



Rapport d'activité semestriel

31 mars 2010 / 30 septembre 2010

123**VENTURE** 

123VENTURE

Agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (Agrément GP 01-021) et membre de l'Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC), 123Venture est une Société de Gestion indépendante spécialisée dans la gestion de produits d'épargne de type capital-investissement (FCPR, FCPI, FIP, Gestion sous mandat, Holding).

A travers sa gamme de produit, 123Venture offre aux investisseurs privés, en fonction de leur patrimoine et de leurs attentes, des solutions adaptées pour diversifier leurs actifs dans le non coté.

123 Venture se distingue par une stratégie d'investissement unique sur le marché du non coté : la Multi-gestion. Cette technique de gestion, qui consiste à construire un portefeuille diversifié de sociétés en co-investissant aux côtés de gérants ou de spécialistes externes, a pour objectif de mieux diversifier son placement et ainsi réduire le risque global de son portefeuille.

Avec 550 M€ collectés depuis 2001 pour le compte de 42 000 clients, 123Venture est devenue l'une des plus importantes sociétés de capital-investissement dédiée aux investisseurs privés.

123Venture a plusieurs fois été distinguée pour sa gestion innovante et a été récompensée pour la qualité de sa gamme par les Conseillers Financiers en 2007, 2008, 2009 et 2010*.

CONTACTS

SERVICE RELATIONS INVESTISSEURS

info@123venture.com

01 49 26 98 07

Avertissement

Lorsque vous investissez dans un FIP, un FCPI, un FCPR ou un holding, vous devez tenir compte des éléments et des risques suivants :

- / Pour vous faire bénéficier des avantages fiscaux, vous devrez conserver vos parts pendant au moins 5 ans. Cependant la durée optimale du placement n'est pas liée à cette contrainte fiscale du fait d'investissements des fonds dans des PME dont le délai de maturation est en général important.
- / Les fonds sont en partie investis dans des entreprises qui ne sont pas cotées en bourse. La valeur des parts est déterminée par la Société de gestion selon la méthodologie décrite dans le Règlement du Fonds, sous le contrôle du dépositaire et du commissaire aux comptes du Fonds. Le calcul de cette valeur est délicat.
- / Le rachat des parts peut dépendre de la capacité des fonds à céder rapidement ses actifs ; il peut donc ne pas être immédiat ou s'opérer à un prix inférieur à la dernière Valeur Liquidative connue.
- / En cas de cession de vos parts à un autre souscripteur, le prix de cession peut être également inférieur à la dernière Valeur Liquidative connue.
- / Pour plus d'information sur les risques spécifiques au fonds auquel vous avez souscrit, nous vous invitons à vous référer au règlement de cet OPCVM.

Editorial

Sans confiance, point de croissance...

Semestre après semestre nous attendons le retour de la croissance et de la confiance... A la relecture des éditos passés, nous ne pouvons que constater, que mois après mois, malgré un arrêt de la dégradation économique, il manque toujours l'étincelle qui redonnera l'envie aux investisseurs d'investir dans l'avenir, aux groupes d'acquiescer de jeunes entreprises, aux entreprises non cotées d'oser rejoindre les marchés boursiers et se coter.

La Bourse, qui a au moins le mérite d'être un bon baromètre de la confiance des investisseurs dans l'avenir, le prouve : -5% depuis le début de l'année, -31% sur 3 ans et -19% sur 5 ans.

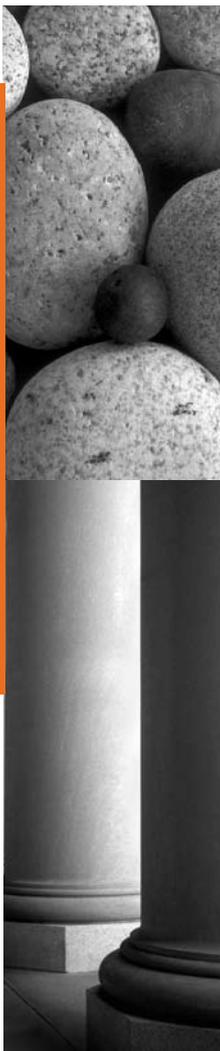
Dans ce contexte, même nos sociétés les plus performantes peinent à transformer la richesse créée en valeur pour leurs actionnaires et donc en augmentation de valeur liquidative pour nos fonds.

Un exemple parmi d'autres, post clôture de ce reporting – le 22 novembre, Zealand Pharma s'est introduit au forceps sur la bourse de Copenhague après avoir revu sérieusement à la baisse ses ambitions (« que » 50 millions d'euros levés versus le double souhaité). Et pourtant les résultats opérationnels obtenus sont salués tant par les industriels que par la communauté financière. Mais de là à oser investir dans l'avenir... Moralité : même si nous croyons fortement à cette entreprise et qu'elle nous l'a déjà bien rendue (la valeur de la ligne a déjà été multipliée par environ x2), il faudra encore attendre avant d'atteindre ce que nous estimons être « sa juste valeur »...

Plus que jamais, l'herbe met du temps à se transformer en lait...

Bonne lecture,

L'équipe 123Venture



Ventes privées / Offres spéciales

Réservées aux souscripteurs et partenaires des fonds gérés par 123Venture



Pour bénéficier des offres,
rendez-vous page 21

Eclairage sur les conditions de marché actuelles

Pour rappel, les FCPI et FIP sont des véhicules d'investissements « hybrides », dans la mesure où ils sont investis en partie dans des sociétés non cotées sur les marchés financiers (60 % au minimum) et pour le solde dans des OPCVM diversifiés (actions et monétaires principalement). Pour mesurer l'impact des conditions de marché actuelles sur la gestion de nos fonds, il convient donc de différencier ces deux poches ayant des caractéristiques différentes.

Evolution de la partie investie dans des entreprises non cotées

Des sociétés non cotées en difficultés qui pèsent sur la valorisation des portefeuilles.

Le non coté est reconnu comme étant un placement de diversification, faiblement corrélé sur le court terme aux autres classes d'actifs et notamment aux actions cotées. Toutefois la crise financière liée aux subprimes qui a débuté en 2007 est devenue très rapidement une crise économique. En France, les indicateurs sont tous passés dans le rouge : un PIB contracté de 2,2 % en 2009, accompagné par une remontée du taux de chômage à des niveaux proches des 10 %, une baisse de la production industrielle de 12 % et une consommation en berne. Cette crise ne pouvait ni épargner les entreprises non cotées ni les PME en particulier.

En effet, l'économie a traversé la pire récession depuis 70 ans, et contrairement à l'explosion de la bulle Internet de 2001, la crise ne touche pas seulement le secteur du capital-risque à travers les sociétés technologiques mais également les entreprises traditionnelles. En outre, alors que le début de reprise semblait réel sur les 6 premiers mois de 2010, les tensions bancaires dans l'espace européen (Irlande, Grèce, Portugal), les timides indicateurs et performances du second semestre rendent les perspectives toujours difficiles à appréhender. Ainsi, depuis 2 ans un grand nombre de sociétés financées ont vu leur chiffre d'affaires et leur rentabilité baisser, ce qui a entraîné pour certaines une cessation d'activité (c'est le cas des sociétés Violet, Seanodes ou encore Roysol).

Parallèlement à cette chute de l'activité, les multiples de valorisation des sociétés ont fortement baissé passant en moyenne de 8x le résultat d'exploitation en 2007 à 5,7X en 2010. Cela s'explique par deux phénomènes : alignement avec les valorisations des sociétés cotées et dépréciation des multiples de cession du fait d'un environnement de sortie peu dynamique.

Cette double chute, de l'activité et des valorisations, a engendré ainsi des prises de provisions importantes sur les sociétés (le groupe Laporte, spécialiste de la signalisation routière, a ainsi été provisionné à 100 % suite à une baisse importante de sa rentabilité) et a donc considérablement tiré les valorisations des fonds vers le bas. Pour rappel, la valorisation des fonds, calculée semestriellement, doit refléter la juste valeur du portefeuille de sociétés à l'instant donné. Prenons un exemple : une société qui réalisait 5 M€ de résultat d'exploitation en 2006 était alors valorisée 40 M€ (soit 8x son résultat d'exploitation). Si sa

rentabilité venait à chuter de 20 %, elle ne vaudrait aujourd'hui plus que la moitié à 22,8 M€ (soit une baisse de 50 % pour les fonds), sous le double effet de la baisse de son résultat d'exploitation à 4 M€ et de la baisse des multiples de valorisation à 5,7X. Cela explique pourquoi nos fonds les plus anciens ont perdu en moyenne 15 % sur la partie non cotée depuis 2 ans, auquel s'ajoute parfois une perte sur la partie libre.

Généralement, les mauvaises nouvelles sont compensées par de belles histoires. Malheureusement, l'environnement est depuis deux ans peu propice aux sorties (dépréciation des multiples de sortie, marchés financiers fermés, diminution du nombre d'industriels en position d'acheteurs) et la croissance se fait rare. Soulignons toutefois que certains secteurs plus innovants parviennent à tirer leur épingle du jeu à l'instar du secteur de l'internet et du e-commerce (Criteo a ainsi fait l'objet d'un nouveau tour de table permettant une multiplication de la valeur de cet investissement par trois) ou du secteur de la santé (Pangenetic a cédé une molécule à Abbott nous permettant d'ores et déjà de récupérer 2 fois la mise, Novoxel a été vendue à AstraZeneca avec un multiple de 2,5 et Zealand Pharma a réussi son introduction en bourse).

On peut toutefois considérer que les chiffres 2009 constituent un point bas même s'il faudra du temps avant de retrouver les chiffres et les rentabilités de 2007. Pour mémoire, les fonds lancés avant 2003 ont pu profiter d'un contexte de sortie plus favorable entre 2005 et 2008 : notre fonds 123Explorer, lancé en 2002, a ainsi déjà distribué 110 % du capital investi et le FCPI 123MultiNova s'apprête à réaliser une première distribution de 50 % de son actif grâce aux sorties réalisées pendant cette période. Les fonds post-2003, qui rentrent dans une phase de sortie, font face quant à eux à un environnement beaucoup plus difficile. Résultat, la durée de détention des sociétés en portefeuille augmente, ce qui impacte négativement le rendement des fonds. En attendant un environnement plus clément, les fonds continuent de soutenir le développement des sociétés présentant le meilleur potentiel, ce qui consomme également les liquidités disponibles.

Pour conclure sur une note plus optimiste, l'année 2010 devrait être une bonne année d'investissement au vu de la valorisation actuelle des sociétés non cotées.

Evolution de la partie libre investie sur des actifs diversifiés

Depuis fin mars 2010, les marchés actions ont connu tout d'abord une forte baisse en avril-mai, période marquée par les premiers symptômes des risques souverains, avant de voir un léger rebond en dents de scie au cours de l'été. Au global le CAC 40 perd tout de même 6,5 % sur la période.

