



terra firma

Rapport d'activités 2011 transformation des entreprises



---

TERRA FIRMA  
TRANSFORMATION DES ENTREPRISES



### 30 avril 2012

Je suis heureux de vous présenter le cinquième rapport d'activités de Terra Firma et de ses sociétés de portefeuille.

Après un premier semestre encourageant, 2011 s'est avérée être une année difficile avec la révélation de nouvelles faiblesses du système bancaire européen, la lutte pour trouver un consensus de politique fiscale et des cadences de redressement mondial de plus en plus inégales.

Dans ce contexte difficile, les performances des fonds de Terra Firma en 2011 furent impressionnantes.

Ce rapport d'activités enregistre une année durant laquelle nous avons augmenté la valeur de nos sociétés de portefeuille existantes par le biais d'améliorations stratégiques et opérationnelles, investi dans nos sociétés existantes par le biais d'acquisitions et acquis une nouvelle société, Rete Rinnovabile S.r.l. (RTR), qui est actuellement le leader dans la génération d'énergie solaire photovoltaïque en Italie.

En 2011, nous avons dépensé près de 1,9 milliard d'euros dans l'accroissement et le développement de nos sociétés. Cette activité a été financée par une combinaison de liquidités provenant des sociétés, d'un financement au niveau des sociétés de portefeuille et, dans le cas de Terra Firma Capital Partners III, de nouveaux capitaux. Cette somme reflète notre profond engagement en un investissement continu dans nos sociétés, ainsi qu'un certain nombre d'opportunités intéressantes pour des dépenses en immobilisations et des acquisitions que nous continuons à constater à travers le portefeuille.

L'amélioration constante des performances de nos sociétés – comme le montre la hausse de leur bénéfice d'exploitation combinée de 12 % l'année dernière - reflète la qualité de leur management et notre approche pragmatique de l'accompagnement de leurs équipes. Notre stratégie a toujours consisté à travailler de manière intensive avec nos sociétés de portefeuille pour créer de la valeur de cinq manières : modification de la stratégie ; renforcement du management ; amélioration des actifs par le biais de dépenses en immobilisations ; développement de l'entreprise par le biais d'acquisitions de consolidation ; et, si possible, réduction du coût du capital de la société.

Comme je l'explique dans mes perspectives de marché ultérieurement dans cette lettre, la réduction du coût du capital n'était pas possible en Europe ces dernières années. Cependant, cette contrainte n'a pas limité la capacité de Terra Firma à créer de la valeur. Nous avons accentué notre focalisation sur des domaines de transformation d'entreprises que nous pouvons contrôler – changement stratégique, développement de meilleures équipes de management, rentabilisation des investissements et croissance d'échelle.

# L'ENVIRONNEMENT EUROPÉEN METTRA EN VALEUR LES POINTS FORTS DE TERRA FIRMA

### PERFORMANCES DES SOCIÉTÉS DE PORTEFEUILLE

AWAS, notre société de location d'avions, a satisfait ou dépassé ses principaux objectifs financiers, en atteignant une hausse de 11 % du bénéfice d'exploitation avant impôts sur toute l'année. En 2011, des investissements conséquents ont été réalisés pour diversifier la flotte d'AWAS et générer des rendements supérieurs.

Phoenix Group, la société leader en gaz naturel en Irlande du Nord, a affiché de bonnes performances financières et raccordé plus de 9 700 nouveaux clients à son réseau gazier en Irlande du Nord, bien au-delà des prévisions. Odeon & UCI, le leader paneuropéen des cinémas, a aussi continué son programme fructueux d'expansion, en réalisant six acquisitions à travers l'Europe et le déploiement de son format numérique au Royaume-Uni durant l'année.

Tank & Rast, la société allemande de stations service sur les autoroutes, a de nouveau enregistré une hausse de son bénéfice d'exploitation sur un an malgré l'impact négatif de la hausse du prix des carburants sur les dépenses des ménages en Allemagne. La société a fait des progrès encourageants avec ses deux principales initiatives, à savoir le déploiement de notre système de toilettes haute qualité, Sanifair, et la soumission de contrats d'approvisionnement de carburant pour ses stations service.

Nos investissements en énergie renouvelable ont aussi augmenté de manière significative durant l'année. Au Royaume-Uni, Infinis, le plus grand producteur indépendant d'énergie renouvelable au Royaume-Uni, a enregistré une forte hausse de ses bénéfices, bien au-delà du budget. L'entreprise a continué à diversifier son portefeuille, en particulier dans la production éolienne, en acquérant et construisant des actifs éoliens. EverPower, notre société américaine de développement éolien, a aussi fait des progrès intéressants en augmentant son portefeuille de développement et en lançant les opérations commerciales de son deuxième parc d'éoliennes, le projet Howard de 53 MW dans l'État de New-York.

Comme mentionné auparavant, nous avons racheté RTR en Italie, notre troisième plateforme d'énergie renouvelable, en mars 2011. Nous avons déjà développé la société de manière substantielle avec deux acquisitions, ce qui a plus que doublé la capacité de génération de RTR et fermement établi la société en tant que leader dans la production d'énergie solaire en Italie. Les performances ont dépassé nos attentes et nous sommes tout à fait ravis de sa progression à ce jour.

CPC, notre investissement agricole en Australie, a enregistré un bénéfice d'exploitation au-delà du budget et racheté deux autres propriétés durant l'année.

Enfin, dans le secteur de l'immobilier, Annington Homes a affiché des résultats supérieurs à ceux de l'année dernière malgré la stagnation du marché au Royaume-Uni. Dans le même temps, Deutsche Annington a enregistré de bonnes performances opérationnelles, dépassant son objectif de bénéfice d'exploitation et lançant une initiative stratégique pour améliorer le coût et la qualité de ses services de conciergerie et de maintenance en les transférant en interne. Cette initiative est rentable et continue à améliorer le niveau de vie de ses occupants, ce qui est une priorité pour la société.

## LE MOT DU PRÉSIDENT

---

Tout en nous concentrant sur la transformation visible des sociétés, nous continuons à chercher des opportunités pour réduire le coût du capital de nos sociétés. Compte tenu des contraintes du marché en matière d'endettement, notre capacité à attirer de nouveaux financements à des taux intéressants reflète la haute qualité de nos sociétés.

Le crédit d'exploitation d'Odeon & UCI a été refinancé à un taux attractif par le biais d'un placement privé de 475 millions de livres sterling, AWAS a obtenu plus d'1 milliard de dollars dans le nouveau financement du crédit et est parvenu à réduire le coût de son emprunt à terme de 530 millions de dollars de 250 points de base et Deutsche Annington a levé 50 millions d'euros dans des actifs et crédits adossés à de l'immobilier commercial (CMBS) sur un marché que d'autres auraient pu qualifier de fermé. L'émission de CMBS de Deutsche Annington est un signe important de confiance alors que nous progressons dans les négociations pour refinancer la majeure partie de la dette de la société au cours de l'année prochaine.

### PERSPECTIVES DE MARCHÉ

Nous tablons depuis plusieurs années sur une croissance anémique de la zone euro pendant cette décennie. Des mesures d'austérité, un mouvement accru vers l'union politique et fiscale et le soutien des États plus faibles par les plus sains fiscalement donneront, espérons-le, aux politiciens européens plus de liberté pour sortir de la crise de la dette souveraine, mais pas beaucoup plus.

Le principal obstacle à la croissance européenne reste toujours la faiblesse du secteur bancaire. Le système financier européen a besoin d'une hausse des prêts au secteur privé, d'une plus grande vitesse de circulation monétaire et d'une volonté de se débarrasser des problèmes du passé et d'aller de l'avant avec vigueur. Au lieu de cela, les banques européennes doivent satisfaire à de nouvelles règles en matière de capital qui les obligent à réduire leur bilan, à lever plus de capitaux ou à faire face à la nationalisation. La plupart ont des portefeuilles de prêts qui sont bien trop grands et non liquides. La réduction de leur bilan s'est donc avérée difficile. La levée de capitaux est tout aussi difficile pour les banques car elle ne peut pas être réalisée aujourd'hui sans détruire la valeur des capitaux existants.

En réaction, certains gouvernements européens devront nationaliser les banques les plus faibles, certaines banques vendront des actifs et certaines banques lèveront de nouveaux capitaux. Je doute que l'ampleur des nationalisations, de la vente d'actifs ou de la levée de capitaux suffira à proposer une base solide pour le renouvellement de prêts. Les actions de la BCE ont garanti jusqu'à présent les liquidités quotidiennes, mais pas beaucoup plus, et je ne m'attends pas à revoir les banques européennes en plein mode « prêt » pendant au moins les trois années à venir.

