



Reporting Holdings ISF & FCPI

S1 2022

Valeurs liquidatives au 30-06-2022

TABLE DES **MATIERES**

Edito de la Gestion	3
Starquest en bref	4
Holdings ISF	5
FCPI	40
Conclusion	42
Avertissement	43

Edito de la **GESTION**

Cher(e)s associé(e)s,

Force est de constater que l'accumulation de crises (Covid, Ukraine, sécheresse, inflation...) rend plus incontournables que jamais les réponses que nous finançons depuis plusieurs années, et dont malheureusement les marchés ont souvent eu tendance à différer l'adoption tant que tout allait bien. Lorsque nous constatons un effondrement des valeurs digitales sur les marchés (en particulier aux USA sur le Nasdaq), nous avons le sentiment que notre stratégie industrielle, qui cherche à mettre le capital au service des causes qui nous semble essentielles, avec la protection de l'environnement en mode majeur, est hautement validée et va le rester pour longtemps.

Les résultats de nos participations sont globalement très positifs pour ce premier semestre 2022. Bien sûr il y a des exceptions, quelques déceptions, des sociétés qui ne trouvent pas leur vraie dynamique et restent difficiles à céder, même si leur exploitation ne consomme pas de capital et ne sont pas en risque de survie. Mais la performance globale nous place clairement parmi les meilleures sociétés de gestion sur le segment technologique. Nos efforts ne se relâchent pas pour continuer ce combat pour la performance (au détriment parfois c'est vrai de la liquidité) dans un environnement hautement instable. L'avenir de Starquest étant désormais renforcé par le succès de notre entrée dans le monde institutionnel, nous avons les ressources pour mener à terme la cession de l'intégralité de nos lignes ISF au mieux de vos intérêts.

Bonne lecture,

L'équipe de gestion

STARQUEST EN BREF



117 Entreprises financées depuis 2009



18,3% de TRI Brut* sur les 38 sorties effectuées



Près de **300 M€** sous gestion

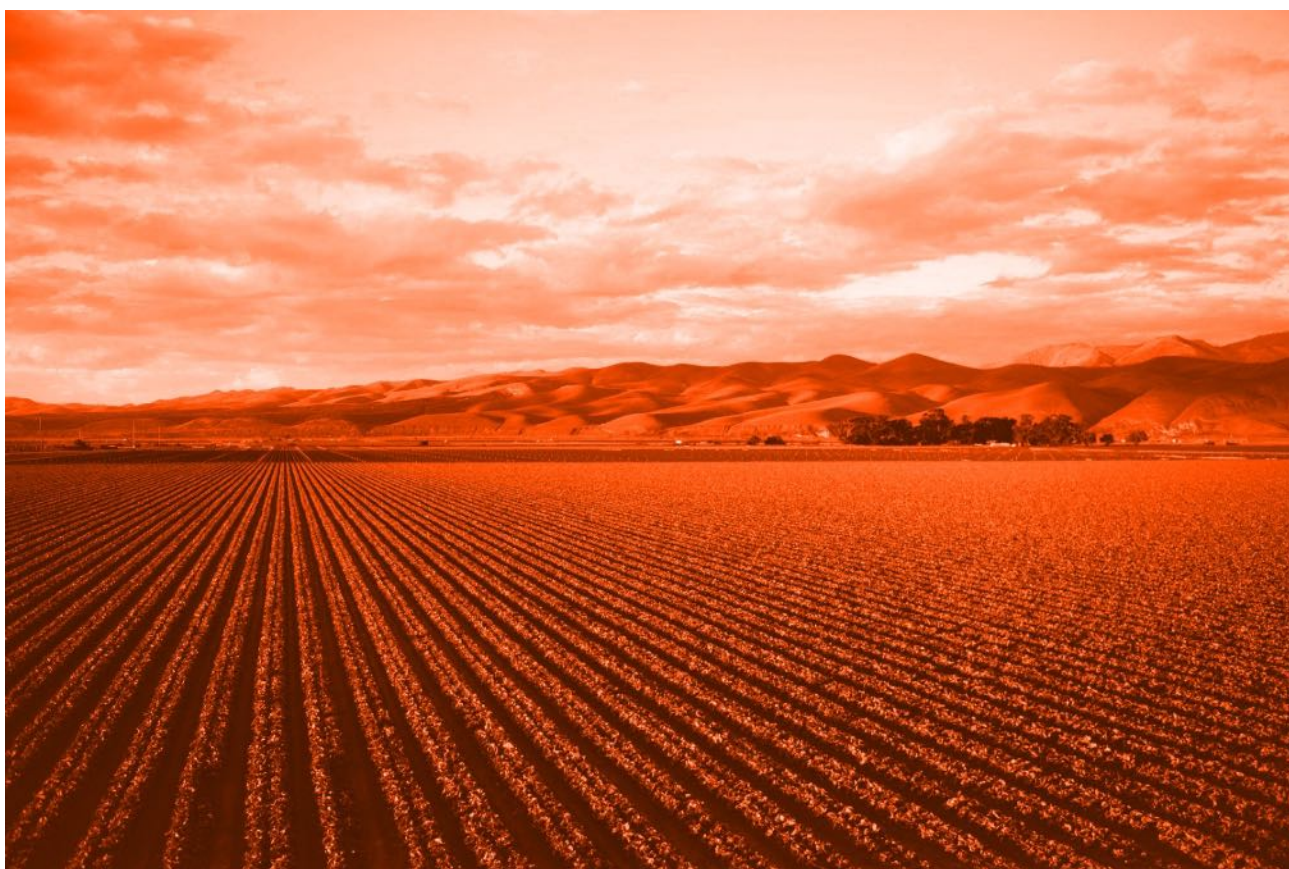


13 professionnels

* : TRI calculé avant frais de gestion.

Holdings

ISF



OBJECTIF GAZELLES 1

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	13/06/2008
Taux de réduction d'ISF	75%
Nb de PME actives en portefeuille	1
Valeur nominale actuelle	1
Valorisation au 30/06/2022	0.19
Variation depuis l'origine	-81%
Variation après réduction fiscale	-41.53%

Répartition sectorielle



Consumer
100.00 %

Participations en portefeuille

XD PRODUCTIONS

Commentaires de gestion

L'issue pour la holding Objectif Gazelles 1 est toujours conditionnée par la sortie de l'ultime ligne active, XD Productions. Première holding du groupe Starquest, composée d'un portefeuille limité avec deux lignes qui n'ont pu trouver leur marché, et une belle sortie. Les discussions et recherches de solutions avec le dirigeant de XD Productions, spécialisée dans la production en images de synthèse (avatars video en temps réel) (cf Zoom), toujours provisionnée à 75%, sont toujours en cours. En termes de liquidité, compte tenu des perspectives de sortie encore floues de la dernière ligne du portefeuille, une opération de rachat d'actions auprès des actionnaires de la holding ne paraît pas plausible avant 2023, sauf accélération des discussions.

Zoom sur ...XD PRODUCTIONS

XD Productions est un studio de production 3D et un développeur de technologie. Depuis plus de 10 ans, la société travaille à la création d'une technique de capture 3D en temps réel nommée videogrammétrie. Sur le premier semestre, l'activité de la société a été comparable aux autres années. Une fois encore, XD s'est vu allouer plus d'1 M€ de CIR, lui permettant de financer la recherche sur son Cyberdôme. Les 3 dernières années ont été principalement consacrées au tournage du premier film tourné 100% via cette technique, promettant un abaissement des coûts de production drastique (10 fois moins cher). A ce jour, l'équipe entre en phase finale de production et devrait pouvoir montrer des premières images d'ici la fin de l'année, pour une sortie du film mi-2023. Il s'agit pour le fondateur de l'étape ultime avant de passer la main, et donc d'organiser sa succession avec un tiers ou un profil en interne. Pour Starquest, il s'agit d'une voie de sortie à accompagner.

OBJECTIF GAZELLES 2

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	11/06/2009
Taux de réduction d'ISF	75%
Nb de PME actives en portefeuille	2
Valeur nominale actuelle	0.01
Valorisation au 30/06/2022	0.12
Variation depuis l'origine	+11%
Variation après réduction fiscale	+250,51%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Après avoir remboursé 99% des apports initiaux grâce à la cession de la ligne EFFY au groupe ENGIE, Objectif Gazelles 2 procédera à un rachat d'actions dès la sortie de ses deux dernières lignes en portefeuille, 360&1 et Web2ROI, qui font partie du groupe ORG. L'accord global de sortie est toujours d'actualité mais le groupe est en recherche de financement pour honorer son engagement. Nous sommes en lien étroit avec le dirigeant en vue de solder cette situation d'ici fin d'année. La balle est dans son camp. La liquidité serait alors mise en œuvre et une mise en liquidation de la holding en 2023.

Zoom sur ...360&1

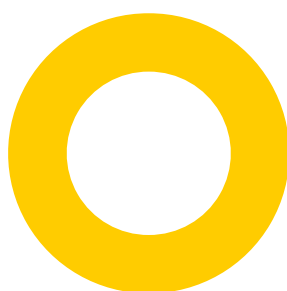
360&1 permet aux hôtels indépendants de reprendre la main sur leur marketing et leurs réservations en les dotant d'un outil de diffusion de leur offre sur différents canaux et en s'affranchissant des grands opérateurs qui détruisent de la marge (ex : Booking). Le premier semestre 2022 a été marqué par une accélération commerciale très forte car le secteur hôtelier a repris des couleurs, avec des réservations multipliées par 4 entre mars et août. La société a signé un partenariat avec Amenities en début d'année, lui permettant d'ajouter 2 à 3 hôtels par jour à sa base client, et vise un CA de 2,5 M€ sur 2022. Sur le plan organisationnel, le départ de la responsable Sales et son remplacement ont été gérés par le management mais a ralenti la progression de la société, et le fondateur a réussi à recruter l'ancien n°2 du business development de Booking. La société reste néanmoins en alerte car son BFR augmente à mesure que les clients affluent, et devra certainement envisager un nouveau tour de financement prochainement.