L'impact de cette baisse est malgré cela relativement limitée sur nos fonds. Des maisons comme Financière de l'Echiquier (Agressor progresse de 5,12%) et Carmignac Gestion (Carmignac Investissement à +3,78%) ont su parfaitement tirer leur épingle du jeu dans ce contexte, par le biais d'un choix de valeurs ou de secteurs adéquats. Les fonds plus proches des indices ou plus exposés aux valeurs financières ont de leur côté connu des performances plus difficiles sur le semestre (Tricolore Rendement perd 3,90% et DNCA Evolutif 2,20%). Notre allocation s'est donc révélée plutôt satisfaisante avec une performance des parties libres de nos fonds proche de l'équilibre dans ces marchés baissiers.

En ce qui concerne les décisions marquantes de ce trimestre, nous avons procédé en septembre à une vaste réallocation des parties libres de nos fonds amenant notamment nos fonds les plus anciens à diminuer leur exposition au risque actions, l'horizon de placement se réduisant.

Conclusion ?

Les signes encourageants observés fin 2009 et début 2010 contrastent avec la réalité de l'environnement difficile auquel sont confrontées les PME non cotées que nous voyons quotidiennement, ce qui nous laisse penser que la reprise des investissements industriels et de la consommation n'est pas pour tout de suite. Nous estimons que le risque d'avoir encore des mauvaises nouvelles à court terme est loin d'être nul.

L'année 2010 ne sera pas encore une grande année pour les sorties mais sera en revanche plutôt favorable à l'investissement.

Nous allons donc continuer à passer beaucoup de temps auprès de nos participations. Nos maîtres-mots : le contrôle des coûts et des cash-flows.



Pour autant, malgré des conditions de marché difficiles et une forte incertitude sur les 18-24 prochains mois, il existe des thèmes d'investissement plus favorables :

- / les obligations convertibles (produit hybride offrant un profil de risque et de rémunération situé entre le capital et la dette) ;
- / le financement d'actifs spécialisés pour générer du rendement : nous avons regardé plusieurs thématiques et investi dans certaines, dont des maisons de retraite, des EPHAD ou des crèches.

123Venture s'efforce donc de proposer à ses clients des fonds qui adoptent des stratégies d'investissement résilientes et qui offrent des perspectives nouvelles et intéressantes dans un contexte de crise financière et de ralentissement économique exceptionnels.



Performances

DE NOS FONDS AU 30 SEPTEMBRE 2010*

OPCVM	Univers d'investissement	Année de lancement	Valeur initiale	Valeur liquidative	PERFORMANCES		Sommaire
					Depuis le 31/03/2010	Depuis l'origine	
FCPR							
FCPR 123Explorer	Fonds de fonds européen	2001	1 000 €	1 304,99 €**	+2,78%	+30,50%	Page 8
FCPI							
FCPI 123Multinova	Sociétés innovantes européennes	2002	500 €	433,31 €	-9,79%	-13,34%	Page 8
FCPI 123Multinova II Parts A1 / Compartiment dynamique	Sociétés innovantes européennes	2003	500 €	421,15 €	-3,11%	-15,77%	Page 9
FCPI 123Multinova II Parts A2 / Compartiment équilibré	Sociétés innovantes européennes	2003	500 €	361,37 €	-4,02%	-27,73%	Page 9
FCPI 123Multinova Europe Parts A' / Compartiment dynamique	Sociétés innovantes européennes	2004	500 €	360,35 €	+1,58%	-27,93%	Page 9
FCPI 123Multinova Europe Parts A'' / Compartiment équilibré	Sociétés innovantes européennes	2004	500 €	325,55 €	+1,99%	-34,89%	Page 9
FCPI 123MultiNova IV Part A' / Compartiment dynamique	Sociétés innovantes européennes	2006	500 €	492,84 €	+1,51%	-1,43%	Page 10
FCPI 123MultiNova IV Part A'' / Compartiment équilibré	Sociétés innovantes européennes	2006	500 €	436,97 €	+0,95%	-12,61%	Page 10
FCPI 123Multicap	Sociétés innovantes européennes	2008	500 €	479,65 €	-0,12%	-4,07%	Page 10
FIP							
FIP 123Expansion	PME françaises	2004	500 €	289,97 €	-1,53%	-42,01%	Page 11
FIP 123Expansion II	PME françaises	2006	500 €	464,71 €	-1,01%	-7,06%	Page 11
FIP 123Expansion III	PME françaises	2007	500 €	443,42 €	-1,34%	-11,32%	Page 12
FIP 123Transmission	PME françaises	2008	500 €	471,96 €	-2,13%	-5,61%	Page 12
FIP 123Multi-Energies	Energies renouvelables	2009	500 €	485,77 €	-1,20%	-2,85%	Page 13
FIP ISF							
FIP 123Capital PME	PME françaises	2008	500 €	456,14 €	-2,70%	-8,77%	Page 14
FIP 123Capital PME II	PME françaises	2009	500 €	459,92 €	-4,27%	-8,02%	Page 14
HOLDINGS ISF							
123Rendement PME 2008	PME européennes	2008	1 €	0,969 €	-2,22%	-3,10%	Page 16
123Holding ISF 2009	PME européennes	2009	1 €	0,995 €	0,00%	-0,50%	Page 16
FCPR ISF							
FCPR 123Capitalisation	PME européennes	2010	500 €	499,72 €	NA	-0,06%	Page 15
FONDS ACTIONS							
FCP 123Convictions	Sociétés cotées & non cotées européennes	2005	100 €	112,59 €	+12,59%	+4,08%	Page 18
FONDS DÉDIÉS							
Gamme des FIP Energies Nouvelles, FCPR proposés dans le cadre de la gestion sous mandat, FIP Premium							Rapports dédiés

* Performances nettes de tout frais de gestion et hors prise en compte du bénéfice de la réduction d'impôt initiale.

** Valeur liquidative tenant compte des 1000 euros distribués.

Pour en savoir plus, connectez-vous sur l'Espace Reporting de notre site Internet. Pour consulter et éditer la situation de votre portefeuille en ligne, rendez-vous sur l'espace " Clients Privés " de notre site Internet : www.123venture.com

Disclaimer

Document non contractuel. Le présent document est délivré exclusivement à titre d'information sur les produits 123Venture. Les informations contenues dans ce document ne constituent en aucun cas un conseil en investissement, une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, elles ne sont pas constantes dans le temps.

FCPI / FIP : Comment lire une performance ?

Pour une bonne lecture des performances, il est indispensable de revenir sur les règles de valorisation des FCPI et des FIP et sur les évolutions législatives.

I) Règles de valorisation de la partie non cotée :

Les titres des sociétés non cotées doivent être évalués selon la méthode dite de Juste Valeur, conformément aux évolutions des normes comptables internationales. Cette méthode consiste à évaluer la « valeur d'échange » d'une participation comme si elle devait être cédée à l'instant t, à l'aide de méthodes telles que les multiples de résultat, l'actif net, l'actualisation des flux de trésorerie ou les comparables boursiers...

Cependant, et plus particulièrement dans le cas de sociétés en forte croissance telles qu'on peut les trouver dans des portefeuilles de FCPI, il peut être très délicat de trouver une méthode pertinente d'évaluation de la ligne (comment trouver une société cotée « comparable » quand la décision initiale de financer une société repose justement sur le caractère unique de son innovation ? De la même manière, il est impossible de prendre comme référence un multiple du résultat pour une société qui n'est pas encore rentable !).

Par conséquent, très fréquemment, les règles de valorisation effectivement retenues reposent sur des principes de prudence qui consistent :

(1) à ne pas prendre en compte les plus-values latentes avant la sortie. Ainsi, même si une société s'est largement développée, elle est généralement valorisée à son coût d'acquisition lors du calcul de la valeur liquidative.

(2) à prendre en compte les moins values latentes. Ainsi, en cas de difficulté rencontrée par une société (départ d'un dirigeant, changement de la situation de marché, non respect du plan de développement...), une dépréciation sur le prix d'acquisition ou une réduction de la valeur retenue lors de la dernière évaluation est opérée.

En conclusion, il apparaît que la performance de la partie investie dans des sociétés non cotées est généralement négative les premières années – à savoir pendant la période d'investissement –, pour devenir progressivement positive lors de la vente des premières participations, généralement à partir de la 6/7^{ème} année. On parle ainsi de « Courbe en J » (Cf. graphique).

En revanche, la partie des FCPI et des FIP investie dans des sociétés cotées est valorisée quant à elle, en prenant le dernier cours de bourse connu le jour du calcul de la valeur liquidative.

II) Evolutions législatives des FCPI :

A leur création en 1997, les FCPI avaient pour obligation d'investir au minimum **60 % de leur actif dans des sociétés qui cumulaient 2 critères : être non cotées et innovantes**. La règle d'évaluation prudente s'appliquait donc à tous les FCPI sur au moins 60 % de leurs actifs.

En 1999, un changement législatif a supprimé le premier critère, celui d'investir dans des sociétés non cotées, et seule la contrainte de l'innovation a été maintenue. Ainsi, les FCPI lancés à partir de 2000 ont pu investir jusqu'à **100 % de leurs actifs dans des sociétés cotées** : 60 % de sociétés cotées innovantes et 40 % de sociétés cotées traditionnelles. L'avantage de cette stratégie étant de pouvoir valoriser l'intégralité du fonds à la valeur de marché et de ne plus subir la « courbe en J » propre aux investissements non cotés. Son inconvénient est d'être complètement corrélé aux marchés financiers.

En 2005, le législateur, ayant constaté que les FCPI ne remplissaient plus leur objectif initial - financer des sociétés non cotées -, a souhaité corriger cette dérive en modifiant une nouvelle fois les règles du jeu. Désormais, l'actif d'un FCPI doit être composé au minimum de **40 % de sociétés non cotées innovantes**, les sociétés cotées sur Alternext entrant dans ce ratio.

III) Conclusion sur la comparaison des performances :

Au vu des règles de valorisation et des changements législatifs, il apparaît difficile de comparer des FCPI entre eux.

En effet, la valeur liquidative d'un fonds va dépendre de la stratégie retenue par le gérant. Plus le fonds aura une part importante de son actif investie dans des sociétés non cotées et plus sa valeur liquidative donc sa performance va subir la « Courbe en J » les premières années.

Au contraire, un fonds qui aurait fait le choix d'investir la majeure partie de son actif sur des sociétés cotées ne va pas subir cette « courbe en J » et sera donc exposé à 100 % aux variations des marchés. Ainsi, si les marchés sont haussiers, sa performance sera mécaniquement plus importante à court terme. En revanche, si les marchés se retournent, il subira la baisse de façon plus importante.

