

terra firma

Rapport d'activités 2010

Une vision unique



TERRA FIRMA A POUR AMBITION
D'ÊTRE LE LEADER DES
INVESTISSEMENTS À CONTRE-
COURANT S'ENGAGEANT À DÉLIVRER
DES RETOURS SUR INVESTISSEMENT
ATTRACTIFS SUR LE LONG TERME

1 Présentation générale	04
Le mot du président	05
Le mot du directeur général	09
Investissement chez EMI : analyse	13
Qui sommes-nous ?	19
Nos sociétés	23
Création de valeur : l'histoire d'Odeon & UCI	27
Notre credo : le long terme	31
Transparence et interaction avec nos partenaires	32
Perspectives pour 2011	33
Equipe dirigeante	35
2 Annuaire	41

1 Présentation générale



LE MOT DU PRÉSIDENT

NOUS AVONS DEUX PRIORITÉS : POURSUIVRE LES EXCELLENTE PERFORMANCES DE TFCP II ET DE TFDA ET RENFLOUER TFCP III

31 décembre 2010

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

L'activité de Terra Firma consiste avant tout à opérer des changements stratégiques et à améliorer l'exploitation de ses sociétés. Nous sommes convaincus que ces deux objectifs contribuent à la pérennité de ces sociétés et créent ainsi de la valeur pour tous nos partenaires. En 2010, les pays occidentaux ont connu une croissance économique modeste tandis que les marchés financiers poursuivaient leur redressement. Ce rapport d'activités témoigne d'une certaine réussite des sociétés de Terra Firma.

Le procès lié à l'acquisition d'EMI a été le principal sujet de préoccupation en 2010. Lorsqu'EMI était détenue par Terra Firma, ses opérations ont été entièrement revues (et ses bénéfices ont doublé), mais nos relations avec Citigroup au cours de cette période n'étaient pas sereines. Nous avons fini par porter plainte contre Citigroup pour fausses déclarations graves relativement à la vente aux enchères d'EMI en 2007. La décision d'intenter un procès contre sa banque n'est pas aisée (et extrêmement rare), mais les éléments du dossier et notre ferme volonté de défendre les intérêts de nos investisseurs nous ont incités à nous présenter devant le juge.

La chute du crédit a extrêmement compliqué les opérations menées juste avant le début de la crise. Le moment choisi pour lancer notre offre d'achat d'EMI était donc déterminant. Nous nous sommes décidés lorsqu'EMI a été mise en vente aux enchères, du moins en apparence et c'est là que nous estimons que Citigroup nous a induits en erreur. Si nous avions su que nous étions les seuls en lice, nous n'aurions pas émis d'offre et, si la date butoir de présentation des offres avait été repoussée, le déclin imminent des marchés de la titrisation et des prêts bancaires accordés aux entreprises fortement endettées devenant évident, l'opération n'aurait jamais pu être conclue. La décision du tribunal ne nous satisfait cependant pas et nous avons fait appel. EMI fait désormais partie de l'histoire de Terra Firma. L'expérience n'aura pas été vaine et ce rapport d'activités présente quelques-unes des leçons tirées des suites de cette vente aux enchères.

En 2010, nous nous sommes efforcés d'améliorer les résultats de nos sociétés et nous avons étudié quelques opportunités d'acquisition afin de compléter notre portefeuille. Les secteurs couverts par ces sociétés sont toujours aussi divers : énergie, infrastructures, logement, agriculture, location dans le transport commercial et divertissement.

Le rapport d'activités 2010 reflète d'excellents résultats et le développement régulier de notre portefeuille. Dans le secteur du divertissement, Odeon & UCI a ainsi enregistré une hausse de 14 % de son bénéfice d'exploitation sur un an, grâce à la forte production de films en 3D. Malgré la mauvaise passe du marché de l'immobilier au Royaume-Uni, Annington a accru ses revenus locatifs en 2010 et



devrait bien se comporter également en 2011, avec la mise en vente de 175 nouveaux logements par le Ministère de la défense au premier trimestre. En Allemagne, Deutsche Annington a généré plus de 500 millions d'euros de bénéfice d'exploitation pour la première fois de son histoire. Notre loueur d'avions AWAS a quant à lui remboursé en juin 530 millions de dollars de sa dette Jetstream/Jetbridge et négocié à l'automne un emprunt de 600 millions de dollars. Dans le domaine des énergies renouvelables, Infinis s'est de nouveau brillamment comportée, avec un bénéfice d'exploitation en hausse de 52 % à ce jour, soit 75 millions de livres sterling. Aux États-Unis, EverPower a poursuivi ses investissements massifs dans les parcs d'éoliennes et a considérablement progressé dans le développement de nouveaux produits. Le groupe Phoenix a dépassé son objectif dans le domaine du raccordement au gaz naturel, malgré une conjoncture économique et des conditions météorologiques défavorables en Irlande du Nord. De même, Tank and Rast, qui a surmonté la morosité de la consommation allemande et de graves intempéries, a accru son bénéfice d'exploitation sur un an. Enfin, le niveau d'investissement est demeuré élevé dans l'exploitation agricole australienne CPC et il s'est accompagné de nouvelles acquisitions. Tous ces excellents résultats témoignent des efforts du personnel de nos sociétés et de la vigueur de notre collaboration avec leurs dirigeants.

2010 a été une année importante pour le private equity dans son ensemble (et une année de consolidation pour Terra Firma). En début d'année, le secteur ne s'était pas encore tout à fait remis de la chute ayant suivi la période faste de 2004 à 2007, mais il a commencé à montrer des signes de reprise. Le volume de capitaux mis en réserve pour le private equity est resté élevé tout au long de l'année dans le monde entier, tandis que les opportunités d'investissement offrant des gains attractifs sont demeurées faibles. Les objectifs de rendement de l'investissement étaient donc difficiles à atteindre. Terra Firma a par conséquent opté en 2010 pour sa stratégie traditionnelle d'investissement dans les actifs d'exploitation. Nous avons continué à rechercher sur le marché les opportunités pouvant compléter notre portefeuille et correspondant exactement à notre modèle d'investissement. Nous avons effectué des acquisitions de consolidation qui favoriseront la valeur finale de nos sociétés, comme ce fut le cas pour Odeon & UCI, qui a acquis trois principaux sites italiens. Nous avons également découvert de nouvelles opportunités, comme Rete Rinnovabile (RTR), l'un des leaders de l'énergie solaire en Italie, qui va consolider notre position dominante sur le marché de l'énergie verte.

Grâce à nos investissements en 2010 et à la réussite de nos entreprises, l'impression de morosité généralisée par la crise du crédit a fait place à un certain optimisme. Même si tout ne s'est pas passé comme nous l'espérons, 2010 nous a fourni l'occasion unique de construire et de réfléchir.

Nous avons pris le temps de revenir sur les événements qui ont marqué l'histoire de Terra Firma depuis sa création, en 2002. Nous avons beaucoup appris des erreurs dues à la frénésie des marchés ayant conduit à la chute de 2007. Toutes les entreprises de private equity ont optimisé leur endettement au cours de la période ayant précédé 2007. Dans une conjoncture stable, une telle stratégie était sage. Cependant,

LE MOT DU PRÉSIDENT

en période de volatilité, les entreprises de private equity doivent modérer, parfois au prix de gains éventuels, leur tendance à l'endettement afin de garantir la pérennité des entreprises qu'elles financent. Celles-ci sont ainsi moins vulnérables aux fluctuations de la conjoncture (les périodes d'euphorie et de baisse alternant inexorablement). Nous avons minutieusement étudié le secteur du private equity et plus particulièrement les opérations de Terra Firma, comme nous l'aurions fait pour n'importe quelle société que nous souhaitons acquérir, afin de voir quelles bonnes décisions nous avons prises et ce qui devait être modifié.

Bon nombre de sociétés de private equity ont connu une croissance rapide de 2002 à 2007. Terra Firma n'a pas fait exception. Le secteur estimait que son modèle d'entreprise pouvait défier les lois normales de la croissance rapide en s'attribuant tous les avantages économiques du développement sans subir les conséquences d'une forte croissance. Terra Firma, à l'instar de la plupart de ses concurrents, s'est développée pour profiter des opportunités du marché présentées par la forte augmentation de la demande en private equity. Notre taille, nos effectifs et notre implantation géographique se sont accrues.

Nous avons estimé que nous pouvions mettre en œuvre notre approche à contre-courant et interventionniste à une échelle supérieure. Les investissements de Nomura étaient payants depuis 1995 et notre équipe était très motivée depuis la scission, en 2002. TFCP II a obtenu un vif succès de 2003 à 2006 et nous étions convaincus que nous pouvions gérer un fonds beaucoup plus important, en effectuant sans risque des investissements de grande envergure. Nous comptons une soixantaine d'employés et nous avons commencé à embaucher, en prévision de la hausse de nos activités. En très peu de temps, nous avons doublé nos effectifs, nous attribuant les compétences de nouveaux collaborateurs brillants, tant dans le domaine financier qu'opérationnel.

