

La lettre d'information

2^{ème} semestre 2014



INOCAP

Revenir au réel

Ce n'est pas le moindre des paradoxes : louée à longueur de discours, célébrée comme la terre promise du redressement national, l'économie réelle n'a jamais paru aussi... virtuelle.

Sur le plan des représentations, tout d'abord. L'imaginaire collectif continue trop souvent de réduire les forces motrices de l'économie française aux seules multinationales, alors que notre tissu productif est composé à 99,8% de TPE, PME, ETI. Et parmi elles, d'authentiques pépites, leaders sur leur marché, performantes à l'export, pourvoyeuses d'emploi en France comme en Europe.

Cette méconnaissance, cet impensé de l'économie et de ses acteurs nourrissent une autre forme de virtualité : celle du financement. Combien d'entrepreneurs - nous en connaissons tous - se sont heurtés à la frilosité des banques lorsqu'ils ont sollicité auprès d'elles les ressources indispensables à leur croissance ?

Or, de la capacité des entreprises hexagonales à financer leur développement dépend l'avenir de notre pays. 40 ans après que le chancelier allemand l'eut énoncé, le Théorème de Schmidt n'a rien perdu de son acuité : « Les investissements d'aujourd'hui sont les profits de demain et les emplois d'après demain ».

Face aux immenses défis que doit relever la société française, il nous faut regarder les choses en face : notre responsabilité est collective. L'assumer exige de créer les conditions d'un financement fluide et pérenne de l'économie, en encourageant prioritairement une réallocation de l'épargne en direction des capacités productives. La volonté

est là, de plus en plus partagée : il est désormais temps de la traduire en actes. Revenons au réel !

En sélectionnant des PME et ETI familiales championnes dans leur secteur, dont la solidité financière et l'excellence opérationnelle garantissent une croissance durable, nous entendons contribuer à la consolidation des fondamentaux de l'économie française. Cette approche responsable et finalement citoyenne de l'actionariat nous semble d'autant plus souhaitable et justifiée qu'elle ne sert pas à financer la dette des Etats.

Gageons que les Fonds INOCAP sauront convaincre tous ceux qui, comme nous, aspirent à paver d'enthousiasme, de confiance et de lucidité le chemin du redressement économique de la France.

Olivier Bourdelas, Directeur Général



Le FCPI Made in France 2015

La France bénéficie d'un grand nombre de PME qui développent des innovations dans de nombreux domaines d'activité, très variés.

Le FCPI MADE IN FRANCE 2015 cible tous les secteurs d'activité, en France, en cherchant à sélectionner les "champions innovants de demain" qui ont un positionnement haut de gamme, sur des niches à forte valeur ajoutée.

Des avancées technologiques et la simplicité d'utilisation de leurs produits sont les atouts déterminants de la conquête de parts de marché à l'international.

*L'innovation de rupture s'impose et remplace une technologie jusque-là dominante sur un marché donné :
elle est créatrice de valeur.*



Notre engagement :

*Financer des PME 100% françaises,
employant 75% de leurs effectifs
en France, et/ou réalisant
50% de leur chiffre d'affaires
à l'international*



Le Fonds en 3 points



Secteur

Tout secteur d'activité,
innovation de rupture



Durée de blocage

6 ans minimum, soit jusqu'au 30/06/2021 (pouvant aller jusqu'à
7 ans, soit jusqu'au 30/06/2022 maximum, sur décision de la
Société de Gestion)



Gestion

Orientée cotée, principalement sur des marchés non
réglementés à faible liquidité

Avant toute souscription, veuillez consulter votre Conseiller et lire attentivement
le DICI (Document d'Information Clé pour l'investisseur), le règlement du Fonds et
sa note fiscale.

Le fonds commun de placement dans l'innovation, catégorie de fonds commun de
placement à risques, est principalement investi dans des entreprises non cotées en
bourse qui présentent des risques particuliers. Vous devez prendre connaissance
des facteurs de risques de ce fonds commun de placement dans l'innovation décrits
à la rubrique "profil de risques" du Règlement.

LE FCPI COMPORTE UN RISQUE DE PERTE EN CAPITAL PENDANT
UNE DURÉE DE BLOCAGE DE 6 ANS MINIMUM.

La sélection des sociétés en portefeuille prend en
compte des critères ne devant pas être assimilés comme
exclusivement représentatifs de la définition couramment
admise par le grand public dans un label « made in France ».

ORIENTATION DE GESTION

10%

Libre
Gestion orientée actions,
obligations et monétaire

20%

PME cotées Eurolist

70%

PME cotées Alternext



INOCAP | FCPI | 7.1

Code ISIN	FR0010533588
Date de création	2007
Durée	8 à 10 ans
Réduction IR	25 %
Dernière VL	119,91 €
Variation 2014	- 2,64 %
Variation depuis l'origine	+ 19,91 %



Commentaires de gestion

Après avoir progressé de +2,70% au 1^{er} semestre, la performance du 2^{ème} semestre (-2,64%) a été impactée par la contre-performance de Mauna Kea Technologies. La stratégie de développement aux États-Unis de ce *leader* de la biopsie optique n'a pas encore porté ses fruits. Au cours de l'année 2014, le Fonds a enregistré une performance de -2,64%.



Zoom sur StreamWIDE

StreamWIDE, spécialiste des solutions de téléphonie et de communication à valeur ajoutée et de nouvelle génération, a enregistré un regain d'activité au second semestre 2014 (+20%). Le début d'année 2015 est bien orienté et un important contrat de messagerie vocale a été gagné auprès d'un opérateur européen, nouveau client.