En attendant, le consensus fort parmi les leaders européens pour le maintien de l'austérité commence à s'affaiblir. Nous allons constater de plus en plus de tension politique entre le leadership allemand, qui continue à soutenir l'austérité combinée à des réformes d'économies et structurelles, et les pays qui veulent se diriger davantage vers des politiques plus orientées vers la croissance sans même faire de réformes structurelles nécessaires pour augmenter la compétitivité européenne. Ce conflit ne se manifesterà pas seulement dans les couloirs du pouvoir, mais aussi dans les rues et dans les urnes électorales. La Grèce est clairement une économie qui n'aurait jamais dû faire partie de la zone euro et la tâche des politiciens européens consistera à trouver un compromis permettant à la Grèce de sortir de l'euro sans contagion économique affectant d'autres nations européennes.

L'Europe a besoin aujourd'hui d'une réforme structurelle, d'une réduction des coûts, d'un régime fiscal favorisant l'investissement productif et d'un régime d'emploi favorisant la création d'emplois. Cependant, je ne constate pas de changement dans ces domaines compte tenu des attitudes négatives de la plupart des politiciens européens envers la création d'entreprise et de richesse. Alors que beaucoup parlent de croissance, ils ne comprennent pas qu'elle ne résulte pas d'une attitude consistant à se raccrocher au passé et à pénaliser le succès et la réflexion prospective, mais bien d'une confiance que la productivité et l'investissement seront récompensés.

Dans cette morosité, nous voyons une opportunité. Le marché en Europe offrira, au fil de la décennie, des options d'investissement très intéressantes à mesure qu'évolue l'équilibre entre l'offre et la demande pour le genre d'actifs dans lesquels Terra Firma investit.

Plusieurs facteurs pourraient réduire la demande pour les actifs que Terra Firma veut acheter. Tout d'abord, il y a moins de capitaux disponibles sur le marché. Il y a un peu plus d'un an, plus de 300 milliards d'euros étaient disponibles sur le marché du private equity. Même si la durée de certains fonds peut être prolongée, cet argent aura largement disparu d'ici fin 2013, supprimé du pool de capitaux de private equity étant donné que les périodes d'engagement des fonds plus anciens de 2006 et 2007 arrivent à échéance. Les fonds devront alors uniquement compter sur les nouveaux capitaux qu'ils peuvent lever actuellement.





### 30 avril 2012

Depuis 18 ans, Terra Firma investit dans des sociétés des secteurs de base dont le financement est garanti par de solides actifs et qui exigent un changement fondamental. Nous visons à créer de la valeur en transformant ces sociétés en leaders de l'industrie par le biais d'une approche active et pragmatique.

### DÉVELOPPER DES CAPACITÉS

Pour atteindre cet objectif, nous avons augmenté et développé nos compétences financières et opérationnelles. Nous tirons le meilleur parti de nos investissements en maintenant ces capacités étroitement entrelacées dans l'équipe responsable de nos sociétés de portefeuille. Cette approche intégrée s'est avérée être la manière la plus efficace de ne pas seulement développer les sociétés, mais aussi de faire progresser nos collaborateurs. Notre succès dépend du fait que tous les membres de l'équipe ont une bonne compréhension des décisions critiques dans les sociétés. Nous voulons qu'ils soient entreprenants et pratiques.

En garantissant que nos professionnels financiers travaillent avec leurs collègues opérationnels, nous encourageons un transfert des compétences et des idées au sein de Terra Firma. Les professionnels financiers apprennent des compétences de management, opérationnelles et de conseil en entreprise ; les experts opérationnels acquièrent une expérience pratique des transactions et de l'investissement à grande échelle.

En outre, nos professionnels financiers ont l'occasion de travailler sur des projets avec leurs collègues dans les sociétés de portefeuille de Terra Firma. Cela leur permet de voir directement ce qu'il faut pour concrétiser des idées ; par exemple, un de nos administrateurs, Enrico Del Prete, a passé l'année dernière dans notre entreprise italienne d'énergie solaire, RTR, pour gérer les plans d'acquisition de l'entreprise.

En moyenne, nous déployons 7 collaborateurs Terra Firma par société de portefeuille et la combinaison de compétences et points de vue dans chaque équipe stimule les idées et une prise de décisions de qualité. Les avantages sont évidents du moment où une transaction éventuelle est identifiée et jusqu'au moment où nous vendons la société.

Nous utilisons ce modèle opérationnel depuis nos débuts ; c'est onéreux, mais cela signifie que nous pouvons faire plus pour nos sociétés et nous pensons que leurs performances le reflètent.















**5** ans  
DURÉE  
MOYENNE DE  
L'INVESTISSE-  
MENT DANS  
UNE SOCIÉTÉ

**44** milliards d'euros  
VALEUR DE L'ENTREPRISE

**190**  
INVESTISSEURS  
DANS LE  
MONDE  
ENTIER



Robbie Barr, Chris Barnes



# Nous sommes une société d'investissement à long terme visant à développer des sociétés pérennes

### NOS INVESTISSEURS

Nous investissons pour une vaste gamme d'organisations, notamment des fonds de pension, des institutions financières, des fonds souverains, des fondations et des « family offices ». Une part importante de nos investisseurs sont des fonds de pension, investissant au nom des retraités actuels et futurs, dont bon nombre sont d'anciens fonctionnaires. Nos investisseurs sont basés dans le monde entier, dont deux tiers viennent d'en dehors de l'Europe.

La réussite des sociétés soutenues par Terra Firma permet d'assurer un meilleur revenu à tous ses investisseurs et nous sommes bien conscients de notre obligation fiduciaire vis-à-vis de ces bénéficiaires.

### NOTRE ORGANIGRAMME

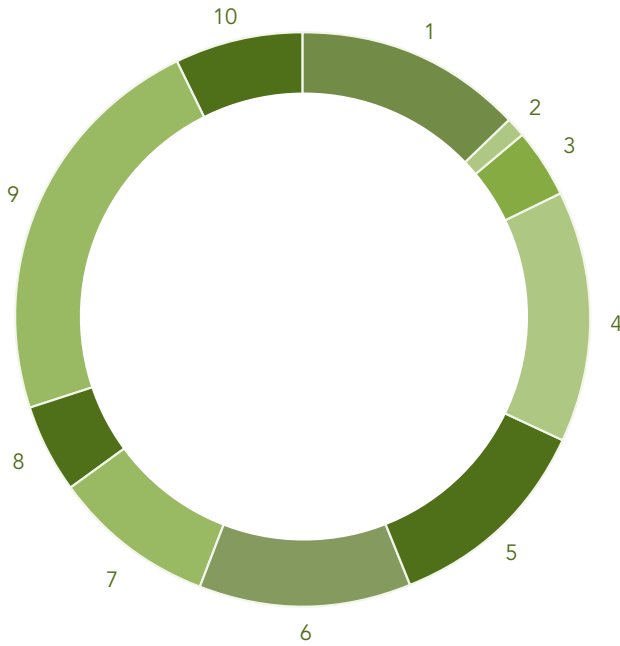
Les fonds détenus par Terra Firma sont généralement des sociétés en commandite régies par la législation de Guernesey, plus connues sous le nom de Guernsey Limited Partnerships. Nos trois fonds actifs sont Terra Firma Capital Partners II (TFCP II) et Terra Firma Capital Partners III (TFCP III) qui sont des fonds classiques de private equity se consacrant au rachat d'entreprises, ainsi que Terra Firma Deutsche Annington (TFDA), un fonds allemand spécialisé dans l'immobilier résidentiel. Les investisseurs de Terra Firma en sont les commanditaires (« Limited Partners ») et les affaires de chaque société en commandite sont gérées au jour le jour par un commandité ou « General Partner » (GP), qui est un gestionnaire immatriculé à Guernesey. Les GP prennent toutes les décisions d'investissements au nom des fonds.

Les fonds détenus par Terra Firma investissent dans des entreprises situées dans le monde entier, mais se focalisent principalement sur les sociétés européennes. Ces sociétés de portefeuille sont actuellement présentes dans 51 pays.

Terra Firma Capital Partners Ltd (TFCPL), au Royaume-Uni, avec l'aide de terrafirma GmbH, en Allemagne, et de Terra Firma Capital Management Ltd (TFCML), à Guernesey, conseillent les GP en matière d'investissement, en les informant et en émettant un avis sur les opportunités qui se présentent, ainsi que sur la stratégie à suivre.

