

Lettre d'information semestrielle

31 décembre 2009

Éditorial

Dans un contexte économique incertain, l'équipe de gestion a privilégié des secteurs résilients, offrant une capacité de résistance particulière au ralentissement observé. La santé (Novescia, Vims), les énergies (Savco) ou encore l'e-commerce (club-privé.fr) sont autant de secteurs offrant une visibilité forte et disposant d'une croissance à la fois soutenue et régulière.

Dans le secteur de la santé, l'investissement que nous avons réalisé dans la société Novescia lui a permis de procéder à des acquisitions, agrégeant ainsi, moins de 12 mois après sa création, environ 130 M€ de CA. La société peut désormais revendiquer la place de premier groupe de laboratoires d'analyses médicales en France. Toujours dans le secteur de la santé, la société VIMS a déployé avec succès sa première gamme de matériel d'arthroscopie à usage unique, capitalisant sur son activité de recherche et développement dans un contexte réglementaire porteur.

Dans les énergies, la proposition de services de la société SAVCO a su répondre aux attentes des grands opérateurs et bénéficie du phénomène d'accélération lié à l'ouverture du parc hydroélectrique français. La croissance soutenue de Savco fait ici la démonstration qu'il est encore possible de réaliser une transmission d'entreprise avec effet de levier bancaire, tout en créant de la valeur opérationnelle pour tous.

Enfin, dans l'e-commerce, club-privé.fr offre à la fois une entrée de qualité sur le segment en forte expansion des ventes privées, mais également un projet de développement équilibré mêlant rentabilité et croissance.

Au-delà des nouveaux investissements, l'équipe de gestion a réalisé la cession de la société Sylob à ses managers, dans le cadre d'un LBO. Cette cession clôture 4 années de croissance (+ 20% par an) durant lesquelles l'équipe de gestion a accompagné le PDG fondateur dans le déploiement d'une nouvelle gamme de produits primée aux trophées de l'innovation par le Syntec. L'opération a offert aux souscripteurs de nos fonds un rendement annuel de 15,45%.

L'année 2010 devrait s'inscrire dans l'épure de l'exercice passé et, en contrepoint d'une économie terne, confirmer l'émergence du secteur des énergies et la bonne tenue des industries de la santé, de la mobilité et de l'e-commerce. Dans ce contexte, à la manière d'un holding industriel diversifié, l'équipe va continuer à bâtir des expertises sectorielles dans ces métiers conjuguant croissance durable et rentabilité.

Comme nous le rappelle une étude récente du Boston Consulting Group, les cycles économiques baissiers (1991-1992, 2001-2003) ont offert des opportunités d'investissement générant les meilleures performances. Nous pensons que les millésimes 2009 et 2010 s'inscriront dans cette logique.



RUDY SECCO
PDG de Midi Capital

Nos nouvelles Participations

NOVESCIA

Créé en août 2008, Novescia est un Groupe de Laboratoires d'Analyses de Biologie Médicale (LABM). Le projet de développement du Groupe est la construction par croissance externe d'un réseau de LABM en France et en Europe (Italie, Espagne...).

C'est suite à la parution du rapport « La biologie médicale libérale en France : bilan & perspectives » (Inspection Générale des Affaires Sociales), révélant que les laboratoires français sont plus chers et de moins bonne qualité que les laboratoires étrangers, que le Groupe Novescia fut créé.

L'objectif : mener une réflexion sur le secteur et capitaliser sur ses aspects favorables afin de construire un groupe solide et reconnu.

Ainsi, le modèle économique très favorable du marché de la biologie médicale est mis

en avant : une croissance historique soutenue et régulière (+ 4% en valeur par an), une forte rentabilité (20 à 25% d'EBE).

Après l'acquisition de nombreuses structures, notamment l'ensemble des laboratoires du pôle biologie de la Générale de Santé en février 2010, le Groupe représente aujourd'hui 80 laboratoires et quelque 1600 collaborateurs dans toute la France.

CA 2009 : 130 M€

CLUB-PRIVE.FR

Créé en novembre 2004 par ses dirigeants actuels Laurent et Christophe Desimone, club-privé.fr est un site de e-commerce spécialisé dans les ventes privées. En 6 ans, l'e-marchand s'est positionné dans le Top 5 des sites de ventes privées en France.

Depuis sa création, club-privé.fr a connu un développement exponentiel de ses membres. Ainsi, l'entreprise enregistre aujourd'hui 1 million de membres, contre environ 100 000 en 2006.

Cette performance est en partie due à 3 dispositions prises par les dirigeants : d'une part, un élargissement conséquent de l'offre avec aujourd'hui plus de 150 marques vendues, d'autre part, un CRM performant permettant de mettre en place des campagnes de fidélisation et de recrutement de clients. Et enfin, une nouvelle version du site internet, plus fonctionnelle, axée sur le web 2.0

mettant en exergue l'esprit social, est venue compléter le nouveau dispositif. Ce choix a pour objectif de proposer une offre commerciale forte et claire, mettant en avant le bénéficiaire client. Avec un marché en croissance (+ 26% en 2009 et une progression équivalente attendue en 2010) malgré le contexte de récession, club-privé.fr propose une offre adaptée et répond aux besoins des consommateurs, ce qui lui permet ainsi d'envisager une forte rentabilité sur un marché concurrentiel.