INOCAP | FCPI | 8.2

Code ISIN	FR0010653402
Date de création	2008
Durée	8 à 10 ans
Réduction IR	25 %
Dernière VL	119,74 €
Variation 2014	- 3,97 %
Variation depuis l'origine	+ 19,74 %



Commentaires de gestion

Après avoir progressé de +2,03% au 1^{er} semestre, la performance du 2^{ème} semestre (-5,88%) a été impactée par la baisse du cours de la société Bigben Interactive. Les marges de la société ont été pénalisées par la hausse du dollar qui n'a pas pu temporairement être répercutée sur les prix de ventes. Au cours de l'année 2014, le Fonds a enregistré une performance de -3,97%.



Zoom sur UCAR

UCAR, spécialiste de la location de véhicules courte durée de proximité avec 252 agences sous enseignes, poursuit une dynamique de conquête forte avec 20 nouvelles ouvertures (dont 7 corners) en 2014. UCAR continue d'explorer de nouvelles voies de développement basées sur la location en marque blanche, en France, en Europe et à l'international, avec des premiers effets attendus dès 2015.



INOCAP | FCPI | 9.3

INOCAP | FCPI | 10.4

Code ISIN	FR0010789792
Date de création	2009
Durée	8 à 10 ans
Réduction IR	25 %
Dernière VL	88,00 €
Variation 2014	- 4,54 %
Variation depuis l'origine	- 12,00 %

Code ISIN	FR0010922682
Date de création	2010
Durée	8 à 10 ans
Réduction IR	25 %
Dernière VL	97,08 €
Variation 2014	- 5,21 %
Variation depuis l'origine	- 2,92%



Commentaires de gestion

Après avoir progressé de +2,69% au 1^{er} semestre, la performance du 2^{ème} semestre (-7,05%) a été pénalisée par la baisse du cours de la société StreamWIDE. La société a su maintenir l'équilibre opérationnel et conserver une trésorerie nette significative (5,9M€), lui donnant ainsi les moyens de son développement futur. Au cours de l'année 2014, le Fonds a enregistré une performance de -4,54%.

Commentaires de gestion

Après avoir progressé de +4,74% au 1^{er} semestre, la performance du 2^{ème} semestre (-9,50%) a été pénalisée par la baisse du cours de la société MGI Digital Technology. Sur l'année 2014 la société affiche un résultat d'exploitation en croissance de plus de 14% pour un chiffre d'affaires en progression de 15%. Au cours de l'année 2014, le Fonds a enregistré une performance de -5,21%.

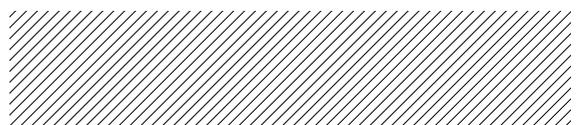
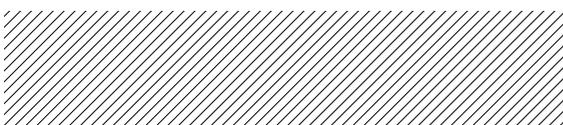


Zoom sur EOS imaging

EOS imaging a conclu en 2014 la vente de 44 équipements EOS et réalisé un CA de 20,1 M€, en croissance de 33%. Cette performance reflète la poursuite d'une remarquable dynamique en Asie-Pacifique avec une progression de 181% (5,5 M€ de ventes représentant 27% du CA total) et en Europe, hors France, avec une croissance de 76%.

Zoom sur Astellia

Astellia, leader mondial de l'analyse de la performance des réseaux mobiles, a remporté le prix du "Meilleur produit pour le cœur de réseau 4G" au Salon LTE North America 2014 qui se tient à Dallas. Cette distinction récompense l'intelligence et la puissance de sa solution de *monitoring* et témoigne des performances exceptionnelles de ses innovations.



Environnement SA, leader mondial de la détection de particules fines

L'année 2014 a été marquée par des niveaux record de pollution atmosphérique sur de grandes agglomérations dans le monde. Les plans de lutte anti-pollution mis en place démontrent, à nouveau, l'importance de la surveillance de la qualité de l'air et celle des principales sources de pollution.

Environnement SA, *pure player* des appareils automatiques de mesure de polluants en continu, s'est imposé sur ce marché très porteur, avec la gamme la plus complète du marché.

Depuis plus de 35 ans, Environnement SA fait de l'innovation permanente le cœur de ses développements. Ses produits à forte valeur ajoutée, son excellence opérationnelle, ses conquêtes à l'international à travers ses filiales (Allemagne, Chine, Inde, Italie, Etats-Unis) et ses 80 distributeurs sont à l'origine de son *leadership*. N°1 mondial de l'analyse de l'air ambiant (43% du CA), Environnement SA a intégré le Top 3 sur le marché du contrôle des émissions de fumées industrielles (53%).

Ses produits (70% du CA) et services (30%) toujours plus performants répondent aux défis de réglementations de plus en plus strictes, de nouveaux polluants à surveiller et de quotas d'émission à respecter.

L'entreprise vient d'enregistrer de beaux succès commerciaux pour ses appareils de mesure de particules dans l'air ambiant, confirmant son *leadership* mondial en détection de particules fines.

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.



- ▶ CA 2014 : 62,1 M€
- ▶ Croissance : + 16,3 %
- ▶ CA international : 65 %
- ▶ CA Asie : 24 %
- ▶ CA Etats-Unis : 16 %
- ▶ Croissance Etats-Unis : + 42 %
- ▶ Effectifs : 444
- ▶ Effectifs France : 50 %
- ▶ Création : 1978
- ▶ Vente à travers : 65 pays
- ▶ Filiales : 6
- ▶ Parc clients : 3 000 +

Sources : société

MGI Digital Technology, pépite française de l'impression numérique, remporte l'Innovation Award

MGI Digital Technology, premier constructeur français de presses numériques professionnelles, vient une nouvelle fois d'être recomposée pour ses innovations, à l'occasion du salon Emballage / Packaging 2014. Le prix Innovation Award récompense l'équipement iFOIL de la société. iFOIL associé à la JETvarnish 3D apporte une véritable rupture technologique dans le domaine de l'ennoblissement industriel. Grâce à sa technologie jet d'encre exclusive et son procédé 100% numérique, iFOIL et JETvarnish 3D apportent une combinaison unique au monde : vernis sélectif, gaufrage, dorure à chaud en 1 à 3 couleurs métallisées simultanément, couplés à une excellente productivité (jusqu'à 3 000 feuilles à l'heure).

