

The cover features a white background with a large, light gray triangle in the upper right and a large orange triangle in the lower left. A pattern of thin, parallel gray lines radiates from the top left corner towards the center. The text is centered in the white space.

LA LETTRE D'INFORMATION

2^{ème} semestre 2021

INOCAP Gestion

SUIVEZ
EN CONTINU
ET EN TOUTE
TRANSPARENCE
LES ENTREPRISES
DANS LESQUELLES
VOUS INVESTISSEZ



Powered by **INOCAP**Gestion



RETOUR DE L'INCERTITUDE

L'année boursière 2021 s'était achevée dans un climat propice à un certain optimisme. Sur le plan sanitaire, les nouvelles étaient rassurantes. Le variant Omicron se répandait rapidement, mais sa dangerosité inférieure à celle du variant Delta et l'efficacité confirmée des vaccins permettaient d'entrevoir l'ère « post-pandémique ».

Malgré la volatilité engendrée par l'inflation, la bonne orientation de l'environnement économique mondial continuait de se déverser dans les résultats des entreprises. Ces tendances positives soutenaient le virage moins accommodant entamé par les principales banques centrales, signe de la montée en puissance du nouveau cycle. La poursuite du rebond paraissait d'autant plus probable que la reprise avait été fortement bridée par les difficultés d'approvisionnement en 2021.

Malheureusement, l'année 2022 a démarré par un choc. Celui du retour de la guerre au cœur de l'Europe. Désormais, les interrogations sont nombreuses. Jusqu'où peut s'étendre le conflit ? Quelles seront les conséquences humanitaires ? Quelles seront les répercussions économiques ? Dans cette triste période, source d'incertitude, nous nous appliquons à rester fidèles à notre philosophie d'investissement en nous focalisant sur

les valeurs les plus différenciantes qui se distinguent par leur vision industrielle de long terme et leurs perspectives de création de valeur tout en préservant l'intérêt des actionnaires minoritaires.

Notre gestion est une gestion de conviction, que ce soit sur l'analyse des critères financiers comme extra-financiers. Notre conception engagée de nos activités a été récompensée en 2021 par l'obtention du label ISR pour quatre fonds de notre gamme QUADRIGE et notre approche a été récompensée par le prix de la meilleure gestion ISR sur un an, décerné par le magazine Mieux Vivre Votre Argent.

Comme nous l'avons fait depuis notre création depuis maintenant près de 15 ans, nous nous efforçons de rester au plus près des entrepreneurs, convaincus que notre engagement pour l'économie réelle est source de création de valeur dans la durée. Cette implication permanente de nos équipes continue de rythmer notre quotidien.

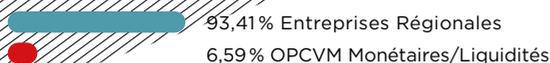
Pierrick Bauchet
Directeur Général,
Directeur de la Gestion





FIP NOUVELLE FRANCE

• Code ISIN	FR0012034775
• Date de création	2015
• Durée	7 à 9 ans
• Réduction IR	18 %
• VL initiale	100 €
• VL au 31/12/2021	89,09 €
🔍 Situation au 31/12/2021	



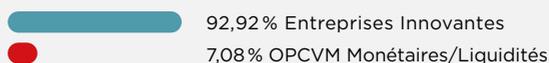
COMMENTAIRES DE GESTION

La performance semestrielle (-1,43%) a pâti de la baisse du cours de la société Kalray (-6,21%) qui, à l'occasion de la publication de ses résultats semestriels, a légèrement abaissé son atterrissage annuel en indiquant viser un CA de 2 M€. Ce changement est motivé par l'attentisme de certains grands donneurs d'ordres qui, dans un contexte de pénurie des semi-conducteurs, ont fait le choix de mobiliser leurs ressources sur la disponibilité des technologies existantes. L'objectif de 100 M€ de CA en 2023 est néanmoins confirmé. Pour 2022 la société vise un CA se chiffrant en dizaine de millions. En revanche, le Fonds a profité de la hausse du cours de la société Artefact (+59,18%). En juillet, ses principaux actionnaires sont entrés en négociations exclusives avec Ardian Expansion en vue d'une prise de participation majoritaire suivie du dépôt d'une offre publique d'achat simplifiée. Le prix proposé, fixé à 7,8€, valorise 100% du capital d'Artefact à 329 M€. Il représente une prime de 42% par rapport au dernier cours de clôture avant l'annonce de l'entrée en négociations exclusives. Nous avons apporté nos titres à l'offre.