Objectif à 2013 : 3 millions de membres

SAVCO

Avec une croissance annuelle de 20% depuis sa reprise en LMBI réalisée fin 2008 par Bruno Duval, SAVCO s'est imposé comme le partenaire incontournable de l'ingénierie des centrales hydroélectriques.

Depuis sa création il y a 28 ans à Saverdun, en Ariège, par Didier Varona, SAVCO est spécialisé dans l'ingénierie, la fabrication et l'installation de conduites forcées et de vannes de sécurité à destination des centrales hydroélectriques.

La notoriété et le savoir-faire reconnu de la société lui ont permis d'enregistrer une croissance soutenue et profitable de son activité (CA 2008 : 6,1 M€, RN/CA : 15%, 20% de croissance en 2009) et de disposer d'un carnet de commandes consistant, porté par le développement à marche

forcée des énergies renouvelables en France et le plan de sécurisation des barrages existants.

Repris fin 2008 par Bruno Duval suite à un LMBI auquel a participé Midi Capital, SAVCO entend profiter du dynamisme du secteur hydroélectrique, destiné à passer de 11 à 21% de la production hexagonale d'électricité d'ici à 2022.

CA 2009 : 6,3 M€

Focus sur un affilié

VIMS

Créée en 1991 à Toulouse, par son actuel PDG, la société VIMS s'est spécialisée dans la conception, l'assemblage et la commercialisation d'un dispositif innovant destiné à la chirurgie vidéo assistée (endoscopie). VIMS est la seule société de son secteur à offrir une gaine de protection à usage unique permettant d'éviter aux chirurgiens un protocole de stérilisation lourd, traditionnellement appliqué sur ce type de matériel. La gaine permet notamment de préserver l'endoscope, qui, soumis aux stérilisations successives, connaissait une dégradation importante. Par construction, ce procédé réduit le temps nécessaire entre deux opérations et/ou la nécessité de disposer de plusieurs appareils, réduisant ainsi les coûts.

Par ailleurs, le dispositif à usage unique, qui a fait la notoriété de la société, s'inscrit dans le cadre d'un environnement réglementaire favorable. En effet, en 2001, puis en 2007, les autorités nationales ont affirmé leur volonté de favoriser l'utilisation de tels dispositifs médicaux.

OBJECTIF DE L'INVESTISSEMENT

- Déployer la nouvelle génération du produit sur le marché français (gamme actuelle)
- Développer la gamme de produits à usage unique à d'autres segments de marché (arthroscopie notamment)
- Renforcer la présence de la société à l'export

THÈSE D'INVESTISSEMENT

Les innovations produit (gaine à usage unique) et services (offre locative, SAV intégré) ont permis à la société de conquérir en l'espace de 10 ans une position de leader (60 % de parts de marché sur le segment des cliniques) sur le marché français du matériel de coelioscopie.

La société est parfaitement positionnée pour tirer parti de la législation actuelle visant à favoriser l'utilisation « de dispositifs médicaux à usage unique ».

CRÉATION DE VALEUR

Création de valeur opérationnelle (déploiement des gammes sur des marchés en forte croissance, amélioration des rendements, visibilité internationale).



HENRI FERNANDEZ
(PDG de VIMS)

Le point de vue du gestionnaire

KARINE ALET Manager chez Midi Capital



« L'investissement dans la société VIMS s'inscrit parfaitement dans la stratégie d'investissement de Midi Capital qui privilégie 3 secteurs d'activité : les Energies, le e-commerce et la Santé (notamment le Medical Device).

Sur ce dernier secteur, VIMS est incontestablement le leader sur le marché national de l'endoscopie, et désormais de l'arthroscopie, grâce à sa gaine à usage unique, au cœur de l'actualité sanitaire. Aujourd'hui, nombre de spécialistes s'accordent à dire que les dispositifs VIMS sont les plus performants du marché.

La qualité du produit, en perpétuelle innovation, et ses perspectives de développement (prises de parts de marché importantes à l'export / extension à de multiples spécialités) donnent aux souscripteurs des FIP investis par Midi Capital une forte visibilité sur le potentiel de création de valeur de la société, qui dispose de tous les atouts pour maintenir un rythme soutenu de croissance.