ISF CROISSANCE 2009

Caractéristiques

Forme Juridique	SA
Date de création	01/06/2009
Taux de réduction d'ISF	75%
Nb de PME actives en portefeuille	1
Valeur nominale actuelle	1
Valorisation au 30/06/2022	0.64
Variation depuis l'origine	-36%
Variation après réduction fiscale	+114,31%

Répartition sectorielle



SaaS & Data
100.00 %

Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Le portefeuille de la holding ISF Croissance 2009 comporte toujours une ligne active, France Gourmet Diffusion (Cf Zoom). L'actionnaire allemand (entré en 2020 au capital) a soutenu France Gourmet Diffusion (FGD) pour surmonter ces derniers mois particulièrement difficiles (contraintes sur les dépenses des ménages, sur les coûts, sur la logistique...), surtout sur le BtoC. Le BtoB a bien résisté. Ce même actionnaire envisage un développement de la plateforme Plugwine en Allemagne. Ces éléments permettent de projeter un chiffre d'affaires 2022 d'au moins 5 M€, avec une perte un peu inférieure à N-1. Comme annoncé lors du précédent reporting, les liquidités résultant de la cession Probanca ont permis de soumettre aux actionnaires en assemblée générale extraordinaire le principe d'un remboursement partiel par voie de rachat d'actions qui est sur le point d'être mis en œuvre. La liquidité à venir représente un remboursement de près de 40% des apports initiaux, avant prise en compte de l'avantage fiscal (75%).

Zoom sur ...FRANCE GOURMET-VALP

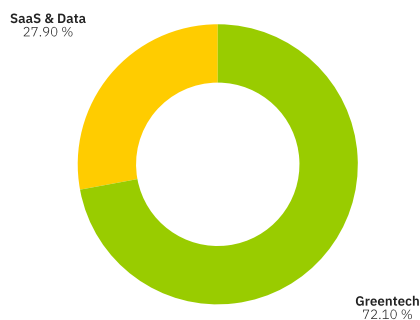
La société a beaucoup souffert de la chute des ventes de vins du BtoC liée à plusieurs facteurs: la crise qui oblige les consommateurs à moins dépenser, la crise encore qui génère des tensions en logistiques et un renchérissement des coûts, la crise toujours, qui a entraîné des problèmes d'approvisionnement en bouteilles en verre. Bref, cette chute inattendue a provoqué des tensions de nouveau dans la trésorerie. Heureusement, le BtoB s'est bien maintenu ce qui a permis de mettre en place des actions comme la réduction des effectifs (-8 personnes) et la renégociation de quelques contrats pour baisser les charges. Ces actions couplées avec l'apport de 200 k€ supplémentaires après une levée de 200 k€ en début d'année a permis de donner les moyens à la société de poursuivre son activité mais avec une visibilité faible (fin d'année). L'investisseur, un allemand spécialisé dans le vin, va par ailleurs tenter de développer la plateforme Plugwine en Allemagne. Ainsi, si tout va bien, la société FGD après la réduction de ses coûts devrait être en exploitation positive à partir de septembre. Le remboursement annuel de la dette post redressement judiciaire qui tombe en décembre, nécessite cependant de trouver du cash supplémentaire pour passer en 2023. Les managers s'y emploient. La société vise un maintien de son chiffre d'affaires au-dessus de 5 M€ cette année avec une perte en baisse par rapport à n-1.

OBJECTIF GAZELLES 3

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	23/12/2009
Taux de réduction d'ISF	75%
Nb de PME actives en portefeuille	4
Valeur nominale actuelle	1
Valorisation au 30/06/2022	0.55
Variation depuis l'origine	-45%
Variation après réduction fiscale	+90,64%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Le portefeuille de la holding Objectif Gazelles 3 est toujours composé de quatre lignes : NLX, Perferencement/Full Performance, 360&1 et Web2ROI (groupe ORG, suite à des réorganisations capitalistiques). L'accord global de sortie est toujours d'actualité mais le groupe est en recherche de financement pour honorer son engagement. Nous sommes en lien étroit avec le dirigeant en vue de solder cette situation d'ici fin d'année. La balle est dans son camp. NLX a terminé l'année 2021 avec un chiffre d'affaires de 3,5 M€ et un EBITDA positif. Le budget est tenu sur le S1 2022, malgré la sous-performance des activités Tweener aux USA. La stratégie commerciale est en cours de revue avec le distributeur américain. NLX maintient malgré tout sa croissance avec un chiffre d'affaires 2022 estimé est de 4,7 M€, soit +35% vs 2021. La liquidité repose donc à 98% sur NLX et permettrait de rembourser 60 à 70% des apports initiaux, avant prise en compte de l'avantage fiscal à l'entrée (75%). La liquidité serait alors mise en œuvre et une mise en liquidation de la holding en 2023.

Zoom sur ...PERFÉRENCMENT

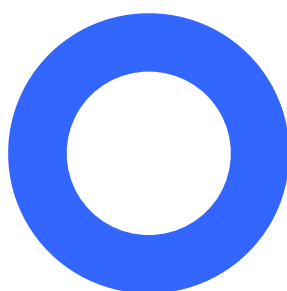
Full Performance, agence de webmarketing multicanale rémunérée à la performance, peine à croître ce semestre encore. La société conserve des clients qui lui permettent de rester à flot mais ne trouve pas de relais de croissance. Le modèle d'agence est peu rémunérateur et soumis aux aléas clients, alors que le licensing de sa technologie d'attribution de la performance ne trouve pas véritablement d'acheteurs. Cette année, la société devrait faire 450k€ de CA pour un résultat que nous espérons à l'équilibre. Plus que jamais notre sortie est nécessaire via le deal passé avec le fondateur.

STARQUEST ISF

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	26/11/2009
Taux de réduction d'ISF	75%
Nb de PME actives en portefeuille	3
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	122.42
Variation depuis l'origine	+22,42%
Variation après réduction fiscale	+377,88%

Répartition sectorielle



Cybersecurity
100.00 %

Participations en portefeuille

■ QOSGUARD ■ ROK SOLUTION ■ SDN INTERNATIONAL

Commentaires de gestion

La holding Starquest ISF demeure prometteuse avec ses trois participations encore actives (sur cinq investies). La sortie recherchée depuis un certain temps et annoncée de Cyberprotect (SDN International) a été mise en œuvre fin juin et finalisée en juillet. ROK Solutions, après une courte phase en redressement judiciaire, a obtenu en juillet un plan de continuation. La société devrait donc réaliser un exercice positif en 2022 avec un objectif de chiffre d'affaires autour d'1 M€ et un résultat positif inférieur à 100 k€. Bien que la société reste fragile, de nouveaux contrats peuvent être signés. A compter de mi-2023, une solution de sortie sera activement recherchée. Les perspectives de développement de Qosguard s'ouvrent à nouveau grâce au marché renoué avec le Ministère de la Défense qui assure un chiffre d'affaires récurrent sur 4 ans, et en collaboration avec Thalès. Collaboration qui pourrait donner accès à d'autres marchés. Le chiffre d'affaires 2022 sera en légère croissance avec un doublement potentiel sur 2023. En accord avec le dirigeant, les modalités de sortie de nos lignes vont pouvoir se définir. Le portefeuille de cette holding présente à date toujours une situation en plus-value potentielle par rapport aux apports initiaux, avant prise en compte de l'avantage fiscal de départ (75%). Il est encore prématuré d'avancer une date de liquidation et la sortie de Qosguard est un élément clé pour mettre en œuvre un rachat partiel d'actions en 2023.

Zoom sur ...SDN INTERNATIONAL

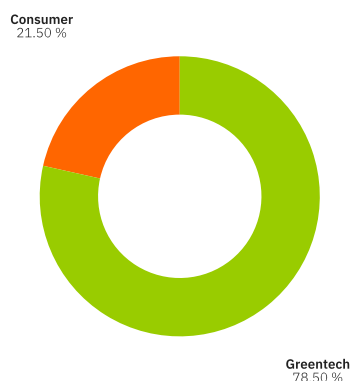
Comme indiqué lors du dernier reporting, SDN (Cyberprotect) s'était mis à la recherche d'un acquéreur il y a plusieurs mois. Après quelques péripéties, les discussions entre Cyberprotect et un acquéreur ont finalement abouti à un accord. La cession s'est finalisée durant l'été 2022. La cession s'est faite sur un prix qui permet à la holding de faire un multiple de x1,7 notre investissement. Cet acquéreur dont nous ne pouvons pas donner le nom car ils n'ont pas encore communiqué sur cette opération est un des leaders français opérateurs cloud & télécom BtoB alternatif. Le dirigeant restera 2 ans dans la société pour accompagner cette reprise avant de prendre sa retraite.

GREENQUEST

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	23/11/2009
Taux de réduction d'ISF	75%
Nb de PME actives en portefeuille	2
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	8.19
Variation depuis l'origine	-91.81%
Variation après réduction fiscale	-67.59%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

La liquidité du portefeuille de Greenquest repose toujours uniquement sur NLX, ce portefeuille ayant beaucoup souffert, comme deux autres holdings du groupe Starquest, sur un total de trente-six véhicules ISF. Le potentiel de valorisation n'évoluera sans doute pas beaucoup. NLX a terminé l'année 2021 avec un chiffre d'affaires de 3,5 M€ et un EBITDA positif. Le budget est tenu sur le S1 2022, malgré la sous-performance des activités Tweener aux USA. La stratégie commerciale est en cours de revue avec le distributeur américain. NLX maintient malgré tout sa croissance avec un chiffre d'affaires 2022 estimé est de 4,7 M€, soit +35% vs 2021.

Zoom sur ...NLX -ex NEOLUX

NLX développe des solutions d'éclairage LED à haute valeur ajoutée sur des niches industrielles à faible intensité concurrentielle. Après une belle année 2021 où NLX a terminé l'année à 3,5 M€ de Chiffre d'affaires, avec un EBITDA positif, la société est en ligne avec son budget sur le S1 2022, avec un total facturé de 1,4 M€ à fin Juin, malgré la sous-performance des activités Tweener aux USA, lié à un manque de contact avec les clients finaux. Une stratégie commerciale est en cours d'étude pour redynamiser le marché USA, auprès des commerciaux en interne mais également auprès du distributeur américain. Le management prévoit un atterrissage 2022 de 4,7 M€ (+35% vs 2021), principalement tracté par la vente de Tweener en Europe ainsi qu'un rattrapage sur les USA.