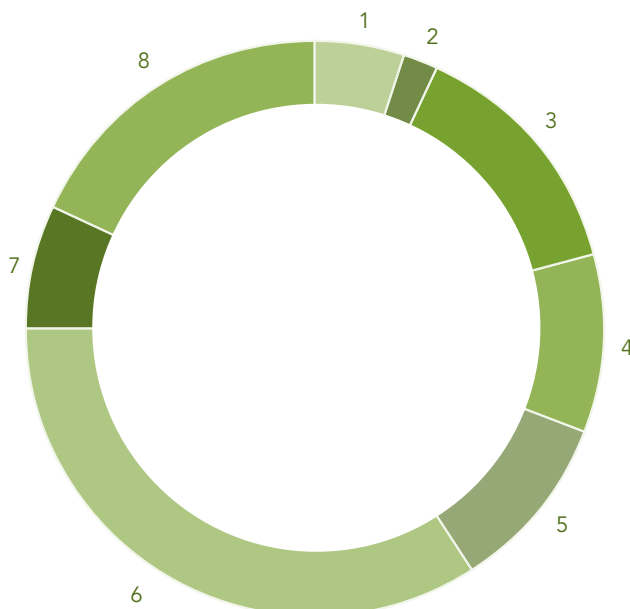
Terra Firma a ouvert un bureau de représentation en Chine en 2011, situé à Pékin et dirigé par Bo Shi. Ce nouveau bureau a été mis en place pour soutenir les opportunités locales de développement commercial pour les sociétés de portefeuille de l'entreprise. Cette équipe explore les opportunités d'investissement, de fusion et d'acquisition, ainsi que les opportunités de partenariat avec des entreprises chinoises et représente l'engagement à long terme de Terra Firma envers la région.

# Nous avons une grande base d'investisseurs



## RÉPARTITION SECTORIELLE DES INVESTISSEURS

- 1 BANQUES ET SERVICES FINANCIERS 13%
- 2 SOCIÉTÉS PRIVÉES 1%
- 3 FONDATIONS 4%
- 4 FONDS DE FONDS 14%
- 5 FONDS SOUVERAINS 12%
- 6 FIDUCIES FAMILIALES 12%
- 7 ASSURANCE 9%
- 8 FONDS DE PENSION PRIVÉS 5%
- 9 FONDS DE PENSION PUBLICS 23%
- 10 TERRA FIRMA 7%



## RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES INVESTISSEURS

- 1 ASIE (SAUF JAPON) 5%
- 2 AUSTRALIE 2%
- 3 EUROPE (SAUF ROYAUME-UNI) 14%
- 4 JAPON 10%
- 5 MOYEN-ORIENT 10%
- 6 AMÉRIQUE DU NORD 34%
- 7 TERRA FIRMA 7%
- 8 ROYAUME-UNI 18%

# Nous investissons dans des sociétés des secteurs de base dont le financement est garanti par de solides actifs et qui nécessitent un changement fondamental

## NOTRE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Depuis 1994, nous avons adopté une approche d'investissement cohérente qui a donné de bons résultats à travers les cycles économiques et ne dépend pas de l'ingénierie financière ou de la hausse des marchés, même si elles peuvent créer un avantage supplémentaire. Notre processus d'investissement commence avec notre vision de ce qui se passe aux niveaux macro et mondial. Sur cette base, nous identifions comment ces tendances pourraient créer des opportunités et cherchons des sociétés qui, selon nous, sont bien positionnées pour les saisir.

Après avoir identifié ces opportunités sectorielles, nous cherchons des sociétés avec trois caractéristiques clés pour nous permettre de tirer parti de ce potentiel :

### ACTIFS SOLIDES

Nous cherchons des sociétés disposant d'actifs solides. Cela contribue à protéger la valeur de nos investissements et offre une plate-forme stable pour la croissance. Les actifs offrent aussi toute une série d'options en vue de créer de la valeur pour nos sociétés.

Nous avons une réelle expérience de l'investissement dans des sociétés soutenues par des actifs solides. Au début des années 1990, nous avons lancé la pratique de la « due diligence » (vérification préalable) par actif dans les secteurs des chemins de fer et des pubs. En décomposant les cash flows totaux, nous avons identifié la véritable valeur économique potentielle de chaque actif sous-jacent. Nous continuons à utiliser cette approche à l'heure actuelle.

## SECTEURS DE BASE

Nous n'investissons que dans ce que nous appelons des secteurs de « base ». Ces secteurs comprennent l'énergie et les services d'utilité publique, les infrastructures, les logements, les loisirs, l'agriculture et la location d'actifs. Ces secteurs sont plus résilients en cas de ralentissement et ne dépendent pas fortement des innovations technologiques ou de l'enseigne. Ce sont souvent des secteurs réglementés dans lesquels nous avons une grande expérience.

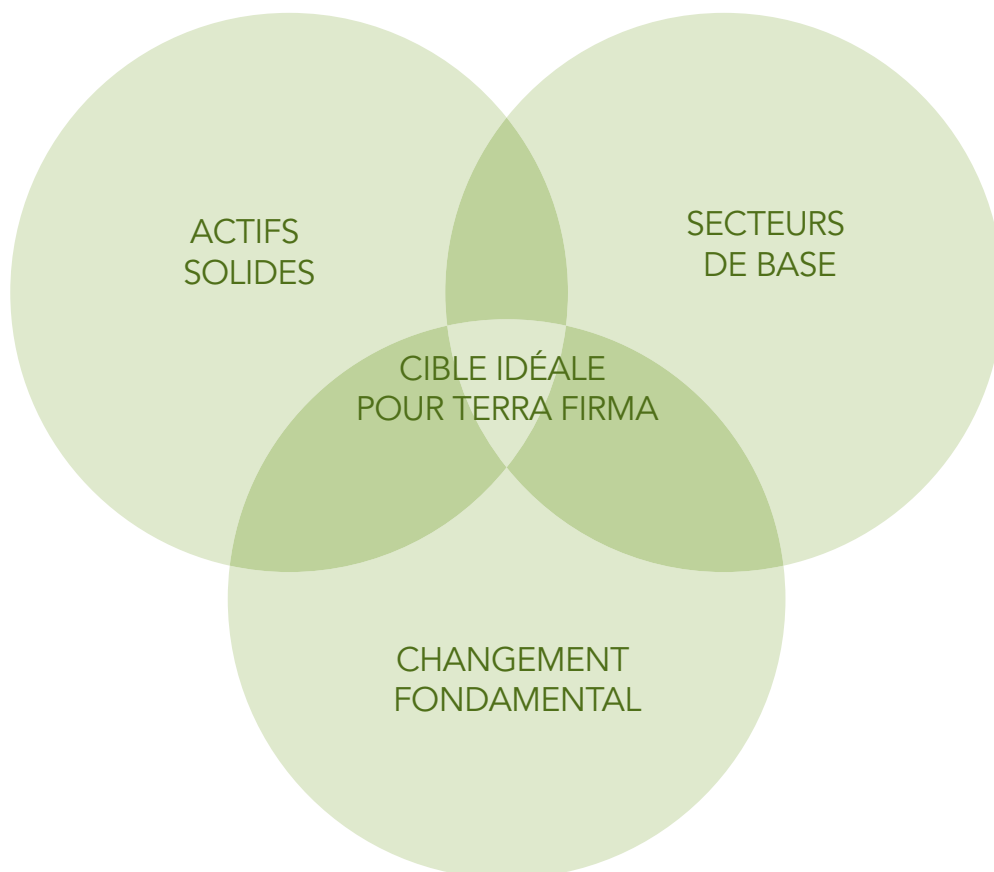
Compte tenu de notre approche « macro vers micro », nous n'avons pas de spécialités sectorielles, et préférons être flexibles et couvrir un nombre limité de secteurs, guidés par notre vision de leurs prospects relatifs.

## EXIGEANT UN CHANGEMENT FONDAMENTAL

Nous identifions les sociétés exigeant un changement fondamental, peut-être à cause d'un sous-management ou d'un sous-investissement ou parce qu'elles peuvent être repositionnées afin de bénéficier d'une tendance que nous avons identifiée.

Nous avons fait nos preuves dans la transformation de sociétés en développant de nouvelles stratégies, en investissant d'importants capitaux et en améliorant nettement les performances opérationnelles.

Nos investissements partagent ces trois caractéristiques :



# Nous visons à créer de la valeur dans nos sociétés de portefeuille de cinq manières

## CRÉATION DE VALEUR

Nous ne faisons un investissement que quand nous sommes sûrs de la manière dont des exemples de certains de nos investissements ont bénéficié d'une création de valeur. Cette vision (détaillée ci-dessous) est basée sur nos propres analyses et recherche et est souvent différente de points de vue de

l'équipe de management existante de la société et de celles des autres offrants.

## 1

### TRANSFORMATION DE LA STRATÉGIE

L'identification d'une stratégie de changement occupe une place centrale dans la création de valeur dans une société. Une nouvelle stratégie sera fréquemment conçue pour tirer le plus parti des tendances macro à long terme identifiées à un stade précoce du processus d'investissement. Cela peut impliquer la mise en œuvre d'un nouveau modèle d'entreprise, le repositionnement d'une société dans son secteur, son développement par acquisition ou une diversification de ses marchés.

La supervision intensive d'un point de vue stratégique et opérationnel de nos sociétés a, à plusieurs reprises, mis nos sociétés au premier plan des développements dans leurs secteurs. Nous continuons à affiner et à améliorer les stratégies de nos sociétés tant que nous les contrôlons.