FCPI MADE IN FRANCE 2015

• Code ISIN	FR0012583052
• Date de création	2015
• Durée	6 à 7 ans
• Réduction ISF	45 %
• VL initiale	100 €
• VL au 31/12/2021	133,70 €
🔍 Situation au 31/12/2021	



COMMENTAIRES DE GESTION

La performance semestrielle (+11,74%) a profité de la hausse du cours de la société Eurobio Scientific (+49,06%) qui, après avoir enregistré un niveau d'activité exceptionnel en 2020 (croissance de +220% à 189 M€), est parvenue à stabiliser son CA en 2021. Portée par une gamme de diagnostics à forte valeur ajoutée, l'activité Covid représente encore 56% du CA total. Fort d'une trésorerie de plus de 100 M€, Eurobio Scientific entend poursuivre son développement en investissant dans la R&D et en réalisant des acquisitions ciblées. Le Fonds a également bénéficié de la progression du cours de la société Artefact (+59,18%). En juillet, ses principaux actionnaires sont entrés en négociations exclusives avec Ardian Expansion en vue d'une prise de participation majoritaire suivie du dépôt d'une offre publique d'achat simplifiée. Le prix proposé, fixé à 7,8€, valorise 100% du capital d'Artefact à 329 M€. Il représente une prime de 42% par rapport au dernier cours de clôture avant l'annonce de l'entrée en négociations exclusives. Nous avons apporté nos titres à l'offre.



FCPI QI 2016

• Code ISIN	FR0013067055
• Date de création	2016
• Durée	5,5 à 6,5 ans
• Réduction IR	18 %
• Réduction ISF	45 %
• VL initiale	100 €
• VL au 31/12/2021	152,19 €

📍 Situation au 31/12/2021



COMMENTAIRES DE GESTION

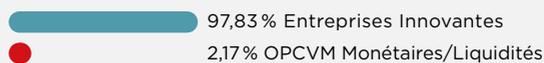
La performance semestrielle (+12,29%) a profité de la hausse du cours de la société Eurobio Scientific (+49,06%) qui, après avoir enregistré un niveau d'activité exceptionnel en 2020 (croissance de +220% à 189 M€), est parvenue à stabiliser son CA en 2021. Portée par une gamme de diagnostics à forte valeur ajoutée, l'activité Covid représente encore 56% du CA total. Fort d'une trésorerie de plus de 100 M€, Eurobio Scientific entend poursuivre son développement en investissant dans la R&D et en réalisant des acquisitions ciblées. Le Fonds a également bénéficié de la progression du cours de la société Wallix (+11,79%) qui, après avoir profité de la poursuite de sa dynamique de forte croissance au premier semestre (CA en hausse de +28% dont +51% à l'international), a confirmé son objectif de rentabilité positive au cours de la seconde partie de l'année. La société évolue dans un contexte de marché porteur, caractérisé par de nouveaux usages qui nécessitent des investissements croissants en matière de cybersécurité. Plusieurs partenariats stratégiques ont été signés en 2021, dont un accord de distribution avec Arrow Electronics aux Etats-Unis.