ENERGYQUEST

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	21/04/2010
Taux de réduction d'ISF	75%
Nb de PME actives en portefeuille	2
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	76.2
Variation depuis l'origine	-23.8%
Variation après réduction fiscale	+193,44%

Répartition sectorielle



Greentech
100.00 %

Participations en portefeuille

ZETECH PRO NLX -ex NEOLUX

Commentaires de gestion

Rien de nouveau sur le potentiel de la holding Energyquest qui repose toujours sur une seule ligne, NLX. NLX a terminé l'année 2021 avec un chiffre d'affaires de 3,5 M€ et un EBITDA positif. Le budget est tenu sur le S1 2022, malgré la sous-performance des activités Tweener aux USA. La stratégie commerciale est en cours de revue avec le distributeur américain. NLX maintient malgré tout sa croissance avec un chiffre d'affaires 2022 estimé est de 4,7 M€, soit +35% vs 2021. On peut encore croire dans le potentiel de cette ligne à sortir à un prix permettant de rembourser les apports initiaux (si sortie de NLX au moins au prix actuel + remboursement des créances 2% pour 22k€).

Zoom sur ...NLX -ex NEOLUX

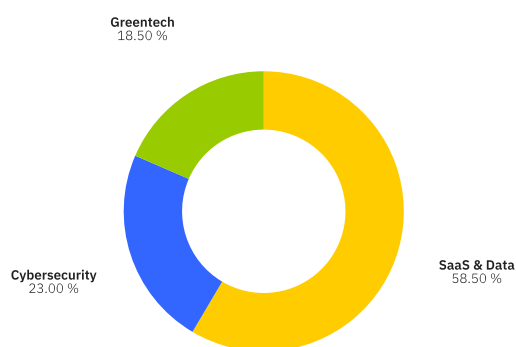
NLX développe des solutions d'éclairage LED à haute valeur ajoutée sur des niches industrielles à faible intensité concurrentielle. Après une belle année 2021 où NLX a terminé l'année à 3,5 M€ de Chiffre d'affaires, avec un EBITDA positif, la société est en ligne avec son budget sur le S1 2022, avec un total facturé de 1,4 M€ à fin Juin, malgré la sous-performance des activités Tweener aux USA, lié à un manque de contact avec les clients finaux. Une stratégie commerciale est en cours d'étude pour redynamiser le marché USA, auprès des commerciaux en interne mais également auprès du distributeur américain. Le management prévoit un atterrissage 2022 de 4,7 M€ (+35% vs 2021), principalement tracté par la vente de Tweener en Europe ainsi qu'un rattrapage sur les USA.

STARQUEST ISF 2

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	27/10/2010
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	5
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	24.68
Variation depuis l'origine	-75.32%
Variation après réduction fiscale	-51.47%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Pour rappel, la perspective de performance de la holding Starquest ISF 2 demeure obérée par les moins-values subies par le portefeuille, d'autant que les deux dernières lignes, Op Serv et Full Performance (groupe ORG), n'offrent pas plus d'espoir au cours du précédent semestre. Nous détenons toujours subsidiairement deux autres lignes du groupe ORG (360&1 et Web2ROI), et l'accord global de sortie est toujours d'actualité mais le groupe est en recherche de financement pour honorer son engagement. Nous sommes en lien étroit avec le dirigeant en vue de solder cette situation d'ici fin d'année. La balle est dans son camp. ROK Solution, après une courte phase en redressement judiciaire, a obtenu en juillet un plan de continuation. La société devrait donc réaliser un exercice positif en 2022 avec un objectif de chiffre d'affaires autour d'1 M€ et un résultat positif inférieur à 100 k€. Bien que la société reste fragile, de nouveaux contrats peuvent être signés. A compter de mi-2023, une solution de sortie sera activement recherchée. La perspective de liquidité sur Starquest ISF 2 demeure limitée.

Zoom sur ...WEB2ROI

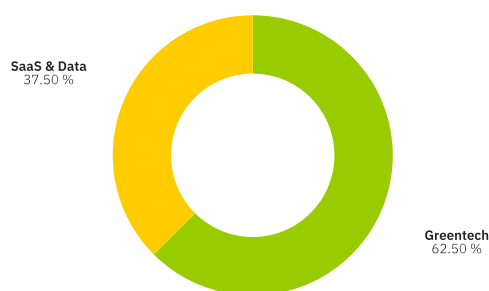
Web2ROI a construit un outil de tracking de la performance webmarketing permettant aux annonceurs d'attribuer avec précision les ventes aux canaux d'acquisition qui ont performé. Le premier semestre 2022 n'a pas confirmé les espoirs escomptés sur la société, les enjeux de BFR devenant trop importants. Web2ROI envisage un CA 2022 similaire à 2021, voire en légère baisse. En plus des enjeux de BFR, Facebook a supprimé le compte de la société, la privant d'un canal d'acquisition de nouveaux clients important (représentant 400 prospects par mois). Pour réagir à cette situation et dans le cadre d'un changement managérial, la société va orienter ses efforts sur les sites sous CMS, stratégie qui réussit à une autre de nos participations. Le rachat de nos parts est normalement toujours d'actualité en revanche, et devrait intervenir rapidement.

GREENQUEST 2

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	10/04/2011
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	2
Valeur nominale actuelle	42
Valorisation au 30/06/2022	108.19
Variation depuis l'origine	+66,19%
Variation après réduction fiscale	+226,77%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Le portefeuille de la holding Greenquest 2 comporte toujours deux lignes, NLX et WEBLIB. Weblib (Cf Zoom) a finalisé deux nouvelles acquisitions, qui lui permettent de s'attaquer au secteur de la restauration et d'élargir sa base de client adressable. Le budget fixé à 10,5M€ sur 2022 est pour l'instant tenu. Cette situation positive permet à Weblib d'organiser la sortie des actionnaires minoritaires, dont nous faisons partie, dans le cadre d'un protocole en cours de finalisation, à un prix sensiblement supérieur à notre prix de revient. NLX a terminé l'année 2021 avec un chiffre d'affaires de 3,5 M€ et un EBITDA positif. Le budget est tenu sur le S1 2022, malgré la sous-performance des activités Tweener aux USA. La stratégie commerciale est en cours de revue avec le distributeur américain. NLX maintient malgré tout sa croissance avec un chiffre d'affaires 2022 estimé est de 4,7 M€, soit +35% vs 2021. Concernant la liquidité globale, il est toujours vraisemblable qu'après le remboursement de 58% des apports réalisés en 2020, la performance globale de Greenquest 2 soit plus de deux fois supérieure aux montants investis.

Zoom sur ...WEBLIB

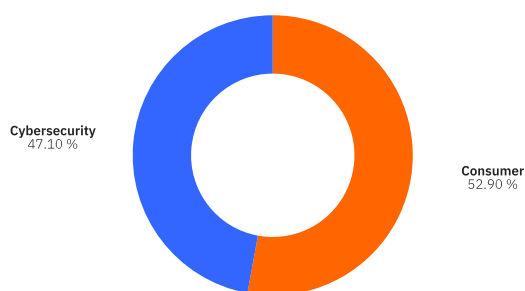
Le premier semestre 2022 a été marqué pour Weblib par la finalisation de deux nouvelles acquisitions, qui ont beaucoup mobilisé l'équipe managériale : la première est Awadac, solution permettant d'intégrer la commande et le règlement des plats aux restaurants directement via un portail, et Smile'in éditeur d'une solution mobile pour les restaurateurs. Avec ces acquisitions, Weblib s'attaque au secteur de la restauration et élargit sa base de clients adressables. En parallèle, la société tient quasiment son budget à la mi-année, fixé à 10,5M€ sur 2022. Le sujet principal de travail est actuellement le financement du rachat de tous les minoritaires, puisqu'un accord de principe a été signé pour organiser cette cession à 1 800€/action. Les managers sont actuellement en pleine négociation avec leurs partenaires bancaires pour ce financement.

STARQUEST ISF SOLIDAIRE

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	02/05/2011
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	2
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	56.11
Variation depuis l'origine	-43.89%
Variation après réduction fiscale	+0,61%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Suite au rachat annoncé de la ligne Babyloan (ABC Microfinance) pour 1 euro symbolique par une société hollandaise, le portefeuille de Starquest ISF Solidaire ne compte plus que deux lignes, Knowledge Inside et Peplum. Knowledge Inside se concentrait historiquement principalement sur trois secteurs, l'automobile, les transports publics et le Service. Suite aux impacts majeurs dus à la crise sanitaire, l'activité est recentrée sur les Transports Publics. L'activité de Service a été complètement interrompue. La situation est en amélioration depuis décembre dernier avec un chiffre d'affaires qui se renforce suite à la concrétisation de commandes conséquentes. L'activité de Peplum (cf Zoom) est en fort redressement, malgré un décrochage de 40% vs 2019. Le succès confirmé de la stratégie Traveler Made (sur les meilleurs établissements dans tous les pays, hôtels et prestataires de services touristiques à forte valeur ajoutée) a amorti et préservé la trésorerie qui reste très saine (plus de 3 M€). Cela permettra l'organisation du rachat des actionnaires historiques à partir de 2023. Compte tenu de la situation actuelle du portefeuille, notre objectif de liquidité pour cette holding demeure de couvrir au moins le prix de revient fiscal.