Au moment de lancer TFCP III, lorsque tout allait encore bien en 2007, nous estimions que nous devions réaliser des opérations de plus grande envergure. Les opérations de 500 millions à 1,5 milliard d'euros qui étaient l'apanage de TFCP II ne suffisaient plus pour un fonds de plus de cinq milliards d'euros, ni pour satisfaire l'énorme appétit de nos investisseurs pour les opérations conjointes. À cette époque, nous étions convaincus que nous pourrions appliquer notre stratégie d'investissement aux opérations de plus de trois milliards d'euros. Les opérations de cette taille diminuaient considérablement le nombre d'investissements potentiels et une part beaucoup plus large de notre activité devait être consacrée aux transactions public-privé. Notre intérêt, en 2007-2008, pour Alliance Boots, la chaîne hôtelière Intercontinental, puis EMI (pour ne citer que quelques-unes de nos cibles) était à la mesure de la taille des entreprises nécessaires pour l'envergure de notre fonds. Ces entreprises correspondaient tout à fait à nos objectifs et à notre rigueur d'investissement, mais elles nécessitaient des effectifs beaucoup plus conséquents que ceux dont nous avons toujours disposé et ce type d'opération ne pouvait être réalisé que si les marchés de capitaux demeuraient liquides.

En 2007, la demande des investisseurs en private equity était énorme. Bien que TFCP III soit passé de 3 à 5,4 milliards d'euros de capitalisation maximum, l'intérêt de certains investisseurs n'était pas encore satisfait. Cet intérêt non satisfait s'élevait même à trois milliards d'euros lorsque nous avons clôturé le fonds en mai, après un an seulement de levée de capitaux. La demande des investisseurs était encouragée par les performances de TFCP II et le volume des opportunités d'investissement. Dans une telle conjoncture, la décision à prendre a été largement discutée en interne comme en externe : fallait-il garder le fonds ouvert et lever plusieurs milliards d'euros supplémentaires de capitaux à investir ou fallait-il le clôturer ? Si nous avions continué de vendre du TFCP III et d'investir les plus de 30 % de TFCP II encore disponibles, nous serions passés à côté d'une énorme opération au moment le plus haut du cycle du crédit. En fait, si nous avions clôturé TFCP III fin 2008, après avoir entièrement placé TFCP II, nous nous serions retrouvés avec sept à dix milliards d'euros de capitaux non investis dans le nouveau fonds à un moment très favorable du cycle d'investissement. Nous avons néanmoins choisi de clôturer TFCP III à 5,4 milliards d'euros en mai 2007 et nous avons investi les nouveaux capitaux, tout en trouvant des opportunités d'investissement conjoint pour nos investisseurs et en utilisant ce qu'il restait des capitaux de TFCP II dans des opérations de financement croisé avec TFCP III.

Nous savons tous aujourd'hui que les choses ne se sont pas passées comme prévu. Nous avons effectué deux acquisitions avant la crise financière : EMI et Pegasus (en complément d'AWAS). L'association d'AWAS et de Pegasus a continué de porter ses fruits et poursuit sa croissance, grâce au soutien total des banques. En revanche, la perte d'EMI au profit de Citigroup malgré les gros efforts de Terra Firma, ainsi que ceux du personnel et des artistes de la société d'édition musicale, a été une énorme déception. Pour assurer sa pérennité, une société doit savoir tirer les leçons de tels événements afin d'éviter qu'ils ne se reproduisent à l'avenir.

L'analyse de l'épisode d'EMI nous a également montré clairement qu'elles étaient les mesures à prendre pour faire avancer Terra Firma sur le marché actuel du private equity. Nous avons deux priorités : poursuivre les excellentes performances de TFCEP II et de TFDA et renflouer TFCEP III. Nous espérons que nos investissements dans les énergies vertes et notre société d'aviation rattraperont largement les pertes dues à EMI. Ce rattrapage est énorme, mais le nouveau fonds que nous créerons sera bien plus modeste que TFCEP III, probablement entre deux et trois milliards d'euros, contre les sept à dix milliards d'euros que nous avons réussi à lever en 2008. Il nous permettra de retrouver le niveau de 250 à 500 millions d'euros d'investissement en equity qui est notre marque de fabrique. Parallèlement, Terra Firma a repris une taille nous permettant tous de partager la même philosophie. En d'autres termes, nous retournons au point où nous étions en 2006, avec une soixantaine de professionnels. Nous souhaitons également modifier le Contrat de société en commandite du prochain fonds, pour interdire les investissements croisés entre fonds et limiter le montant maximal que nous pouvons investir par transaction à 15 % du fonds, avec la possibilité de rétrocéder 5 % aux co-investisseurs, en laissant ainsi aux investisseurs de notre fonds 10 % à chaque transaction. Ceci limitera la prise ferme d'investissement conjoint à 5 % au lieu de 20 %.

Nous remercions nos partenaires, dans toutes les sociétés que nous finançons, de nous avoir soutenus en 2010, qui a été une année difficile. En 2011, tous les acteurs de Terra Firma sont extrêmement motivés pour que les investisseurs retrouvent de la valeur et accroissent leurs gains, notamment ceux de TFCEP III. Nous bénéficions apparemment de conditions financières favorables, puisque nous figurons parmi les principaux investisseurs dans tous nos fonds et nous sommes même le plus important de TFCEP III. Notre principale motivation demeure cependant de prendre les bonnes décisions pour l'ensemble de nos investisseurs et de nos partenaires : telle est notre mission.

Cordialement,

Guy Hands

LE MOT DU DIRECTEUR GÉNÉRAL

NOUS REVOYONS ENTIÈREMENT LES OPÉRATIONS DE NOS SOCIÉTÉS DE PORTEFEUILLE

31 décembre 2010

Ces dernières années, le private equity a accompli un excellent travail de restructuration et de redressement des sociétés ayant connu une période de turbulences et nécessitant un nouveau modèle d'entreprise. En seize ans, Terra Firma a effectué vingt-huit transactions et s'est spécialisée dans ce domaine, en redéfinissant de fond en comble la manière dont fonctionnent les sociétés de son portefeuille.

La grande crise du crédit de 2007 a eu un impact important sur le secteur du private equity et, fin 2008, il est devenu évident qu'il devait utiliser ses compétences pour redéfinir son propre modèle d'entreprise. Terra Firma en était très consciente. Aussi, lorsque j'ai pris le poste de directeur général en avril 2009, me suis-je fixé comme objectif de redonner des forces à Terra Firma, qui avait survécu à la crise du crédit. Je pense que Terra Firma devrait se doter de la résilience suffisante non seulement pour affronter de tels événements, mais également pour profiter des opportunités qu'ils engendrent.

Pratiquement deux ans plus tard, je crois que notre équipe n'a en fait jamais été plus soudée ni compétente qu'aujourd'hui. C'est pourquoi je souhaite, dans un premier temps, présenter certains des principaux événements ayant marqué l'année chez Terra Firma, puis aborder quelques-uns des grands défis auxquels le private equity est confronté, notamment en Europe.

Consolider Terra Firma pour aborder sereinement l'avenir

En 2009, Terra Firma ne disposait pas du personnel adéquat pour affronter les conséquences de la crise du crédit. Si 112 personnes avaient été nécessaires pour lever dix milliards d'euros pour notre troisième fonds qui en comptait déjà 5,4 milliards, un tel effectif n'était plus réaliste. Pour reprendre de la vigueur, Terra Firma devait être redimensionnée en conséquence.

Le principal défi consistait à réduire les effectifs au niveau adapté à la conjoncture (de 85 à 90 personnes, selon moi, réparties entre opérations financières et exploitation). Il fallait à la fois conserver un niveau élevé d'expérience au sein de la société, satisfaire les ambitions de nos professionnels et s'ouvrir aux nouveaux talents.

Terra Firma, dont la stratégie consiste à restructurer les opérations des sociétés qu'elle finance, sait qu'elle doit également balayer devant sa porte. En fin de compte, ce qui importe, qu'il s'agisse de gérer Terra Firma ou l'une de ses sociétés, c'est d'avoir l'équipe et les ressources nécessaires pour être efficace. Et nous pensons à ce sujet qu'un certain turnover du personnel est essentiel à tous les niveaux de notre entreprise pour pouvoir faire progresser les individus.

Ce turnover ne nous a d'ailleurs pas empêchés de promouvoir (et donc de retenir) des spécialistes à tous les niveaux. Nous avons notamment promu l'année dernière à des postes de direction générale cinq employés de longue date. Ces promotions reflètent l'objectif à long terme de Terra Firma de se doter de la



meilleure équipe en puisant dans ses propres forces vives, notamment dans le domaine de l'investissement. Le nombre de Financial Managing Directors et d'Operational Managing Directors est identique à celui de 2007. Pour y parvenir, nous avons dû embaucher quelques personnes, spécialistes de l'exploitation essentiellement. Globalement, notre effectif s'élève aujourd'hui à 90 salariés et il devrait atteindre 95 personnes environ d'ici la fin de l'année. Nous serons ainsi au niveau de début 2007.

Mais si Terra Firma jouit de capacités supérieures, c'est aussi grâce à l'expérience croissante de ses dirigeants. Nos directeurs généraux sont en effet à leur poste depuis neuf ans en moyenne, contre sept en 2007. En outre, malgré les changements opérés, près de 70 % d'entre eux ont pris leurs fonctions avant la création de Terra Firma en 2002. Je pense donc que nous disposons désormais de l'équipe idéale pour contribuer aux résultats de nos sociétés, investir à bon escient les capitaux restant de TFCP III et TFDA et relever les défis du nouvel environnement du private equity.

La majorité des cadres supérieurs de Terra Firma passent du temps à se déplacer, pour aller rendre visite à nos sociétés ou étudier de nouvelles opportunités. Les seuls moments vraiment valables qu'ils passent au bureau sont ceux au cours desquels ils se réunissent avec leurs collègues pour discuter d'éventuelles transactions ou de la stratégie à adopter dans nos sociétés. Le temps passé en déplacements a augmenté ces deux dernières années, en raison de l'acquisition de nouvelles entreprises aux États-Unis et en Australie d'une part et de l'accroissement de l'activité des sociétés de notre portefeuille en Asie d'autre part. Afin d'optimiser le temps que nous passons ensemble, nous nous sommes donc réservés un certain nombre de journées réparties au cours de l'année, consacrées aux nouvelles transactions et à nos sociétés. Tous les professionnels de Terra Firma se réunissent à Guernesey à cette occasion. Nous appréhendons ainsi mieux les objectifs de chacune de nos sociétés, ainsi que les tenants et les aboutissants de chaque nouvelle transaction.