Depuis plus de 30 ans, MGI Digital Technology fait de l'innovation permanente le cœur de ses développements. Ses solutions toujours plus innovantes, avec des mises en œuvre de plus en plus simples et une richesse applicative inégalée, sont à l'origine de ses nombreux succès commerciaux tant en France qu'à l'international.

L'entrée de Konica Minolta à son capital (participation de 10%) est une reconnaissance majeure de son expertise technologique sur l'ensemble de sa gamme (laser, jet d'encre, électronique imprimé). MGI est l'un des rares acteurs au monde à maîtriser l'intégralité de la technologie impression jet d'encre. Ce savoir-faire de spécialiste appliqué à l'intelligence de l'électronique imprimée rend son positionnement unique au monde !

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.



- ▶ CA 2014 : 34,4 M€
- ▶ Croissance CA : +21,9 %
- ▶ CA International : 72 %
- ▶ CA récurrent : 30 %
- ▶ Ingénieurs R&D : 55
- ▶ R&D/CA : 16 %
- ▶ Effectifs : 154
- ▶ Effectifs France : 74
- ▶ Création : 1982
- ▶ Vente à travers : 70 pays
- ▶ Parc installé : 1 000
- ▶ Marge Opérationnelle : 23,9 %

Sources : société



FCPI SANTÉAU 2010

Code ISIN	FR0010925156
Date de création	2010
Durée	6 à 7 ans
Réduction IR	25 %
Dernière VL	83,37 €
Variation 2014	+ 1,05 %
Variation depuis l'origine	- 16,63 %



Commentaires de gestion

Après avoir progressé de +6,55% au 1^{er} semestre, la performance du 2^{ème} semestre (-5,15%) a été pénalisée notamment par la baisse du cours de la société MEDIAN Technologies. Au 31 décembre 2014, le carnet de commandes de la société atteint 11 M€, soit une augmentation de 134% par rapport à la fin de l'année 2013. Au cours de l'année 2014, le Fonds a enregistré une performance de +1,05%.



Zoom sur Mauna Kea Technologies

Mauna Kea Technologies révolutionne le diagnostic médical en caractérisant les tissus au niveau cellulaire, en temps réel. La société a obtenu les autorisations de mise sur le marché du Cellvizio au Japon pour l'ensemble des indications cliniques actuelles du Cellvizio (gastroentérologie, pneumologie, urologie) et aux Etats-Unis en urologie.



INOCAP | FCPI | 11.5

Code ISIN	FR0011076942
Date de création	2011
Durée	7 à 8 ans
Réduction IR	22 %
Dernière VL	85,50 €
Variation 2014	- 12,24 %
Variation depuis l'origine	- 14,50 %



Commentaires de gestion

La performance du 2^{ème} semestre (-11,18%) a été pénalisée par la baisse du cours de la société Spineway. En février 2015, la société spécialiste des implants chirurgicaux pour le traitement des pathologies du rachis, a obtenu l'homologation d'une troisième gamme de produits (Mont-Blanc Baby) au Brésil. Au cours de l'année 2014, le Fonds a enregistré une performance de -12,24%.



Zoom sur NetBooster

NetBooster est un groupe international indépendant de communication interactive. Il met à la disposition de ses clients son expertise complète du marketing digital, afin de leur garantir les meilleures performances pour leurs investissements *online*. Le groupe couvre l'intégralité de la chaîne du marketing *online* à travers son réseau européen.



FCPI SANTÉAU 2011

Code ISIN	FR0011077007
Date de création	2011
Durée	6 à 7 ans
Réduction IR	22 %
Dernière VL	90,22 €
Variation 2014	- 6,27 %
Variation depuis l'origine	- 9,78 %



Commentaires de gestion

Après avoir progressé de +4,34% au 1^{er} semestre, la performance du 2^{ème} semestre (-10,18%) a été pénalisée par la baisse du cours de la société EOS imaging. En janvier 2015, la société annonce avoir obtenu de la FDA l'autorisation de commercialisation de son option Micro-Dose pour l'imagerie pédiatrique. Au cours de l'année 2014, le Fonds a enregistré une performance de -6,27%.



Zoom sur MEDIAN Technologies

MEDIAN Technologies, dont l'offre logicielle permet un meilleur suivi de la pathologie dans les essais cliniques, a enregistré une sensible accélération des prises de commandes suite au succès de son augmentation de capital de 20 M€. Son carnet de commandes atteint 11 M€ au 31 décembre 2014, soit une remarquable augmentation de 134% par rapport à la fin de l'année 2013.



FIP MADE IN FRANCE 2011

Code ISIN	FR0011076959
Date de création	2011
Durée	8 à 9 ans
Réduction IR	22 %
Dernière VL	90,48 €
Variation 2014	- 8,05 %
Variation depuis l'origine	- 9,52 %



Commentaires de gestion

Après avoir progressé de +1,84% au 1^{er} semestre, la performance du 2^{ème} semestre (-9,71%) a été impactée par la contre-performance de Netgem. La société a souffert de l'arrêt des commandes de Telstra, qui n'ont pu être pour le moment que partiellement compensées par la montée en puissance des nouveaux contrats. Au cours de l'année 2014, le Fonds a enregistré une performance de -8,05%.



Zoom sur Aztec

Aztec s'est placé en procédure de sauvegarde en Novembre 2014 afin de concentrer ses ressources au développement d'une dameuse techniquement et économiquement fiable. Fort du soutien des grands donneurs d'ordre privés français et appuyé par un industriel, Aztec prépare une levée de fonds de grande ampleur. Son CA est de 2,8 M€ en 2014.