FCPI QI 2017

• Code ISIN	FR0013221439
• Date de création	2017
• Durée	5,5 à 6,5 ans
• Réduction IR	18 %
• Réduction ISF	45 %
• VL initiale	100 €
• VL au 31/12/2021	121,27 €

📍 Situation au 31/12/2021



COMMENTAIRES DE GESTION

La performance semestrielle (+5,82%) a profité de la hausse du cours de la société Metabolic Explorer (+46,48%) qui, après avoir finalisé l'acquisition d'AANE au cours du premier semestre, a connu une seconde partie d'année dynamique, conduisant à un CA 2021 attendu proche de 170 M€. L'augmentation des prix des acides aminés observée sur le second semestre apporte une importante visibilité. En décembre, la société a annoncé un objectif de CA 2022 supérieur à 350 M€, soit une prévision de croissance annuelle de plus de +100% sur l'année 2022. Metabolic Explorer a ainsi concrétisé son ambition de devenir un leader du marché des ingrédients fonctionnels produits par fermentation. Le Fonds a également bénéficié de la progression du cours de la société Invibes Advertising (+42,86%) qui a enregistré en 2021 une très forte croissance de son CA (>+100% par rapport à 2020), portée par ses positions solides dans la publicité digitale avec une solution complète et différenciante, disposant d'un taux de reach élevé. L'activité profite par ailleurs de l'extension du maillage géographique et de l'ouverture de nouveaux pays. La direction prévoit d'atteindre un CA de 100 M€ en 2024.



ENTECH : AU CŒUR DES ENJEUX DE LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

Créée à Quimper en 2016, Entech conçoit, produit et opère des solutions de stockage d'énergie - batteries ou hydrogène - et des modules de conversion électrique pilotés par des systèmes logiciels intelligents. La société a déjà réalisé plus de 230 projets dans le monde et emploie aujourd'hui 78 salariés. L'intermittence est un des principaux enjeux du développement des énergies renouvelables. Elle engendre de nouveaux besoins allant de la régulation des flux pour réconcilier les pics d'offre et de demande, jusqu'à leur pilotage et conversion au cœur du réseau. L'offre d'Entech permet d'adresser ces besoins. La société compte parmi ses clients les principaux acteurs du secteur de l'énergie dont EDF, Engie et Voltalia.

Au cours de l'exercice 2020/21, le CA s'est élevé à 9,4 M€, en croissance de +67%. Plus de 30% de l'activité est réalisée à l'export. Afin de financer son développement, Entech a procédé en 2021 à son introduction en Bourse, à laquelle nous avons participé. Une augmentation de capital de 25 M€ a

été réalisée. Entech peut aujourd'hui s'appuyer sur un pipeline commercial particulièrement fourni. Des discussions sont en cours sur plus de 260 M€ de projets et le carnet de commandes ferme s'élève à 20 M€. Entech dispose ainsi d'un important potentiel de croissance. La dynamique commerciale et la bonne exécution des commandes au cours du second semestre 2021 ont d'ores et déjà permis à la société de relever son objectif de CA annuel initialement fixé à 17 M€.

A horizon mars 2026, la direction se fixe pour ambition d'atteindre 130 M€ de CA pour une marge d'EBITDA de plus de 20%.

- CRÉATION : 2016
- IPO : LEVÉE DE 25,3 M€
- CA 2021/22 : PLUS DE 17 M€
- CA À L'EXPORT : 31%
- OBJECTIF DE CA 2025/26 VISÉ : 130 M€
- EBITDA 2021/22 ESTIMÉ : -0,25 M€
- EFFECTIF : 78 (AU 31/12/21)

Source Entech 31/12/2021

➤ **ATTENTION** Ces informations ne constituent en aucun cas une proposition d'investissement, ni une recommandation à l'achat ou à la vente d'actions de la Société. Ce message a pour unique but de vous informer de l'actualité d'une participation.