**Tank & Rast** a amélioré la visibilité de ses stations service et de ses marques sur les autoroutes, a développé ses propres offres alimentaires et propositions de distribution, et a lancé avec succès les premières toilettes Sanifair haut de gamme à travers son réseau. La base de locataires a été améliorée en augmentant le nombre de sites gérés grâce à de meilleures performances des locataires et en les soutenant avec d'autres investissements en vue d'améliorer leurs performances commerciales.

**Infinis** était au départ une petite division de biogaz non essentielle, négligée et largement sous-traitée dans WRG qui a été scindée pour créer une société autonome. Les opérations du site ont été supervisées et, par le biais d'acquisitions et de développement interne, la société a ajouté la génération éolienne côtière et la génération hydroélectrique à son portefeuille. Actuellement, Infinis est complètement transformée et est le leader des entreprises indépendantes de génération d'énergie renouvelable au Royaume-Uni.

## 2

### RENFORCEMENT DU MANAGEMENT

Nous visons à développer des équipes de management exceptionnelles dans nos sociétés de portefeuille. Nous mettons en place la capacité et les motivations nécessaires pour garantir que notre stratégie et nos améliorations de performance soient mises en œuvre efficacement.

Nous renforçons généralement le management en combinant l'équipe existante avec nos propres experts et avec de nouveaux collaborateurs, souvent ne provenant pas du même secteur pour apporter une nouvelle perspective.

Un certain nombre de nos sociétés ont été acquises sans management. Les propriétés qui constituent la base du portefeuille d'**Annington** ont été vendues comme actifs uniquement et Terra Firma avait dû mettre en place une équipe solide pour établir une structure efficace de gouvernance et opérationnelle.

Chez **RTR**, nous avons mis en place du personnel, des systèmes et un siège à Rome, et recruté une bonne équipe de management pour travailler avec nous afin de faire évoluer la société rapidement et efficacement. En outre, RTR a été bien soutenue par une équipe opérationnelle de Terra Firma, notamment un détachement de six mois.



### 3

#### DÉVELOPPEMENTS PAR LE BIAIS DE DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS

Nous sommes prêts à investir des sommes importantes dans nos sociétés pour les transformer et nous mettons en œuvre des programmes de capitaux afin d'améliorer les performances et développer nos sociétés en interne. Nous développons également des plates-formes évolutives en vue de l'expansion, permettant à une société d'évoluer plus rapidement par le biais d'acquisitions. Toutes les dépenses en immobilisations sont contrôlées par Terra Firma à l'aide de critères de rendement stricts, garantissant que seuls les programmes ayant l'impact le plus élevé seront mis en œuvre.



En tant que transaction de plateforme, **EverPower** a bénéficié d'un programme de développement par le biais des dépenses en immobilisations. Depuis son acquisition en 2010, près de 353 millions de dollars ont été investis pour capitaliser la société, alors que 200 millions de dollars étaient engagés pour financer la future croissance.

**CPC** a entrepris un important programme d'investissement en capital en vue d'améliorer ses élevages de bétail et d'augmenter la capacité de prise en charge de têtes de bétail. Des investissements ont été faits pour améliorer l'accès à l'eau, construire des dépôts et des routes, ajouter des clôtures et mettre plus de terres en production.

### 4

#### DÉVELOPPEMENTS À TRAVERS DES FUSIONS ET ACQUISITIONS

Nous entreprenons des fusions et acquisitions pour renforcer nos sociétés de portefeuille, dans le but d'augmenter l'échelle et la capacité d'une société, et de consolider et améliorer sa position dans son secteur. Depuis 1994, Terra Firma a investi dans 30 sociétés et réalisé 35 acquisitions supplémentaires de consolidation pour les développer.



Chez **Odeon & UCI**, Terra Firma a fusionné deux investissements séparés pour créer une plate-forme qui accélérerait la consolidation dans le marché le plus vaste du cinéma européen. Odeon & UCI a depuis lors ajouté près de 50 sites et plus 700 écrans au portefeuille de la société.

Par le biais d'autres acquisitions, **Deutsche Annington** est maintenant le plus grand propriétaire de logements résidentiels privés d'Allemagne, avec près de 210 000 unités possédées et gérées dans tout le pays. La diversité géographique ainsi accentuée a contribué à réduire le risque d'un portefeuille à faible risque.

### 5

#### RÉDUCTIONS DU COÛT DU CAPITAL POUR CRÉER DES AVANTAGES SUPPLÉMENTAIRES

Nous réduisons le coût du capital dans nos sociétés de portefeuille en réduisant leurs risques. Pour ce faire, nous diversifions et stabilisons les cash flows et résolvons les incertitudes commerciales et réglementaires. Nous gérons aussi activement les structures de capitaux des sociétés par le biais de refinancements et de titrisations.



**AWAS** a été repositionnée pour réduire le risque par le biais de l'acquisition d'appareils plus récents et l'introduction de limites de concentration de crédits et de réserves de maintenance en espèces. La structure du capital a été gérée activement par le biais de l'introduction du financement par l'emprunt pour les paiements pré-livraison parallèlement à des émissions de dettes et d'obligations non sécurisées.

Terra Firma et **Phoenix** ont collaboré avec les autorités de réglementation pour convenir d'un cadre réglementaire mutuellement satisfaisant avec un prix du gaz transparent et stable. Cela a aussi réduit le coût du capital de Phoenix et permis de prendre des décisions d'investissement avec une plus grande confiance. En 2009, Phoenix a réalisé un refinancement proposant un financement obligataire à 8 ans.

# 2011 – UNE ANNÉE DE NOUVELLES ACQUISITIONS ET DE CROISSANCE INTERNE

En 2011, nous avons ajouté à notre portefeuille, avec l'acquisition de RTR, un leader du marché dans la génération d'électricité par photovoltaïque solaire en Italie, tout en continuant à développer nos sociétés existantes par le biais de la croissance interne complétée par des acquisitions. Plus de 1,9 milliard d'euros ont été dépensés en acquisitions de consolidation et dépenses en immobilisations en 2011.

Nous avons travaillé pour améliorer les performances de nos sociétés et, malgré l'incertitude économique constante, elles ont affiché de bons résultats en 2011. Nos équipes d'investissement et opérationnelles ont travaillé avec la direction des sociétés du portefeuille pour faire avancer chaque société au cours des douze derniers mois. Grâce aux relations étroites, associées avec un accent permanent sur le développement stratégique, l'innovation et l'amélioration opérationnelle, ces sociétés sont bien positionnées pour les défis qui les attendent.

## SITUATION FINANCIÈRE

Malgré des contraintes de liquidités permanentes sur le marché du financement bancaire, nos sociétés ont satisfait à toutes les exigences de refinancement durant l'année et beaucoup d'entre elles ont réussi à lever de nouveaux financements de consolidation à des taux compétitifs afin de continuer leurs stratégies d'acquisition et de croissance. Par exemple, Infinis a utilisé 100 millions de livres sterling de dette supplémentaire pour acquérir trois parcs d'éoliennes en Écosse, alors qu'Odeon & UCI est parvenue à émettre une obligation pour 475 millions de livres sterling en mai, dont les recettes seront utilisées pour rembourser l'infrastructure existante et financer de nouvelles acquisitions.

La capacité de refinancement de nos sociétés est un composant clé de leur réussite permanente. Avec le management, nous continuerons à gérer activement les bilans de nos sociétés en 2012, en suivant étroitement les développements des marchés de capitaux pour garantir qu'elles tirent profit de toute opportunité intéressante de refinancement.

## VALORISATIONS

Nous avons toujours pensé que les entreprises de private equity devaient être réalistes et transparentes quant à la valorisation de leurs sociétés au prix du marché. Chez Terra Firma, nous examinons en détail et nous évaluons en profondeur les valorisations de nos sociétés de portefeuille tous les ans, voire plus fréquemment, selon les circonstances. Cette étude est ensuite auditée par KPMG pour nos comptes annuels.

Les valorisations à la juste valeur du marché constituent des indicateurs importants, mais nous investissons sur le long terme et nos plans d'entreprise sont conçus en vue d'une croissance pérenne et non dans une optique de profits immédiats. La valorisation ayant le plus de poids est celle atteinte par une société au moment de sa vente et nous nous efforçons de faire en sorte que les performances finales de nos investissements soient aussi élevées que possible.

Pratiquement toutes les valorisations à la juste valeur de marché de nos sociétés ont augmenté depuis fin 2010, mais, encore une fois, nous avons fait preuve de prudence dans la détermination de leurs valorisations de portefeuille en fin d'année.

Dans le domaine du private equity, les valorisations se composent de trois principaux éléments : les performances opérationnelles des sociétés à proprement parler, l'application de multiples ou de taux dont le montant est fonction des sociétés comparables cotées en bourse ou des transactions récentes (pour évaluer ces performances opérationnelles) et les effets des fluctuations des devises si la devise utilisée pour le rapport de la société de portefeuille est différente de celle du fonds concerné.