Vexim, la restauration du squelette

VEXIM, PME basée près de Toulouse, a développé et commercialise avec succès un implant très innovant dans le traitement mini-invasif des fractures vertébrales : SpineJack. Sa capacité à redonner à une vertèbre fracturée sa forme d'origine, à restaurer l'anatomie du rachis et assurer ainsi le recouvrement des capacités fonctionnelles du patient ainsi que la neutralisation de la douleur lui confère un positionnement unique.

En 2014, les ventes de VEXIM ont dépassé 10 M€ et représentent environ 7% de parts de marché des fractures vertébrales en Europe. La très solide croissance de +68,5% résulte du déploiement dynamique du SpineJack sur l'ensemble des zones géographiques, adressées par le réseau de vente directe en Europe (82% du CA) et par des distributeurs spécialisés dans d'autres pays du monde (18%). Plus de 8 000 implants SpineJack ont été vendus en 2014, portant le nombre total d'implants posés depuis le lancement du produit, fin 2010, à plus de 17 000. Les excellentes performances commerciales et l'amélioration des processus d'industrialisation suite au lancement de la nouvelle génération du SpineJack au cours du 2^{ème} trimestre 2014, ont contribué à l'amélioration des résultats.

La solide dynamique de croissance pourrait s'accélérer dès 2015, au fur et à mesure de la montée en puissance des activités aux Etats-Unis. Les perspectives de développement sur l'ensemble des marchés sont excellentes et conforte le *management* dans l'atteinte de son objectif : devenir le *leader* sur le marché international du traitement de la fracture vertébrale.



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.



- ▶ CA 2014 : 10,3 M€
- ▶ Croissance : + 69 %
- ▶ CA international : 58 %
- ▶ Croissance internationale : + 104 %
- ▶ Création : 2006
- ▶ Brevets : 34
- ▶ Effectif : 60
- ▶ Effectif France : 60 %
- ▶ R&D / CA : 10 %
- ▶ Marge Brute : 78 %
- ▶ Filiales : 5
- ▶ Couverture des fractures vertébrales par compression : 95 %

Sources : société

MEDIAN Technologies, sélectionné dans de nouvelles études cliniques, double son carnet de commandes

MEDIAN Technologies, éditeur de logiciels pour l'imagerie médicale, basé à Sophia-Antipolis, vient d'être sélectionné en tant que fournisseur de solutions et de services d'imagerie dans sept nouvelles études cliniques en oncologie, pour un montant cumulé de 4,8 M€, dont deux études de phase III. Son carnet de commandes atteint 11 M€ au 31 décembre 2014, soit une remarquable augmentation de 134% par rapport à la fin de l'année 2013.

MEDIAN confirme une nouvelle fois sa capacité à convaincre de nouveaux clients, mais aussi à amorcer de nouveaux projets à forte valeur ajoutée avec des clients existants.

La technologie de MEDIAN ouvre des perspectives nouvelles et considérables pour un meilleur suivi de la pathologie dans les essais cliniques, pour le bénéfice du patient.

Son innovation de rupture permet d'éliminer les 30 à 40% de variabilité de lecture et de discordance d'interprétation des images qui rendent les données difficilement interprétables. Le laboratoire réduit ainsi le nombre de patients à inclure dans l'étude, ce qui en diminue la durée et donc son coût. MEDIAN participe à des projets en cours avec des sites cliniques en Asie, en Europe, en Amérique du Nord, en Amérique du Sud, et en Australie.

Ces nouvelles commandes valident le bien-fondé de notre investissement dans cette pépite de l'imagerie médicale. INOCAP a investi en mai 2011 dans MEDIAN Technologies, et détient 5,7% de son capital.

► **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.



MEDIAN

- Carnet de commandes 2014 : 11 M€
- Export : 79 %
- Croissance : + 134 %
- Etats-Unis : 47 %
- Effectifs : 50
- Effectifs France : 97 %
- R&D/Dépenses : 30 %
- Ingénieurs/Effectif : 26 %
- Ventes à travers : 12 pays
- Capi. boursière : 68 M€
- Création : 2002
- R&D : 1,7 M€

Sources : société



FCPI MADE IN FRANCE 2012

Code ISIN	FR0011294131
Date de création	2012
Durée	5,5 ans à 7,5 ans
Réduction IR	18 %
Dernière VL	83,86 €
Variation 2014	- 13,51 %
Variation depuis l'origine	- 16,14 %



Commentaires de gestion

Après avoir progressé de +1,27% au 1^{er} semestre, la performance du 2^{ème} semestre (-14,59%) a été impactée par la baisse du cours de la société MCPHY Energy. Grâce à deux grands partenariats (GKN, De Nora) et à ses investissements en R&D, la société a divisé par deux les coûts de sa technologie de stockage solide de l'hydrogène. Au cours de l'année 2014, le Fonds a enregistré une performance de -13,51%.

ROCTOOL

Zoom sur RocTool

RocTool, leader mondial dans les procédés de moulage rapide des matériaux composites et l'injection des plastiques par induction accélère la diffusion de sa technologie chez Flextronics. Le géant américain acquiert une nouvelle licence globale qui s'étend aux dernières innovations de RocTool pour le marché de l'électronique grand public et automobile.