Zoom sur ...S.E.V.H.A.N / PEPLUM

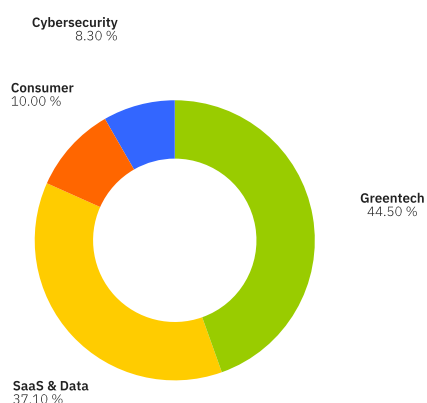
Peplum a réussi à franchir le passage à vide de l'industrie du tourisme lié à la longue crise Covid. Certes le niveau d'activité reste en décrochage de plus de 40% vs la même période 2019, mais le niveau de réservations est en très fort redressement, et le succès confirmé de la stratégie Traveler Made (label regroupant les meilleurs établissements réceptifs dans tous les pays, principalement des hôtels et des prestataires de services touristiques à forte valeur ajoutée) a constitué un amortisseur puissant. La situation de trésorerie est très saine (plus de 3 M€) et permettra de reprendre le programme de rachat des actionnaires historiques par ordre d'entrée. Nous prévoyons donc une sortie 2023 sur cette ligne, par rachat OBO.

STARQUEST ISF 3

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	01/12/2011
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	6
Valeur nominale actuelle	45
Valorisation au 30/06/2022	104.37
Variation depuis l'origine	+59,37%
Variation après réduction fiscale	+198,81%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Starquest ISF 3, après un remboursement partiel des apports à hauteur de 55%, met en œuvre un rachat partiel d'actions soumis à l'approbation des actionnaires en assemblée générale extraordinaire. Et ce grâce à la liquidité réalisée de la ligne ITK à un prix de cession représentant 4x le montant investi. L'actif est ramené à cinq lignes, dont trois faisant partie du même groupe, ORG. L'accord global de sortie est toujours d'actualité mais le groupe est en recherche de financement pour honorer son engagement. Nous sommes en lien étroit avec le dirigeant en vue de solder cette situation d'ici fin d'année. La balle est dans son camp. NLX a terminé l'année 2021 avec un chiffre d'affaires de 3,5 M€ et un EBITDA positif. Le budget est tenu sur le S1 2022, malgré la sous-performance des activités Tweener aux USA. La stratégie commerciale est en cours de revue avec le distributeur américain. NLX maintient malgré tout sa croissance avec un chiffre d'affaires 2022 estimé est de 4,7 M€, soit +35% vs 2021. ROK Solution (Cf Zoom), après une courte phase en redressement judiciaire, a obtenu en juillet un plan de continuation. La société devrait donc réaliser un exercice positif en 2022 avec un objectif de chiffre d'affaires autour d'1 M€ et un résultat positif inférieur à 100 k€. A compter de mi-2023, une solution de sortie sera activement recherchée. A ce stade, NLX maintient son potentiel pour la performance finale de cette holding au profil de risques et de secteurs très diversifiés. Le rachat partiel d'actions est lancé pour finalisation sur cette fin d'année.

Zoom sur ...ROK SOLUTION

ROK Solution a connu un début d'année 2022 mouvementé avec la décision d'aller en redressement judiciaire (RJ) afin de régler définitivement la dette accumulée des premières années qui ont été un frein au développement de la société. Le passage a été très rapide puisque la société est ressortie du RJ dès le mois de juillet avec un plan de continuation accepté par le tribunal. La société devrait donc réaliser un exercice positif en 2022 contrairement à celui catastrophique de 2021 (chiffre d'affaires de 519 k€ vs 1,4 M€ en 2020 et une perte de -572 k€ vs +96 en 2020). Il est encore trop tôt pour faire des projections sur 2022 du fait de la sortie du redressement judiciaire courant juillet, mais l'objectif initial est de réaliser autour d'1 M€ de chiffre d'affaires et un résultat positif inférieur à 100 k€. L'entreprise est en phase de test avec 2 nouveaux clients qui pourraient signer de nouveaux contrats avant la fin de l'exercice. Ce serait la 1ère fois depuis 3 ans que la société signe de nouveaux clients. Toutefois, la société reste encore fragile. A compter de mi-2023, nous chercherons activement un acquéreur afin de sortir la dernière ligne de ce véhicule en vue de sa liquidation.

STARQUEST ISF 4

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	31/01/2012
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	0
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	71.32
Variation depuis l'origine	-28.68%
Variation après réduction fiscale	+33,79%

Répartition sectorielle



Greentech
100.00 %

Participations en portefeuille

 **SUNPARTNER
TECHNOLOGIES**

Commentaires de gestion

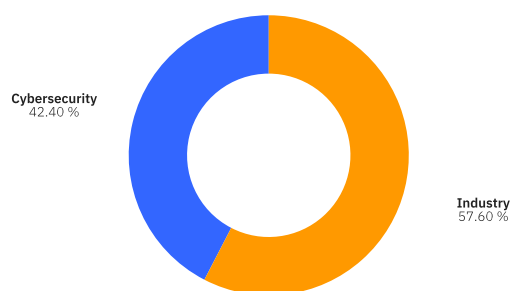
Comme il l'a été présenté dans le précédent reporting, le portefeuille de Starquest ISF 4 est totalement cédé. Suite à l'approbation en assemblée générale extraordinaire, une opération de rachat partiel a été mise en œuvre. Le certificat de non-opposition des tiers reçu du greffe du Tribunal de Commerce de Paris permet de lancer les règlements dès que nous aurons reçu l'intégralité des documents de chacun des actionnaires. Il sera ensuite procédé à la mise en liquidation amiable de la holding, calcul du boni de liquidation et répartition entre les actionnaires sur une base bien sûr égalitaire a priori sur le premier semestre 2023.

STARQUEST ISF 2012-1

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	30/05/2012
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	4
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	50.52
Variation depuis l'origine	-49.48%
Variation après réduction fiscale	-5.29%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Le portefeuille de Starquest ISF 2012-1 ne comporte plus que trois lignes, puisque la sortie recherchée depuis un certain temps et annoncée de Cyberprotect (SDN International) a été mise en œuvre fin juin et finalisée en juillet. Il reste donc trois lignes portant peu de perspectives d'amélioration de performance, à part ART-Fi. Pour Art-Fi (Cf Zoom), les évolutions en cours permettent d'augurer un doublement du chiffre d'affaires 2022 avec un objectif 6 M€. ROK Solution, après une courte phase en redressement judiciaire, a obtenu en juillet un plan de continuation. La société devrait donc réaliser un exercice positif en 2022 avec un objectif de chiffre d'affaires autour d'1 M€ et un résultat positif inférieur à 100 k€. Bien que la société reste fragile, de nouveaux contrats peuvent être signés. A compter de mi-2023, une solution de sortie sera activement recherchée. Pour AFC Stab, après l'incendie accidentel qui a détruit le site de production, le management travaille à la reconstruction et sur le dossier d'indemnisation avec les assureurs. Il faut attendre 2023 pour faire des projections. Compte tenu de cette situation, il reste plausible d'envisager une liquidité couvrant le prix de revient fiscal.

Zoom sur ...ART FI

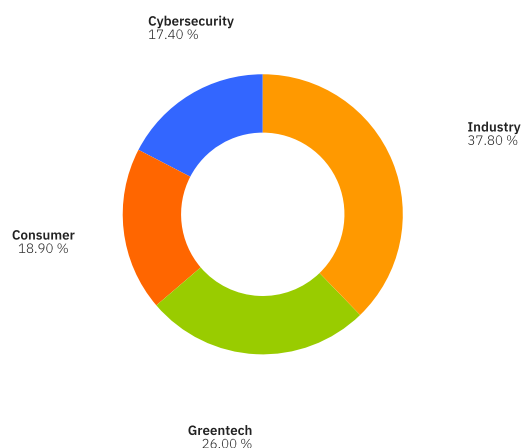
Art-Fi avait pour mémoire réussi en 2021 sa levée de 10 M€, souscrite au prix (stable) de 10 € par action auprès de ses principaux actionnaires historiques (hors Starquest) mais aussi de nouveaux entrants stratégiques, comme UL, le principal laboratoire d'essai américain partenaire d'Apple, ou encore Itancia, un des principaux reconditionneurs de mobiles en France. Ces nouveaux moyens financiers, mais aussi ces soutiens industriels, viennent définitivement valider la supériorité de la technologie Art-Fi pour mesurer le rayonnement DAS des mobiles, les principales marques utilisant désormais ses bancs de test. L'entreprise mobilise maintenant le client final via des actions d'information grand public et de mobilisation des associations de consommateurs pour imposer l'adoption systématique de cet outil pour tous les téléphones vendus, qu'ils soient neufs ou reconditionnés. Le chiffre d'affaires est bien parti pour doubler cette année (objectif 6 M€).

STARQUEST ISF 2012-2

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	15/06/2012
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	1
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	0
Variation depuis l'origine	-100%
Variation après réduction fiscale	-100%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Starquest ISF 2012-2 demeure la holding ayant cumulé le plus de défaillances malgré des lignes qui auraient pu performer mais confrontées à des successions de revers qu'elles n'ont pu surmonter. La seule et dernière ligne en portefeuille, ROK Solution (Cf Zoom), après une courte phase en redressement judiciaire, a obtenu en juillet un plan de continuation. La société devrait donc réaliser un exercice positif en 2022 avec un objectif de chiffre d'affaires autour d'1 M€ et un résultat positif inférieur à 100 k€. Bien que la société reste fragile, de nouveaux contrats peuvent être signés. A compter de mi-2023, une solution de sortie sera activement recherchée. Il ressort que seuls les souscripteurs ayant réparti leur risque sur plusieurs véhicules pourront éventuellement amortir leur perte sur cette holding.

Zoom sur ...ROK SOLUTION

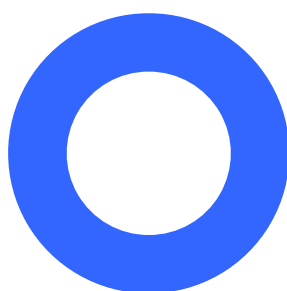
ROK Solution a connu un début d'année 2022 mouvementé avec la décision d'aller en redressement judiciaire (RJ) afin de régler définitivement la dette accumulée des premières années qui ont été un frein au développement de la société. Le passage a été très rapide puisque la société est ressortie du RJ dès le mois de juillet avec un plan de continuation accepté par le tribunal. La société devrait donc réaliser un exercice positif en 2022 contrairement à celui catastrophique de 2021 (chiffre d'affaires de 519 k€ vs 1,4 M€ en 2020 et une perte de -572 k€ vs +96 en 2020). Il est encore trop tôt pour faire des projections sur 2022 du fait de la sortie du redressement judiciaire courant juillet, mais l'objectif initial est de réaliser autour d'1 M€ de chiffre d'affaires et un résultat positif inférieur à 100 k€. L'entreprise est en phase de test avec 2 nouveaux clients qui pourraient signer de nouveaux contrats avant la fin de l'exercice. Ce serait la 1ère fois depuis 3 ans que la société signe de nouveaux clients. Toutefois, la société reste encore fragile. A compter de mi-2023, nous chercherons activement un acquéreur afin de sortir la dernière ligne de ce véhicule en vue de sa liquidation.