123Explorer

ORIENTATION DE GESTION

123Explorer est un fonds de fonds de capital-investissement (FCPR de FCPR). Son objectif est d'être investi en valeurs non cotées à travers une sélection de grands fonds de capital-investissement français et européens.

Forme juridique	FCPR
Code ISIN	FR0007062583
Date de création	2002
Valeur d'origine de la part	1 000 €
Valeur liquidative	1304,99 €
Valorisation	Trimestrielle
Dépositaire	RBC DEXIA
Ratio d'investissement en non coté	En cours de liquidation
Statut	Fermé

PERFORMANCES

TYPE DE PARTS	6 mois	1 an	Depuis la création
A	+2,78 %	+1,91 %	+30,50 %

COMMENTAIRE DE GESTION

Au sein du portefeuille résiduel du FCPR 123Explorer, Activa Capital a cédé ce semestre Françoise Saget/Livosges (vente à distance de linge de maison) au fonds Alpha Private Equity, réalisant au passage une belle plus-value, le groupe ayant triplé de taille depuis 2006. D'autres cessions actuellement en cours (Mont-Blanc Materne est notamment engagé dans un processus de vente) devraient permettre de procéder début 2011 à une nouvelle distribution aux porteurs de parts. 123Explorer a d'ores et déjà rendu le nominal aux travers des deux distributions précédentes.

Le FCPR affiche ce semestre une hausse de sa valeur liquidative de 2,78 %, essentiellement liée à la cession de Françoise Saget/Livosges.

123MultiNova

ORIENTATION DE GESTION

123MultiNova est un FCPI multi-gérants investi pour 60 % minimum en valeurs non cotées innovantes et pour le solde sur des supports financiers diversifiés.

Forme juridique	FCPI
Code ISIN	FR0007075205
Date de création	2002
Valeur d'origine de la part	500 €
Valeur liquidative	433,31 €
Valorisation	Trimestrielle
Dépositaire	RBC DEXIA
Ratio d'investissement en non coté	66,09 %
Statut	Fermé

PERFORMANCES

TYPE DE PARTS	6 mois	1 an	Depuis la création
A	-9,79 %	-10,44 %	-13,34 %

COMMENTAIRE DE GESTION

Le FCPI 123MultiNova perd 9,79% ce semestre. Cette forte baisse s'explique essentiellement par de nouvelles provisions sur la partie non cotée alors que la partie libre du fonds, investie dans des actions cotées, est globalement stable.

Concernant le portefeuille non coté, le semestre a été marqué par une importante et inattendue prise de provision sur la société Novagali, dont les conditions d'introduction en bourse en juillet dernier ont été extrêmement difficiles. La société Arkoon a également encore été provisionnée du fait de performances opérationnelles toujours décevantes. Le fonds 123MultiNova a tout de même réalisé la cession de la société RSI, pour un prix supérieur à la dernière valorisation de la ligne. Il reste à ce jour 12 participations non cotées en portefeuille.

DISTRIBUTION DE PLUS-VALUES

Le 5 novembre, 123MultiNova a annoncé à ses souscripteurs le versement d'une première distribution de 50 % du montant investi, équivalent à 250 € par part. Cette distribution partielle a été réalisée suite à la cession de quelques participations non cotées. En effet, le fonds est entré dans ce que l'on appelle sa période de « liquidation ». Cela signifie que le fonds, qui est arrivé au terme de ses 8 ans, ne prend plus de nouvelles participations mais s'efforce de vendre ou d'introduire en bourse les sociétés qu'il détient encore. Ainsi, au fil des cessions des sociétés restant en portefeuille, 123MultiNova procédera à d'autres distributions complémentaires. A noter que la valorisation du FCPI à ce jour n'est qu'indicative et que la cession des lignes restant en portefeuille peut substantiellement la faire évoluer.

123MultiNova II

ORIENTATION DE GESTION

123MultiNova II est un FCPI multi-gérants à compartiments investi pour 60% minimum en valeurs non cotées innovantes et pour le solde sur des supports financiers diversifiés.

PERFORMANCES

TYPE DE PARTS	6 mois	1 an	Depuis la création
A' Dynamique	-3,11 %	-4,48 %	-15,77 %
A'' Equilibre	-4,02 %	-6,85 %	-27,73 %

Forme juridique	FCPI à compartiments
Code ISIN Parts A'	FR0010009522
Code ISIN Parts A''	FR0010009787
Date de création	2003
Valeur d'origine de la part	500 €
Valeur liquidative Parts A'	421,15 €
Valeur liquidative Parts A''	361,37 €
Valorisation	Trimestrielle
Dépositaire	RBC DEXIA
Ratio d'investissement en non coté Parts A'	72,01 %
Ratio d'investissement en non coté Parts A''	68,76 %
Statut	Fermé

COMMENTAIRE DE GESTION

Le compartiment Dynamique du FCPI 123Multinova II a perdu sur le semestre 3,11% alors que le compartiment Equilibre a cédé 4,02%. Sur la partie non cotée, la cession de RSI et la revalorisation de Zealand Pharma n'ont pas suffi à compenser la forte provision enregistrée suite à la difficile introduction en bourse de Novagali Pharma. Les légères progressions des parties libres des deux compartiments n'ont que partiellement compensé la baisse de la partie non cotée.

Le fonds a toujours pour objectif de céder l'année prochaine un certain nombre de société avec pour ligne de mire une première distribution aux porteurs de parts au cours du deuxième semestre 2011.

123MultiNova Europe

ORIENTATION DE GESTION

123MultiNova Europe est un FCPI multi-gérants à compartiments investi pour 60% minimum en valeurs innovantes européennes et pour le solde sur des supports financiers diversifiés.

PERFORMANCES

TYPE DE PARTS	6 mois	1 an	Depuis la création
A' Dynamique	+1,58 %	+0,19 %	-27,93 %
A'' Equilibre	+1,99 %	+1,06 %	-34,89 %

Forme juridique	FCPI à compartiments
Code ISIN Parts A'	FR0010097568
Code ISIN Parts A''	FR0010097576
Date de création	2004
Valeur d'origine de la part	500 €
Valeur liquidative Parts A'	360,35 €
Valeur liquidative Parts A''	325,55 €
Valorisation	Semestrielle
Dépositaire	RBC DEXIA
Ratio d'investissement en non coté Parts A'	73,58 %
Ratio d'investissement en non coté Parts A''	73,37 %
Statut	Fermé

COMMENTAIRE DE GESTION

Le compartiment Dynamique du FCPI 123Multinova Europe gagne +1,58% sur le semestre et le compartiment Equilibre +1,99%. Ces hausses ont été réalisées par la partie non cotée. Zealand Pharma, Criteo et Total Immersion ont été revalorisées à la hausse du fait de performances opérationnelles au-delà de nos attentes. De leur côté, Digital Healthcare, Klastech et Mirane ont été provisionnées pour les raisons inverses. Enfin Novagali a été provisionnée du fait de son introduction en bourse difficile. Au global, l'impact est légèrement positif pour le fonds sur le semestre.

Les parties libres des deux compartiments, très réduites, n'ont pas eu d'effet sensible sur la performance globale du fonds.

123MultiNova IV

ORIENTATION DE GESTION

123MultiNova IV est un FCPI multi-gérants à compartiments investi pour 60% minimum en valeurs innovantes et pour le solde sur des supports financiers diversifiés.

PERFORMANCES

TYPE DE PARTS	6 mois	1 an	Depuis la création
A' Dynamique	+1,51 %	+6,92 %	-1,43 %
A'' Equilibre	+0,95 %	+6,47 %	-12,61 %

Forme juridique	FCPI à compartiments
Code ISIN Parts A'	FR0010358069
Code ISIN Parts A''	FR0010358556
Date de création	2006
Valeur d'origine des parts	500 €
Valeur liquidative Parts A'	492,84 €
Valeur liquidative Parts A''	436,97 €
Valorisation	Semestrielle
Dépositaire	RBC DEXIA
Ratio d'investissement en non coté Parts A'	71,30 %
Ratio d'investissement en non coté Parts A''	71,68 %
Statut	Fermé

COMMENTAIRE DE GESTION

Le compartiment Dynamique du FCPI 123Multinova IV progresse de 1,51 % sur le semestre et le compartiment Equilibre de 0,95 %.

Ces hausses sont à attribuer à la partie non cotée, les parties libres ayant marqué une légèrement baisse au cours du semestre. Concernant la partie non cotée, de nombreuses revalorisations ont été effectuées. Ainsi, les sociétés Brands4friends, Wyplay et Pangenetics ont été provisionnées en partie suite au retard pris cette année dans leur plan de développement. A l'opposé, Criteo (performances opérationnelles remarquables), Noxxon et Supersonic Imagine (nouveaux tours de financement dans des conditions favorables) ont fait l'objet d'une réévaluation à la hausse. Enfin l'été aura permis la cession de la société Deskom, pour un prix de cession supérieur à la valeur retenue lors du dernier semestre.

123Multicap

ORIENTATION DE GESTION

123Multicap est un FCPI multi-gérants à compartiments investi pour 60% minimum en valeurs innovantes et pour le solde sur des supports financiers diversifiés.

PERFORMANCES

TYPE DE PARTS	6 mois	1 an	Depuis la création
A' Dynamique	-0,12 %	-0,08 %	-4,07 %

Forme juridique	FCPI à compartiments
Code ISIN	FR0010653626
Date de création	2008
Valeur d'origine des parts	500 €
Valeur liquidative	479,65 €
Valorisation	Semestrielle
Dépositaire	RBC DEXIA
Ratio d'investissement en non coté	34,12 %
Statut	Fermé

COMMENTAIRE DE GESTION

Le FCPI 123MultiCap est toujours en période d'investissement. Le fonds a réalisé ce semestre de nouveaux investissements dans les sociétés Unowhy (site de contenu culinaire sur Internet), Novagali Pharma (biotechnologies) et The Bakery (logiciel de création 3D). 123MultiCap a également réalisé des investissements complémentaires dans les sociétés Climact (outil de prévisions liées à la météo) et Brands4friends (ventes privées allemandes sur Internet). Le dernier tour de financement de cette dernière nous a amené à passer une provision sur cette ligne. Enfin ce semestre aura vu la cession de l'investissement dans RSI permettant au fonds de réaliser une plus value correcte.

La partie libre en légère progression et la plus value constatée sur RSI n'ont pas permis de compenser totalement la provision prise sur Brands4friends et les frais de gestion. Le fonds abandonne 0,12 % sur le semestre.

123Expansion

ORIENTATION DE GESTION

123Expansion est un FIP multi-gérants investi à 60 % minimum dans des PME françaises en phase de développement ou de transmission et pour le solde sur des supports financiers diversifiés.