FCPI Qi 2018

• Code ISIN	FR0013336120
• Date de création	2018
• Durée	6 à 7 ans
• Réduction IR	18 %
• VL initiale	100 €
• VL au 31/12/2021	95,14 €
🔍 Situation au 31/12/2021	



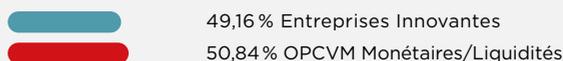
COMMENTAIRES DE GESTION

La performance semestrielle (+2,08%) a profité de la hausse du cours de la société Metabolic Explorer (+46,48%) qui, après avoir finalisé l'acquisition d'AANE au cours du premier semestre, a connu une seconde partie d'année dynamique, conduisant à un CA 2021 attendu proche de 170M€. L'augmentation des prix des acides aminés observée sur le second semestre apporte une importante visibilité. En décembre, la société a annoncé un objectif de CA 2022 supérieur à 350 M€, soit une prévision de croissance annuelle de plus de +100% sur l'année 2022. Metabolic Explorer a ainsi concrétisé son ambition de devenir un leader du marché des ingrédients fonctionnels produits par fermentation. Le Fonds a également bénéficié de la progression du cours de la société Groupe Tera (+17,59%) qui a vu son activité croître de +86% au premier semestre. L'activité capteurs, qui a enregistré ses premières livraisons en 2021, va profiter du recrutement d'un directeur commercial Allemagne et Europe. Ce recrutement vient renforcer le canal de vente en direct, complémentaire de l'approche indirecte déployée via des revendeurs spécialistes dans les pays où Groupe Tera ne disposait pas de force commerciale locale.



FCPI Qi 2020

• Code ISIN	FR0050000274
• Date de création	2020
• Durée	6 à 7 ans
• Réduction IR	25 %
• VL initiale	100 €
• VL au 31/12/2021	94,64 €
🔍 Situation au 31/12/2021	



COMMENTAIRES DE GESTION

La performance semestrielle (-1,63%) a pâti de la baisse du cours de la société NamR (-25,66%). Le titre a été sous pression au cours du semestre en dépit de performances opérationnelles en ligne avec la feuille de route dévoilée lors de l'introduction en Bourse réalisée en juin 2021. La fin attendue d'un grand projet a entraîné une baisse de -57% du CA 2021, mais la conquête commerciale est solide et l'objectif de réaliser un CA de 9 M€ en 2023 est confirmé. En revanche, le Fonds a profité de la hausse du cours de la société Metabolic Explorer (+62,59%) qui, après avoir finalisé l'acquisition d'AANE au cours du premier semestre, a connu une seconde partie d'année dynamique, conduisant à un CA 2021 attendu proche de 170 M€. L'augmentation des prix des acides aminés observée sur le second semestre apporte une importante visibilité. En décembre, la société a annoncé un objectif de CA 2022 supérieur à 350 M€, soit une croissance annuelle de plus de +100%. Metabolic Explorer a ainsi concrétisé son ambition de devenir un leader du marché des ingrédients fonctionnels produits par fermentation.

RÉCOMPENSE

INOCAPGestion

reçoit le prix de la Meilleure Société de Gestion ISR sur un an

Nous sommes heureux de vous annoncer qu'INOCAP Gestion a reçu le 23 septembre 2021 le prix de la meilleure gestion ISR sur un an, décerné par le magazine Mieux Vivre Votre Argent.

Cette récompense met en lumière l'ensemble des efforts menés de longue date chez INOCAP Gestion sur la qualité ESG de nos investissements et fait également suite à l'obtention du label ISR pour les fonds de la gamme QUADRIGE suivants : QUADRIGE FRANCE Smallcaps, QUADRIGE RENDEMENT France Midcaps, QUADRIGE EUROPE Midcaps et QUADRIGE MULTICAPS Europe.