STARQUEST ISF 2012-3

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	31/05/2012
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	1
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	85.28
Variation depuis l'origine	-14.72%
Variation après réduction fiscale	+59,25%

Répartition sectorielle



Cybersecurity
100.00 %

Participations en portefeuille

■ NEOWAVE

Commentaires de gestion

Le portefeuille de Starquest ISF 2012-3 comporte toujours la ligne Neowave (Cf Zoom), suite à la cession de Nomalys début 2022 à un prix quasi symbolique compte tenu du tarissement irréversible des perspectives de développement. Neowave (Cf Zoom), avec son nouveau protocole universel adopté par les géants de l'industrie digitale (Google en tête), est une des rares entreprises à proposer des outils physiques d'identification adaptés à tous les usages, avec des normes imposant une double identification (vs codes saisis sur clavier). Le chiffre d'affaires devrait doubler cette année (1 M€). La valeur de ce portefeuille demeure fragile mais, compte tenu des éléments connus à ce jour, la liquidation permettrait de couvrir le prix de revient fiscal.

Zoom sur ...NEOWAVE

Neowave a désormais toutes les accréditations techniques sur la norme Fido pour l'ensemble de sa gamme, le nouveau protocole universel adopté par les géants de l'industrie digitale (Google en tête). L'entreprise est une des rares à proposer des outils physiques adaptés à tous les usages, dans un contexte où les normes imposent maintenant une double identification (au détriment des codes saisis sur clavier). Le chiffre d'affaires reste modéré mais doublera cette année pour dépasser pour la première fois le million d'euros. Neowave ne consomme pas de cash malgré un BFR industriel gourmand (commandes de composants électroniques en Asie, avec les problèmes de livraison largement connus et des conditions drastiques de paiement à la commande). Nous cherchons toujours un adossement industriel pour cette participation avec l'objectif minimal de couvrir nos engagements initiaux.

STARQUEST ISF 2012-4

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	14/06/2012
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	3
Valeur nominale actuelle	45
Valorisation au 30/06/2022	67.25
Variation depuis l'origine	+22,25%
Variation après réduction fiscale	+129,19%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

La performance de Starquest ISF 2012-4 est attestée, la cession de deux lignes (Vodeclic et Kyotherm) ayant généré une plus-value représentant 82% des apports initiaux. Le portefeuille actuel, composé de trois lignes, est en légère plus-value par rapport au prix de revient de ces lignes. France Gourmet Diffusion a été confrontée à une chute de son activité en B2C (-50%). Une restructuration RH a été mise en œuvre. L'actionnaire Allemand a soutenu la société via une avance en compte courant, ce qui a entraîné une dilution pour nous. La sortie de notre ligne est toujours en discussion. La ligne Zelup (Cf Zoom) poursuit sa levée de fonds qui permet le financement du développement en lien avec la lance diphasique destinée aux pompiers. Après le premier remboursement partiel des apports (55%) de cette holding, l'objectif de l'équipe de gestion demeure la sortie de la ligne ZELUP en 2023 et la mise en œuvre d'une nouvelle opération de remboursement des actionnaires, via un rachat partiel des actions.

Zoom sur ...ZELUP

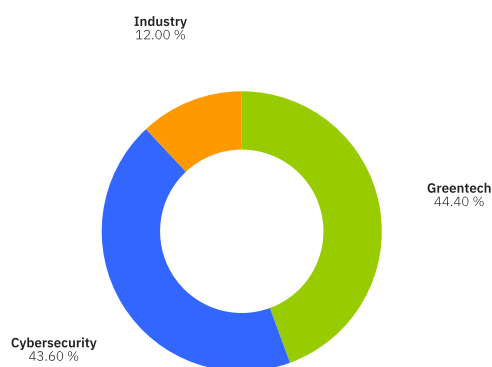
Zelup a franchi toutes les étapes de validation technique avec ses partenaires pompiers de Paris, et sa lance diphasique est reconnue comme une réponse révolutionnaire au combat contre l'incendie, avec une consommation 6 à 10 fois inférieure aux techniques actuelles. La sécheresse de cet été et les feux de forêt qui ont dévasté les Landes vont accélérer les commandes au-delà du premier succès enregistré sur Paris, avec plus de 60 camions à équiper sur la période 2022-2024 (première livraison en Septembre). Les appels entrants proviennent du monde entier. Zelup passe donc en mode industriel (100% made in France). Nous avons d'ailleurs participé à un bridge de financement de 2 M€ via notre SCR Impact et Performance à hauteur de 600K€ (décaissable en deux tranches). Cette levée permet à Zelup d'assurer les premières commandes et structurer son équipe, et ensuite organiser un tour de financement beaucoup plus agressif (et sur une valorisation très nettement supérieure). Les essais menés sur certains feux spécifiques (hydrocarbures avec Total, en milieu maritime confiné avec DCNS...) démontrent qu'au-delà des usages généraux, Zelup aura accès à des niches profondes (et probablement encore plus rémunératrices). Nous pensons détenir avec Zelup une pépite à très fort potentiel, qui viendra récompenser la patience sur cette holding déjà ancienne.

STARQUEST ISF 2013-1

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	01/06/2012
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	4
Valeur nominale actuelle	5
Valorisation au 30/06/2022	117.73
Variation depuis l'origine	+112,73%
Variation après réduction fiscale	+298,52%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Starquest ISF 2013-1 confirme sa performance, après un remboursement quasi intégral des apports initiaux, grâce à la plus-value réalisée sur la cession d'Agora Pulse. Il est rappelé que la sortie de la ligne Probanca s'est faite également dans de bonnes conditions, à un prix représentant x1,5 x le prix de revient. Le portefeuille actuel, composé de trois lignes, est en légère plus-value par rapport au prix de revient de ces lignes. D'autant que ces trois lignes actives, NLX, Check & Trust, Zelup, portent toujours un potentiel de plus-value. NLX a terminé l'année 2021 avec un chiffre d'affaires de 3,5 M€ et un EBITDA positif. Le budget est tenu sur le S1 2022, malgré la sous-performance des activités Tweener aux USA. La stratégie commerciale est en cours de revue avec le distributeur américain. NLX maintient malgré tout sa croissance avec un chiffre d'affaires 2022 estimé est de 4,7 M€, soit +35% vs 2021. La performance finale de cette holding serait toujours proche de deux fois les fonds souscrits, hors avantage fiscal de départ. Comme annoncé dans le précédent reporting, un rachat partiel d'actions a été voté en assemblée générale extraordinaire et la mise en œuvre est en cours, suite à la réception du certificat de non-opposition des tiers reçu du greffe du Tribunal de Commerce de Paris. Les règlements seront exécutés avant la fin de l'année, une fois tous les documents reçus des actionnaires.

Zoom sur ...CHECK & TRUST - WEBDRONE

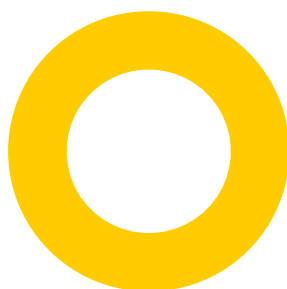
Le groupe Check&trust a mis au point une plateforme qui permet d'automatiser la cyber investigation. Le groupe agit sur deux verticales, la détection de cyber-malfaiteurs (contrefaçons, trafics d'armes, de drogue,...) et la business intelligence grâce à des outils de KYC qui permettent d'en savoir plus sur ses prospects et clients. A la fin du S1 2022, le groupe Check&Trust a réalisé un CA de 858k€ ce qui est 39% supérieur à l'année 2021. L'objectif de CA pour fin 2022 est de 2,3M€. L'activité se porte bien avec de jolies références signées sur ce début d'année comme la SNCF ou la MACIF. Pour accélérer cette dynamique et changer de dimension, nous avons décidé de faire entrer un Chairman dans l'entreprise. Ancien dirigeant de plusieurs sociétés de cybersécurité, il va nous apporter son savoir-faire pour structurer la stratégie commerciale, le point faible de l'entreprise aujourd'hui, malgré la valeur démontrée du produit. Pour lui donner les moyens de réussir cette mission, nous venons de finaliser une opération de financement de +1,5M€.

STARQUEST ISF 2013-2

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	05/02/2013
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	0
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	28.3
Variation depuis l'origine	-71.7%
Variation après réduction fiscale	-46.83%

Répartition sectorielle



SaaS & Data
100.00 %

Participations en portefeuille

ALVEOS FRANCE -
EASYCREADOC

Commentaires de gestion

La liquidation partielle de la holding Starquest ISF 2013-2, qui n'a plus de lignes à son actif, est en cours de réalisation comme annoncé dans le précédent reporting. Dans une certaine mesure, il est regrettable et décevant de constater que des lignes qui auraient pu performer n'ont pu surmonter la succession de revers qu'elles ont dû affronter, notamment Diverchim et Proxipi.

STARQUEST ISF 2013-3

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	18/04/2013
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	2
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	67.19
Variation depuis l'origine	-32.81%
Variation après réduction fiscale	+25,87%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Le portefeuille de la holding Starquest ISF 2013-3 comporte toujours une seule ligne active : Etoffe.com. XD Interactive n'offre toujours pas de perspective et est provisionnée à 100%. Tandis que le rachat annoncé de la ligne Babyloan (ABC Microfinance) s'est fait pour 1 euro symbolique par une société hollandaise Babyloan. Etoffe.com (Cf Zoom) poursuit sa trajectoire de croissance très saine et de domination de son segment sur internet. La valeur de ce portefeuille repose donc sur cette dernière ligne qui doit surmonter un léger revers avec l'organisation d'une sortie en bonne voie. Une fois cette opération réalisée, le projet de rachat d'actions sera proposé en assemblée générale extraordinaire et organisé sans doute sur 2023 avec un remboursement qui semble se maintenir au-dessus du prix de revient fiscal.