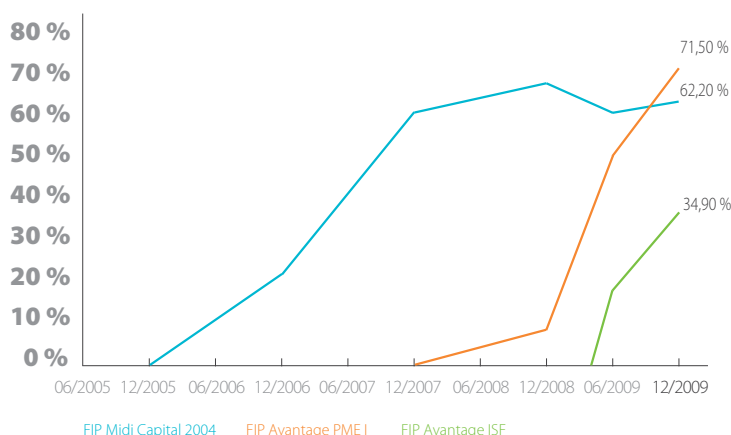
Convaincu par le positionnement de VIMS, sa notoriété et la vision de son dirigeant Henri Fernandez, Midi Capital a investi 2,75 M€ pour financer le déploiement de la société, tant en matière de gamme de produits qu'en matière d'expansion internationale. »

Les chiffres clés de nos FIP

L'ATTEINTE DES QUOTAS

Le FIP Midi Capital 2004, ainsi que le FIP Avantage PME ont d'ores et déjà atteint leurs quotas fiscaux (60% de l'actif du Fonds investi en PME éligibles). Le FIP Avantage ISF a quant à lui déjà investi la moitié de son objectif (avant prorogation de la période de commercialisation au 14 juin 2010).

Le premier semestre 2010 sera consacré à la poursuite des investissements afin de maintenir, ou d'atteindre le cas échéant, les quotas réglementaires. Le Deal Flow de qualité que nous avons constitué permet d'envisager avec confiance cet objectif.

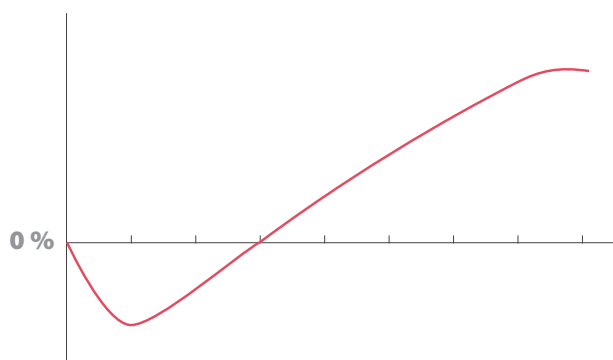


LA VALEUR LIQUIDATIVE DE VOS PARTS

Les modèles de rendement des fonds de capital-investissement, qui ordinairement adoptent une politique d'investissement basée sur le long terme, sont fréquemment représentés sous forme de graphique matérialisant une courbe dite en J.

Cette courbe traduit une baisse de rentabilité du Fonds pendant les 3 ou 4 premières années (en raison notamment des frais de gestion*, provisions, etc.), suivie généralement d'une reprise entre la 5^{ème} et la 7^{ème} année, période au cours de laquelle les placements arrivent à maturité et sont valorisés (plus-value latente ou cession).

* L'ensemble des frais liés à la gestion du Fonds figure de manière détaillée dans la notice visée par l'AMF qui doit obligatoirement vous être remise lors de votre souscription.



COURBE EN J :

Graphique théorique sans valeur contractuelle.

Au 31 décembre 2009, la Valeur Liquidative des Fonds est la suivante :

Fonds	Millésime	Valeur Liquidative (en euros)	Performance	TRI (1)	Exemple de sociétés accompagnées
FIP MIDI CAPITAL 2004	Décembre 2004	502,92	101,50%	6,05%	BUGBUSTERS
FIP AVANTAGE PME I	Décembre 2008	463,84	92,80%	20%	VIMS / SAVCO
FIP AVANTAGE ISF I	Juin 2009	453,06	90,60%	238,40%	CLUB PRIVE
FIP AVANTAGE PME II	Décembre 2009	NA*	NA*	-	-
FIP MEZZANO	Décembre 2009	NA*	NA*	-	-

(1) Taux de rendement annuel avantage fiscal compris
* NA : Première clôture postérieure au 31 décembre 2009

Vous pouvez désormais retrouver cette lettre d'information sur notre site internet: www.midicapital.com

Cette lettre d'information est un document non contractuel, strictement limité à l'usage privé du destinataire. Les informations contenues dans ce document proviennent de sources dignes de foi mais ne peuvent être garanties et n'ont pas été certifiées par l'Autorité des Marchés Financiers, ou par nos commissaires aux comptes. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, elles ne sont pas constantes dans le temps.

Société de gestion Midi Capital
N° d'agrément : GP02-028

Toulouse
42, rue du Languedoc
BP 90112 31001 Toulouse Cedex 6
Tél : 05 62 25 92 46
Fax : 05 62 25 91 21

Paris
42 avenue Montaigne
75008 Paris
Metro : Franklin Roosevelt / Alma Marceau
Tél : 01 72 74 13 00

Nice
Immeuble Arénice
Quartier d'affaires de l'Arenas
455 Promenade des anglais
06299 NICE Cedex 3



MIDI CAPITAL
capital investissement