FIP MADE IN FRANCE 2012

Code ISIN	FR0011294149
Date de création	2012
Durée	6,5 à 8,5 ans
Réduction IR	18 %
Dernière VL	84,10 €
Variation 1 ^{er} semestre 2014	- 12,76 %
Variation depuis l'origine	- 15,90 %



Commentaires de gestion

La performance du 2^{ème} semestre (-11,32%) a été pénalisée par la baisse du cours de la société RocTool. La société a annoncé en février dernier la signature d'un accord de licence avec Volvo Cars portant sur sa technologie 3iTech qui permet une réplique parfaite de la microstructure en acier du moule de fabrication. Au cours de l'année 2014, le Fonds a enregistré une performance de -12,76%.

temis

Zoom sur Temis

Temis réalise en 2014 un CA en croissance de 15% pour s'établir à 8,2 M€. Les activités d'enrichissement de contenus et d'analyses textuelles sont de plus en plus utilisées (marketing/commerce, science, sécurité) et devraient permettre à Temis d'accroître son déploiement international et d'asseoir sa notoriété tant en Europe qu'aux USA.



FCPI MADE IN FRANCE 2013

Code ISIN	FR0011530914
Date de création	2013
Durée	5,5 à 7,5 ans
Réduction IR	18 %
Dernière VL	89,09 €
Variation 1 ^{er} semestre 2014	-10,91 %
Variation depuis l'origine	-10,91 %



Commentaires de gestion

La performance du 2^{ème} semestre (-7,25%) a été pénalisée par la baisse du cours de la société Genomic Vision. En février 2015, la société annonce avoir renouvelé dans d'excellentes conditions son partenariat stratégique avec Quest Diagnostics le *leader* mondial des services de diagnostic en laboratoire. Au cours de l'année 2014, le Fonds a enregistré une performance de -10,91%.



Zoom sur Microwave

Le N°1 mondial de la mesure d'antennes, conclut un 19^{ème} exercice en croissance avec un chiffre d'affaires 2014 en hausse de 10,2%. L'effort d'innovation est récompensé avec le lancement réussi du premier boîtier de connexion en mer à l'Internet Haut Débit. Ce nouveau produit décline le savoir-faire du Groupe et constitue un nouveau succès de diversification vers des segments porteurs de croissance.

Tableau de synthèse | Participations | Fonds

SOCIÉTÉS	SECTEUR D'ACTIVITÉ	COTÉ / NON COTÉ	QUADRIGE RENDEMENT*	QUADRIGE*	FCPI 71	FCPI 82	FCPI 93	FCPI 10.4	FCPI SANTÉAU 2010	FCPI 11.5	FCPI SANTÉAU 2011	FIP MADE IN FRANCE 2011	FIP MADE IN FRANCE 2012	FIP MADE IN FRANCE 2012	FCPI MADE IN FRANCE 2013
ARCURE	TECHNOLOGIE	Non coté													
ARTEUM	DISTRIBUTION	Non coté													
ASTELLIA	LOGICIELS	Alternext													
ATIPIK	MARKETING	Non coté													
AZTEC	INDUSTRIE	Non coté													
BIGBEN INTERACTIVE	BIENS DE CONSO	Eurolist C													
DIAXONHIT	SANTÉ	Alternext													
DL SOFTWARE	LOGICIELS	Alternext													
ENVIRONNEMENT SA	INDUSTRIE	Alternext													
EOS IMAGING	SANTÉ	Eurolist C													
EVOLIS	TECHNOLOGIE	Alternext													
GENOMIC VISION	SANTÉ	Eurolist C													
IMPLANET	SANTÉ	Alternext													
KALRAY	TECHNOLOGIE	Non coté													
MAUNA KEA TECHNOLOGIES	SANTÉ	Eurolist C													
MCPHY ENERGY	TECHNOLOGIE	Eurolist C													
MEDIAN TECHNOLOGIES	LOGICIELS	Alternext													
MGI DIGITAL TECHNOLOGY	TECHNOLOGIE	Alternext													
MICROWAVE VISION	TECHNOLOGIE	Alternext													
MOMINDUM	LOGICIELS	Non coté													
NETBOOSTER	MARKETING	Alternext													
NETGEM	TECHNOLOGIE	Eurolist C													
ONCODESIGN	SANTÉ	Alternext													
OREGE	TECHNOLOGIE	Eurolist C													
RB3D	INDUSTRIE	Non coté													
ROCTOOL	TECHNOLOGIE	Alternext													
SOITEC	TECHNOLOGIE	Eurolist B													
SPINWAY	SANTÉ	Alternext													
STREAMWIDE	LOGICIELS	Alternext													
TEMIS	LOGICIELS	Non coté													
TTI	LOGICIELS	Alternext													
UCAR	SERVICES	Alternext													
VEXIM	SANTÉ	Alternext													

* QUADRIGE et QUADRIGE RENDEMENT : exemples de sociétés en portefeuille au 28/02/2015

Les valorisations

FONDS Données au 31/12/2014	Millésime	Type	Avantage fiscal	Valeur	Evolution 2014	Evolution depuis origine
INOCAP FCPI 7.1	2007	FCPI	25 %	119,91 €	- 2,64 %	+ 19,91 %
INOCAP FCPI 8.2	2008	FCPI	25 %	119,74 €	- 3,97 %	+ 19,74 %
INOCAP FCPI 9.3	2009	FCPI	25 %	88,00 €	- 4,54 %	- 12,00 %
INOCAP FCPI 10.4	2010	FCPI	25 %	97,08 €	- 5,21 %	- 2,92 %
FCPI SANTÉAU 2010	2010	FCPI	25 %	83,37 €	+ 1,05 %	- 16,63 %
INOCAP FCPI 11.5	2011	FCPI	22 %	85,50 €	- 12,24 %	- 14,50 %
FCPI SANTÉAU 2011	2011	FCPI	22 %	90,22 €	- 6,27 %	- 9,78 %
FIP MADE IN FRANCE 2011	2011	FIP	22 %	90,48 €	- 8,05 %	- 9,52 %
FIP MADE IN FRANCE 2012	2012	FIP	18 %	84,10 €	- 12,76 %	- 15,90 %
FCPI MADE IN FRANCE 2012	2012	FCPI	18 %	83,86 €	- 13,51 %	- 16,14 %
FCPI MADE IN FRANCE 2013	2013	FCPI	18 %	89,09 €	- 10,91 %	- 10,91 %
FIP NOUVELLE FRANCE	2014	FIP	18 %	100,00 €	0,00 %	+ 0,00 %
FCPI NOUVELLE FRANCE	2014	FCPI	18 %	100,00 €	0,00 %	+ 0,00 %