Les sociétés de notre portefeuille ont réalisé de bonnes performances opérationnelles en 2011 et la plupart d'entre elles ont enregistré une progression par rapport à l'année précédente (voir tableau ci-dessous).

La faiblesse de l'euro, la devise de reporting de nos fonds, a continué à influencer positivement les valorisations au cours de l'année 2011 étant donné que les sociétés de portefeuille qui rendent leurs comptes en dollars américains, en livres sterling ou en dollars australiens en ont toutes bénéficié.

RÉSULTATS AVANT IMPÔTS, INTÉRÊTS ET AMORTISSEMENTS PAR SOCIÉTÉ DE PORTEFEUILLE	DEVISE (EN MILLIONS)	2010	2011	AUGMENTATION
Annington <sup>1</sup>	£	117	122	4%
AWAS	\$	649	698	8%
CPC	A\$	17	33	93%
Deutsche Annington	€	502	510	2%
Everpower	\$	(10)	(11)	10%
Infinis <sup>1</sup>	£	75	92	23%
Odeon & UCI	£	92	103	12%
Phoenix Group <sup>2</sup>	£	21	23	12%
RTR	€	-	75	-
Tank & Rast	€	196	208	6%

<sup>1</sup> Sur les trois derniers trimestres 2010 et 2011

<sup>2</sup> Provisions exclues



# Nos sociétés ont affiché de bons résultats et une amélioration constante en 2011

## RÉSULTATS OPÉRATIONNELS

Malgré la conjoncture économique défavorable, nos sociétés de portefeuille ont affiché de bons résultats et une amélioration constante en 2011, bénéficiant d'opportunités d'acquisitions favorables et adoptant une approche entrepreneuriale de nouvelles initiatives.

### ANNINGTON

Annington a affiché des revenus locatifs en hausse pour les trois derniers trimestres 2011 par rapport à la même période en 2010. Ces chiffres ont été favorisés par de nouvelles acquisitions de biens locatifs, la réduction des vides locatifs et l'amélioration des locations dans le cadre de la procédure d'évaluation de locations négociée avec le ministère de la Défense. Les revenus et les volumes de vente ont été améliorés malgré la stagnation continue du marché du logement au Royaume-Uni.

### AWAS

Les résultats pour l'année complète d'AWAS ont reflété ses bonnes performances dans un contexte difficile pour le secteur aéronautique étant donné que les compagnies aériennes se battent avec les marges compte tenu de la hausse des prix du kérosène. Des gains ont été réalisés grâce aux ventes d'avions meilleures que prévues, aux économies réalisées sur les frais généraux et aux performances de crédit. L'entreprise a pris livraison de 30 avions en 2011 a aussi réussi à passer toutes ses livraisons jusque mi-2013.

### CPC

CPC a été influencée négativement par des volumes de ventes plus faibles que prévu en raison de l'interdiction temporaire d'exportations d'animaux vivants imposée par le gouvernement australien durant les mois de juin et juillet 2011. L'interdiction a maintenant été levée sous réserve de la mise en œuvre de normes pour le bien-être des animaux

qui sont entièrement appliquées par CPC et les exportations ont recommencé.

Heureusement, le bénéfice d'exploitation a augmenté en 2011, principalement en raison du résultat meilleur que prévu de la réévaluation de fin d'année du bétail. En 2011, un nouveau directeur général a aussi été recruté pour contribuer à faire progresser la société et deux propriétés supplémentaires ont été achetées dans le Queensland.

### DEUTSCHE ANNINGTON

Deutsche Annington a encore enregistré une hausse de son bénéfice d'exploitation grâce à de bonnes performances de la division des ventes qui a bénéficié d'une hausse des volumes et des prix, ainsi que du succès constant de la vente d'actifs non essentiels. Les divisions des locations ont aussi enregistré de bons résultats, même si de meilleures ventes signifiaient qu'il y avait moins d'unités gérées. La société a commencé à internaliser ses services de gardiennage d'immeubles de 40 000 unités, maintenant pris en charge par une équipe interne de 150 employés, et ses projets de proposer des services pour tout le portefeuille de DAIG d'ici 2013 avancent bien.

### EVERPOWER

EverPower a continué sa progression pour devenir une entreprise d'énergie éolienne d'envergure. La capacité installée a été stimulée par son deuxième parc d'éoliennes (Howard), qui est opérationnel depuis décembre 2011. En outre, le site de Patton a été acheté prêt à la construction en décembre et la construction a commencé en même temps que le grand projet « Twin Ridges » ; ces deux sites devraient être opérationnels d'ici fin 2012. Ces projets signifient que la capacité de production d'EverPower devrait dépasser 360 MW. Compte tenu de cette augmentation de capacité et des revenus associés, le bénéfice d'exploitation d'EverPower sera positif d'ici fin 2012.

**1,9** milliard d'euros  
DÉPENSÉS EN INVESTISSEMENTS  
ET DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS  
EN 2011

**1,8** milliard d'euros  
BÉNÉFICE D'EXPLOITATION  
TOTAL GÉNÉRÉ NOS SOCIÉTÉS  
DE PORTEFEUILLE PENDANT LES  
12 MOIS JUSQU'EN DÉCEMBRE 2011

### INFINIS

Infinis a terminé son troisième trimestre en hausse de 23 % par rapport à la même période de l'année passée. Cette hausse s'explique par l'acquisition de trois parcs d'éoliennes à terre de Scottish and Southern Energy en avril, ainsi que par les prix favorables des Renewables Obligation Certificates d'Ofgem et des vitesses de vent supérieures qui ont augmenté la génération d'électricité éolienne.

Les performances positives d'Infinis ont été reconnues dans le palmarès 2012 « Sunday Times/Deloitte Buyout Track 100 ». Celui-ci a classé Infinis comme la grande entreprise contrôlée par une société de private equity à la croissance la plus rapide, sur la base de sa croissance au cours des deux derniers exercices. Infinis a également été récompensée par un CEEQUAL Whole Project Award pour le parc d'éoliennes de Glenkerie en reconnaissance de son engagement à concevoir et construire des projets durables.

### ODEON & UCI

Odeon & UCI a encore affiché de bons résultats pour cette année étant donné qu'elle a continué son plan d'intégration pour les récents ajouts au portefeuille au Royaume-Uni, en Italie, en Espagne et en Irlande, qui comprend la rénovation et l'installation d'écrans numériques 3D. Malgré des volumes de fréquentation plus faibles que prévu pour certains films, le bénéfice d'exploitation était toujours en hausse de 12 % par rapport à l'année précédente.

### PHOENIX GROUP

La société de distribution Phoenix a continué à développer sa clientèle, en dépassant le nombre budgété de nouvelles connexions de 21 %. Tout comme le temps froid et le prix relativement élevé du pétrole, cette hausse a été favorisée par la publicité des nouveaux entrants sur le marché de l'offre

qui a augmenté la prise de conscience des avantages du gaz naturel comme source d'énergie.

La société d'approvisionnement de Phoenix avait enregistré un trimestre final positif et a maintenu une part d'abonnés de 85 %, malgré l'ouverture du marché du gaz à la concurrence.

Phoenix a été récompensé par le Sword of Honour en reconnaissance de l'importance accordée à la sécurité dans le Groupe. Cette récompense est décernée aux organisations ayant mis en place des systèmes de sécurité faisant partie des meilleurs au monde.

### RTR

À la suite de son acquisition en mars 2011, RTR a réussi à établir des procédures clés opérationnelles et de management et a acheté deux portefeuilles photovoltaïques solaires supplémentaires pendant le reste de l'année. Ces acquisitions ont ajouté près de 100 MW à la capacité de production de RTR qui s'élève maintenant à 241 MW et fait de RTR de loin le plus grand producteur d'électricité photovoltaïque solaire en Italie. Les recettes de 85 millions d'euros étaient meilleures que prévu compte tenu des bonnes performances opérationnelles et des conditions météorologiques favorables, avec un bénéfice d'exploitation de 75 millions d'euros, démontrant encore la qualité de la base d'actifs de RTR.

### TANK & RAST

2011 s'est avérée être encore une année difficile pour Tank & Rast étant donné que le prix relativement élevé du pétrole et l'environnement économique défavorable ont réduit le volume du trafic autoroutier. Les baisses de volumes de carburant et de ventes alimentaires ont été compensées par les avantages du déploiement de Sanifair qui continue à gagner du terrain.



# AWAS : GÉNÉRATION DE VALEUR À CHAQUE ÉTAPE DE LA VIE D'UN AVION



Depuis son acquisition en 2006, la société sous-gérée et sous-investie AWAS a été transformée par Terra Firma en une des sociétés de location d'avions les plus importantes au monde. Un investissement important, une nouvelle stratégie et une réorganisation mondiale ont contribué à cette transformation, aidant AWAS à augmenter de manière significative la taille de sa flotte et à développer une liste d'une centaine de clients comprenant bon nombre des principaux transporteurs nationaux et régionaux du monde entier.