Zoom sur ...ETOFFE.COM

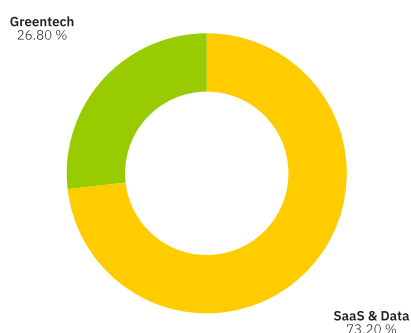
Etoffe est un pure player de la vente de tissus d'ameublement et papier peints de luxe. Après une année 2021 record, la société attaqua 2022 avec des objectifs ambitieux (+33% de croissance, augmentation de la marge brute et de la rentabilité opérationnelle). Le premier semestre s'est déroulé autrement que prévu, en raison (i) d'un contexte économique défavorable avec le conflit ukrainien qui a gelé les dépenses des ménages, (ii) d'un incident Google Shopping qui a débranché le flux de vente d'Etoffe de son algorithme, lui faisant perdre 25% de CA sur les 2 semaines d'incident avant de réparer l'erreur, et enfin (iii) d'une montée générale des prix depuis juin qui recentre les budgets des consommateurs sur les items essentiels. A ce stade, la société est en retard sur son budget, mais conserve une croissance de 3% quand tout son secteur affiche -20% de CA. En parallèle, Etoffe a lancé une opération de cession toujours en cours et dont l'issue devrait être connue à la rentrée. Dans le cas où les offres ne seraient pas à la hauteur des attentes, le management est prêt à repartir sur un nouveau cycle de croissance.

STARQUEST ISF 2013-4

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	01/06/2013
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	3
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	49.54
Variation depuis l'origine	-50.46%
Variation après réduction fiscale	-8.24%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Le portefeuille de la holding Starquest ISF 2013-4 demeure une holding à piloter avec précaution compte tenu des lignes sorties soit en liquidation judiciaire, soit en moins-value. Il reste trois lignes en portefeuille dont deux actives, Qweeby et Weblib, porteuses de plus-values potentielles. La performance est légèrement améliorée grâce à la cession en cours de la ligne Weblib. Celle-ci a finalisé deux nouvelles acquisitions, qui lui permettent de s'attaquer au secteur de la restauration et d'élargir sa base de client adressables. Le budget fixé à 10,5M€ sur 2022 est pour l'instant tenu. Cette situation positive permet à Weblib d'organiser la sortie des actionnaires minoritaires, dont nous faisons partie, dans le cadre d'un protocole en cours de finalisation, à un prix sensiblement supérieur à notre prix de revient. Zeta 86 n'offre aucune perspective et est provisionnée à 100%. Qweeby (Cf Zoom), grâce à sa restructuration, poursuit sa croissance, avec un chiffre d'affaires prévisionnel 2022 à 800k€. Des négociations se tiennent avec un acquéreur potentiel pour une éventuelle sortie d'ici fin d'année. La perspective sur Weblib permet d'envisager un projet de rachat partiel d'actions sur 2023, soit un an plus tôt que prévu au semestre précédent, avec un espoir final de couvrir le prix de revient fiscal.

Zoom sur ...QWEEBY

Qweeby a lancé un travail en profondeur pour enfin sortir ses comptes 2020 et 2021. Ils sont conformes à ce qui a été annoncé à savoir une croissance soutenue d'environ 20%/an en moyenne malgré la Covid19, avec une nette amélioration de la rentabilité (même si toujours en perte en 2021) qui se dessine laissant entrevoir un résultat positif pour la 1ere fois de la vie de l'entreprise sur 2022. Le chiffre d'affaires 2021 a été de 635 k€ (vs 542 k€ en 2020 et 454 k€ en 2019) et un résultat net de -139 k€ (vs -412 k€ en 2020 et -596 k€ en 2019). 2022 se profile bien, avec une croissance attendue et un chiffre d'affaires autour de 800 k€ (+26%) et un résultat net positif a minima de +60 k€. Les raisons sont principalement liées au fait qu'ele marché de la digitalisation de l'émission des factures s'accélère grâce à la réglementation qui va obliger dès 2023 les entreprises à passer au tout digital (pour les grandes dans un premier temps) et le positionnement de Qweeby en tant qu'acteur historique de ce marché qui commence à porter ses fruits. Des acquéreurs potentiels ne s'y trompent pas et ont approché Qweeby en vue d'une acquisition. Des discussions sont actuellement en cours pour envisager une sortie de cette ligne sur la fin 2022. Reste un point noir, la dette accumulée pendant les années de pain noir qui pèse sur le développement de la société.

STARQUEST ISF 2013-5

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	17/05/2013
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	4
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	54.24
Variation depuis l'origine	-45.76%
Variation après réduction fiscale	+1,73%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Le portefeuille de Starquest ISF 2013-5 compte toujours quatre lignes actives : Biolie, Ecoat, EcoPark Adventures et Oledcomm (ligne toujours provisionnée à 100%). Un accord est en cours avec le dirigeant de cette dernière ligne, à un prix quasi symbolique mais avec en contrepartie l'engagement de solder les dettes courantes (près de 50k€ HT). L'activité de Biolie se porte bien avec à l'export, la mise en place du projet USA (financement BPI) et l'Italie qui tourne bien. Par ailleurs, Biolie est maintenant référencé par Sisley et poursuit des discussions avec une multinationale française sur de beaux volumes. Enfin, Biolie est lauréate d'un plan de relance territoire d'industrie et bénéficie d'une subvention. Ecoat (cf Zoom), producteur de peintures biosourcées, maintient sa croissance depuis la dernière levée de fonds. Toutefois, le contexte international affecte un peu les perspectives et le prévisionnel 2022 est revu à la baisse. La productivité en revanche est revenue à la normale et la trésorerie est confortable. EcoPark Adventures, qui gère des parcs accrobranches et détient 9 structures, poursuit sa croissance avec un chiffre d'affaires qui progresse de 12% à fin juin. Le management entreprend par ailleurs une diversification et élargissement de son offre. Avec poursuite du plan de rachat progressif des investisseurs historiques. La perspective de liquidité est maintenue à horizon 2023-2024 avec un remboursement sensiblement supérieur au prix de revient fiscal.

Zoom sur ...ECOAT

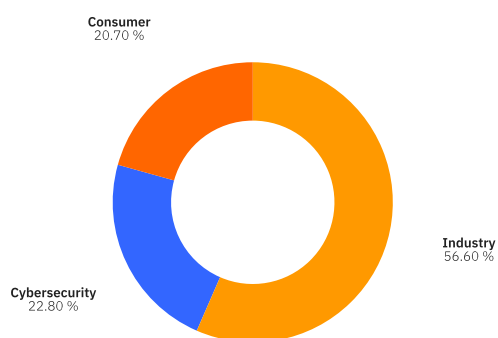
Ecoat a mis au point des polymères biosourcés pour les fabricants de peinture. Après une belle année 2021 avec un chiffre d'affaires réalisé de 2,3 M€ et un EBITDA de -743K€, la société rencontre quelques difficultés en 2022, l'activité étant fortement ralentie en Chine, alors que cette zone représente 40% du chiffre d'affaires d'Ecoat. La guerre en Ukraine tend la disponibilité et les prix des matières premières. De plus, dans un contexte inflationniste, la demande en peinture tend à baisser en Europe. Pour ces raisons, le management a ajusté son plan 2022 de 6,9M€ à 5,3 M€. Cependant, l'activité de structuration avance correctement et il y a des bonnes nouvelles : un record de production a été atteint et la productivité est revenue à la normale. Deux nouveaux projets clients significatifs ont été signés. La société a encaissé 2 M€ de dette bancaire récemment, la trésorerie est donc confortable.

STARQUEST ISF 2013-6

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	16/05/2013
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	5
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	50.16
Variation depuis l'origine	-49.84%
Variation après réduction fiscale	-5.95%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Le portefeuille de Starquest ISF 2013-6 est toujours résistant. Les cinq lignes actives confirment leur résilience, notamment Golaem (cf Zoom) qui, dans le respect de son plan de continuation, poursuit une croissance rentable. Les perspectives de développement de Qosguard s'ouvrent à nouveau grâce au marché renoué avec le Ministère de la Défense qui assure un chiffre d'affaires récurrent sur quatre ans en collaboration avec Thalès. En accord avec le dirigeant, les modalités de sortie de nos lignes vont pouvoir se définir. Vectrawave a retrouvé la rentabilité en 2021 grâce au pivot stratégique amorcé en 2019 : se recentrer sur la conception de semi-conducteurs hyperfréquences, cœur d'activité de la société. Après 2 années très difficiles, le budget est validé en 2021, avec un chiffre d'affaires supérieur à 2 M€ (bénéfice : 95 k€). L'équipe a été restructurée, renforcée de profils stratégiques ; l'international offre de belles perspectives, même si la crise actuelle a freiné la dynamique. Le chiffre d'affaires 2022 sera autour de 1,5 M€. A ce stade, une solution de reprise industrielle est lancée avec un cabinet spécialiste. Les moyens financiers et soutiens industriels consécutifs à la levée de fonds de 2021 valident la supériorité de la technologie Art-Fi pour mesurer le rayonnement DAS des mobiles, les principales marques utilisant désormais ses bancs de test. Le chiffre d'affaires pourrait doubler en 2022 avec un objectif 6 M€. Les perspectives d'amélioration de la performance de cette holding dépendront en partie du rebond de Vectrawave et de l'ampleur des développements commerciaux d'Art-FI.