FONDS	Année création	Type	Eligibilité	Valeur	Perf. YTD	Perf. depuis origine
FCP QUADRIGE Données au 31/03/2015	2013	FCP	A-Vie, PEA, PEA PME	146,15 €	+ 14,62 %	+ 46,15 %
FCP QUADRIGE RENDEMENT Données au 27/03/2015	2013	FCP	A-Vie, PEA, PEA PME	131,94 €	+ 17,63 %	+ 31,94 %

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les valorisations présentées correspondent à celles des Fonds dans leur phase d'investissement et ne peuvent donc pas être représentatives de celles qui prévaudront lors de la liquidation.

L'excellence opérationnelle

Par Cécile Bélanger, Vice-Présidente d'Evolis

«Evolis est le *leader* mondial des imprimantes pour cartes plastiques, avec une part de marché d'environ 25% dans le monde et plus de 60% en Europe. Notre gamme complète d'imprimantes à cartes (45% du CA) intègre toutes les options nécessaires à la personnalisation de tous types de cartes.

La croissance ininterrompue, depuis 12 ans, de nos consommables (41% des ventes) est tirée par notre parc installé de plus de 250 000 imprimantes.

Depuis l'origine, notre choix de développer et de conserver l'intégralité de la fabrication en France, à Angers, nous a permis d'atteindre l'excellence opérationnelle.

L'international, avec 5 implantations majeures aux Etats-Unis, à Singapour, en Inde, en Chine et une présence dans 125 pays à travers 400 distributeurs, représente 91% des ventes dont 27% en Amériques et 16% en Asie.

La forte dynamique de croissance du 4^{ème} trimestre 2014 (+24,2%) est le reflet d'une accélération des conquêtes commerciales sur chacun de nos marchés. Sur la zone Amériques où les ventes, parfaitement adaptées aux attentes des décideurs locaux, capitalisent sur la tendance forte de migration EMV dans le secteur bancaire et de personnalisation décentralisée en agences des cartes bancaires. Cette zone s'inscrit en croissance de près de 30% sur le dernier trimestre 2014 et de 18% sur l'ensemble de l'année. Les Etats-Unis, où nous détenons une part de marché inférieure à 10%, constituent un véritable enjeu dans l'accélération de notre croissance.

Deux années d'investissements significatifs, à la fois industriels et commerciaux, sont à l'origine de nos solides perspectives de croissance couplées à un outil industriel complètement intégré. Evolis est dans une position très favorable, nous entrons dans une phase d'accélération de la progression de notre rentabilité (16,1% du CA en 2014).»



evolis

- ▶ CA 2014 : 60,1 M€
- ▶ CA Export : 91 %
- ▶ Effectif : 300
- ▶ Effectifs France : 61 %
- ▶ N°1 mondial
- ▶ Actionnariat familial : 65 %
- ▶ Création : 2000
- ▶ Investissement / CA : 6,5 %
- ▶ CA investi en R&D : 4 %
- ▶ Cartes imprimées 2014 :
600 millions
- ▶ Imprimantes vendues 2014 : 50 000
- ▶ Trésorerie nette : 17,6 M€

Source : Evolis

Fonds	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)						
			31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
INOCAP FCPI 7.1	2007	VL + distribution	97,06	118,58	125,62	118,68	117,61	123,16	119,91
		Montant des frais	5,69	11,22	17,56	24,20	30,40	36,51	42,32
INOCAP FCPI 8.2	2008	VL + distribution		112,9	116,27	109,80	113,97	124,69	119,74
		Montant des frais		5,77	10,75	16,37	21,61	26,91	32,86
INOCAP FCPI 9.3	2009	VL + distribution			99,03	84,74	85,81	92,19	88
		Montant des frais			5,48	9,71	13,33	17,03	21,16
INOCAP FCPI 10.4	2010	VL + distribution				96,11	96,34	102,42	97,08
		Montant des frais				5,40	9,46	13,64	17,98
FCPI SANTEAU 2010	2010	VL + distribution				93,33	87,93	82,50	83,37
		Montant des frais				5,19	9,18	13,20	17,28
INOCAP FCPI 11.5	2011	VL + distribution					95,08	97,43	85,50
		Montant des frais					5,43	9,63	13,89
FCPI SANTÉAU 2011	2011	VL + distribution					96,8	96,26	90,22
		Montant des frais					5,16	9,19	13,34
FIP MADE IN FRANCE 2011	2011	VL + distribution					94,24	98,4	90,48
		Montant des frais					5,47	9,79	14,35
FIP MADE IN FRANCE 2012	2012	VL + distribution						96,4	84,10
		Montant des frais						5,80	10,48
FCPI MADE IN FRANCE 2012	2012	VL + distribution						96,96	83,86
		Montant des frais						5,35	9,60
FCPI MADE IN FRANCE 2013	2013	VL + distribution							89,09
		Montant des frais							5,35

Les montants des frais ainsi que les valeurs liquidatives, majorées des frais, 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 mentionnés aux articles 885-0 V bis et 199 terdecies-0 A du code général des impôts.