Actuellement, AWAS est une société transformée et l'effet de cette transformation est évident dans tout le cycle de vie des avions, de l'acquisition en passant par la location, jusqu'à une éventuelle cession.

### ACQUISITION

Toute acquisition dans le secteur aéronautique, qu'il s'agisse de nouveaux avions ou d'occasions, repose sur un bilan fort. Au cours des six dernières années, le soutien de Terra Firma a permis à AWAS d'avoir une bonne base financière, d'augmenter fortement sa flotte et de s'engager dans un nombre important d'ordres de transfert.

Le portefeuille AWAS est passé de 154 avions en 2006 à une flotte actuelle de 224, avec une valeur d'actif net de 6,4 milliards de dollars. Cette hausse s'explique par la négociation active et l'acquisition d'un concurrent – Pegasus Aviation. AWAS est également un acheteur majeur de nouveaux actifs, avec 108 avions de la prochaine génération actuellement commandés à Airbus et Boeing. Le fait que 35 de ces acquisitions ont été réalisées uniquement en 2011 démontre le dynamisme d'AWAS et la confiance qu'elle a dans sa propre activité et dans le marché au sens large.

Cette croissance par contrat offre un certain nombre d'avantages évidents, notamment la capacité de générer des revenus plus élevés sur un marché actuellement très performant. Selon les prévisions, le secteur mondial de l'aéronautique devrait doubler sa flotte d'ici 2030. Encore plus encourageant pour AWAS : de plus en plus de compagnies aériennes réagissent aux périodes économiques difficiles en se tournant davantage vers la location d'avions au lieu de les acheter. Avec une clientèle aussi variée et de nombreux nouveaux avions prévus, AWAS sait qu'elle peut proposer à ses clients des avions adéquats plus facilement que la plupart de ses concurrents.

L'achat et la cession-bail (leaseback) sont d'autres options de base proposées par AWAS, de nouveau possibles grâce à son bon bilan. C'est une option particulièrement intéressante pour l'entreprise car elle permet à AWAS d'acheter des avions à une compagnie aérienne et ensuite de les louer à cette compagnie aérienne. Le fait d'avoir un client prêt et attendant un avion est très positif pour AWAS et permet au client de gérer ses coûts et son bilan plus efficacement.

La répartition géographique de la clientèle d'AWAS est un avantage important. La croissance a été, et devrait encore être, particulièrement bonne en Asie, une région où AWAS génère déjà le volume d'activités le plus élevé à 39 % par valeur d'avion. L'entreprise a aussi une forte présence dans le grand marché nord-américain et est moins exposée à l'Europe où les performances du secteur et les prévisions sont plus faibles.

### LOCATION

Depuis 2006, AWAS a développé une approche de la location plus flexible, tenant compte des risques et orientée clients.

En proposant des options plus flexibles aux clients – comme des accords d’achat et de cession-bail – et en améliorant la planification des flottes, l’entreprise a optimisé le rendement de son portefeuille croissant d’avions.

La diversification est au cœur de la stratégie d’AWAS. En fonction de l’âge et du type d’avions, du nombre de locataires et de leur distribution géographique. Maintenant, avec une flotte de 200 avions du plus petit au plus grand, du fret aux passagers, AWAS peut satisfaire aux besoins de tous les types de compagnies aériennes sur tous les territoires clés.

Historiquement, une des principales barrières au travail avec un grand nombre de locataires a été une gestion efficace, en rapport avec les risques. En introduisant un système de gestion active de crédits, AWAS a élargi la gamme de propriétaires avec lesquels elle peut travailler. Les clients varient maintenant de compagnies aériennes nationales avec des ratings de crédit élevés – et pouvant donc garantir les taux de leasing les plus concurrentiels – aux plus petits opérateurs payant une prime pour la location de leur flotte.

Le profil divers des clients d’AWAS a permis à l’entreprise de répartir les risques de crédit et de concentration et de générer un des meilleurs rendements d’actifs moyens du secteur.

### CESSION

AWAS se distingue aussi par le biais de sa stratégie plus active concernant la vente d’avions. La société évalue régulièrement l’opportunité de vendre des avions plus anciens (plus de 15 ans) et de recouvrir la valeur plus tôt dans le cycle plutôt que de les garder jusqu’à la fin de leur vie comme d’autres concurrents ont tendance à faire. La connaissance technique supérieure d’AWAS et sa compréhension des plus anciens avions et du marché

des pièces détachées lui permettent d’optimiser les valeurs résiduelles d’avions plus anciens par le biais de plusieurs canaux.

Cela permet à AWAS d’améliorer les rendements et de réduire l’âge moyen de son portefeuille qui est actuellement de sept ans, mais qui baissera quand de nouveaux avions rejoindront la flotte, et devrait être aux alentours de cinq ans d’ici 2015.

Quel que soit l’âge de l’avion, trouver un acheteur est plus facile compte tenu de la force des relations d’AWAS dans le secteur et du nombre élevé de locataires avec lesquels la société travaille : un facteur qui garantit à AWAS d’être souvent la première à entendre parler d’acheteurs potentiels.

Un nombre élevé de relations signifie également de plus grandes liquidités, ce qui permet à l’équipe de vente de conclure des transactions plus rapidement et de générer une plus grande valeur de chaque actif. Le résultat net est que AWAS est souvent le premier interlocuteur pour les grandes compagnies aériennes cherchant à étendre leur flotte – que ce soit de grandes compagnies aériennes visant à satisfaire à un besoin à court terme ou de plus petits opérateurs ne disposant pas du budget pour un avion neuf.

### L’AVENIR

AWAS est une société positionnée pour tirer parti des opportunités du marché aéronautique en pleine croissance et en pleine évolution. Sur les plans financier, stratégique et géographique, chaque décision prise a été calculée pour proposer le meilleur service aux clients et les rendements les plus élevés pour la société. Même dans le climat économique mondial actuel, AWAS a identifié des domaines d’opportunités et créé un projet pour la société proposant une croissance à la fois immédiate et durable.



# IL EST PRÉFÉRABLE DE CRÉER DE LA VALEUR À LONG TERME DANS DES SOCIÉTÉS GÉRÉES DE MANIÈRE TRANSPARENTE ET PÉRENNE, ET QUI RECONNAISSENT LEUR RÔLE AU SEIN DU PUBLIC

Les sociétés dans lesquelles Terra Firma investit concernent un grand nombre de personnes et nous sommes attentifs à la responsabilité sociale qu'implique un tel investissement. Toutes les parties prenantes (clients, employés, investisseurs, fournisseurs, syndicats, État et organisations professionnelles) doivent comprendre nos intentions, nos projets et nos résultats, mais aussi en quoi nos activités et nos sociétés de portefeuille bénéficient au public au sens large.

Nous pensons que Terra Firma, et le secteur du private equity en général, peuvent être fiers de la contribution apportée à la société en proposant un financement aux entreprises et en les aidant à se développer en entreprises fructueuses et pérennes. Nous encourageons l'ouverture et le dialogue actif avec nos partenaires et ceux de nos sociétés de portefeuille autour du rôle du secteur de la private equity et la valeur qu'il crée.

En 2007, d'après les recommandations faites par Sir David Walker dans son rapport intitulé « Disclosure and Transparency in Private Equity » (communication et transparence dans le private equity), nous sommes l'un des premiers groupes de private equity au Royaume-Uni à publier une évaluation annuelle de nos activités. La majorité de nos sociétés publient des rapports annuels conformément aux directives Walker, même si ce n'est pas obligatoire pour les sociétés hors Royaume-Uni. En effet, un rapport publié en mars 2012 par le Guidelines Monitoring Group on Transparency and Disclosure – le groupe créé pour surveiller la conformité des entreprises de private equity aux directives Walker – a mentionné trois des sociétés de Terra Firma comme exemples de bonnes pratiques de communication.



Alex Adamov, Julie Williamson, Dean Brown

Terra Firma est active dans le développement des meilleures pratiques du secteur, principalement par le biais de la British Venture Capital Association et de l'European Venture Capital Association. En outre, Terra Firma a adopté les Institutional Limited Partner Association Private Equity Principles et a signé les Principes des Nations unies pour l'investissement responsable.

# L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE DIFFICILE EN EUROPE PRÉSENTERA DES OPPORTUNITÉS IMPORTANTES D'INVESTISSEMENT



David Sanders, Arnold Vos

Compte tenu de l'économie mondiale chancelante et de la zone euro en difficulté, 2011 fut une année plus difficile que prévu pour beaucoup, avec des économies développées continuant à se battre avec une croissance faible, des niveaux élevés d'endettement et de chômage. Compte tenu des réformes en plusieurs étapes et des mesures d'austérité adoptées par certains pays de la zone euro, la croissance faible et un environnement macro-économique difficile persisteront au cours des prochaines années.