Les défis du private equity

Consécutivement à la récente crise financière et aux scandales qu'elle a engendrés, les législateurs et les dirigeants politiques semblent déterminés à réglementer davantage notre secteur, bien qu'il soit généralement admis que celui-ci n'est pas à l'origine de ces problèmes.

La nouvelle réglementation risque de bouleverser nos modes opératoires. Et il ne s'agit pas d'une lubie passagère. Si elles veulent survivre et prospérer, les sociétés de private equity devront s'adapter à cet environnement moins favorable.

Le Parlement européen s'active sur la scène des services financiers, ainsi qu'en témoignent la Directive AIFM sur les gestionnaires de fonds alternatifs et la Directive Solvabilité II.

La Directive AIFM, qui devrait entrer en vigueur dans toute l'UE en janvier 2013, a déjà fait l'objet de nombreux débats. Nul ne sait encore si elle réduira l'étendue et l'ampleur de l'investissement effectué

LE MOT DU DIRECTEUR GÉNÉRAL

par les institutions professionnelles européennes (les fonds situés en dehors de l'UE pourraient n'avoir aucun intérêt à respecter les critères européens). On ne sait pas non plus si la directive favorisera ou réduira l'attractivité des centres financiers offshore. Cette directive, qui leur impose des règles de transparence et de divulgation, devrait rendre moins attractifs que les autres les investisseurs européens du secteur du private equity.

La Directive Solvabilité II peut susciter encore davantage d'inquiétude. Elle devrait entrer en vigueur dans toute l'UE d'ici le 31 octobre 2012. Elle modifiera considérablement la réglementation relative aux compagnies d'assurance et de réassurance, en introduisant entre autre de nouvelles contraintes sur le montant de capitaux que les sociétés doivent détenir pour se prémunir contre le risque. L'investissement dans le private equity sera considéré comme très risqué et un niveau élevé de capitaux sera donc nécessaire. Nous craignons que les nouvelles exigences dissuadent les compagnies d'assurance d'investir dans notre secteur.

Il serait en outre question d'étendre éventuellement Solvabilité II aux fonds de pension. Le secteur européen de l'assurance fait pression en ce sens, afin de jouer à jeu égal avec les fonds de pension. Il va sans dire que les représentants de ces derniers et que le gouvernement des pays où le système des fonds de pension est répandu y sont fermement opposés. Il semble que la Commission européenne ait décidé de ne pas étendre Solvabilité II aux fonds de pension, mais certaines propositions de son Livre vert de juillet 2010 exigent de ceux-ci qu'ils conservent une réserve minimale de capitaux en fonction des niveaux de risque et des classes d'actifs.

L'impact concret de ces nouvelles réglementations demeure inconnu à l'heure actuelle, mais elles augmenteront indubitablement les coûts supportés par les gestionnaires de fonds, les fonds et les investisseurs, rendant du même coup le secteur du private equity moins souple en raison du poids accru des contraintes administratives. Il est tout à fait possible, ce qui est plus inquiétant, que le private equity s'en trouve moins attractif pour les commandités et les commanditaires traditionnels. Une telle issue paraît incroyable lorsque l'on sait combien notre secteur fait progresser les entreprises et leur permet d'être compétitives, notamment face à l'émergence des acteurs asiatiques.

Nous ne savons pas encore à quoi ressemblera le paysage réglementaire européen, mais je suis convaincu que Terra Firma sera capable de satisfaire les besoins de ses investisseurs, de ses sociétés et de ses partenaires.

Cordialement,

Tim Pryce



EMI

INVESTISSEMENT CHEZ EMI : ANALYSE



Le 1er février 2011, la propriété d'EMI a été entièrement transférée de Terra Firma à Citigroup. À l'issue de la transaction, nous avons revu nos décisions et stratégies d'investissement, afin d'en améliorer à l'avenir les processus et les résultats. Le moyen le plus efficace d'accroître sur le long terme les retours sur investissement du private equity consiste à tirer les leçons de ce qui a fonctionné et de ce qui n'a pas fonctionné au cours de chaque transaction. Il s'agit habituellement d'un processus interne. Cependant, vu la taille d'EMI, nous avons décidé de vous faire profiter de notre analyse et des conclusions que nous avons tirées.

LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT DE TERRA FIRMA CHEZ EMI

Lorsque nous avons décidé de l'acheter, en mai 2007, EMI était au quatrième rang de l'industrie du disque et au premier rang de l'édition musicale dans le monde. La société devait être remaniée, il fallait repositionner ses actifs, modifier radicalement son mode opératoire et améliorer considérablement sa trésorerie. Elle disposait également d'un volume important d'actifs et ses catalogues dans le domaine de l'édition et du disque figuraient parmi les meilleurs du marché. Elle correspondait tout à fait à notre stratégie d'investissement et nous pensions pouvoir profiter de son acquisition. Nous avons notamment le sentiment qu'elle devait lâcher du lest dans le domaine des disques à succès pour se consacrer davantage à la gestion des droits musicaux.

Le chiffre d'affaires et les bénéfices d'EMI avaient globalement décliné au cours de la plus grande partie de la décennie, essentiellement en raison de son manque de réactivité lors du passage du disque au numérique. Les gains de la branche édition musicale demeuraient stables car la société avait déjà amorcé le virage entre vente aux particuliers et transactions

interentreprises. Terra Firma estimait en revanche qu'il était nécessaire de s'atteler aux problèmes structurels de la branche disque et de réduire substantiellement les coûts. Nous savions qu'il était possible d'accroître considérablement la rentabilité du catalogue de disques, tout en repositionnant la branche pour profiter des opportunités du numérique.

L'investissement chez EMI correspondait donc tout à fait au modèle adopté par Terra Firma.

TAILLE ET ENVERGURE DE L'INVESTISSEMENT CHEZ EMI

EMI représentait une transaction de haut vol pour Terra Firma, trois fois la taille des transactions moyennes effectuées depuis douze ans. Le point où nous nous trouvions dans notre cycle de levée de fonds et d'investissement nous permettait d'envisager des transactions plus conséquentes et EMI était une cible de choix. En 2006-2007, Terra Firma a levé 5,4 milliards d'euros pour lancer TFCP III et avait encore environ 40 % des 1,9 milliard d'euros de TFCP II à investir. Malgré l'intérêt plus prononcé des investisseurs pour TFCP III, nous avons imposé un plafond d'investissement sur le fonds afin d'en limiter la taille et d'optimiser les opportunités d'investissement conjoint.

Les Contrats de société en commandite autorisaient Terra Firma à consacrer jusqu'à 30 % de chaque fonds par investissement si elle projetait d'en rétrocéder au moins 10 % aux co-investisseurs, notamment à ses commanditaires. Cette possibilité d'investissement conjoint était déterminante pour attirer les investisseurs dans les fonds de Terra Firma, possibilité qui leur a du reste toujours été offerte. Les investissements croisés entre fonds ont de surcroît été accordés à Terra Firma par les conseils consultatifs.

EMI

LES SIX FACTEURS AYANT CONDUIT À L'ISSUE DE LA PARTICIPATION CHEZ EMI

En examinant la structure d'investissement chez EMI, nous avons constaté qu'une fois que nous étions engagés, six facteurs essentiels (en dehors de la vente aux enchères d'EMI) avaient conduit à l'issue de la transaction. Quatre d'entre eux sont liés au marché et les deux autres sont des décisions prises par Terra Firma avant ou pendant l'acquisition. Ces six facteurs émanent de notre engagement dans la transaction avec EMI, qui a débuté par la vente aux enchères qui, nous le savons à présent, aurait échoué si nous n'y avions pas pris part avant la date butoir. Ils sont brièvement présentés ci-dessous, avec nos conclusions pour chacun d'eux.

FACTEURS

1

EFFONDREMENT DES MARCHÉS DE LA TITRISATION

L'un des aspects majeurs de notre stratégie de financement pour la transaction d'EMI résidait dans la possibilité de titriser les actifs d'édition de la société. C'était aussi l'un des principaux motifs de l'appétit de Citigroup et des autres banques pour la société. Après l'effondrement du marché des sub-primés aux États-Unis fin mai 2007, les banques ne pouvaient plus titriser aucune forme de crédit et ne souhaitaient plus garantir les emprunts sur le marché du crédit syndiqué. Cela a eu trois conséquences concernant EMI :

- Le coût de la dette a dépassé nos attentes et nos prévisions.
- Les engagements financiers pris par Citigroup en août 2007 étaient de plus en plus coûteux par rapport aux intentions de départ. Ils consistaient pour partie en une dette que Terra Firma et Citigroup projetaient de refinancer en 2008 par un le biais de la titrisation.
- Le montant du prêt accordé par Citigroup en anticipant la titrisation était très inférieur aux fruits attendus de celle-ci. Terra Firma dut alors abandonner une part plus importante de sa participation dans la transaction pour compenser.

2

INCAPACITÉ DE CITIGROUP DE CARTELLISER LE CRÉDIT-RELAIS PRIVILÉGIÉ À LONG TERME

Avec la fin du marché de la titrisation et le tarissement des titres adossés à des créances obligataires (CBO), Citigroup ne pouvait pas cartelliser son crédit-relais privilégié à long terme. Par conséquent, l'ensemble du prêt resta dans les comptes de la banque et Terra Firma se retrouva seule face à elle pour négocier la nécessaire restructuration de ce prêt. Un prêt syndiqué, où l'exposition est partagée entre chaque banque prêteuse, aurait été préférable pour EMI comme pour Terra Firma.