PERFORMANCES

TYPE DE PARTS	6 mois	1 an	Depuis la création
A	-1,53 %	-17,12 %	-42,01 %

Forme juridique	FIP
Code ISIN	FR0010105411
Date de création	2004
Valeur d'origine de la part	50 €
Valeur liquidative	289,97 €
Valorisation	Semestrielle
Dépositaire	RBC DEXIA
Ratio d'investissement en non coté	67,25 %
Statut	Fermé

COMMENTAIRE DE GESTION

Le FIP 123Expansion continue de voir son portefeuille de participations souffrir. Si aucune nouvelle provision significative n'est venue ce semestre grever la performance du fonds, peu de bonnes nouvelles sont pour autant au rendez-vous. Dans ces conditions, nous avons assez peu d'espoir de sortir ce fonds en plus-value. Nous continuons de passer beaucoup de temps au chevet de nos participations afin de les aider à passer ce cap difficile afin de pouvoir sortir de cette période dans les meilleures conditions possibles et rendre le capital investi à nos clients.

La partie libre du fonds est réduite (environ 10 % du montant nominal du fonds) et bien qu'en légère progression sur le semestre, l'impact est limité sur la performance globale du fonds. 123Expansion abandonne 1,53 % ce semestre.

123Expansion II

ORIENTATION DE GESTION

123Expansion II est un FIP multi-gérants investi à 60 % minimum dans des PME françaises en phase de développement et de transmission et pour le solde sur des supports financiers diversifiés.

PERFORMANCES

TYPE DE PARTS	6 mois	1 an	Depuis la création
A	-1,01 %	-4,24 %	-7,06 %

Forme juridique	FIP
Code ISIN	FR0010358986
Date de création	2006
Valeur d'origine de la part	500 €
Valeur liquidative	464,71 €
Valorisation	Semestrielle
Dépositaire	RBC DEXIA
Ratio d'investissement en non coté	68,51 %
Statut	Fermé

COMMENTAIRE DE GESTION

Le FIP 123Expansion II est toujours investi dans 13 participations. Malgré une belle croissance du chiffre d'affaires de la société Symbiose Cosmetics, nous avons dû passer une provision supplémentaire sur cette ligne, ses performances opérationnelles étant en deçà de nos attentes. Si quelques lignes continuent de souffrir d'un environnement économique toujours délicat pour nos PME, nos investissements dans le groupe AM Froid, les sociétés Suntec et Leyton progressent conformément à nos espérances.

Alors que les marchés s'inscrivent plutôt en baisse depuis le 31 mars dernier, la partie libre du fonds est en très légère progression sur le semestre, limitant l'impact des frais et des nouvelles provisions sur la performance du FIP 123Expansion II. Celui-ci limite son recul à 1,01 % sur la période.

123Expansion III

ORIENTATION DE GESTION

123Expansion III est un FIP multi-gérants investi à 60 % minimum dans des PME françaises en phase de développement et de transmission et pour le solde sur des supports financiers diversifiés.

PERFORMANCES

TYPE DE PARTS	6 mois	1 an	Depuis la création
A	-1,34 %	-4,50 %	-11,32 %

Forme juridique	FIP
Code ISIN	FR0010358986
Date de création	2007
Valeur d'origine de la part	500 €
Valeur liquidative	443,42 €
Valorisation	Semestrielle
Dépositaire	RBC DEXIA
Ratio d'investissement en non coté	72,43 %
Statut	Fermé

COMMENTAIRE DE GESTION

Le FIP 123Expansion III a procédé durant ce semestre à trois nouveaux investissements dans les sociétés Opéra Engine Finance et Capucines Engine Support, deux sociétés actives dans le négoce de pièces détachées de moteurs d'avions, ainsi que dans l'opération de reprise de la société Carel, spécialiste de la chaussure pour femmes. Le fonds est désormais investi dans 14 sociétés non cotées et son ratio d'investissement s'établit à près de 72 %.

La société Symbiose Cosmetics a fait l'objet d'une nouvelle prise de provision à la suite de performances opérationnelles en retrait par rapport aux ambitions initiales.

La partie libre du fonds étant restée stable sur la période, la performance du FIP 123Expansion III abandonne 1,34 % sur le semestre.

123Transmission

ORIENTATION DE GESTION

123Transmission est un FIP multi-gérants investi à 60 % minimum dans des PME françaises en phase de développement et de transmission et pour le solde sur des supports financiers diversifiés.

PERFORMANCES

TYPE DE PARTS	6 mois	1 an	Depuis la création
A	-2,13 %	-2,06 %	-5,61 %

Forme juridique	FIP
Code ISIN	FR0010653600
Date de création	2008
Valeur d'origine de la part	500 €
Valeur liquidative	471,96 €
Valorisation	Semestrielle
Dépositaire	RBC DEXIA
Ratio d'investissement en non coté	47,78 %
Statut	Fermé

COMMENTAIRE DE GESTION

Le FIP 123Transmission a notamment procédé durant ce semestre à de nouveaux investissements dans les sociétés Rooseveltdis (boulangeries sous franchise), dans l'opération de reprise de la société Carel, spécialiste de la chaussure pour femmes, ainsi que dans la société Philogeris Résidence (exploitation d'EHPAD). La société Tecnisun (fabrication de chauffe-eaux solaires) a fait l'objet d'une provision totale à l'issue d'un été très difficile en termes de ventes.

Le portefeuille non coté du fonds est désormais constitué d'une dizaine de sociétés dans des secteurs d'activités très divers et le ratio d'investissement en non coté s'établit à 47,78 %. Un certain nombre d'investissement en cours doit nous permettre d'atteindre le ratio de 60 % d'ici le 30 avril 2011.

La partie libre, en progression mesurée, ne compense que partiellement la provision prise sur Tecnisun. Dans ces conditions, le fonds perd 2,13 % sur le semestre.

123Multi-Energies

ORIENTATION DE GESTION

123Multi-Energies est un FIP multi-gérants investi à 60% minimum dans des PME françaises productrices d'énergies renouvelables et pour le solde sur des supports financiers diversifiés.

PERFORMANCES

TYPE DE PARTS	6 mois	1 an	Depuis la création
A	-1,20%	-1,20%	-2,85%

Forme juridique	FIP
Code ISIN	FR0010784280
Date de création	2009
Valeur d'origine de la part	500 €
Valeur liquidative	485,77 €
Valorisation	Semestrielle
Dépositaire	RBC DEXIA
Ratio d'investissement en non coté	26,36%
Statut	Fermé

COMMENTAIRE DE GESTION

Levé fin 2009, le fonds est désormais investi à hauteur de 26% dans des sociétés non cotées du secteur des énergies renouvelables. Il poursuit sa période d'investissement après un retard induit par la période de statu quo qui a accompagné le changement de régime tarifaire intervenu début 2010. En effet, cette évolution ainsi que celle du mois de septembre (cf zoom ci-dessous) ont conduit à une restructuration du marché. Légalement, le fonds a jusqu'à novembre 2011 pour investir 60% de son nominal dans des sociétés éligibles. L'objectif de gestion est d'atteindre un ratio d'investissement proche de 80% au cours du premier semestre 2011.

Au cours de la période, le fonds a notamment investi dans trois centrales photovoltaïques au sol d'une puissance totale de 20 MWc développées par Solairedirect. Deux centrales sont situées dans les Alpes-de-Haute-Provence et bénéficient du régime tarifaire de 2006, la troisième se trouve en Isère et bénéficie du régime tarifaire de janvier 2010. Leur production annuelle attendue est de 29 GWh soit un chiffre d'affaires annuel cumulé de l'ordre de 9 millions d'euros. Ces parcs sont actuellement en construction et aucun incident ou retard de chantier n'a été signalé. Ils entreront progressivement en production à partir d'avril 2011.

La partie libre du fonds est investie en OPCVM actions et en OPCVM monétaires. Le fonds affiche une baisse de -1,20% sur le semestre due essentiellement au prélèvement des frais de gestion.

ZOOM

Installation photovoltaïque : modification des conditions tarifaires de rachat

Les conditions tarifaires applicables à l'électricité produite à partir de l'énergie radiative du soleil ont été modifiées par un arrêté publié au Journal Officiel du 1^{er} septembre 2010. Cette démarche s'inscrit dans la volonté du législateur de veiller à l'intérêt général tout en encourageant le développement de nouvelles sources d'énergie afin d'atteindre les objectifs fixés par le Grenelle de l'Environnement et repris de manière contraignante par la Directive Européenne d'avril 2009.

Les principales évolutions induites par l'arrêté du 31 août 2010 sont :

- / Baisse de 12% des tarifs d'achat (sauf pour les projets pour lesquels une demande complète de raccordement a été envoyée avant le 31 août 2010, les petits projets de moins de 3 kW et les installations sur bâtiments agricoles en cours d'instruction);
- / Mise en place d'un plafonnement de l'énergie pouvant être vendue au tarif majoré. Cette limite correspond pour les centrales situées en métropole à la production d'une centrale bénéficiant de 1 500 heures par an de plein ensoleillement.

L'ajustement tarifaire est principalement la conséquence de la baisse structurelle des coûts de certains matériaux nécessaires pour la construction des centrales et des charges d'exploitation. Cette évolution est entrée en résonance avec l'avance prise sur la mise en oeuvre des objectifs du Grenelle de l'environnement. Celui-ci stipule en effet que 1 100 MW doivent être installés avant 2012 ou la puissance cumulée du parc photovoltaïque français atteindra, selon le ministère de l'Ecologie, 850 MW à la fin de cette année.

Les évolutions tarifaires intervenues en janvier 2010 puis au 1^{er} septembre 2010 - ainsi que de probables ajustements à l'avenir - ne mettent pas en péril les projets présentant des fondamentaux sains et une économie raisonnable. Elles visent plutôt à « tuer dans l'oeuf » des projets purement spéculatifs tirant leur rentabilité uniquement d'une anomalie tarifaire.

Au regard de ces considérations, il nous semble utile de retenir les conséquences suivantes sur les investissements de 123Venture dans le secteur des énergies renouvelables :

- / Le secteur présente toujours des caractéristiques particulièrement attrayantes comme une excellente visibilité sur le chiffre d'affaires futur puisque EDF a l'obligation d'acheter l'énergie produite pendant 20 ans à un tarif fixé lors de la signature du contrat d'achat. Ce contrat est irrévocable et non soumis aux changements de régime tarifaire postérieurs à sa signature.
- / Certains investissements réalisés jusqu'ici l'ont été sur la base des anciens tarifs donc le chiffre d'affaires initial ne sera pas modifié par le nouveau décret.
- / Il existe plusieurs variables d'ajustement dans les plans d'affaires permettant de s'adapter aux évolutions tarifaires comme la diminution des marges bancaires, la baisse des loyers à verser aux propriétaires des bâtiments/champs, la baisse des charges d'exploitation par économie d'échelle avec la montée en puissance des opérateurs ou encore le recours à de nouveaux procédés techniques par exemple avec des structures surimposées sur les toits sans avoir à démonter et à remplacer entièrement une toiture.
- / Enfin, nous avons vocation, comme par le passé, à investir dans différents types d'énergie de source renouvelable, comme l'éolien ou la biomasse par définition non concerné par le nouvel arrêté.