Le principal obstacle à la croissance européenne reste le système bancaire européen qui limite l'accès au crédit et la pression croissante sur les banques pour qu'elles vendent des actifs non essentiels. Par ailleurs, des règles plus rigoureuses en matière de capitaux sont introduites et imposeront aux institutions financières européennes de réduire leurs bilans, limitant ainsi l'offre de crédit.

Pour le private equity, il y aura une offre croissante d'actifs en Europe étant donné que non seulement les banques mais aussi les gouvernements, les investisseurs stratégiques et d'autres fonds de private equity sont forcés de vendre des investissements non essentiels. Les gouvernements seront forcés de vendre des actifs pour réduire l'endettement et financer l'aide proposée aux systèmes bancaires et les entreprises devront céder des actifs non essentiels étant donné que les intérêts plus élevés et la disponibilité réduite de crédit limitent leurs activités.





# LE COMITÉ DE MANAGEMENT DE TERRA FIRMA EST RESPONSABLE DE LA DIRECTION STRATÉGIQUE DE L'ENTREPRISE, DES RELATIONS AVEC LES PARTENAIRES, DES COLLABORATEURS ET DE LA RESPONSABILITÉ DE L'ENTREPRISE



**Guy Hands**  
Président et directeur de l'investissement (CIO)

Guy Hands est président et fondateur de Terra Firma. Il est également directeur de l'investissement, membre des conseils d'administration des General Partners et il dirige le comité de management de Terra Firma.

Guy a débuté sa carrière chez Goldman Sachs International, où il a été chef des transactions des obligations européennes, puis chef du Global Asset Structuring Group. Il a quitté Goldman Sachs en 1994 pour créer le Principal Finance Group (PFG) chez Nomura International plc, qui a acquis quinze entreprises, soit une valeur totale de vingt milliards d'euros. Il a par la suite mené la scission de PFG pour créer Terra Firma en 2002.

Guy a obtenu sa maîtrise d'études politiques, de philosophie et d'économie au Mansfield College de l'université d'Oxford. En 2000, le Forum économique mondial a récompensé sa réussite professionnelle en le nommant Leader mondial de demain. Guy préside également « Access for Excellence », une campagne implantée au Mansfield College d'Oxford, qui promeut l'accès à l'enseignement supérieur au Royaume-Uni. Il est « Bancroft Fellow » du Mansfield College et membre de la Court of Benefactors du recteur de l'Université d'Oxford. Il est également membre associé du programme d'attribution du Duc d'Edimbourg.

Guy est marié et a quatre enfants. Pendant son temps libre, il s'adonne à la photographie, au jardinage et s'occupe de sa famille.



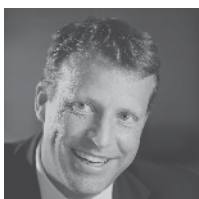
**Tim Pryce**  
Directeur général (CEO)

Tim est membre fondateur et directeur général de Terra Firma. Il est membre des conseils d'administration des General Partners et membre du comité de management de Terra Firma.

Il est entré chez Terra Firma au poste de conseiller juridique. Il a à ce titre mis en place et dirigé les équipes en charge des questions juridiques, comptables, fiscales et déontologiques. Il a collaboré à certaines prises de participation du groupe et a aussi été membre de la commission conseil en investissement et de la commission rémunération.

Tim a débuté sa carrière en tant que juriste chez Slaughter and May, avant de travailler pour GE Capital, Transamerica et le Principal Finance Group de Nomura International plc. Il est avocat-conseil, titulaire d'une licence de droit et membre associé du King's College de Londres. Il a par ailleurs une maîtrise de droit à la Sorbonne.

Outre sa langue maternelle, l'anglais, Tim parle français. Pendant ses loisirs, il voyage et s'intéresse à l'art avec sa conjointe.



**Chris Barnes**  
Directeur financier (CFO)

Chris est le directeur financier de Terra Firma et est responsable de la publication des résultats auprès des investisseurs, de la comptabilité des fonds et du financement sur fonds propres. Il est également chargé de la gestion financière interne de Terra Firma et de toutes les questions fiscales, en collaboration avec les services informatiques. Il est membre des conseils d'administration des General Partners et membre du comité de management de Terra Firma.

Il a rejoint le groupe en 2001 et a participé à la conception et la mise en œuvre de nombreux investissements effectués par Terra Firma.

Il travaillait auparavant dans le groupe fiscalité du private equity d'Arthur Andersen. Chris est expert-comptable. Il a obtenu sa maîtrise d'économie et d'histoire à l'université de Cambridge.

Chris est marié et a trois enfants. C'est un supporter assidu de l'équipe de football de Chelsea.



**Robbie Barr**  
Directeur opérationnel (COO)

En tant que directeur opérationnel de Terra Firma, Robbie est responsable de la gestion opérationnelle de l'entreprise et de ses sociétés de portefeuille. Il est membre des conseils d'administration des General Partners et membre du comité de management de Terra Firma. Ses responsabilités comprennent la planification et la mise en œuvre du changement opérationnel pré- et post-acquisition, la surveillance des performances et les processus de gouvernance. Il siège au conseil d'administration de plusieurs de nos sociétés. Il gère une équipe de professionnels de l'exploitation, de la finance et du changement qui lui permet de s'impliquer concrètement dans certains domaines précis.

Avant d'entrer chez Terra Firma, en 2009, il a occupé plusieurs postes de dirigeant chez Vodafone Group plc, dont celui de contrôleur financier et, plus récemment, de directeur financier régional des unités hors Europe de l'Ouest.

Robbie est membre de l'Institut des experts-comptables d'Angleterre et du pays de Galles. Il a obtenu sa maîtrise de mathématique au Magdalen College de l'université d'Oxford.

Robbie est marié et a trois enfants. Ses passe-temps sont le tennis, le golf et le ski.

# NOTRE ÉQUIPE DIRIGEANTE DES TRANSACTIONS COMPREND UNE GAMME COMPLÈTE DE COMPÉTENCES TRANSACTIONNELLES, OPÉRATIONNELLES ET ANALYTIQUES POUR TRANSFORMER NOS SOCIÉTÉS



**Arjan Breure**  
Financial Managing Director

Arjan joue un rôle important dans l'identification de nouvelles acquisitions potentielles. Il se consacre actuellement aux entreprises d'immobilier opérationnel et à l'immobilier résidentiel. Il est responsable de l'investissement de Terra Firma dans Deutsche Annington, le plus grand propriétaire résidentiel en Allemagne, et Tank & Rast, la société de stations service sur autoroutes de Terra Firma.

Avant de rejoindre Terra Firma début 2008, dirigeait l'activité gestion d'actifs chez Citi Property

Investors, le co-investisseur de Terra Firma chez Deutsche Annington. Auparavant, il a travaillé chez Cherokee Investment Partners, dans les bureaux new-yorkais de Prudential Securities et à Rabobank International.

Arjan a obtenu son MBA à l'INSEAD et sa maîtrise d'histoire économique à l'université d'Utrecht. Outre l'anglais et l'allemand, Arjan parle le néerlandais, sa langue maternelle.

Arjan s'adonne (tant bien que mal) au golf. Il aime aussi les voyages et la musique.



**Damian Darragh**  
Financial Managing Director

Damian a réalisé un grand nombre de transactions pour Terra Firma : vente de WRG, scission et développement des activités d'énergie renouvelable d'Infinis, acquisition par Infinis de Summerleaze Re-Gen et de Novera Energy Plc. Il a aussi dirigé la recapitalisation de Phoenix et l'acquisition d'EverPower et, plus récemment, de RTR.

Il se concentre actuellement dans les infrastructures et les énergies, renouvelables notamment.

Damian est entré chez Nomura en 1993, où il a travaillé avec le précurseur de Terra Firma, PFG.

Après une année sabbatique au cours de laquelle il a passé une maîtrise de management à la London Business School, il est retourné chez Terra Firma en 2005.

Outre une maîtrise scientifique, Damian a une maîtrise en ingénierie électronique (MEng) de l'université de Manchester et de l'Institut supérieur d'électronique du Nord. Outre sa langue maternelle, l'anglais, Damian parle français.

Damian est marié et a trois enfants. Il pratique le ski, le golf, la plongée et est un amateur de football.



**Karen Dolenc**  
Financial Managing Director

Karen a participé à de nombreuses acquisitions du groupe, dont toutes celles concernant les pubs, Annington Homes, l'acquisition et la vente partielle de Tank & Rast et la récente prise de participation chez CPC.

Karen se concentre actuellement sur l'agriculture, les ressources naturelles et l'immobilier résidentiel.

Avant de rejoindre le groupe en 2001, Karen a travaillé au sein de services de banque d'investissement et de private equity de JP Morgan, à New York.

Elle a obtenu sa licence d'économie et sa maîtrise d'études sur l'Asie et le Moyen-Orient à l'université de Pennsylvanie, puis son MBA à l'INSEAD. Elle parle couramment le taïwanais et l'anglais.