EMI

3

RÉDUCTION DE L'INTÉRÊT POUR L'INVESTISSEMENT CONJOINT

En mai 2007, lorsque Terra Firma entreprit la transaction avec EMI, nos investisseurs, comme prévu, montrèrent un certain intérêt pour l'investissement conjoint. L'intérêt qui existait avant la conclusion de la transaction était comparable à celui que nous avons observé parmi nos investisseurs par le passé.

À mesure que la crise du crédit s'aggravait en 2007, l'intérêt de nos investisseurs pour l'investissement conjoint chez EMI déclina et il devint impossible de rétrocéder une partie des capitaux investis par nos fonds chez EMI. Terra Firma finit donc par avoir 30 % de TFCP II et de TFCP III investis chez EMI au lieu des 10 % prévus. Et comme nous ne pouvions pas mettre en œuvre notre stratégie de rétrocession de l'investissement conjoint, nous ne disposions pas des capitaux suffisants pour envisager une acquisition de consolidation d'envergure, comme par exemple une fusion d'EMI avec Warner Music (sa concurrente de taille comparable) ni même une simple acquisition rentable dans l'édition musicale.

4

EFFONDREMENT DES MULTIPLES

En 2008-2009, les multiples de valorisation s'effondrèrent, notamment dans le secteur de la musique. Outre la pression globale des marchés et les bouleversements apportés par Internet dans la musique, une pression supplémentaire s'exerçait sur les multiples de l'édition musicale pour plusieurs raisons. Tout d'abord, les spéculations du marché de 2007 à 2009 sur l'éventuelle vente de la branche édition musicale d'EMI donnèrent l'impression que Terra Firma et EMI étaient obligés de vendre. Ensuite, les marchés percevaient à juste titre que ni EMI ni Warner Music n'étaient en position de s'acheter l'une l'autre. Enfin, les valorisations étaient en berne car Warner Music était susceptible de se débarrasser à plus ou moins longue échéance de sa propre branche édition. L'association de tous ces facteurs entraîna une baisse des multiples dans le secteur, bien au-delà de celle subie par le marché en général et pendant plus longtemps.

Pour éviter le risque de détérioration pour le prêteur, Citigroup, et pour l'emprunteur, il fallait vendre la branche édition musicale d'EMI lorsque la valorisation était au niveau des multiples de début 2007. Non seulement ce choix disparut pour l'emprunteur, mais, à l'été 2010, la valeur théorique des branches édition musicale et disque d'EMI avait chuté de plus de 50 %, au moment où les multiples s'effondraient. Les multiples des sociétés de musique, et donc la valorisation d'EMI, ne se relevèrent pas avant fin 2010.

Aujourd'hui, Citigroup semble prendre ses dispositions pour vendre EMI et Warner Music vient juste d'être vendue à un multiple mixte moyen qui devrait atteindre 10,5 fois le bénéfice d'exploitation. EMI, dont les opérations d'édition et le catalogue musical sont performants, devrait normalement se négocier à un niveau supérieur. À l'heure actuelle, le taux mixte moyen de la valorisation d'EMI pourrait donc s'élever approximativement à 12 fois le bénéfice d'exploitation. En outre, si les acquéreurs sont les nouveaux propriétaires de Warner Music, le vendeur d'EMI devrait bénéficier de 12 x 50 % de toutes les synergies prévues. D'après ces chiffres, EMI retournerait aux niveaux auxquels elle se négociait en mai 2007 (d'autant plus que le marché du crédit et de la titrisation viennent de se relever).

Nous avons tiré les leçons nécessaires pour que l'histoire ne se répète pas

5



6

STRATÉGIE DE CHANGEMENT OPÉRATIONNEL

Avant de l'acquérir, Terra Firma avait conçu une stratégie complète de changement opérationnel pour faire d'EMI une société de gestion des droits musicaux. Les anciens et les nouveaux membres de la direction d'EMI adoptèrent donc cette stratégie. La mise en œuvre de ce projet fit l'objet d'une intense collaboration avec Terra Firma. Si certains acteurs du secteur faisaient preuve d'une forte résistance au changement, ce qui eut pour conséquence quelques remous dans les médias, nous savons aujourd'hui que cette stratégie a porté ses fruits : les bénéfices d'EMI ont doublé, sa trésorerie est devenue largement positive (alors qu'elle était largement négative), elle enregistre les meilleures marges du secteur, elle a accru sa part de marché et ses artistes sont extrêmement populaires. En un mot, Terra Firma a repéré une opportunité de transformation opérationnelle et l'a menée à bien.

Aujourd'hui, le secteur de la musique se voit dans l'ensemble contraint de mettre en œuvre des changements identiques à ceux effectués il y a trois ans par Terra Firma et EMI.

EVOLUTION PRÉVUE DU MARCHÉ

La stratégie de Terra Firma après l'acquisition d'EMI s'est fondée sur deux prévisions relatives au marché : le déclin des ventes physiques de disques et l'augmentation des ventes numériques. Nous pensions donc qu'il fallait accroître les gains des transactions B2B et restaurer la rentabilité des ventes de détail en passant au numérique. Nous prévoyions une montée du commerce B2B dans le secteur de la musique. Nous avons raison et nous avons pu exploiter ce créneau. Nous avons également raison de prévoir le déclin des ventes physiques de musique aux consommateurs et ses conséquences sur la branche disque d'EMI. Cependant, la hausse des ventes numériques aux consommateurs, que nous avons prévue, tout comme le reste du secteur d'ailleurs, s'est fait attendre. Globalement, nos prévisions, certes plus modestes que celles du secteur, se sont tout de même révélées trop optimistes. Nous ne pensons cependant pas que notre erreur de prévision concernant le numérique ait eu un effet décisif sur l'investissement.

EMI

LES LEÇONS TIRÉES

Avec le recul, les facteurs issus du marché (titrisation, cartellisation, multiples de valorisation des actifs et rétrocession de l'investissement conjoint) se sont montrés extrêmement liés en raison des événements qui ont marqué le marché en 2007-2008. Terra Firma, à l'instar de la plupart des sociétés de private equity, a considéré ces facteurs comme relativement indépendants dans la garantie des transactions. En fait, si Terra Firma (ou toute autre société de private equity) prévoyait la possibilité pour ces quatre facteurs de s'aggraver simultanément, peu de transactions (voire aucune) seraient envisagées, ce qui n'est pas vraiment l'objectif des fonds spécialisés dans la reprise d'entreprises. Sachant que ces chocs importants semblent revenir tous les cinq à quinze ans ou dans un fonds sur trois environ, que faire pour amortir au moins une partie de l'impact sur un fonds ?

LES CHANGEMENTS STRUCTURELS POUR LIMITER LES RISQUES :

Notre expérience avec EMI et la période ayant précédé la crise du crédit nous ont permis de conclure que Terra Firma pouvait amortir les risques liés à ces transactions :

- en interdisant les investissements croisés entre fonds,
- en réduisant l'investissement conjoint de toute transaction de 20 % à 5 %.

Terra Firma mettra en œuvre ces limitations structurelles à l'avenir. Elle limitera la concentration de chaque investissement à 15 %, avec l'intention d'en rétrocéder 5 %, pour que l'exposition nette du fonds reste à hauteur de 10 %. Nous allons également inciter les commanditaires intéressés par un niveau relativement élevé d'investissement conjoint à vérifier qu'ils sont en position de garantir la transaction et de s'y engager au même moment que nous.

EVALUATION OPÉRATIONNELLE :

Après examen et de longs débats, Terra Firma est persuadée que ça n'est pas sa stratégie consistant à faire d'EMI une société de gestion des droits musicaux ni la mise en œuvre de ces changements qui ont provoqué les pertes issues de l'investissement dans la société. En effet, notre théorie d'investissement a largement été validée et notre transformation opérationnelle chez EMI a été couronnée de succès.

CONCLUSION

Les risques associés à EMI n'étaient pas fondamentalement différents de ceux que nous évaluons à l'occasion de chaque transaction. Les six facteurs présentés ci-dessus montrent comment les conditions du marché associées à un risque trop élevé peuvent converger et donner des résultats inacceptables. Évidemment, nous n'aurions jamais acquis EMI au moment ni au prix où nous l'avons fait si nous avions connu les dessous de la vente aux enchères et su que sans notre offre, elle aurait échoué. Quoi qu'il en soit, ce que Terra Firma a l'intention de faire à présent, après avoir tiré les leçons, est de faire en sorte que l'histoire ne se répète pas.



QUI SOMMES-NOUS ?

TERRA FIRMA EST LA « TERRE FERME » SUR LAQUELLE NOUS AVONS BÂTI NOTRE POLITIQUE D'ACQUISITION DE SOCIÉTÉS ASSISES SUR UNE SOLIDE BASE D'ACTIFS

Terra Firma investit dans des actifs peu performants pour faire émerger des sociétés rentables, par un remaniement stratégique et opérationnel, un flux de capitaux et une meilleure gestion.

Terra Firma cherche à investir dans les secteurs de base, où les actifs sont sous-évalués et qui ne dépendent pas de l'innovation technologique ni de l'enseigne. Nous nous engageons après avoir effectué nos propres travaux d'analyses, qui nous incitent souvent à nous forger des opinions et à mettre au point des stratégies différentes de celles du marché. Que ce soit en adoptant une approche originale de la gestion d'une entreprise, en trouvant des solutions à des problèmes considérés par les autres comme insolubles ou en optant pour une vision à contre-courant des questions macroéconomiques, Terra Firma a su débusquer la valeur cachée de nombreuses sociétés.