Zoom sur ...GOLAEM

Golaem est une solution de simulation de foules pour les studios d'animations et d'effets spéciaux. Vous avez pu notamment apprécier la performance de leur technologie dans Games of Thrones, Casse-Noisette et Astérix et Obélix au service de sa Majesté, entre autres. Après plusieurs années de croissance lente, la traction est forte sur le S1 2022 et le management prévoit un Chiffre d'affaires 2022 de 750 K€, en croissance de +55% depuis 2021, ainsi qu'un Ebitda positif. Golaem a reçu le prix de la meilleure innovation lors de la cérémonie des Digital Creation Genie Awards 2022 en janvier 2022 à Enghien les bains pour Golaem 8. Le management est en discussion avec un gros éditeur de logiciel en vue d'un potentiel rachat qui devrait avoir lieu, s'il se fait, courant 2022.

LED INVEST

Caractéristiques

Forme Juridique	SARL
Date de création	21/05/2013
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	1
Valeur nominale actuelle	1
Valorisation au 30/06/2022	1.05
Variation depuis l'origine	+5%
Variation après réduction fiscale	+110%

Répartition sectorielle



Greentech
100.00 %

Participations en portefeuille

■ NLX -ex NEOLUX

Commentaires de gestion

NLX, ligne unique de participation de cette holding, a pour mission d'imaginer sans cesse de nouveaux usages et de développer des applications répondant à ces usages pour en préempter les marchés et en extraire des marges supérieures aux normes de l'industrie. L'éclairage professionnel représente plus de 50% du marché de l'éclairage en France. Une vraie opportunité de marché est en train de naître sur le traitement des semences et cultures, le glyphosate étant de plus en plus controversé. En effet, 8 Français sur 10 estiment qu'il faut interdire le glyphosate alors que le marché des pesticides en France est estimé à 1 Md€. En l'état actuel, NLX confirme sa capacité à délivrer de la performance, mais il faut encore un peu de temps pour pouvoir organiser une sortie des actionnaires historiques, dont LED Invest. La sortie de la ligne ne peut être envisagée avant fin 2023.

Zoom sur ...NLX -ex NEOLUX

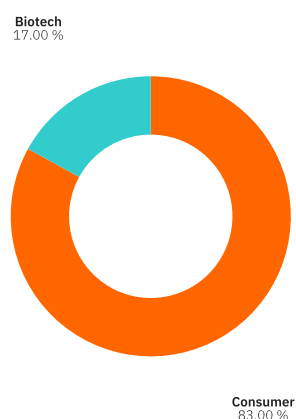
NLX développe des solutions d'éclairage LED à haute valeur ajoutée sur des niches industrielles à faible intensité concurrentielle. Après une belle année 2021 où NLX a terminé l'année à 3,5 M€ de Chiffre d'affaires, avec un EBITDA positif, la société est en ligne avec son budget sur le S1 2022, avec un total facturé de 1,4 M€ à fin Juin, malgré la sous-performance des activités Tweener aux USA, lié à un manque de contact avec les clients finaux. Une stratégie commerciale est en cours d'étude pour redynamiser le marché USA, auprès des commerciaux en interne mais également auprès du distributeur américain. Le management prévoit un atterrissage 2022 de 4,7 M€ (+35% vs 2021), principalement tracté par la vente de Tweener en Europe ainsi qu'un rattrapage sur les USA.

STARQUEST ISF 2014-1

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	10/03/2014
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	2
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	124.17
Variation depuis l'origine	+24,17%
Variation après réduction fiscale	+132,52%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Sur six lignes investies par la holding Starquest ISF 2014-1, le portefeuille affiche une plus-value cumulée représentant la moitié des apports initiaux, suite à trois cessions. Une seule ligne a fait l'objet d'une liquidation judiciaire (représentant 10% du prix de revient du portefeuille initial total). Deux lignes sont encore actives, Brainplotting et Bagel Corner. Brainplotting poursuit régulièrement ses développements avec l'industrie pharmaceutique. Le projet de rachat de notre ligne par le dirigeant est toujours d'actualité. Le contexte économique actuel complique toujours la situation de Bagel Corner avec un rythme d'ouvertures ralenti. Bagel Corner terminera 2022 à 46 restaurants ouverts (au lieu de 60 visés). Toutefois, la participation aux salons de la Franchise (fin 2022 et début 2023) avec une V3 des points de vente en cours et de nouveaux partenariats doivent permettre de remonter la pente. Avec de plus un management plus serein, suite à la sortie négociée d'un des fondateurs. Le financement du rachat de notre ligne est à l'étude. La performance finale de la holding semble se maintenir autour de 1,3x les investissements initiaux. Compte tenu des disponibilités en trésorerie, le projet de rachat partiel d'actions a été validé en assemblée générale extraordinaire en juin dernier et sera mis en œuvre, comme indiqué dans le précédent reporting, d'ici la fin d'année et se poursuivra sur le début 2023.

Zoom sur ...BAGEL CORNER

Bagel Corner continue son travail de retour à la normale après 2 ans compliqués à la suite de la crise Covid. A fin juin la société mère a réalisé un chiffre d'affaires de 1,5 M€, soit autant que sur la totalité de 2021, et prévoit un chiffre d'affaires de 2,1 M€ à fin septembre (date de sa clôture fiscale). Côté rentabilité, elle devrait creuser son EBITDA à -417 k€. Par ailleurs, elle dispose de 730 k€ de trésorerie, pour des dettes de 1,3 M€. La conjoncture a ralenti les ouvertures du groupe : une seule depuis le début de l'exercice, versus 4 fermetures de restaurants. Si 5 ouvertures sont à prévoir, 3 fermetures sont également anticipées. L'objectif de 60 restaurants à fin 2022 ne sera donc pas atteint ; Bagel terminera 2022 avec 46 restaurants ouverts. Parmi les principaux sujets d'avenir, le management prépare activement les salons de la Franchise qui auront lieu fin 2022 et début 2023 pour rattraper le retard des ouvertures, travaille à la V3 des points de vente qui devrait sortir avant fin 2022, sur une offre de Bagels chauds et divers partenariats pour élargir la base de revenus. En parallèle, le sujet de la sortie d'un des dirigeants a été finalisé et les deux managers restants peuvent aborder la suite sereinement, en intéressant au capital le nouveau DG recruté récemment.

STARQUEST ISF 2014-2

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	10/03/2014
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	4
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	30.9
Variation depuis l'origine	-69.1%
Variation après réduction fiscale	-42.07%

Répartition sectorielle



Greentech
100.00 %

Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

La valeur du portefeuille de Starquest ISF 2014-2 demeure fragile, notamment avec Inovadea. La ligne reste provisionnée mais son niveau de risque diminue sensiblement, notamment en raison des discussions avancées avec le réseau Burger King. Le chiffre d'affaires attendu à la fin de l'année est de 300/400k€, objectif qui semble réaliste. Cependant, la traction commerciale reste trop insuffisante pour faire changer l'entreprise de dimension. D'où un projet de sortie industrielle. Grâce à un bridge de 110 k€ finalisé sur le S1 2022, la société devrait traverser sereinement les prochains mois. NLX a terminé l'année 2021 avec un chiffre d'affaires de 3,5 M€ et un EBITDA positif. Le budget est tenu sur le S1 2022, malgré la sous-performance des activités Tweener aux USA. La stratégie commerciale est en cours de revue avec le distributeur américain. NLX maintient malgré tout sa croissance avec un chiffre d'affaires 2022 estimé est de 4,7 M€, soit +35% vs 2021. Enfin, il reste peu plausible qu'Ubiplant (Cf Zoom) rattrape la valeur perdue avec la liquidation judiciaire d'Aqylon. Les projections de liquidité devraient permettre de couvrir a minima le prix de revient fiscal.

Zoom sur ...UbiPlant - Aqylon

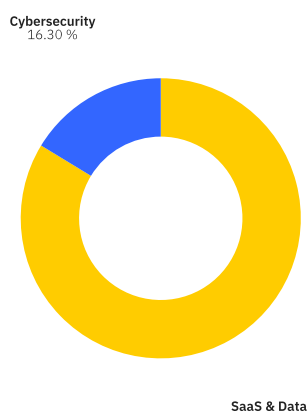
Le premier projet (compresseur hydrogène) est actuellement toujours à l'arrêt, suite au problème de règlement de la troisième tranche du contrat par le client du Golfe. Des négociations sont toujours en cours afin de mener le projet jusqu'au bout. En parallèle, le dirigeant poursuit sa prospection active afin de signer de nouveaux contrats notamment en tant que bureau d'étude. Bien que nous suivons attentivement les avancements, le futur d'Ubiplant reste incertain.

STARQUEST ISF 2014-3

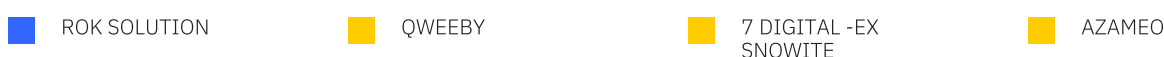
Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	10/03/2014
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	4
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	29.88
Variation depuis l'origine	-70.12%
Variation après réduction fiscale	-43.98%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Le portefeuille de Starquest ISF 2014-3 se maintient avec trois lignes actives sur six, dont la ligne (marginale) 7Digitale toujours en attente de cession via un broker sur la bourse de Londres à un prix symbolique. Comme d'autres holdings, certaines lignes du portefeuille qui auraient pu performer n'ont pu trouver les débouchés à leurs innovations, en l'occurrence PROXIPI avec sa solution en faveur de la Protection de l'humain au travail. Qweeby semble avoir vraiment franchi un cap. Son chiffre d'affaires progresse régulièrement depuis 2019, avec 800 k€ attendus en 2022 (+26%) et un résultat net positif. L'accélération de la digitalisation des factures est un facteur clé de la croissance en cours, Qweeby étant précurseur sur le sujet. Malgré une dette accumulée certaine, la sortie de nos lignes est en cours de discussion, peut-être d'ici fin 2022. Azameo (Cf Zoom) a réalisé un chiffre d'affaires 2021 de 2,4 M€, avec un prévisionnel pour 2022 à 2,8 M€, ce qui renoue avec la tendance avant crise sanitaire. ROK Solutions (OP SERV), après une courte phase en redressement judiciaire, a obtenu en juillet un plan de continuation. La société devrait donc réaliser un exercice positif en 2022 avec un objectif de chiffre d'affaires autour d'1 M€ et un résultat positif inférieur à 100 k€. Bien que la société reste fragile, de nouveaux contrats peuvent être signés. A compter de mi-2023, une solution de sortie sera activement recherchée. Qweeby et Azameo semblent optimiser le temps qui passe et améliorer leur performance et pourraient apporter un peu de valeur dans le portefeuille de cette holding qui demeure fragile.