Pour en savoir plus sur cette modification des conditions tarifaires de rachat, nous vous invitons à prendre connaissance de la note rédigée à cet effet par notre équipe sur l'Espace Reporting de notre site internet.

123Capital PME

ORIENTATION DE GESTION

123Capital PME est un FIP multi-gérants investi à 70 % minimum dans des PME françaises en phase de développement et d'expansion et pour le solde sur des supports financiers diversifiés.

PERFORMANCES

TYPE DE PARTS	6 mois	1 an	Depuis la création
A	-2,70%	-3,98%	-8,77%

Forme juridique	FIP
Code ISIN	FR0010592105
Date de création	2008
Valeur d'origine de la part	500 €
Valeur liquidative	456,14€
Valorisation	Semestrielle
Dépositaire	RBC DEXIA
Ratio d'investissement en non coté	42,62%
Statut	Fermé

COMMENTAIRE DE GESTION

Le FIP 123Capital PME continue sa période d'investissement. Au cours du semestre, 7 nouveaux investissements ont été réalisés, dans des sociétés comme Sorec (aménagement de mobilier commercial), The Bakery (logiciel de création 3D), Rooseveltdis (boulangeries sous franchise) ou encore Philogeris Résidence (exploitation d'EHPAD). Des investissements complémentaires ont également été réalisés dans Unowhy (site de contenu culinaire sur Internet) et GOOM (radios sur Internet). Avec 17 sociétés non cotées en portefeuille, le ratio d'investissement du fonds se situe à 42%. Une première cession a eu lieu avec la vente de la société Deskom (dématérialisation de factures) à Cegedim au cours du troisième trimestre, pour un prix supérieur à la dernière valorisation retenue. Cet impact positif a malheureusement été effacé par la provision totale de l'investissement dans Tecnisun (fabrication de chauffe-eaux solaires) à la suite d'un été extrêmement difficile du point de vue commercial.

La partie libre est quant à elle restée stable sur la période. Dans ces conditions, 123Capital PME perd 2,70% sur le semestre.

123Capital PME II

ORIENTATION DE GESTION

123Capital PME II est un FIP multi-gérants investi à 70 % minimum dans des PME françaises en phase de développement et d'expansion et pour le solde sur des supports financiers diversifiés.

PERFORMANCES

TYPE DE PARTS	6 mois	1 an	Depuis la création
A	-4,27%	-5,32%	-8,02%

Forme juridique	FIP
Code ISIN	FR0010718312
Date de création	2009
Valeur d'origine de la part	500 €
Valeur liquidative	459,92€
Valorisation	Semestrielle
Dépositaire	RBC DEXIA
Ratio d'investissement en non coté	46,38%
Statut	Fermé

COMMENTAIRE DE GESTION

Le FIP 123Capital PME II est toujours en phase d'investissement et a pris au cours du semestre 7 nouveaux investissements. Sorec (aménagement de mobilier commercial), Opera Engine Finance (négoce de pièces détachées de moteurs d'avions), Rooseveltdis (boulangeries sous franchise) ou encore Philogeris Résidence (exploitation d'EHPAD) sont ainsi venus compléter le portefeuille de PME du fonds. Des réinvestissements complémentaires ont également été réalisés dans Unowhy (site de contenu culinaire sur Internet) et GOOM (radios sur Internet). L'investissement dans Tecnisun (fabrication de chauffe-eaux solaires) a été provisionné intégralement à la suite d'un été extrêmement difficile du point de vue commercial. Avec 11 sociétés en portefeuille, le ratio d'investissement en non coté se situe à 46%.

Concernant la partie libre, elle est restée stable dans un marché action plutôt baissier. Dans ces conditions, le FIP 123Capital PME II perd 4,27% sur le semestre.

123Capitalisation

ORIENTATION DE GESTION

123Capitalisation est un FCPR multi-gérants investi à 100% dans des PME européennes éligibles.

PERFORMANCES

TYPE DE PARTS	6 mois	1 an	Depuis la création
A	-0,06%	NA	-0,06%

Forme juridique	FIP
Code ISIN	FR0010844977
Date de création	2010
Valeur d'origine de la part	500€
Valeur liquidative	499,72€
Valorisation	Semestrielle
Dépositaire	RBC DEXIA
Ratio d'investissement en non coté	45,10%
Statut	Ouvert

COMMENTAIRE DE GESTION

Le FCPR 123Capitalisation a démarré sa période d'investissement en réalisant, depuis le mois de juin, pas moins d'une douzaine d'investissements dans des secteurs aussi variés que les énergies renouvelables, l'exploitation d'hôtel, le négoce de pièces détachées de moteurs d'avion, l'achat de fonds de commerce dans le secteur du textile, la promotion immobilière ou encore les résidences services.

Ces investissements présentent tous la caractéristique de servir un rendement annuel courant. Par ailleurs, la plupart d'entre eux sont propriétaires d'actifs tangibles cessibles en cas de non respect du plan de marche initial.

123Capitalisation a également investi dans la société La Ronde des Crèches (exploitation de crèches) qui a fait l'objet d'un rachat par un acteur important du secteur seulement deux mois après notre entrée au capital, permettant au passage une légère plus value pour le fonds.

Au 30 septembre, le fonds est investi à hauteur de 51% et l'opération sur la Ronde des Crèches a permis de compenser quasi intégralement les frais du véhicule. La valeur liquidative s'inscrit en très légère baisse de 0,06%.



123Rendement PME 2008

ORIENTATION DE GESTION

123Rendement PME 2008 est un holding de participations dont l'objet est d'investir sous forme de création ou d'augmentation de capital dans des sociétés éligibles aux dispositions de la loi TEPA afin de permettre aux redevables de l'ISF de réduire partiellement ou totalement leur impôt sur la fortune. Les investissements réalisés par le holding permettent d'améliorer et d'accélérer les conditions de croissances de PME en développement.

Forme Juridique	SAS
Société de Conseil	123Venture
Date de création	19 mars 2008
Capital de la société	42.201.000 €
Investissement en non coté	100%
Nombre de PME en portefeuille	32
Horizon d'investissement	2014
Réduction ISF	75%
Statut	Fermé
Valeur d'origine de l'action	1 €
Valeur au 30 juin 2010	0,969 €

PERFORMANCES

TYPE DE PARTS	6 mois	1 an	Depuis la création
Actions O	-2,22%	-2,61%	-3,10%

COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement PME 2008 a réalisé la totalité de ses investissements au 15 juin 2008. 123Venture joue depuis lors son rôle de suivi des participations du holding.

Les éléments marquants du premier semestre :

- / L'activité de distribution de films a connu un ralentissement du rythme des sorties en salle. Néanmoins, les performances réalisées depuis deux ans sur ce secteur ont permis de constater une revalorisation de nos investissements dans le secteur.
- / Les sociétés de location continuent d'avoir une activité très soutenue, elles ont à nouveau, en juin 2010, procédé à des augmentations de capital afin de diversifier leurs investissements dans un nombre croissant de PME. Le risque reste contenu, malgré une conjoncture très morose dans le monde des PME.
- / Une provision complémentaire de 25% a été enregistrée sur l'investissement de numérisation de photographies, même si la reprise en avril 2010 de la société Eyedea par un nouvel investisseur permet d'espérer de nouveau sur l'issue de cette participation du holding.
- / Certains investissements dans des parcs éoliens ont dû être provisionnés en raison de coûts de construction supérieurs aux prévisions et de délais supplémentaires pour la mise en service.

La valeur liquidative ressort à 0,969€ au 30 juin 2010, soit une baisse de 3,10% en deux ans, l'impact des provisions et des frais de gestion ayant été en grande partie compensé par les revenus tirés des activités de location et des primes d'option reçues de nos partenaires.

123Holding ISF 2009

ORIENTATION DE GESTION

123Holding ISF 2009 est un holding de participations dont l'objet est d'investir sous forme de création ou d'augmentation de capital dans des sociétés éligibles aux dispositions de la loi TEPA afin de permettre aux redevables de l'ISF de réduire partiellement ou totalement leur impôt sur la fortune. Les investissements réalisés par le Holding permettent d'améliorer et d'accélérer le développement de petites ou moyennes entreprises.

Forme Juridique	SAS
Société de Conseil	123Venture
Date de création	27 octobre 2008
Capital de la société	74.650.881 €
Investissement en non coté	100%
Nombre de PME en portefeuille	34
Horizon d'investissement	2015
Réduction ISF	75%
Statut	Fermé
Valeur d'origine de l'action	1 €
Valeur au 30 juin 2010	0,995 €

PERFORMANCES

TYPE DE PARTS	6 mois	1 an	Depuis la création
Actions	0,00%	-0,50%	-0,50%

COMMENTAIRE DE GESTION

123Holding ISF 2009 a réalisé la totalité de ses investissements au 15 juin 2009. 123Venture joue depuis lors son rôle de suivi des participations du holding.

Les éléments marquants du premier semestre 2010 :

- / Les sociétés de location continuent d'avoir une activité très soutenue, elles ont à nouveau, en juin 2010, procédé à des augmentations de capital afin de diversifier leurs investissements dans un nombre croissant de PME. Le risque reste contenu, malgré une conjoncture très morose pour les PME.
- / Un investissement dans un parc éolien a dû être provisionné en raison de coûts de construction supérieurs aux prévisions et de délais supplémentaires pour la mise en service.
- / L'activité d'exploitation de résidences services pour personnes âgées continue de prendre de l'avance sur son plan d'affaire, les profits réalisés sur la première résidence au Grau du Roi seront prochainement réinvestis dans la construction de deux nouvelles résidences à Perros Guirec et Brive.
- / L'activité de négoce de pièces détachées de moteur d'avion a connu un démarrage supérieur à nos attentes qui laisse augurer de belles performances futures.
- / Les autres activités sont conformes aux attentes. Les primes d'option (cf. mécanismes ci-dessous) ont toutes été encaissées selon les échéanciers prévus.

La valeur liquidative ressort à 0,995€ au 30 juin 2010, stable par rapport au 31 décembre 2009, l'impact des provisions et des frais de gestion ayant été intégralement compensé par les revenus tirés des activités de location et des primes d'option reçues de nos partenaires.

La vie des Participations



Les fonds 123Multicap et 123Capital PME ont pris ce semestre une participation minoritaire dans la société The Bakery, société spécialisée dans les logiciels de calcul d'images 3D pour l'industrie de l'animation 3D et de la visualisation industrielle et architecturale. Les fonds sont destinés au financement de la croissance de l'entreprise.