Nous commençons par identifier les tendances et les secteurs, avant de trouver les opportunités d'investissement spécifiques pour lesquelles nous pouvons mettre en œuvre notre capacité à changer les entreprises. Cette approche de la macro vers la microéconomie pour repérer les opportunités d'investissement est au cœur de notre stratégie.

Terra Firma crée de la valeur dans les entreprises dont elle prend le contrôle en s'impliquant directement dans leurs opérations. Nous supervisons l'entreprise, d'un point de vue stratégique et opérationnel, en effectuant souvent un changement important de la gestion. Ce type de changement prend du temps, mais l'investissement doit être envisagé sur le long terme pour permettre à ces sociétés de réussir dans la durée.

Notre équipe interne de spécialistes de tous horizons dispose des compétences dans le domaine financier, opérationnel, juridique, fiscal et comptable requises pour mettre en œuvre une méthodologie d'investissement différenciée et optimiser le positionnement stratégique des entreprises.

Le nom « Terra Firma » fait référence, avant le 27 mars 2002, au Principal Finance Group de Nomura International plc et ultérieurement, selon le contexte, à TFCP Holdings Limited, Terra Firma Capital Partners Limited, Terra Firma Capital Management (Guernsey) Limited, Annington Management Services (Guernsey) Limited ou leurs filiales.

Les informations fournies par ce rapport d'activités sont exactes au 31 décembre 2010.

17 milliards d'euros

LEVÉS AU
31 DÉCEMBRE 2010

14 milliards d'euros

INVESTIS AU
31 DÉCEMBRE 2010

18 milliards d'euros

DE VALEUR RÉALISÉE ET LATENTE PAR
NOS SOCIÉTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2010

QUI SOMMES-NOUS ?

TERRA FIRMA EST UNE SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT VISANT LE LONG TERME, DONT LE BUT EST LE DÉVELOPPEMENT PÉRENNE DES ENTREPRISES

NOS INVESTISSEURS

Nous investissons pour des fonds de pension, des compagnies d'assurance, des fonds souverains et des fondations du monde entier. 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. Nous détenons trois fonds actifs : 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'investissement 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 une soixantaine de 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.

NOS FORCES VIVES

Nous regroupons un éventail complet de spécialités nécessaires à notre stratégie d'investissement différenciée et au repositionnement stratégique des sociétés. Notre équipe très variée d'experts financiers, opérationnels, juridiques, fiscaux et comptables nous permet d'identifier les opportunités négligées par les autres et de repérer la valeur cachée des sociétés. Nos équipes chargées des transactions ont toujours été multidisciplinaires, avec une spécialisation géographique et sectorielle reflétant les compétences linguistiques et l'expérience de leurs membres.

L'expérience dans le domaine opérationnel est essentielle pour créer de la valeur parmi nos sociétés de portefeuille et représente un atout considérable dans la conjoncture actuelle. Notre équipe opérationnelle gère et améliore depuis de nombreuses années les performances des entreprises, grâce à son expérience dans la stratégie, l'exploitation et le management.

L'équipe de conseillers de Terra Firma est composée de 90 personnes, à Londres, Francfort et Guernesey, issues de 21 pays différents et parlant 20 langues. Leurs origines professionnelles sont également très diverses : industrie, finance, conseil, private equity, droit et comptabilité.

Cette année, quelques cadres opérationnels et financiers supplémentaires devraient venir compléter nos effectifs internes. Nous serons ainsi mieux à même de gérer nos investissements actuels et d'en initier de nouveaux.

Plus des deux tiers de nos investisseurs sont en dehors de l'Europe

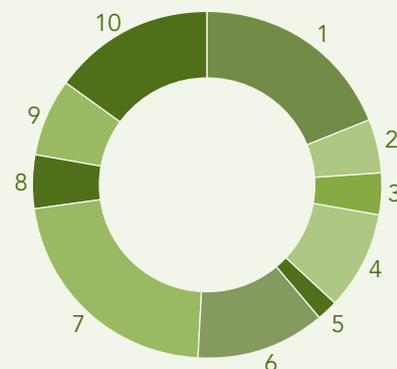
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES INVESTISSEURS ET DES CO-INVESTISSEURS



- 1 États-Unis 26 %
- 2 Moyen-Orient 10 %
- 3 Royaume-Uni 13 %
- 4 Asie (sauf Japon) 5 %
- 5 Europe (sauf Royaume-Uni) 15 %
- 6 Australie 2 %
- 7 Canada 12 %
- 8 Terra Firma 5 %
- 9 Japon 12 %

Les fonds de pension représentent plus du quart de nos investisseurs

RÉPARTITION SECTORIELLE DES INVESTISSEURS ET DES CO-INVESTISSEURS



- 1 Fonds de fonds 19 %
- 2 Fonds de pension privés 5 %
- 3 Fondations 4 %
- 4 Assurance 9 %
- 5 Sociétés privées 2 %
- 6 Fonds souverains 12 %
- 7 Fonds de pension publics 22 %
- 8 Terra Firma 5 %
- 9 Fiducies familiales 7 %
- 10 Banques et services financiers 15 %

NOS SOCIÉTÉS

LES SOCIÉTÉS FINANÇÉES PAR TERRA FIRMA ONT ÉTÉ TRÈS PERFORMANTES EN 2010

Tout au long de l'année, nos sociétés ont poursuivi leur développement grâce à leur croissance interne, complétée par des acquisitions. L'optimisation du potentiel de nos actifs existants et l'investissement de nouveaux capitaux dans des actifs ciblés ont permis à nos sociétés de bien de comporter en 2010. Elles se sont attachées à réduire leurs coûts et à améliorer leur efficacité tout en collaborant avec nos équipes spécialisées dans l'investissement et l'exploitation sur des plans stratégiques visant à les faire progresser individuellement.

Cette étroite collaboration nous permet de faire émerger des entreprises exploitées efficacement, innovantes et connaissant parfaitement leur secteur. Ce parti pris est particulièrement important dans la conjoncture actuelle et cette année encore, nos sociétés se sont montrées à la hauteur de la tâche.

SITUATION FINANCIÈRE

La liquidité s'est améliorée dans la plupart des classes d'actifs et les besoins de recapitalisation des sociétés du portefeuille ont été satisfaits en 2010. AWAS a ainsi recapitalisé à hauteur de 530 millions de dollars sa dette Jetstream/Jetbridge en juin et négocié un emprunt de 600 millions de dollars à l'automne, tandis qu'Odeon & UCI a obtenu une révision de son crédit d'exploitation, qui lui a permis de dégager une centaine de millions de livres sterling de capitaux qui seront réinvestis dans l'entreprise dans les années à venir.

Nous savons que la capacité de recapitaliser nos entreprises est un élément essentiel de leur réussite. Chacune d'entre elles continuera de contrôler son bilan en 2011 et de suivre étroitement l'évolution des marchés de capitaux pour profiter de toutes les opportunités intéressantes de recapitalisation.

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.

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 portefeuille de Terra Firma se sont admirablement comportées en 2010 et la plupart d'entre elles ont enregistré une progression par rapport à l'année précédente (voir tableau ci-contre).

Les marchés financiers se sont redressés par rapport à leurs plus bas niveaux de 2009, mais les marchés boursiers se sont encore distingués par leur volatilité en 2010, avec, dans l'ensemble, peu d'évolution à ce niveau au cours de l'année.

La volatilité de l'euro, la monnaie de publication des fonds de Terra Firma, a joué un rôle essentiel dans les valorisations. Les entreprises dont les comptes sont publiés en dollars américains, australiens ou en livres sterling ont en effet bénéficié de la faiblesse de la devise européenne.

Pratiquement toutes les valorisations à la juste valeur de marché de nos sociétés ont augmenté depuis fin 2009, mais, encore une fois, Terra Firma a fait preuve de prudence dans la détermination des valorisations de son portefeuille en fin d'année.

Les valorisations à la juste valeur du marché constituent des indicateurs importants, mais Terra Firma investit sur le long terme et ses 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.

RÉSULTATS AVANT IMPÔTS, INTÉRÊTS ET AMORTISSEMENTS PAR SOCIÉTÉ DE PORTEFEUILLE	Devise (en millions)	2009	2010	Taux de change
Annington ¹	£	106	117	10
AWAS	\$	653	649	0
CPC	A\$	22	17	(24)
DAIG	€	480	502	5
EMI ^{1,2}	£	252	229	(9)
EverPower	\$	(8)	(10)	(25)
Infinis ¹	£	49	75	52
Odeon & UCI	£	80	92	14
Phoenix Group ³	£	20	21	3
Tank & Rast	€	186	195	5

¹ Sur les trois derniers trimestres 2009 et 2010

² Données de Maltby Group au taux légal

³ Résultats sous-jacents avant impôts, intérêts et amortissements.

NOS SOCIÉTÉS

NOS SOCIÉTÉS ONT POURSUIVI LEUR DÉVELOPPEMENT GRÂCE À LEUR CROISSANCE INTERNE, COMPLÉTÉE PAR DES ACQUISITIONS

RÉSULTATS OPÉRATIONNELS

ANNINGTON

Annington a augmenté son chiffre d'affaires provenant de la location au cours des trois derniers trimestres 2010 par rapport à la même période en 2009. Dans le domaine des ventes, le chiffre d'affaires et le volume ont en revanche subi la stagnation du marché immobilier au Royaume-Uni et ont été inférieurs par rapport à l'année précédente. Le Ministère de la défense a mis en vente 175 nouveaux logements au premier trimestre 2011 et pourrait réitérer l'opération au cours de l'année. En 2011, le niveau des ventes devrait être inférieur à celui de 2010 en raison de la dégradation du marché.