TABLEAU DE SYNTHÈSE | PARTICIPATIONS | FONDS

SOCIÉTÉS	SECTEUR D'ACTIVITÉ	COTÉ / NON COTÉ	FONDS					
			FIP NOUVELLE FRANCE	FCPI MADE IN FRANCE 2015	FCPI Q1 2016	FCPI Q1 2017	FCPI Q1 2018	FCPI Q1 2020
2CRSI	TECHNOLOGIE	Euronext C**						
AGRIPOWER	ENERGIE	Euronext Growth*						
ARCURE	TECHNOLOGIE	Euronext Growth*						
AUDIOVALLEY	TECHNOLOGIE	Euronext Growth*						
BIOCORP	SANTE	Euronext Growth*						
DONTNOD	LOGICIELS	Euronext Growth*						
ECOMIAM	DISTRIBUTION	Euronext Growth*						
ENERGISME	LOGICIELS	Euronext Growth*						
ENOGIA	ENERGIE	Euronext Growth*						
ENTECH	ENERGIE	Euronext Growth*						
EUROBIO SCIENT	BIOTECHNOLOGIE	Euronext Growth*						
GENERIX	LOGICIELS	Euronext C**						
GLOBAL BIOENERGIES	ENERGIE	Euronext Growth*						
HOFFMANN GREEN CEMENT	MATERIAUX	Euronext Growth*						
I.CERAM	SANTE	Euronext Growth*						
INNOVORDER	LOGICIELS	Non coté						
INVIBES	COMMUNICATION&MEDIA	Euronext Growth*						
KALRAY	TECHNOLOGIE	Euronext Growth*						
KERLINK NV	LOGICIELS	Euronext Growth*						
LARGO	TECHNOLOGIE	Euronext Growth*						
METABOLIC	INDUSTRIE	Euronext Growth*						
MGI DIGITAL GRAPHIC TECHNOLOGY	TECHNOLOGIE	Euronext Growth*						
MUNIC	TECHNOLOGIE	Euronext Growth*						
NAM R	LOGICIELS	Euronext Growth*						
OBIZ	COMMUNICATION&MEDIA	Euronext Growth*						
ONCODESIGN	PHARMA / SANTE	Euronext Growth*						
ORDISSIMO	TECHNOLOGIE	Euronext Growth*						
OSMOZIS	TECHNOLOGIE	Euronext Growth*						
PRODWARE	LOGICIELS	Euronext Growth*						
QWAMPLIFY	COMMUNICATION&MEDIA	Euronext Growth*						
ROCTOOL	TECHNOLOGIE	Euronext Growth*						
SPINEGUARD	PHARMA / SANTE	Euronext Growth*						
TABLEONLINE	SERVICES	Non coté						
TERA	TECHNOLOGIE	Euronext Growth*						
THERACLION	PHARMA / SANTE	Euronext Growth*						
UCAR	SERVICES	Euronext Growth*						
UV GERMI	TECHNOLOGIE	Euronext Growth*						
WALLIX	LOGICIELS	Euronext Growth*						

TABLEAU DES FRAIS

Année de création	Grandeur constatée	Somme de la valeur liquidative et des distributions d'une part en € ; frais de gestion et de distribution (hors droits d'entrée) réellement prélevés depuis la souscription (calculés selon une méthode normalisée)									
		Au 31.12.2012	Au 31.12.2013	Au 31.12.2014	Au 31.12.2015	Au 31.12.2016	Au 31.12.2017	Au 31.12.2018	Au 31.12.2019	Au 31.12.2020	Au 31.12.2021

INOCAP FCPI 11.5

2011	VL + distribution	95,08	97,43	85,50	73,09	78,35	88,54	63,49	67,8	61,63**	N/A
	Montant des frais	5,43	9,63	13,89	17,63	20,87	24,50	28,36	31,61	31,93	N/A

FCPI SANTEAU 2011

2011	VL + distribution	96,8	96,26	90,22	84,59	94,63	106,98	81,13*	N/A	N/A	N/A
	Montant des frais	5,16	9,19	13,34	17,10	20,59	24,61	28,51	N/A	N/A	N/A

FIP MADE IN FRANCE 2011

2011	VL + distribution	94,24	98,4	90,48	85,11	82,93	78,69	69,84	74,07	61,89***	N/A
	Montant des frais	5,47	9,79	14,35	18,54	22,45	26,28	29,97	33,59	36,89	N/A

FIP MADE IN FRANCE 2012

2012	VL + distribution	N/A	96,4	84,10	89,35	80,90	84,02	69,27	74,96	67,57	76,22*
	Montant des frais	N/A	5,80	10,48	15,34	20,87	25,58	30,32	35,05	39,96	42,25