The Bakery a été fondée en 2007 par Arnaud Lamorlette et Erwan Maigret, deux anciens de DreamWorks Animation, l'un des principaux leaders mondiaux de l'image de synthèse 3D et ont, en particulier, été au coeur du développement de la technologie utilisée dans les longs métrages tels que SHREK.



La société Sorec, spécialisée dans la conception et l'aménagement de mobilier commercial en bois et métal, a effectué une levée de fonds auprès des FIP ISF gérés par 123Venture pour un montant de 1,6 M€. Cet investissement doit permettre à la société d'augmenter sa capacité de production et de poursuivre son développement, notamment dans le domaine des logements bois. Le groupe Sorec a été créé il y a plus de 40 ans en Bourgogne et est dirigée depuis 1991 par Nicolas Félix. Elle s'est lancée en 2004 dans la fabrication d'habitations légères de loisir (roulottes...) puis récemment dans la mise au point et la fabrication de logements bois modulaires.



Carel, l'une des dernières grandes marques françaises de chaussures pour la femme, a été reprise à la famille fondatrice par une équipe de managers externes, Frédérique Picard et Monia Ghazouani, accompagnées par les fonds 123Expansion III et 123Transmission. Réalisant environ 8 M€ de chiffre d'affaires, la société distribue ses produits à travers un réseau de 10 boutiques exclusives, situées à des emplacements de premier plan à Paris, dans 8 corners de grands magasins (Bon Marché, Galerie Lafayette et Printemps) et via Internet.



Deskom, participation prise en octobre 2008 par nos fonds 123Multinova IV et 123Capital PME, a fait l'objet d'un rachat par la société Cegedim EDI, entreprise mondiale de technologies et de services spécialisée dans le domaine de la Santé et cotée sur Eurolist B. Cette société de dématérialisation de factures inter-entreprises a été cédée en septembre 2010 pour un prix légèrement supérieur à la dernière valorisation de la ligne dans nos fonds.



Le groupe pharmaceutique Sanofi-Aventis a indiqué fin septembre avoir réussi les derniers tests précédant la demande de commercialisation de son antidiabétique Lixisénatide qui, selon le groupe, améliore « significativement » la glycémie des patients atteints de diabète de type 2. Lixisénatide a été développé sous licence de Zealand Pharma A/S, une participation des FCPI gérés par 123Venture (FCPI 123MultiNova II et 123MultiNova Europe).



123Capitalisation et 123Rendement Puériculture ont pris en début de semestre une participation minoritaire dans la société La Ronde des Crèches, société créée en 2004 et active dans la création et l'exploitation de crèches dans le cadre de contrats long-terme (3 à 9 ans) signés avec des entreprises ou des villes. La Ronde des Crèches exploite aujourd'hui 17 crèches (663 berceaux) essentiellement situées à Paris et dans l'ouest parisien. L'objectif initial était d'accompagner le développement de cette société mais, au cours de l'été, l'actionnaire majoritaire a souhaité céder la société à un acteur important du secteur. Nos fonds ont été entraînés dans cette cession très rapide, réalisant au passage une légère plus-value.



Les FCPI 123MultiNova I, II et 123MultiCap ont profité ce semestre d'une proposition de rachat par leurs co-actionnaires dans la société RSI (société active dans le domaine de la vidéo surveillance) pour céder cette ligne. Si le multiple global est décevant, la société n'ayant pas tenu ses objectifs initiaux de développement, la cession s'est réalisée sur la base d'un prix supérieur à notre dernière valorisation de l'investissement et a donc un impact positif sur l'évolution de la valeur liquidative de nos fonds.



La société Novagali Pharma a réussi durant ce semestre son opération d'introduction en bourse sur Euronext et une levée de fonds de 22 M€. Si cette opération permet de sécuriser le financement de cette société pharmaceutique développant des produits ophtalmiques innovants, les conditions de marchés extrêmement difficiles ont amené des niveaux de valorisation significativement inférieurs à ceux initialement envisagés. Cette introduction nous a amené à revoir sensiblement à la baisse la valorisation de notre investissement, entraînant une baisse sensible des valeurs liquidatives de nos FCPI.



Les FIP gérés par 123Venture ont investi 5,6 millions d'euros pour accompagner Diana Griguer, la dirigeante de Rooseveltdis, dans la reprise et le développement du groupe de franchise de boulangeries Paul qui détient à ce jour 10 points de vente. Présent en Ile-de-France, le groupe Rooseveltdis est le deuxième franchisé Paul après Elior (qui gère toutes les concessions dans les gares et aéroports) et réalise un chiffre d'affaires de 6,8 M€. Le développement du groupe se poursuivra par l'ouverture ou le rachat de nouveaux magasins en région parisienne.

123Convictions

ORIENTATION DE GESTION

123CONVICTIONS est un fonds actions dynamique qui, au travers de la sélection de titres – « stock picking »-, recherche la performance à long terme sans référence à un indice et avec une volatilité plus faible qu'un investissement en direct en actions.

Forme juridique	FCP
Code ISIN	FR0010434977
Date de création	28 mars 2005
Valeur d'origine de la part	100 €
Valeur liquidative	112,59 €
Valorisation	Hebdomadaire
Société de gestion	Financière de l'Echiquier
Conseil & Distributeur	123Venture
Dépositaire	BNP Paribas Securities Services
Indice de référence	FTSE Global Small Caps Europe
Eligibilité au PEA	Oui
Horizon d'investissement	5 ans

PERFORMANCES

Type de Parts	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	Depuis 1 ^{er} janv	Depuis la création
A	+4,02%	+4,96%	+4,08%	+16,16%	-14,11%	+5,37%	+11,3%	+12,59%

COMMENTAIRE DE GESTION

Le FCP 123CONVICTIONS est essentiellement investi dans les petites et moyennes valeurs de croissance européennes cotées et dans des fonds de Private Equity cotés qui investissent dans des entreprises non cotées. La gestion de ce fonds s'appuie sur une sélection rigoureuse des titres et privilégie le projet et la culture d'entreprise.

Sur la période mars 2010-septembre 2010, votre fonds affiche une hausse de 4,08 % portant sa performance depuis le début de l'année calendaire à 11,3 %.

La rotation du portefeuille a été plus faible en 2010 avec l'entrée de 2 nouveaux dossiers et la cession de 6 lignes. En effet, après avoir recentré le portefeuille en 2009 vers des projets de croissance à plus forte visibilité, nous avons décidé de sortir les lignes dites « Value » comme GIMV, TOUPARGEL, IDI ou BOURSE DIRECT.

Les meilleures performances du fonds ont été réalisées sur PARROT (+41 %) à la suite de la publication de très bons résultats au titre du 1^{er} semestre et au lancement réussi de l'AR DRONE, RUE DU COMMERCE (+36,2 %) qui a bénéficié de la montée au capital de PARINVEST (holding de Jean Charles NAOURI) au-dessus des 10 % et enfin INFOVISTA (+29,3 %) à la suite de la publication de bonnes perspectives pour l'année 2011.

Les déceptions viennent de LAVENDON GROUP (location de nacelles) qui évolue dans un environnement compliqué mais qui devrait retrouver à partir de 2011 une activité plus soutenue et CEGEDIM (-20,3 %) qui continue de souffrir d'un marché US et UK difficiles sur le plan des visiteurs médicaux. Le fonds a également bénéficié de l'OPA sur SELOGER.COM initiée par l'allemand AXEL SPRINGER.

En ce qui concerne les fonds de Private Equity cotés, le semestre a été marqué par les progressions de la grande majorité des actifs nets réévalués. Certaines valeurs ont également annoncé des virages stratégiques telles HENDERSON PRIVATE EQUITY (+32 %) qui a annoncé la liquidation progressive de son portefeuille de participations afin d'en distribuer le produit aux actionnaires. De son côté, DINAMIA (-22 %) a souffert des performances toujours faibles de son portefeuille de société non cotées mais la décote est toujours satisfaisante sur la valeur (environ 30 %).

Enfin, les fonds de Private Equity qui investissent dans le non coté sont représentés par :

- / FCPR Mont McKinley (Partech International V) investi dans de jeunes entreprises du domaine des nouvelles technologies ;
- / FCPR Cervin (FCPR Activa Capital II) investi dans des LBO majoritaires dont la valeur d'entreprise est comprise entre 25 et 150 M€ ;
- / FCPR Cap Corse (FCPR Capzanine) est spécialisé sur les opérations alliant des apports en capital et mezzanine.

Au 30 septembre 2010, les encours du FCP 123CONVICTIONS s'élèvent à 16,9 M€, marquant une augmentation de 30 % par rapport à 31 décembre 2009 (13 M€).

Pour 2011, il est important pour nous d'investir les capitaux que vous nous confiez dans des projets solides, rentables, disposant d'une structure financière saine, et surtout ayant les bonnes équipes de management.

Mandats de gestion en Capital-Investissement

OBJECTIFS

L'offre de gestion sous mandat s'adresse à des clients avertis qui souhaitent se constituer un portefeuille dans le non coté en s'affranchissant des contraintes de gestion propres aux véhicules de défiscalisation comme les FIP ou les FCPI.

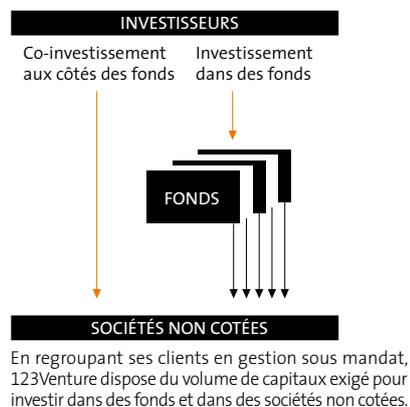
L'objectif est de leur permettre de profiter des opportunités financières du capital-investissement dans les mêmes conditions que les Investisseurs Institutionnels, en leur offrant un accès aux meilleurs équipes de gestion et à des co-investissements dans les sociétés en direct.

CAPITAL-INVESTISSEMENT ET INVESTISSEURS PRIVÉS

Depuis 10 ans que nous investissons l'épargne de clients particuliers dans le non coté, nous avons constaté que les investisseurs privés qui souhaitent investir dans cette classe d'actif au-delà des avantages fiscaux, n'ont que très peu de solutions. D'un côté, ils jugent que les FIP et les FCPI présentent trop de contraintes et ne sont pas assez investis en non coté et de l'autre, ils constatent qu'il leur est compliqué, voire impossible, d'investir directement dans des sociétés non cotées ou dans des fonds réservés aux institutionnels. En effet, la plupart de ces fonds exigent un investissement minimum très élevé, et ne font pas appel public à l'épargne. Par ailleurs, les clients particuliers qui ont réalisé dans le passé des investissements en direct dans des sociétés non cotées ont rapidement compris les limites que cela représente : une moindre diversification, des dossiers le plus souvent très jeunes et donc très risqués, un investissement très consommateur de temps...