AWAS

AWAS a largement dépassé ses principaux objectifs opérationnels et financiers en 2010, grâce à une gestion énergique de son crédit et de ses coûts, ainsi qu'à une reprise du marché plus rapide que prévu. La société devrait progresser encore en 2011 avec la mise en service de quinze nouveaux appareils, qui ont déjà trouvé preneurs et devraient contribuer à la poursuite du développement de ses bénéfices avant impôt.

CPC

2010 a été une année délicate pour CPC en raison des restrictions imposées inopinément par les autorités indonésiennes sur les importations d'animaux vivants. La baisse des exportations a été en partie compensée par la hausse des ventes nationales, mais l'augmentation des frais de transport a exercé une pression sur les marges et le bénéfice d'exploitation est passé de 22 millions de dollars australiens en 2009 à 17 millions en 2010. CPC poursuit les

investissements dans son patrimoine actuel, en améliorant l'accès à l'eau, en élevant de nouvelles clôtures et en défrichant. Le nombre de têtes de bétail pouvant être pris en charge par les exploitations a ainsi augmenté.

Des opportunités d'acquisitions sont toujours recherchées pour élargir la diversité géographique et la flexibilité du patrimoine foncier. Un certain nombre d'exploitations ont ainsi été acquises à des prix attractifs.

DEUTSCHE ANNINGTON

Deutsche Annington a poursuivi la hausse de son bénéfice d'exploitation. Les branches location et vente ont toutes deux augmenté leur rentabilité sur un an et l'entreprise a atteint un record en 2010, franchissant pour la première fois la barre des 500 millions d'euros de bénéfice d'exploitation sur l'année entière. Plus de 21 600 nouveaux baux de location ont été signés en 2010 et le nombre de ventes conclues est en hausse de 37 % par rapport à 2009. Ce résultat exceptionnel montre les avantages de l'investissement dans les infrastructures informatiques, le service clientèle et le renouvellement de l'équipe de direction. L'entreprise va continuer à chercher à étoffer son portefeuille à des prix attractifs.

EVERPOWER

Pour sa première année entière dans le portefeuille de Terra Firma, EverPower a poursuivi sa progression. Highland, son premier parc d'éoliennes, a continué à enregistrer de bonnes performances, avec un fonctionnement moyen des turbines de 97 % depuis le début de l'année contre les 95 % prévus. Toutes les autorisations nécessaires ont désormais été obtenues pour les deux prochains sites et un meilleur approvisionnement en turbines a été prévu. Ces deux

60

NOS SOCIÉTÉS DE PORTEFEUILLE SONT
PRÉSENTES DANS SOIXANTE PAYS

4,9 milliards d'euros

CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL DE
NOS SOCIÉTÉS EN 2010

nouveaux parcs d'éoliennes seront entièrement opérationnels d'ici fin 2011. Grâce à eux, la capacité totale de l'entreprise atteindra 189 MW. Si l'on ajoute les cinq sites prévus dans un avenir proche, la capacité d'Everpower est estimée à environ 600 MW, ce qui reflète tout à fait nos plans de développement sur le long terme.

INFINIS

Infinis a de nouveau connu une année faste en 2010, avec à ce jour un bénéfice d'exploitation s'élevant à 75 millions de livres sterling, soit une hausse de 52 % par rapport à la même période l'année dernière. Elle doit notamment ses bonnes performances à des accords de tarifs favorables, une amélioration de ses opérations et une maîtrise assidue de ses coûts. Elle a encore renforcé sa position sur le marché des énergies renouvelables, en complétant l'acquisition de Novera en 2009 par celle, en mai 2010, d'Ardrossan, un parc d'éoliennes écossais entièrement opérationnel, et d'un autre parc à Rheidol, au pays de Galles, en janvier 2011. Elle a également acheté 12,9 MW répartis sur deux sites d'E.ON UK plc, dans le Yorkshire.

ODEON & UCI

Odeon & UCI a terminé l'année sur une note positive, malgré la faible production cinématographique au cours de la Coupe du monde de football et les mauvaises conditions météorologiques subies par le Nord de l'Europe en décembre, qui est un mois faste pour le cinéma. Sur l'année entière, elle a enregistré une hausse de son bénéfice d'exploitation de 14 % par rapport à 2009, grâce à l'engouement du public pour la qualité de la production cinématographique et la hausse du nombre de films en 3D, dont les énormes succès tels qu'Avatar, Toy Story 3 et Alice au Pays des Merveilles.

PHOENIX GROUP

Phoenix a enregistré un chiffre d'affaires et un bénéfice d'exploitation sous-jacent (après récupération des trop-perçus) supérieurs à ceux de 2009, grâce à un hiver rigoureux qui a favorisé les volumes et un approvisionnement en gaz à un tarif moins élevé que prévu, ce qui a permis de réduire les coûts. La société a de nouveau réalisé des performances exceptionnelles dans le domaine des nouveaux raccordements et dépassé les prévisions, malgré la conjoncture délicate et les conditions météorologiques.

TANK & RAST

Tank & Rast a connu une année difficile en 2010, avec une confiance des consommateurs allemands en berne et un hiver très rigoureux qui a réduit le volume du trafic autoroutier. Son bénéfice d'exploitation a néanmoins progressé par rapport à 2009, grâce à la poursuite des programmes de réduction des coûts et aux initiatives en direction de la clientèle qui ont amélioré la qualité et la cohérence de son offre.

CRÉATION DE VALEUR

DES PERFORMANCES EN 3D

L'HISTOIRE D'ODEON & UCI

Terra Firma a acquis Odeon en septembre 2004 et UCI le mois suivant, dans le but affiché de créer de la valeur en rassemblant les deux sociétés pour profiter de la consolidation attendue au sein du cinéma européen et en menant un programme de changement opérationnel. L'amélioration de la qualité de la prestation a été au cœur du plan d'entreprise d'Odeon & UCI et l'étude de cas qui suit illustre la réussite de ce parti pris.

La traditionnelle sortie au cinéma a changé au cours de ces dernières années. Il ne s'agit plus de se contenter de regarder un film sur grand écran en mangeant des popcorns. Le cinéma a donc dû évoluer pour s'adapter à la nouvelle demande du public. Odeon & UCI est à la pointe de ce changement depuis plusieurs années. Depuis l'acquisition de ces deux leaders par Terra Firma en 2004 pour former le premier groupe cinématographique européen, la politique a toujours été d'améliorer la prestation. Les deux sociétés y consacrent ensemble beaucoup de temps et de ressources, en anticipant également les tendances pour que les salles Odeon & UCI répondent précisément à la demande actuelle : sièges confortables, davantage d'écrans, qualité des boissons et choix dans la restauration.

Tous ces changements font une énorme différence pour le public fréquentant les salles Odeon & UCI dans toute l'Europe. Ils ont ainsi contribué au décollage de la société. Le secteur du cinéma s'est montré résilient lorsque la conjoncture était

défavorable et Odeon & UCI a fourni de gros efforts pour optimiser cet atout en poursuivant ses investissements et ses innovations afin de prendre une longueur ou deux d'avance sur la concurrence.

DE NOUVELLES SALLES MIEUX ÉQUIPÉES

Conformément à la stratégie globale mise au point en partenariat avec Terra Firma, Odeon & UCI a cherché de nouveaux moyens d'offrir au public le meilleur accueil possible. Dix cinémas ont ainsi été construits en Europe depuis l'acquisition, il y a six ans, seize ont été rénovés, six cinémas ont été achetés, ainsi que six circuits concurrents du marché. Cet investissement d'environ 135 millions de livres sterling permet à des milliers de personnes de voir les derniers films, près de chez elles, dans un cinéma Odeon ou UCI ultra moderne.

Outre l'amélioration du confort des sièges et de l'offre de produits alimentaires et de boissons, le cinéma nouvelle version selon Odeon & UCI permet également aux cinéphiles de profiter des toutes dernières technologies, comme l'IMAX ou le numérique.

La société est leader dans le numérique. La généralisation des écrans numériques dans ses salles progresse rapidement et, avec l'adhésion des six majors d'Hollywood, l'avenir de ce nouveau format est assuré. La société a donc pu profiter de l'explosion des films en 3D. Ceux-ci ont en effet représenté 25 % des ventes des salles d'Odeon & UCI en 2010 et le public



n'hésite pas à payer un supplément pour les voir. Odeon & UCI est très en avance sur la concurrence dans le domaine du 3D.

Outre le prix du billet plus élevé pour les films en 3D, l'investissement dans le numérique a permis à Odeon & UCI davantage de flexibilité dans ses opérations, ce qui a réduit ses coûts et élargi sa plate-forme à la publicité, mais également à d'autres contenus très demandés, comme le sport, l'opéra et les concerts.

HAUSSE DES VENTES ANNEXES

L'expérience de Terra Firma qui consiste à restructurer les entreprises pour qu'elles puissent profiter de nouvelles opportunités s'est montrée particulièrement utile et adaptée dans le monde du cinéma en pleine évolution.

Odeon & UCI est leader dans le numérique

La consommation de produits alimentaires et de boissons a considérablement augmenté dans les salles ces dernières années, ce qui a amené Odeon & UCI à renouveler son offre et à proposer de nouvelles marques. La société, qui possède des écrans dans sept pays européens, a étudié minutieusement ses différents marchés pour concevoir dans ce domaine une prestation à la fois adaptée et rentable.