Elle est mariée et a deux enfants. Elle aime les voyages, la plongée et recevoir ses amis.



**Mike Kinski**  
Operational Managing Director

Mike a participé à un grand nombre d'investissements de Terra Firma, notamment dans les pubs, dans les activités d'enfouissement de WRG et Shanks au Royaume-Uni, ainsi que chez East Surrey Holdings. Il est actuellement président d'Odeon & UCI, président d'Infinis et administrateur de CPC. Il est également responsable d'EverPower.

Avant de rejoindre le groupe, en 2000, Mike a été directeur général de Stagecoach Holdings Plc (société du FTSE 250) et de la branche eau et distribution d'électricité de Scottish Power Plc (qui fait désormais partie d'Iberdrola, une société de l'IBEX 35). Il était à ce titre PDG de Manweb Electricity Plc et de Southern Water plc.

Auparavant, il était aussi administrateur général de Jaguar Cars Ltd. Il a également été nommé par le gouvernement administrateur indépendant de la poste britannique de 1998 à 2002.

Mike a obtenu son diplôme d'enseignement supérieur d'ingénieur en électricité et en électronique à l'école polytechnique de Lanchester (à Coventry) et son MBA (avec mention) à l'université de Warwick. Il est professeur honorifique et docteur honoris causa à l'université du Middlesex, mais également professeur invité à l'université de Brunel et à celle de Reading.

Mike est marié et a deux enfants. Il passe son temps libre en famille. Il aime également le jardinage et le football.



**Lorenzo Levi**  
Operational Managing Director

Lorenzo a collaboré à certaines prises de participation du groupe et il siège actuellement au conseil d'administration de Phoenix Group, AWAS, Tank & Rast et RTR.

Avant de rejoindre le groupe, en 2002, il a tour à tour occupé des postes à la direction commerciale chez IBM (société du S&P 500) et Nortel Networks. Il a également été consultant chez Bain & Co.

Lorenzo est italien. Il a obtenu sa licence d'ingénieur en électricité et celle d'économie au MIT, ainsi que son MBA à Harvard. Outre sa langue maternelle, l'italien, il parle anglais et français.

Lorenzo est marié et a deux enfants. Il aime le football, la musique et les voyages.





**Quentin Stewart**  
Financial Managing Director

Quentin est spécialiste de l'agriculture, de l'énergie, des services d'utilité publique et de la gestion des déchets. Il a dirigé les investissements dans WRG, dans les activités d'enfouissement de Shanks au Royaume-Uni, dans East Surrey Holdings, CPC et EverPower. Il a supervisé la vente de WRG, la scission d'Infinis et son acquisition de Novera Energy plc, ainsi que les diverses ventes d'East Surrey Holdings. Il a aussi participé à l'acquisition et à la vente de William Hill et des sociétés de Thorn Group.

Quentin est expert-comptable. Il a obtenu son diplôme dans les affaires à l'université De Montford de Leicester. Avant de rejoindre le groupe, en 1997, il travaillait chez Arthur Andersen.

Quentin est marié et a deux filles. Il aime le sport, le cinéma, la musique et l'art.



**Steven Webber**  
Financial Managing Director

Steven a collaboré à certains des investissements les plus réussis de Terra Firma, notamment des transactions aussi diverses que Annington Homes (une des premières du groupe), Tank & Rast et les sociétés de pubs du groupe. Plus récemment, Steven a travaillé sur la transaction d'AWAS et l'acquisition de Pegasus par AWAS, et s'est concentré sur les secteurs des loisirs, de la location et du transport.

Steven a rejoint PFG, le prédécesseur de Terra Firma, en 1996 après avoir obtenu son master d'« International Securities, Investment & Banking » (titres internationaux, investissement & affaires bancaires) (MSc) à l'Université de Reading.

Steven aime voyager, pratiquer des sports extérieurs et la photographie.



**Julie Williamson**  
Financial Managing Director

Julie a dirigé l'équipe qui a travaillé sur l'acquisition de Tank & Rast et a été chargée de sa recapitalisation en 2006, puis de sa sortie partielle en 2007. Elle a également été très impliquée dans les pubs du groupe.

Julie se concentre actuellement sur les secteurs de l'hôtellerie et des loisirs.

Avant de rejoindre le groupe en 1998, Julie a travaillé pour Nomura International plc à la tête

du service juridique qui analysait les risques juridiques et conseillait le groupe pour la mise en œuvre des transactions. Auparavant, elle était associée du service banque du cabinet d'avocats de Winthrop & Weinstine.

Elle a obtenu sa licence en administration des entreprises, option finance, ainsi que sa licence de droit à l'université de l'Iowa. Elle est membre du barreau du Minnesota.

Julie est mariée et a un fils. Elle aime le ski et la randonnée en montagne.

## FONDS DE TERRA FIRMA

### General Partners (commandités)

Terra Firma Investments (GP) 2 Limited  
 Terra Firma Investments (GP) 3 Limited  
 Terra Firma Investments (DA) Limited  
 Terra Firma Investments (DA) II Limited  
 1st Floor, Dorey Court, Admiral Park  
 St Peter Port, GY1 6HJ  
 Guernsey

### Conseil d'administration des commandités

Nigel Carey  
 Guy Hands  
 John Loveridge  
 John Stares  
 Iain Stokes

### Administrateur

State Street (Guernsey) Limited  
 PO BOX 543, 1st Floor  
 Dorey Court, Admiral Park  
 St Peter Port, GY1 6HJ  
 Guernsey

### Commissaire aux comptes des fonds

KPMG Channel Islands Limited  
 20 New Street  
 St Peter Port, GY1 4AN  
 Guernsey

## PRESTATAIRES DE SERVICES DE TERRA FIRMA

### Terra Firma Capital Partners Limited

4th Floor, 2 More London Riverside  
 London, SE1 2AP  
 Royaume-Uni  
 +44 20 7015 9500

### Terra Firma Capital Management Limited

4th Floor, Royal Chambers  
 St Julians Avenue  
 St Peter Port, GY1 3RE  
 Guernsey  
 +44 1481 754 690

### Terra Firma Capital Advisers Limited

4th Floor, Royal Chambers  
 St Julians Avenue  
 St Peter Port, GY1 3RE  
 Guernsey  
 +44 1481 754 690

### terrafirma GmbH

Garden Towers  
 Neue Mainzer Strasse 46–50  
 60311 Frankfurt am Main  
 Allemagne  
 +49 69 380 756 000

### Commissaire aux comptes des conseillers

Deloitte & Touche LLP  
 Lord Coutanche House  
 PO BOX 403, 66–68 Esplanade  
 St Helier, JE2 3QB  
 Jersey

### Relations Presse

Andrew Dowler  
 Finsbury Limited  
 Tenter House  
 45 Moorfields  
 London, EC2Y 9AE  
 Royaume-Uni  
 +44 20 7251 3801

**SOCIÉTÉS DE TERRA FIRMA**

**Annington Homes Limited**

1 James Street  
London, W1U 1DR  
Royaume-Uni  
+44 20 7960 7500  
www.annington.co.uk

**Autobahn Tank & Rast Holding GmbH**

Andreas-Hermes-Strasse 7-9  
53175 Bonn  
Allemagne  
+49 22 892 220 02  
www.rast.de

**AWAS**

4th Floor, Block B, Riverside IV  
Sir John Rogerson's Quay  
Dublin 2  
Irlande  
+353 1 635 5000  
www.awas.com

**Consolidated Pastoral Company Pty Limited**

Newcastle Waters Station  
Drovers Drive  
Newcastle Waters, NT 0862  
Australie  
+61 2 6618 3000  
www.pastoral.com

**Deutsche Annington Immobilien GmbH**

Phillippstrasse 3  
44803 Bochum  
Allemagne  
+49 23 4314 0  
www.deutsche-annington.com

**EverPower Wind Holdings Inc**

44 East 30th Street, 10th Floor  
New York, NY 10016  
États-Unis  
+1 212 647 8111  
www.everpower.com

**Infinis Limited**

1st Floor, 500 Pavilion Drive  
Northampton Business Park  
Northampton, NN4 7YJ  
Royaume-Uni  
+44 1604 662 400  
www.infinis.com

**Odeon & UCI Cinemas Limited**

Lee House  
90 Great Bridgewater Street  
Manchester, M1 5JW  
Royaume-Uni  
+44 161 455 4000  
www.odeon.co.uk

**Phoenix Natural Gas Limited**

197 Airport Road West  
Belfast, BT3 9ED  
Royaume-Uni  
+44 28 9055 5888  
www.phoenix-natural-gas.co.uk

**Rete Rinnovabile S.r.l.**

4th Floor  
Viale Regina Margherita, 279  
00198 Rome  
Italie  
+39 06 6489 3200  
www.rtrenergy.it