Il apparaissait ainsi qu'aucune offre sur le marché n'était réellement adaptée à ces clients privés. C'est précisément l'objectif de nos mandats de gestion que d'offrir une solution sur mesure à ces investisseurs.

FONCTIONNEMENT



123Venture propose à ses clients d'investir dans le non coté comme un investisseur institutionnel, en bénéficiant d'une allocation sur mesure.

En fonction de leurs attentes, nous leur offrons ainsi la possibilité d'investir à la fois dans des fonds de Capital-investissement, dont ils peuvent choisir l'orientation de gestion (capital-risque, LBO, mezzanine) et/ou dans des sociétés non cotées en direct, aux côtés des fonds.

Après une analyse complète de la situation patrimoniale du client, une stratégie d'investissement personnalisée et définie avec lui est mise en œuvre. Notre mission consiste ensuite à leur construire un portefeuille de participations correspondant à leur mandat.

Leur programme d'investissement est unique et reflète la stratégie qu'ils ont choisie.

La gestion sous mandat offre un accès simplifié et diversifié à des fonds de capital-investissement et à des investissements directs, avec une forte personnalisation.

POINTS FORTS DE L'OFFRE

- / Accès à des gérants et à des opportunités d'investissements fermées aux investisseurs particuliers
- / Accès simplifié et personnalisé
- / Mise minimum abordable au regard des montants habituellement exigés par les gérants
- / Solution unique en France
- / Fiscalité attrayante : les FCPR bénéficient d'une exonération des plus-values

CARACTERISTIQUES GENERALES

Société de Gestion du mandat	123Venture
Valorisation	Trimestrielle
Mode de libération de l'investissement	Appel de fonds, au fil des investissements dans les sociétés sous jacentes
Durée d'investissement	5 à 10 ans en fonction des opérations proposées
Fiscalité	Dans la majeure partie des cas, exonération des plus-values à la sortie* (régime fiscal du FCPR) Réduction d'IR ou d'ISF dans certains cas.

*A condition de conserver ses parts 5 ans.

INVESTISSEMENTS REALISES AU COURS DU SEMESTRE



123Sunrise a permis à ses clients d'investir à ses côtés à une opération d'investissement dans trois centrales photovoltaïques au sol d'une puissance totale de 20 Mwc développées par Solairedirect. Solairedirect est également promoteur des projets et sera en charge de l'exploitation des centrales. Deux centrales sont situées dans les Alpes-de-Haute-Provence à Esparron de Verdon, la troisième se trouve en Isère à Saint-Hilaire du Rosier. La production annuelle totale de ces centrales devrait être de 29 GWh soit un chiffre d'affaires annuel attendu de l'ordre de 9 millions d'euros. Les trois centrales sont actuellement en construction pour une mise en service progressive à partir d'avril 2011. Aucun retard ou incident n'a été signalé à ce jour.

CESSIONS REALISEES AU COURS DU SEMESTRE



Le fonds TIM Mezzanine a réalisé tout récemment la sortie de son investissement dans la société Sogal. Fort de plus de 600 salariés, Sogal est un fabricant de portes de placards coulissantes sur mesure. Le groupe a été acquis en 2008 par les fonds CIC Investissement et IPO. L'acquisition de ces deux sponsors a été financée partiellement en mezzanine par TIM Mezzanine pour un montant d'environ 6 millions. Sogal, depuis son acquisition, a connu un développement significatif avec notamment la création aux cotés d'un partenaire local d'une société en Chine forte de 500 boutiques. Il a réalisé en 2009 un chiffre d'affaires de 90 M€ et devrait atteindre 100 M€ cette année. Sogal a été racheté par le fonds Qualium Investissement pour un montant supérieur à 100 M€ permettant à TIM Mezzanine de générer un TRI brut de 15,4% et un multiple de 1,44 sur une période de près de trois ans.



Le fonds américain Rosemont-Solebury a réalisé une cession partielle de sa participation dans la société Airvana. Airvana est spécialisée dans les composants de téléphonie mobile de faible puissance et propose notamment des tours personnelles à installer comme antennes supplémentaires dans les endroits à faible couverture ou dans les lieux saturés. Face au développement remarquable de l'activité, les investisseurs d'Airvana ont pu lever de la dette bancaire pour rembourser une partie du capital investi. Cette opération de recapitalisation a permis au fonds Rosemont-Solebury de récupérer en moins d'un an 1,3 fois le montant investi dans cette société tout en conservant un espoir de plus value additionnelle important.

FUTURES OPPORTUNITES D'INVESTISSEMENT*

L'offre de Mandat de gestion est réservée aux investisseurs Avertis au sens de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Notre offre de gestion sous mandat est réservée : soit à des investisseurs ayant une bonne connaissance de l'investissement non coté, soit bénéficiant d'un patrimoine suffisamment important pour permettre une diversification de leurs avoirs.

Cette offre ne donne pas lieu à un prospectus visé par l'AMF et ne peut donc pas faire appel public à l'épargne.

PHILOGERIS RESIDENCES

123Venture propose à ses clients d'investir à ses cotés dans le secteur des Ehpad (Etablissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes). L'opération consiste à acquérir dans un premier temps Philogéris Résidences, Holding de reprise détenant 7 fonds de commerce d'Ehpad (soit 509 lits). L'objectif est de profiter ensuite de cette première acquisition pour créer un groupe intégré d'exploitation d'au moins 12 EHPAD représentant 800 lits.

L'investissement proposé se fera en obligation convertible d'une maturité de 6 ans et ayant pour objectif de servir un coupon de 12% par an.

CAMPAIR

123Venture propose à ses clients en gestion sous mandat d'investir à ses cotés dans la création d'une chaîne de camping 3 et 4 étoiles avec une marque forte. L'objectif consiste à profiter de ce secteur très fragmenté pour créer un grand acteur en acquérant une dizaine de campings rapidement.

L'investissement proposé se fera en obligation convertible d'une maturité de 6 ans et ayant pour objectif de servir un coupon de 9 à 11% par an.

*Disclaimer

Document non contractuel réservé aux investisseurs avertis. Il est rappelé que l'opportunité présentée comporte un risque de perte en capital. Enfin, les performances passées ne préjugent pas des performances futures, elles ne sont pas constantes dans le temps

Pour en savoir plus sur cette offre, contactez votre conseiller financier habituel.

L'offre de Mandat de gestion est réservée aux investisseurs Avertis au sens de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Notre offre de gestion sous mandat est réservée : soit à des investisseurs ayant une bonne connaissance de l'investissement non coté, soit bénéficiant d'un patrimoine suffisamment important pour permettre une diversification de leurs avoirs. Contactez nous pour en savoir plus.

Ventes privées

Offres réservées aux Clients et Partenaires 123Venture

123Venture, société de gestion spécialisée dans le financement d'entreprises non cotées apporte des fonds propres à des PME ayant besoin de se développer. Les fonds que nous gérons provenant de plus de 42.000 investisseurs particuliers, nous avons eu une idée nouvelle: aider nos PME à faire plus de chiffre d'affaires en vendant directement leurs produits à des prix avantageux à nos souscripteurs, donc indirectement leurs actionnaires. Un cercle vertueux où chacun y trouvera son compte!

Les offres en cours sont accessibles sur la page dédiée ventes privées www.123venture.com/venteprivee

Ventes actuellement en cours



123Venture vous offre 2 semaines d'accès à l'intégralité des contenus QOOQ! Ainsi, vous accéderez IMMEDIATEMENT À QOOQ Online et pourrez découvrir toute la profondeur et la qualité du contenu QOOQ:

- / Étoilée, gastronomique, créative, du monde, moléculaire, bistro : **toutes les cuisines sont dans QOOQ!**
- / **Plus de 3 000 recettes interactives**, dont 1 000 recettes de Chefs tout en vidéo
- / **Accès illimité au guide culinaire** : plus de 1 000 fiches les ingrédients et les vins, toutes les techniques en vidéos...
- / **Accès au magazine**

Avec QOOQ, le premier livre de cuisine numérique, vous allez accéder, directement sur votre ordinateur à du contenu culinaire multimédia et des services interactifs de grande qualité. Depuis la rentrée, QOOQ décline en effet son offre sur une multitude de support : sa propre tablette, votre ordinateur, l'iPad,... Bref, aucun prétexte pour ne pas essayer cette offre culinaire révolutionnaire! Dans des vidéos pas-à-pas détaillées, près de 80 Chefs de renom vous expliquent leurs secrets et tours de main pour réussir toutes leurs recettes.



Vous souhaitez **réduire votre facture énergétique**, bénéficier des **réductions fiscales**, des **aides régionales** en vigueur et prendre de l'avance sur la nouvelle réglementation thermique pour votre logement?

Bénéficiez de conditions préférentielles et des meilleurs niveaux d'aides avant les ajustements gouvernementaux du 1^{er} janvier 2011 pour l'acquisition d'un système solaire thermique.

- / Les chauffe-eau solaires vous permettent de réduire de 50 à 70% votre consommation d'énergie pour la production de votre eau chaude sanitaire
- / Les chauffages solaires combinés vous permettent de réduire de 30 à 50% votre consommation d'énergie nécessaire à la production de votre eau chaude sanitaire et chauffage.

Ces systèmes peuvent être couplés à la production de chaleur pour votre piscine, votre spa, votre électroménager. Tous les matériels Tecnisun bénéficient des labels CSTBat et Ô solaire ouvrant droit à un crédit d'impôt sur le revenu de 50% et aux aides financières des collectivités territoriales.

La société Tecnisun est une société industrielle française produisant à Grenoble des capteurs solaires thermiques à haute valeur technologique. Tecnisun propose des systèmes de chauffe-eau et de chauffages solaires thermiques pour les résidences individuelles et collectives.



Vous souhaitez bénéficier de l'offre exceptionnelle de 15% sur toute la collection Carel.

- / Il suffit de taper le code privilège « 123Venture » lors de la validation de votre sélection sur le site www.carel.fr.
- / En plus sur toute la série d'articles sélectionnés dans la rubrique « vente privée » 20% supplémentaire de réduction viendra se déduire lors de la réalisation de votre achat.

Les hommes ne sont pas en reste: la boutique Carvil située 67 rue Pierre Charon Paris 8^e vous accordera, sur présentation de cette page, une réduction « privilège » de 20% sur toute la collection hiver 2010 du 25 novembre au 5 décembre. Cette réduction exceptionnelle viendra se rajouter sur une sélection de modèles à moins 30%.

La marque Carel renouvelle chaque saison son offre pour apporter aux femmes les plus exigeantes les meilleurs standards classiques: escarpins, trotteurs, bottes et mocassins indispensables la vie de tous les jours. Couleurs, chaussants exceptionnels et qualités artisanales du cousu main caractérisent la Maison Carel depuis 1952.