Après avoir testé diverses options, elle a su décliner une offre correspondant à chaque pays. Ainsi, au Royaume-Uni, le café et les glaces figuraient en tête de liste des souhaits des clients. En Espagne, c'était les bars à pizzas et à focaccia, en Italie les pizzas et les paninis. En s'associant aux marques leaders de ces produits (Ben & Jerry's, Telepizza, Pane e Sapori, etc.), Odeon & UCI a fourni à ses clients autant d'excellentes raisons de venir voir le dernier film à la mode dans leur cinéma de quartier.

La société poursuit le développement de son offre de produits annexes et cherche à satisfaire encore davantage sa clientèle. À la suite d'une étude qu'elle a réalisée en 2010 dans ce domaine, elle a ainsi lancé quelques nouveautés dans ses cinémas comme les promotions sur les popcorns, la réduction de la taille des boissons, l'amélioration de la qualité des hot-dogs et des nachos.

CRÉATION DE VALEUR



FIDÉLISER LE PUBLIC

Les programmes de fidélisation d'Odeon & UCI, qui récompensent les clients qui choisissent ses salles en les encourageant à revenir, ont remporté un énorme succès. Au Royaume-Uni, l'Odeon Premiere Club, le plus important de sa catégorie dans le pays, comptait plus d'un million de membres fin 2010. Dans le reste de l'Europe, les différentes cartes de fidélité UCI ont connu une hausse de 23 % par rapport à 2009 et totalisent désormais plus de 1,4 million de détenteurs. Au Royaume-Uni, les clients peuvent souscrire à l'une des trois formules Film Fan, qui permettent chacune de cumuler des points à utiliser contre des boissons, des entrées au cinéma et des popcorns, mais également de recevoir des informations et de bénéficier des promotions exclusives de l'Odeon Premiere Club. La société comprend ainsi mieux ce que souhaite sa clientèle, repère les tendances de consommation et garantit ainsi son positionnement sur ce marché florissant.

LE SOURIRE EN PLUS

La qualité de la prestation du personnel d'Odeon & UCI est évidemment l'un des aspects les plus importants aux yeux du public. La société a donc amplement investi dans des programmes de formation et de développement pour motiver ses équipes. Au Royaume-Uni, tous les employés suivent un programme de formation continue et de développement qui débute par un stage d'intégration pouvant durer jusqu'à seize semaines. L'apprentissage sur Internet et les cours de

développement sont également très répandus dans toute l'Europe. La société organise en outre une gamme complète d'ateliers destinés aux responsables et aux dirigeants. Tous les clients qui fréquentent une salle Odeon ou UCI bénéficient donc d'un excellent accueil et la société arrive en tête des concours de « client mystère », qui consistent à envoyer un « faux » client, venant en fait au cinéma pour évaluer la qualité du service.

L'ensemble de ces innovations et de ces investissements a été mis en œuvre en droite ligne avec la stratégie que Terra Firma a conçue lors de l'acquisition d'Odeon et d'UCI en 2004 et qui a été affinée depuis. Si les changements ont sans aucun doute profité aux clients d'Odeon & UCI, ils se reflètent également dans les derniers résultats obtenus par la société.

Ceux-ci montrent en effet que l'entreprise est leader sur son marché, malgré une conjoncture défavorable qui a eu un impact évident sur la publicité au cinéma. Dans ce contexte, Odeon & UCI a enregistré une croissance continue de son chiffre d'affaires par tête (vente de billets et de produits annexes) bien supérieure à l'inflation. La hausse de son bénéfice d'exploitation dépasse les 10 % annuels.

En restant à la pointe de la technologie et à l'écoute du public, afin d'investir pour améliorer sans relâche la prestation offerte dans les cinémas, Terra Firma et Odeon & UCI obtiennent des résultats bénéficiant à la clientèle comme à leurs partenaires.



11
2,4 millions
16

ÉCRANS IMAX :
LEADER EN
EUROPE

DE
DÉTENTEURS
DE LA CARTE
DE FIDÉLITÉ

SITES RÉNOVÉS
EN SIX ANS

NOTRE CREDO : LE LONG TERME

NOUS INVESTISSONS CAR NOUS PARTAGEONS LES INTÉRÊTS DE NOS INVESTISSEURS

Les fonds de private equity se présentent généralement sous la forme de partenariats entre les investisseurs, qui apportent les capitaux, et le fonds lui-même, qui investit ces capitaux. Chez Terra Firma, nous croyons fermement dans la collaboration étroite entre ces deux parties.

Même si elle n'est pas parfaite, la nature à long terme du private equity apparaît dans la manière dont les bénéfices sont distribués. Le partage des intérêts entre les investisseurs et les sociétés de private equity avec une vision à long terme a toujours été l'apanage du secteur.

Les rémunérations que Terra Firma verse à ses employés reflètent cet esprit de communauté d'intérêt, notamment parmi ses dirigeants, dont la rémunération repose sur l'intéressement différé, plus connu sous le terme de « carry ». L'intéressement différé est calculé sur les performances et est versé aux employés de Terra Firma uniquement si les investisseurs perçoivent plus de 8 % annuels de retour sur leur investissement au cours de la durée de vie du fonds. Dans l'ensemble, la vie d'un fonds dure de dix à quatorze ans et l'intéressement différé est généralement versé les dernières années, lorsque l'essentiel des investissements du fonds ont été effectués et que les investisseurs ont perçu le montant de leur mise, ainsi que la plus grosse partie de leurs bénéfices. Les intérêts différés dus à Terra Firma sont mis en réserve pendant cinq ans après la levée du fonds avant d'être versés aux employés.

Nous estimons cette forme de rémunérations essentielle pour que les employés soient attentifs, non seulement à leurs choix d'investissement, mais également à leur efficacité jusqu'au bout, afin de garantir un retour maximal aux investisseurs, puis à l'équipe.

Si les intérêts différés présentent un moyen important pour la société de private equity de partager les intérêts avec ses investisseurs, ils ne doivent pas pour autant empêcher le gestionnaire d'investir dans ses fonds. Chaque fois que nous avons levé des fonds, presque tous nos employés y ont investi. Nous avons investi au total plus de 520 millions d'euros dans nos fonds, nous sommes le principal investisseur de TFCP III et l'un des plus importants de TFCP II. Chez Terra Firma, nous prouvons que nous croyons en la réussite de nos investissements en y plaçant nos propres économies, mais aussi notre carrière.

Chez Terra Firma, nous poursuivons tous le même but : l'optimisation des performances de nos investissements

TRANSPARENCE ET INTERACTION AVEC NOS PARTENAIRES

TOUTES LES PARTIES PRENANTES DOIVENT COMPRENDRE NOS INTENTIONS, NOS PROJETS ET NOS RÉSULTATS

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.

Terra Firma a fermement soutenu l'application des directives établies par le rapport Walker en novembre 2007 et nous sommes heureux de constater que nos efforts ont été reconnus par le Guidelines Monitoring Group (GMG), présidé par Michael Rake.

Nous nous sommes engagés à suivre les recommandations du rapport et à aller au-delà dans de nombreux domaines. Les deux sociétés de Terra Firma devant rendre leurs comptes selon ces directives, Odeon & UCI et Annington, s'y sont scrupuleusement soumises. Les autres sociétés s'y sont également engagées de leur propre chef. Au total, nous gérons sept des cinquante-huit sociétés qui remplissent les critères ou s'y sont librement soumises, un chiffre record dans le private equity.

En septembre 2009, l'ILPA a publié des principes du private equity pour la communauté d'intérêt, la gouvernance et la transparence. Bon nombre de ces principes ont toujours fait partie du modus operandi de Terra Firma, qui les a d'ailleurs officiellement adoptés en mars 2010.



Tim Pryce, Guy Hands

Nous estimons qu'une approche innovante de la transparence constitue un avantage concurrentiel en nous permettant d'attirer plus facilement le personnel, les entreprises dans lesquelles nous souhaitons investir, ainsi que les pouvoirs publics et les syndicats avec lesquels nous entretenons des relations. Les données financières de nos entreprises sont évidemment communiquées avec la plus grande transparence à nos investisseurs, qui apportent les capitaux.

PERSPECTIVES POUR 2011

TOUS LES PAYS OCCIDENTAUX SONT SOUMIS À UNE INFLATION CROISSANTE



Robbie Barr, Quentin Stewart

La conjoncture et la situation financière mondiales se sont globalement améliorées l'an dernier, menées par les marchés émergents, notamment la Chine, l'Inde et le Brésil. Malgré le léger redressement de bon nombre d'entre eux, certains pays occidentaux connaissent d'importants déficits et sont encore aux prises avec des taux de chômage élevés et une confiance des consommateurs en berne.

Les gouvernements se sont divisés en deux camps pour faire face à cette situation : ceux qui tentent de relancer leur économie par des paquets fiscaux et des assouplissements quantitatifs sans se soucier de l'augmentation de leur déficit budgétaire et ceux qui s'attaquent à leur déficit en réduisant les dépenses publiques et en augmentant les impôts. Quelle que soit la démarche adoptée, tous les pays occidentaux sont soumis à une inflation croissante, essentiellement due à la hausse de la demande des pays émergents en produits alimentaires, matières premières et biens de consommation.

À mesure que les marchés financiers poursuivront leur reprise, les sociétés de private equity auront tendance à opter pour l'introduction en bourse de leurs sociétés de portefeuille. Le volume et la taille des opérations de private equity ont été supérieurs aux prévisions en 2010, notamment dans le domaine des LBO secondaires. La disponibilité du crédit s'améliorant, ces tendances devraient se poursuivre cette année. Mais la grande disponibilité des capitaux de private equity et la course aux actifs qui en résulte empêchent encore la reprise de sociétés à un prix raisonnable.