FCPI MADE IN FRANCE 2012

2012	VL + distribution	N/A	96,96	83,86	77,02	73,27	83,66	66,45	72,85	64,12**	N/A
	Montant des frais	N/A	5,32	9,56	13,80	18,03	22,33	26,48	30,71	32,79	N/A

FCPI MADE IN FRANCE 2013

2013	VL + distribution	N/A	N/A	89,09	103,16	101,13	107,45	73,83	85,09	93,93	98,4*
	Montant des frais	N/A	N/A	5,35	9,72	13,99	18,27	22,53	26,86	31,18	33,29

FCPI NOUVELLE FRANCE

2014	VL + distribution	N/A	N/A	N/A	99,47	100,95	109,07	77,9	89,62	110,63	115,69***
	Montant des frais	N/A	N/A	N/A	3,25	7,38	11,58	15,77	19,97	24,38	28,65

FIP NOUVELLE FRANCE

2014	VL + distribution	N/A	N/A	N/A	97,32	92,62	101,15	83,34	91,12	86,3	89,09
	Montant des frais	N/A	N/A	N/A	5,25	11,22	17,29	23,29	29,29	35,64	41,90

FCPI QI 2018

| 2018 | VL + distribution | N/A | 95,96 | 93,38 | 95,14 |
|------|-------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-------|-------|-------|
| | Montant des frais | N/A | 5,74 | 10,20 | 11,45 |

FCPI QI 2020

| 2020 | VL + distribution | N/A | 94,64 |
|------|-------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-------|
| | Montant des frais | N/A | 5,63 |

*dissout le 13/12/18 - **dissout le 30/06/20 - ***dissout le 31/12/20 - * dissout le 12/07/2021 - *** dissout le 30/12/2021
 Les montants des frais ainsi que les valeurs liquidatives, majorées des distributions, figurant dans ce tableau résultent d'une simulation selon les normes réglementaires prévues à l'article 7 de l'arrêté du 10 avril 2012 pris pour l'application du décret n° 2012-465 du 10 avril 2012 relatif à l'encadrement et à la transparence des frais et commissions prélevés directement ou indirectement par les fonds et sociétés mentionnés aux articles 199 terdecies-O A et 885-O V bis du code général des impôts.

ILS NOUS ONT REJOINTS

FLORENCE SARRAT

➤ *Gérant Privé*



Attachée à la relation humaine dans sa vie professionnelle et séduite par la dimension entrepreneuriale d'Inocap Gestion, Florence nous a rejoint en 2021. Au sein de grandes institutions dans la gestion de fortune - Société de Banque Suisse, Crédit Agricole Indosuez, Rothschild, Florence a accompagné depuis plus de 25 ans ses clients dans l'organisation de la gestion de leurs actifs et de leur patrimoine.

Diplômée de l'Université d'Assas en Economie et Gestion de l'Entreprise et d'un Troisième Cycle en Gestion de Patrimoine à ESLSCA, Florence associe ses compétences professionnelles à un sens inégalé du service, auprès d'une clientèle familiale.

Florence apprécie la lecture et la découverte de grands espaces en arpentant les sentiers; c'est un dépassement de soi et un sentiment de liberté extrême.

OLIVIER COUDERC

➤ *Assistant de Gestion*



Après un Master 2 Gestion des Entreprises à l'Université Paris Est, il a acquis une expérience d'une dizaine d'années dans la gestion privée et collective au sein de la Société Marignan Gestion. Il a rejoint INOCAP Gestion où il occupe la fonction d'Assistant de Gestion.

Il est passionné de sport qu'il pratique, comme le tennis, le football et la course à pied. Il est père d'une petite fille. Féroce de voyage, Il a visité de nombreux pays comme le Mexique, le Canada, l'Autriche...

INOCAPGestion



19 rue de Prony 75017 Paris - T. +33 (0)1 42 99 34 60 - F. +33 (0)1 42 99 34 89
contact@inocapgestion.com - www.inocapgestion.com