FCP éligible à l'Assurance Vie, au PEA et au PEA PME, Quadrige Rendement est investi sur les PME/ETI françaises

QUADRIGE Rendement est un OPCVM Actions des Pays de l'Union Européenne composé principalement de PME et ETI françaises familiales. Ces entreprises sont choisies pour la qualité de leurs fondamentaux, en toute indépendance par rapport aux indices boursiers. L'équipe cherche à investir dans des PME/ETI qui développent une activité haut de gamme sur des niches de marché. Leurs investissements significatifs peuvent permettre le déploiement d'un avantage concurrentiel, le gain de parts de marché à l'international et l'amélioration des marges. Nous sélectionnons les leaders mondiaux au sein d'une gestion de conviction. Leur solidité financière peut être source de distribution régulière de dividendes. Notre confiance dans l'équipe dirigeante est primordiale. Nous investissons aux côtés de fondateurs/managers, actionnaires de leur entreprise, avec une vision industrielle de long terme. Nous accordons une attention particulière aux entreprises familiales industrielles qui ont bâti un positionnement très différenciant.

Avertissement

Il ne peut être donné aucune assurance que le produit présenté atteindra ses objectifs. L'investissement dans un OPCVM comporte des risques et l'investisseur peut ne pas récupérer l'intégralité du capital investi. Il est recommandé à l'investisseur de s'investir préalablement à l'adéquation de l'investissement envisagé en fonction des objectifs recherchés et du degré de risques qu'il accepte de prendre. Son argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments seront soumis aux mouvements et aléas des marchés. Avant toute souscription, l'investisseur doit prendre connaissance du DICI et du prospectus en vigueur. Il doit notamment prendre connaissance du paragraphe «Profil de Risques». Ces documents sont disponibles sur simple demande auprès d'INOCAP ou sur le site internet www.inocap.fr

Echelle de risque

1 2 3 4 5 **6** 7

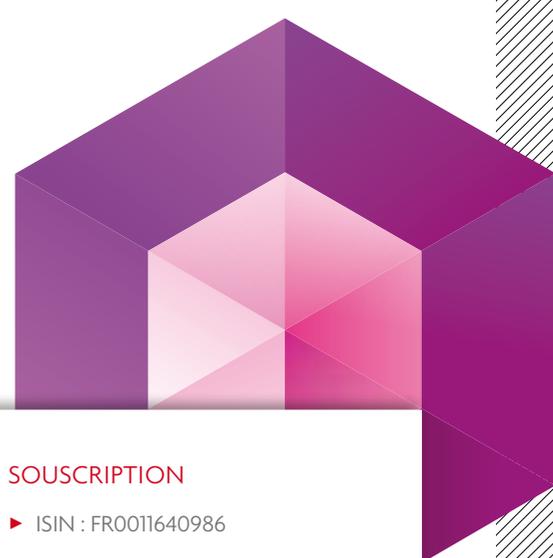
Cet indicateur synthétique traduit le niveau de risque auquel s'expose le souscripteur du Fonds. Le niveau 6 de l'indicateur de risque reflète l'exposition du Fonds aux marchés actions, taux et crédits qui peuvent connaître des fluctuations importantes dépendant des anticipations sur l'évolution de l'économie mondiale pouvant induire des variations fortes. La catégorie de risque associée à ce Fonds n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

Frais

Frais de souscription maximum (non acquis à l'OPCVM)	4 %
Frais de rachat	-
Frais de gestion	2,40 %
Commission de surperformance	-

Benchmark informatif

Indice composite* : 90 % Small Caps / 10 % Alternext



SOUSCRIPTION

- ▶ ISIN : FR0011640986
- ▶ Souscription minimum : 1 part
- ▶ Société de gestion : INOCAP SA
- ▶ Dépositaire : Société Générale
- ▶ Commissaire aux comptes : KPMG
- ▶ Créé le 23/12/2013



Commentaires de gestion (mars 2015)

Au cours du mois de mars, le Fonds progresse de 5,57%. TFF Group (+15,4%), n°1 mondial de la tonnellerie, révisé à la hausse son objectif de CA annuel, que nous attendons proche de 200 M€, suite à la très forte croissance (+32%) de ses ventes trimestrielles. Environnement SA (+9,5%), leader mondial de la détection de particules fines, a enregistré en 2014 un CA de 62,1 M€ en croissance de 16,3% très supérieure aux attentes. Robertet (+9,4%), GL Events (+6,5%) et Assystem (+5,7%) ont également contribué à la performance.

Le zoom du mois est transversal sur nos leaders mondiaux qui profitent de leur solidité financière pour acquérir, à bon compte, des actifs stratégiques qui seront à l'origine d'une accélération de leur croissance. Interparfums (+6,7%), qui a publié un CA 2014 de 297 M€, acquiert Rochas dont les ventes annuelles avoisineraient 25/30 M€ après intégration. L'objectif est de développer les ventes à 50 M€ d'ici 4/5 ans. Jacquet Metal Service (+9,7%) renforce significativement ses positions en Allemagne avec l'acquisition des filiales de distribution du producteur d'aciers spéciaux Schmolz et Bickenback. Les ventes des sociétés reprises représentent 600 M€ dont 85% réalisées sur le marché allemand, soit 50% des ventes consolidées de Jacquet Metal. Psb industries (262 M€ de CA en 2014), dont les résultats 2014 ont été meilleurs qu'attendu, confirme l'acquisition de Plastibell, spécialiste international de l'injection plastique avec une CA de 50 M€ en 2014.