L'année 2011 sera propice à l'investissement dans les entreprises dans lesquelles nous pouvons apporter la valeur grâce au changement stratégique et opérationnel

Les sociétés de private equity devront continuer à accroître la valeur les entreprises qu'elles financent, par des améliorations opérationnelles et stratégiques tangibles plutôt que de se limiter à l'endettement. L'équipe de Terra Firma chargée de ce type d'activité a toujours joué un rôle prépondérant. Ses compétences et son expérience nous permettent d'opérer le changement stratégique et d'améliorer sur le long terme l'exploitation de nos entreprises.

En 2011, les marchés demeureront tendus, mais nous serons en mesure de faire progresser nos sociétés par des acquisitions de consolidation et des capitaux de croissance. L'année sera également propice à l'investissement dans les entreprises dans lesquelles nous pouvons apporter de la valeur grâce au changement stratégique et opérationnel. Nous continuerons à nous intéresser aux sociétés des secteurs de base dont le financement est garanti par de solides actifs. Nous chercherons également à acquérir celles bénéficiant de l'inflation et celles qui, implantées en Europe, sont susceptibles de tirer une part substantielle de leur chiffre d'affaires et de leurs bénéfices des marchés émergents.

ÉQUIPE DIRIGEANTE

NOTRE ÉQUIPE DE DIRECTION COUVRE TOUT L'ÉVENTAIL DE COMPÉTENCES FINANCIÈRES, STRATÉGIQUES ET OPÉRATIONNELLES NÉCESSAIRES À NOTRE PRATIQUE D'INVESTISSEMENT DIFFÉRENCIÉ



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 et membre des conseils d'administration des General Partners.

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 de Goldman Sachs. 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 au jardinage, à la photographie et s'occupe de sa famille.



Tim Pryce
Directeur général (CEO)

Tim est membre fondateur et directeur général de Terra Firma. Il préside le conseil d'administration, la commission d'examen de l'investissement et la commission rémunération de TFCPL.

Depuis qu'il a rejoint Terra Firma au poste de conseiller juridique, Tim a mis en place et dirigé les équipes en charge des questions juridiques, comptables, fiscales et déontologiques. Il est par la suite devenu 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, puis il a travaillé 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, pratique le ski et s'intéresse à l'art.



Robbie Barr
Directeur financier (CFO)

En tant que directeur financier de Terra Firma, Robbie est responsable de la gestion financière de ses sociétés de portefeuille, chargé de la planification et de la mise en œuvre du changement opérationnel avant et après les acquisitions, du suivi des performances et des processus de gouvernance. Il siège au conseil d'administration de plusieurs de nos sociétés. Son équipe de professionnels de l'exploitation, de la finance et du changement 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.



Peter Cornell
Directeur des relations externes

Peter est chargé des relations de Terra Firma avec les investisseurs, les législateurs et l'État. Il est membre des conseils d'administration des General Partners et il préside les conseils consultatifs.

Peter est entré chez Terra Firma en 2007. Il était auparavant associé gérant chez Clifford Chance, l'un des plus grands cabinets d'avocats internationaux du monde (3 500 avocats sur 30 sites). Chez Clifford Chance, Peter a dirigé des

bureaux en Asie, aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans le reste de l'Europe.

Il a obtenu sa licence d'économie et d'histoire à l'université d'Exeter. Il a été élu Avocat de l'année par Legal Business en 2007. Il est membre du conseil de l'organisation professionnelle BVCA et vice-président de sa commission rachat d'entreprise.

Peter est marié et a quatre enfants. Ses passe-temps sont le ski, le surf, le golf et le tennis.

ÉQUIPE DIRIGEANTE



Chris Barnes
Responsable financier

Chris 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 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.



Arjan Breure
Financial Managing Director

Arjan joue un rôle important dans l'identification de nouvelles acquisitions et l'optimisation de la valeur du portefeuille. Il se consacre à l'immobilier commercial, aux télécommunications et à la distribution.

Avant de rejoindre Terra Firma, début 2008, Arjan dirigeait l'activité gestion d'actif chez Citi Property Investors, le co-investisseur de Terra Firma chez

DAIG. Auparavant, il a travaillé chez Cherokee Investment Partners, dans les bureaux new-yorkais de Prudential Securities du groupe Merchant Banking 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 natale.

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 Summerlease Re-Gen et de Novera Energy Plc, recapitalisation de Phoenix et acquisition d'EverPower.

Il est spécialisé dans les infrastructures et les énergies, renouvelables notamment.

Tout juste diplômé de l'université de Manchester et de l'Institut supérieur d'électronique du Nord,

avec une maîtrise en science de l'ingénierie électronique en poche, Damian est entré chez Nomura en 1993, où il a travaillé avec le précurseur de Terra Firma, Principal Finance Group. 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 sa langue maternelle, l'anglais, Damian parle le français couramment.

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



Karen Dolenc
Financial Managing Director

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

Elle est responsable des secteurs de l'agriculture, des ressources naturelles, des produits alimentaires et des boissons.

Avant de rejoindre le groupe en 2001, Karen a passé quelques années au sein des services de conseil en fusion-acquisition 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 taiwanais et l'anglais.

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



Mayamiko Kachingwe
Financial Managing Director

Mayamiko a été très impliqué dans les acquisitions simultanées d'Odeon et d'UCI. Il a dirigé les investissements chez AWAS et Pegasus. Il est responsable des services financiers de détail, de l'assurance et des sociétés de transport.

Avant de rejoindre le groupe, en 2001, Mayamiko travaillait dans les bureaux londoniens du Boston Consulting Group, où il se consacrait à la conception stratégique pour les services financiers et les biens industriels.

Mayamiko a obtenu sa licence de politique, de philosophie et d'économie à l'université d'Oxford. Ayant obtenu une bourse internationale, il a poursuivi ses études par une maîtrise et un doctorat d'économie à Oxford, avant d'obtenir une bourse de recherche en économie.

Mayamiko parle français et anglais.

Il vit avec sa compagne et leurs trois enfants. Il aime le football et le golf.



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 de la société d'exploitation cinématographique d'Odeon & UCI, d'Infinis Capital Limited et administrateur de CPC Governance Company. 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. 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 invité 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.

ÉQUIPE DIRIGEANTE



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 et Tank & Rast.

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.



Bill Miles
Directeur des relations avec les investisseurs

Bill est coresponsable des relations avec les investisseurs en Amérique du Nord depuis 2002, à l'époque où la société lançait la levée de son premier fonds. Auparavant, Bill était directeur général et coresponsable de la vente et de la négociation des instruments à taux fixe de First Union Capital Markets (aujourd'hui Wells Fargo Bank). De 1982 à 1997, il était vice-président pour les instruments à taux fixe chez Goldman Sachs.

Bill a obtenu sa licence de science politique à l'université de Vanderbilt. À la fin de ses études, il a été nommé officier et servi dans la marine américaine, essentiellement en Asie du Sud-Est. Il a pris sa retraite de capitaine de corvette au bout de sept ans de service actif et de réserviste.

Bill est marié et a deux filles. La famille Miles est passionnée de nautisme. Elle passe l'essentiel de son temps libre au large du sud de la Floride et des Bahamas.



Pat O'Driscoll
Operational Managing Director

Pat a rejoint Terra Firma en janvier 2009. Elle était auparavant chef de la restructuration chez EMI, où elle a dirigé la réorganisation de l'activité vente de disques et a participé à l'orientation stratégique de la société. Elle est responsable de Tank & Rast et elle participe à la recherche de nouvelles opportunités d'investissement.

Avant de rejoindre EMI, en 2007, Pat était directrice générale de Northern Foods plc, une société du FTSE 250, où elle a mené la restructuration du

portefeuille. Elle est administratrice indépendante et présidente de la commission rémunération, mais également membre du conseil d'administration de Xchanging plc (société du FTSE 250).

Pat a obtenu son diplôme de sociologie à l'université d'Exeter. Elle est membre de la Royal Society of Arts, mandataire de la Cherie Blair Foundation for Women et membre du Forum UK. Elle aide également de jeunes femmes d'affaires dans la conduite de leur carrière.

Pat aime la littérature et le théâtre, mais aussi l'œnologie et la gastronomie.



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, les activités d'enfouissement de Shanks au Royaume-Uni, East Surrey Holdings, CPC et EverPower. Il a supervisé la vente de WRG, la création 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 à une fille. Il aime le sport, le cinéma, la musique et l'art.



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. Elle est responsable de l'hôtellerie, des loisirs et des médias.

Avant de rejoindre le groupe, en 1998, Julie a travaillé chez Nomura, 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.

Julie 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.

ANNUAIRE

FONDS DE TERRA FIRMA

General Partners (commandités)
 Terra Firma Investments (GP) 2 Ltd
 Terra Firma Investments (GP) 3 Ltd
 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
 Peter Cornell
 Guy Hands
 John Loveridge
 John Stares
 Iain Stokes

Administrateur

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

Commissaire aux comptes des fonds

KPMG Channel Islands Ltd
 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

Relations avec les partenaires

Peter Cornell
 Directeur général chargé des relations avec les partenaires
 +44 1481 754 695

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 Ltd
 Tenter House
 45 Moorfields
 London, EC2Y 9AE
 Royaume-Uni
 +44 20 7073 6326

SOCIÉTÉS DE TERRA FIRMA

Annington Homes Ltd

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 Ltd

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

EMI Group

27 Wrights Lane
London, W8 5SW
Royaume-Uni
+44 20 7795 7000
www.emigroup.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 Ltd

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

Phoenix Natural Gas Ltd

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

www.terrafirma.com