Comment en profiter? Il vous suffit de vous connecter sur le site www.123venture.com/venteprivee

Lexique

Capital-risque

Financement destiné au développement technique du produit et à sa commercialisation, dans les toutes premières années d'existence de l'entreprise. Le plus souvent les entreprises financées œuvrent dans les secteurs des technologies de l'information ou des biotechnologies.

Capital-développement

Financement d'une entreprise à fort potentiel ayant déjà atteint la maturité, destiné à permettre une nouvelle phase de développement : croissance interne, croissance externe, lancement de nouveaux produits, ou développement sur de nouveaux marchés. Avec le capital-risque et le capital-transmission, le capital-développement forme l'une des trois grandes catégories du capital-investissement.

Capital-transmission / LBO

Financement (avec effet de levier) de la reprise d'une entreprise non cotée établie de longue date, souvent à l'occasion du départ à la retraite du dirigeant fondateur, ou encore d'un renouvellement des cadres dirigeants. Avec le capital-risque et le capital-développement, le capital-transmission forme l'une des trois grandes catégories du capital-investissement.

Dépositaire

Le dépositaire d'un fonds a pour fonction de conserver les capitaux du fonds et d'effectuer les opérations qui en découlent. Il contrôle également les décisions des sociétés de gestion, concernant notamment l'orientation de leur gestion et le respect des règles sur la composition des fonds.

Dettes mezzanine

Il s'agit d'un financement entre la dette et les fonds propres. Ainsi son remboursement interviendra lorsque celui de la dette sera terminé mais en contrepartie, et pour compenser le risque encouru par le prêteur, son taux sera plus élevé que celui de la dette bancaire et elle sera généralement assortie de Bons de Souscription d'Actions.

Diversification du portefeuille

Diversifier son portefeuille, c'est l'élargir pour y inclure plusieurs types de placements, de façon à « ne pas mettre tous ses œufs dans le même panier » ; le risque encouru diminue d'autant. Pour y parvenir, on peut varier les types de placements que l'on réalise : à la fois actions et obligations et produits monétaires par exemple. On peut également diversifier son patrimoine au sein d'une catégorie de placements. Dans le capital-investissement, on peut investir à la fois dans le capital-risque et le capital-transmission par exemple, ou dans les télécoms et l'agro-alimentaire.

FCPI : Fonds Communs de Placement dans l'Innovation

Créés par la loi du 30 décembre 1996, les FCPI sont une sous-catégorie de FCPR destinés à favoriser le financement de l'innovation industrielle. L'actif d'un FCPI doit être composé pour 60% au moins d'actions de sociétés françaises dites « innovantes ». Une entreprise est « innovante » si elle a été reconnue comme telle par l'ANVAR, ou encore si elle consacre au moins 33% de son chiffre d'affaires à la recherche/développement. Les FCPI et leurs souscripteurs bénéficient d'avantages fiscaux : la transparence fiscale fait que le FCPI, qui n'a pas de personnalité juridique, n'est pas soumis à l'impôt. Pour le souscripteur, le placement initial est partiellement déductible de l'assiette de l'impôt sur le revenu, à concurrence de 25%, et dans une limite de 12.000 € par personne (ou 24.000 € pour un couple) ; les revenus (plus-values et dividendes) perçus par le souscripteur et provenant de parts de FCPI conservées cinq ans sont exonérés d'impôts.

FCPR : Fonds Communs de Placement à Risques

Créé par la loi du 3 janvier 1983, le FCPR est un fonds commun de placement utilisé pour financer des sociétés non cotées. Ils bénéficient d'un régime juridique et fiscal incitatif. L'actif d'un FCPR doit être composé pour 50% au moins de sociétés européennes non cotées. Les FCPR et leurs souscripteurs bénéficient d'avantages fiscaux : la transparence fiscale fait que le FCPR, qui n'a pas de personnalité juridique, n'est pas soumis à l'impôt ; les revenus (plus-values et dividendes) perçus par le souscripteur et provenant de parts de FCPR conservées cinq ans sont exonérés d'impôts.

FIP : Fonds d'Investissement de Proximité

Mesure phare de la loi Dutreil du 22 novembre 2003 sur l'initiative économique, les fonds de placements de proximité, les FIP, sont destinés à financer le développement des PME régionales. Comme les FCPI, ils appartiennent à la catégorie des fonds de placement à risques, et offrent aux investisseurs les mêmes avantages fiscaux que les FCPI.

Les FIP doivent apporter au moins 60% de leurs actifs au capital de PME. Concrètement, les entreprises éligibles doivent afficher un effectif inférieur à 250 personnes et soit un chiffre d'affaires inférieur à 50 millions d'euros, soit un total de bilan inférieur à 43 millions €. En outre, 10% minimum des actifs totaux sont destinés à des sociétés de moins de 5 ans d'âge.

ISF

Pour les contribuables soumis à l'ISF, les parts de FCPI et de FIP ouvrant droit uniquement à une réduction d'impôt sur le revenu et les parts de FCPR doivent être déclarées à leur valeur connue au 1er janvier de l'année d'imposition. En revanche, à compter de la déclaration d'ISF 2008, les parts de FCPI, FIP ou FCPR dits « ISF », c'est-à-dire ouvrant droit à une réduction d'ISF, sont exonérés d'ISF sur leur quote part investie dans des PME éligibles au sens de la Loi TEPA. Attention, si les parts ont été souscrites en 2008, elles seront exonérées au titre de la déclaration 2009.

Multi-gestion

La stratégie patrimoniale de la multi-gestion consiste à répartir la responsabilité de la gestion de ce patrimoine entre plusieurs gestionnaires ayant choisi des méthodes et des stratégies différentes, de façon à diversifier le portefeuille et à réduire les risques.

Participation

Intérêt financier pris dans une société, minoritairement ou bien majoritairement.

Plan d'Épargne en Actions (PEA)

Les parts de FCPI, de FIP et de FCPR ne sont pas considérées comme pouvant faire partie des classes d'actifs éligibles aux PEA.

Private Equity

Traduction anglaise de capital-investissement ou de non coté.

Reporting

Vous trouverez sur notre site Internet (www.123venture.com), l'ensemble des rapports d'activité et toute l'information en continue relative à nos fonds.

Tour de table

Désigne la première, seconde, troisième... augmentations de capital, qui constituent autant d'étapes du financement d'une société.

Qui est 123Venture ?

123Venture est une Société de gestion (Agrément n° GP 01-021) indépendante spécialisée dans la gestion de produits d'épargne investis dans des entreprises non cotées (FCPR/FCPI/FIP/Holding ISF). 123Venture est membre de l'AFIC (Association Française des Investisseurs en Capital) et de l'AFG (Association Française de la Gestion Financière).

550 M€ SOUS GESTION | 42.000 CLIENTS

123Venture est **l'une des plus importantes sociétés de gestion** de capital-investissement avec plus de **550 M€ d'actifs sous gestion** (Source: Base GECO) pour le compte de **42.000 clients**. 123Venture a notamment collecté depuis trois ans plus de 220 M€ dans le cadre de la loi TEPA, ce qui la positionne comme le premier acteur du marché selon le magazine Capital Finance. Plus de 12.000 clients lui ont ainsi fait confiance pour investir leur ISF dans des PME en phase de croissance et de développement*.

4 ANNÉES RÉCOMPENSÉES

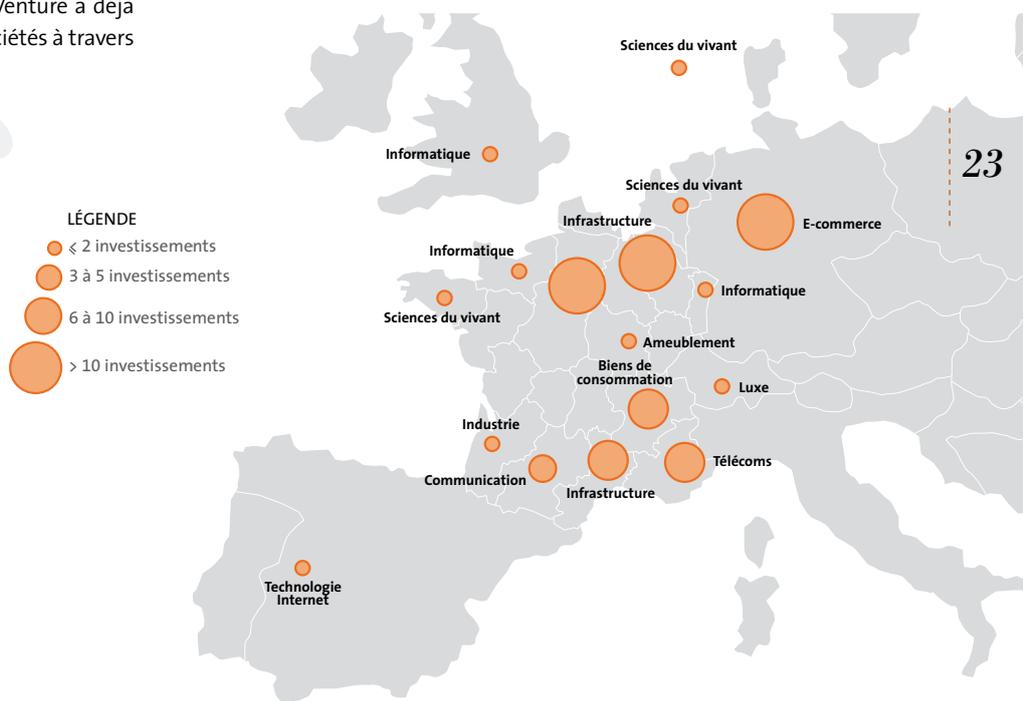


123Venture a été distinguée pour la **qualité de sa gamme et de sa gestion administrative en 2007, 2008, 2009 et 2010**. Le prix attribué par le magazine **Gestion de Fortune** atteste de la confiance accordée par les professionnels de la gestion de patrimoine à 123Venture (source Gestion de Fortune).

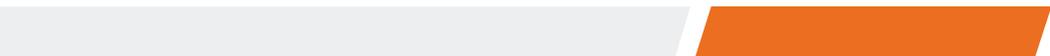
220 SOCIÉTÉS | 7 PAYS COUVERTS

Pour diversifier au maximum le risque inhérent au financement des entreprises non cotées, 123Venture utilise la multi-gestion. Grâce à cette stratégie, 123Venture a déjà participé au financement de plus de 220 sociétés à travers l'Europe.

Zone d'intervention d'123Venture et exemples de secteurs d'activité financés



* Il est rappelé que la réalisation des performances passées ne préjuge pas de la réalisation de performances identiques dans le futur.



agence Five®

123**VENTURE** 

42, Avenue Raymond Poincaré
75016 Paris France
Tél.: +33 (0) 1 49 26 98 00
Fax: +33 (0) 1 49 26 98 19

www.123venture.com