CHIFFRES CLÉS



2,3%
▸ rendement



62%
▸ CA à l'export



56%
▸ emplois en France



72%
▸ leaders mondiaux



53%
▸ actionnariat familial



100%
▸ françaises

- ▶ données au 27/03/2015
- ▶ rendement : au cours des 12 derniers mois

Top 5 des investissements

Infotel	6,76 %
TFF Group	6,38 %
Robertet	6,35 %
Aubay	6,15 %
Interparfums	5,95 %
TOTAL % actif	31,59 %

Titres en portefeuille : 27

Capitalisation boursière

50 à 150 M€	13,76 %
150 à 300 M€	20,41 %
300 à 500 M€	32,68 %
500 à 1 000 M€	23,42 %
Liquidités	9,73 %
TOTAL	100 %

Capitalisation médiane : 460 M€

La presse en parle

Les Echos

Les Echos Patrimoine du 31 octobre 2014, dans l'article intitulé « Dernière ligne droite pour réduire ses impôts avec les PME » cite le FCPI NOUVELLE FRANCE parmi les exemples retenus. Il note également que « Via ces dispositifs, les particuliers soutiennent principalement des sociétés exerçant dans les nouvelles technologies, le médical et la biotechnologie. Par exemple les fonds gérés par Inocap accompagnent la croissante de RB3D société auxerroise de 20 personnes, devenu leader européen des outils de robotique industrielle et humanoïde et d EOS imaging, PME parisienne. Elle a mis au point une technologie qui révolutionne l'imagerie médicale orthopédique. »

Challenge

Gestion de Fortune consacrait en novembre un dossier complet sur le capital investissement. Extrait : Inocap accompagne quant à lui des PME (30 à 50 collaborateurs en moyenne) impliquées dans des innovations dites de rupture, c'est-à-dire via le développement de technologies nouvelles. « Ces sociétés souffrent énormément en France. Mais heureusement, elles se sont vite tournées vers les marchés internationaux. Ainsi, lorsque nous investissons dans des PME françaises, l'un de nos principaux critères de choix tient à leur capacité à exporter. Aujourd'hui, les sociétés que nous accompagnons réalisent en moyenne 70 % de leur chiffre d'affaires à l'étranger. », analyse Olivier Bourdelas. Le biais international paraît donc important. Cela ne signifie pas pour autant pour le directeur général d'Inocap qu'il faille financer des entreprises étrangères : « Il y a largement de quoi faire dans l'Hexagone. Contrairement à ce que d'aucuns disent, la France est un des plus formidables pays pour l'innovation. Avec le statut de jeune entreprise innovante, le crédit d'impôt innovation, le crédit d'impôt recherche ou encore le CICE (Crédit d'Impôt compétitivité Emploi), c'est même aujourd'hui le meilleur endroit pour entreprendre lorsqu'on a un projet innovant ».

PARIS MATCH

Paris Match du 30 octobre titrait dans sa rubrique Votre Argent : « CHOISIR LES BONS PLACEMENTS MALGRÉ LA BAISSÉ DES TAUX ». Il consacrait un chapitre au financement de l'économie réelle et indiquait que les FIP et les FCPI « servent chez INOCAP à soutenir l'investissement dans l'innovation de PME françaises exportatrices ».

INVESTISSEMENT CONSEILS

Le magazine de mars consacre sa rubrique Bourse/Analyse de produit aux FCP QUADRIGE & QUADRIGE RENDEMENT. « En lançant officiellement Quadrige Rendement, la société INOCAP poursuit le développement de sa gamme de produits. Une gamme investie uniquement sur des sociétés françaises exportatrices et disposant de forts avantages concurrentiels. » Inocap, dont les encours s'élèvent à 150 millions d'euros (objectif 300 millions d'ici trois à cinq ans), s'est donc diversifiée sur la gestion de sociétés cotées toujours françaises. « C'est le prolongement naturel de notre activité » expose Pierrick Bauchet gérant associé et directeur général délégué. Le magazine note parmi les points forts : Le savoir faire de l'équipe sur les sociétés de petite taille et un process de gestion très clair.



Le journal des Finances

«A l'heure où plus aucune classe d'actifs n'est sous-évaluée, des produits originaux et qui offrent des perspectives de valorisation à moyen terme ont été commercialisés depuis le mois de janvier.»

— Extrait de l'article du 14 mars 2015 —

Depuis le début de l'année, une quinzaine de fonds ou de titres de créances ont été mis sur le marché. Ils concernent toutes les classes d'actifs : actions, obligations, diversifiés et performance absolue.

Le principal atout de plusieurs d'entre eux est d'être bien adaptés au contexte actuel en faisant preuve d'originalité. En effet, avec la remontée récente des actions européennes et des taux obligataires souvent à leur plus-bas historique, il devient bien difficile de dénicher des classes d'actifs encore sous-évaluées.

C'est pourquoi, contrairement à notre sélection précédente qui faisait la part belle aux actions, celle-ci est très diversifiée, avec deux fonds actions, un fonds diversifié, un fonds obligataire et deux titres de créances. Les deux fonds actions concernent, d'une part, des valeurs moyennes de rendement, qui offrent un bon couple rendement-risque, et, d'autre part, les biotechnologiques européennes, très en retard sur leurs rivales américaines.

PASCAL ESTÈVE

QUADRIGE RENDEMENT

Incap commercialise Quadrige Rendement, fonds investi en valeurs moyennes européennes de rendement, essentiellement françaises. Les entreprises sélectionnées, acquises avec une vision industrielle de long terme, doivent avoir une activité haut de gamme sur une niche de marché à forte valeur ajoutée et occuper une position de leader mondial. La structure financière doit être saine, afin que le rendement soit pérenne. Enfin, les dirigeants doivent être de qualité et un actionnariat familial constitue un atout. Saft Groupe, Tonnellerie François Frères, Infotel, PSB Industries et Robertet constituent les principales positions actuelles du fonds.

NOTRE CONSEIL

Nous sommes positifs sur ce fonds qui devrait offrir un bon couple rendement-risque, car les valeurs de rendement sont traditionnellement moins volatiles que la moyenne. En outre, sur le long terme, les valeurs moyennes obtiennent de meilleurs résultats que les grandes capitalisations. Même s'il n'est commercialisé que maintenant, ce fonds a été créé il y a plus d'un an. Il a gagné 12,09% en 2014, ce qui le classait l'an dernier en 5ème position des fonds de valeurs moyennes françaises.



INOCAP

40 rue la Boétie 75008 PARIS

T. +33 (0)1 45 64 05 80

contact@inocap.fr

—

www.inocap.fr