Zoom sur ...AZAMEO

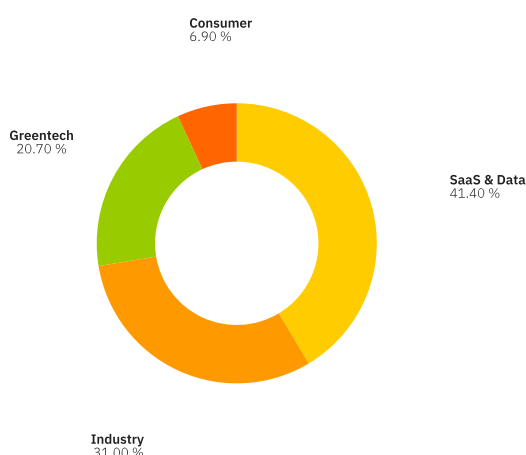
Azameo est un éditeur de SaaS proposant une plateforme multicanal de gestion des campagnes marketing, à destination des petits et moyens ecommerçants. La solution est plug & play, et permet d'améliorer le rendement des canaux d'acquisition avec le minimum d'efforts. Après une année 2021 à 2,4 M€ de chiffre d'affaires, la société s'est fixé un objectif à 2,8 M€ sur 2022. A fin mai, la société avait déjà facturé 1 M€, en ligne avec son budget. En parallèle, elle souhaite atteindre 25% de marge pour être breakeven cette année. Au rang des projets, la société souhaite s'étendre au Royaume-Uni (où elle atteint déjà 20% de conversion en prospection), en Italie, en Allemagne et au Portugal, pour signer 500 nouveaux sites par mois.

STARQUEST ISF 2014-4

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	10/03/2014
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	4
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	18.23
Variation depuis l'origine	-81.77%
Variation après réduction fiscale	-65.82%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Le portefeuille Starquest ISF 2014-4, avec quatre lignes encore actives sur sept initiales, reste fragilisé par la ligne Cebag / Larecolte.fr, provisionnée à 99%. La société prévoit un chiffre d'affaires en 2021 de 5 M€. Un protocole d'acquisition de 100% des parts de la société d'ici à 2023 a été conclu (pour nos différents véhicules) et indexé sur le chiffre d'affaires et l'EBITDA réalisé par La Récolte à cet horizon de temps. Compte tenu des deux versions de comptes (évoquées dans le précédent reporting), il est difficile actuellement de connaître le prix de sortie. L'activité de Peplum est en fort redressement, malgré un décrochage de 40% vs 2019. Le succès confirmé de la stratégie Traveler Made (sur les meilleurs établissements dans tous les pays, hôtels et prestataires de services touristiques à forte valeur ajoutée) a amorti et préservé la trésorerie qui reste très saine (plus de 3 M€). Cela permettra l'organisation du rachat des actionnaires historiques à partir de 2023. Portée par le fort développement notamment de Distritec (marque Hitachi), la croissance de Tec Control (Cf Zoom) se poursuit avec un atterrissage à 26 M€ en consolidé sur 2022, et un bon potentiel sur la pompe à chaleur. Le bridge en cours de levée va permettre de poursuivre sa forte croissance. Compte tenu des moins-values réalisées et provisionnées à ce jour sur le portefeuille, la performance globale de cette holding demeure contrainte malgré les plus-values potentielles sur deux lignes.

Zoom sur ...TEC CONTROL

TEC Control poursuit sa croissance en 2022 comme pour les exercices précédents. Le dirigeant vise une croissance de 50% avec un atterrissage autour de 26 M€ (en consolidé) avec un résultat d'exploitation de 720 k€ essentiellement porté cette année encore par le fort développement de Distritec (marque Hitachi) notamment grâce à la poursuite d'ouverture de magasin et la montée en puissance de ceux ouverts les années précédentes. Des analyses de prévision de vente de pompes à chaleur (PAC) montre qu'il reste encore un potentiel très important sur la région ouest, particulièrement bien adaptée pour la PAC. Du côté de Tec Control, l'activité devrait également se développer mais surtout à partir de 2023. Cette activité a été filialisée afin de mieux structurer le groupe pour sa croissance. Une acquisition d'un fonds de commerce d'un produit prometteur a été effectuée et une prise de participation dans le capital d'une société industrielle spécialisée dans la transition énergétique est en cours (40% du capital). Des négociations sont également très avancées pour créer une nouvelle filiale de distribution avec un grand nom du marché (confidentiel à ce stade) qui devrait apporter environ 30/40 M€ de chiffre d'affaires additionnel d'ici 3 ans. Un bridge de 3 M€ (un mix dette et capital) est en cours afin de donner les moyens à Tec Control de poursuivre sa forte croissance. L'ambition du groupe est d'atteindre 100 M€ de CA dans 5 ans.

OLED COMM INVEST

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	14/05/2014
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	1
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	0
Variation depuis l'origine	-100%
Variation après réduction fiscale	-100%

Répartition sectorielle



Greentech
100.00 %

Participations en portefeuille

■ OLEDCOMM

Commentaires de gestion

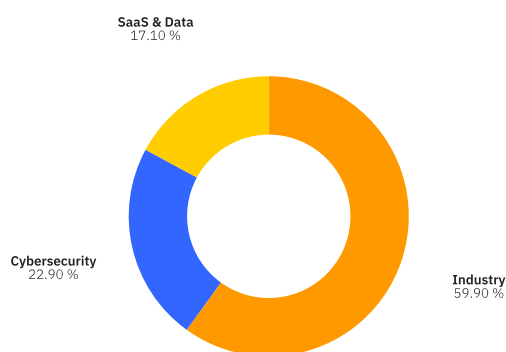
Oledcomm poursuit le développement de ses projets en se focalisant plus particulièrement sur le domaine aérospatial, que ce soit pour des applications destinées à fournir une connexion internet aux passagers via la liseuse, ou bien pour alléger certains équipements de communication dans les satellites. Oledcomm s'est vue attribuer une subvention de 2,5 M€ par l'Europe dans le cadre du dispositif de soutien aux technologies de souveraineté prioritaires (complétée par une enveloppe Equity pouvant aller jusqu'à 6 M€). Nous sommes extrêmement dilués au capital d'Oledcomm par des opérations de refinancement que nous ne souhaitons pas suivre compte tenu de la fragilité de l'entreprise. La sensibilité de notre performance à une revalorisation sensible du titre sera donc quasi-inexistante.

STARQUEST ISF 2015-1

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	22/05/2014
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	5
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	104.78
Variation depuis l'origine	+4,78%
Variation après réduction fiscale	+96,26%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Le portefeuille de Starquest ISF 2015-1 comporte encore cinq lignes actives. Olikrom demeure la ligne phare en potentiel de performance avec une plus-value latente qui représente 63% des apports initiaux. Neowave, avec son nouveau protocole universel adopté par les géants de l'industrie digitale (Google en tête), est une des rares entreprises à proposer des outils physiques d'identification adaptés à tous les usages, avec des normes imposant une double identification (vs codes saisis sur clavier). Le chiffre d'affaires devrait doubler cette année (1 M€). Nous cherchons toujours un adossement industriel. Etoffe a connu un ralentissement de sa croissance suite au conflit ukrainien, obérant notamment les dépenses des ménages. Malgré le retard sur le budget, la croissance de 3% est maintenue (dans un secteur en décroissance). Une solution de sortie est à l'étude. Pour Art-Fi, les moyens financiers et soutiens industriels consécutifs à la levée de fonds de 2021 valident la supériorité de la technologie Art-Fi pour mesurer le rayonnement DAS des mobiles, les principales marques utilisant désormais ses bancs de test. Le chiffre d'affaires pourrait doubler en 2022 avec un objectif 6 M€. Les perspectives de liquidité compte-tenu de la valeur du portefeuille actuelle couvriraient au moins les montants initialement investis, avec une plus-value visée de 25%.

Zoom sur ...OLIKROM

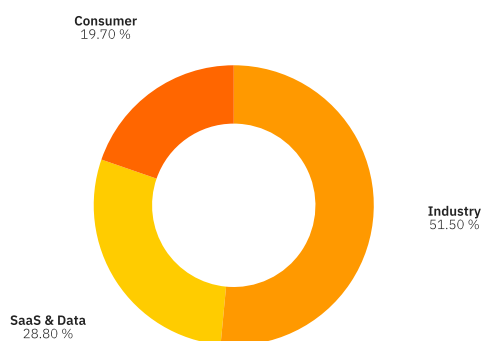
L'activité d'Olikrom durant le premier semestre 2022 est soutenue. Le chiffre d'affaires est en progression de 30 %. L'atterrissage à fin 2022 est anticipé autour de 2 M€ (vs 1,3M€ en 2021) et une perte autour de 500 k€. Olikrom a triplé sa surface de production en faisant l'acquisition d'un site industriel afin d'accompagner la montée en charge de sa croissance. Au-delà du produit Luminokrom (peinture pour sites cyclables), la société va lancer prochainement deux autres produits : le premier à destination de la cosmétique visant à remplacer un composant cancérigène, le Tio2 en partenariat avec un grand nom de la cosmétique et le second, un produit d'encre de sécurité pour les documents d'identité. Les commandes devraient arriver dès 2023. Par ailleurs, Olikrom a été auditée sur site en mars 2022 par son partenaire cosmétique et l'évaluation a été positive. Olikrom devient officiellement un fournisseur stratégique pour eux. Le produit routier devrait obtenir sa certification routière pour passer Luminokrom de la piste cyclable à l'autoroute. Pour rappel, Luminokrom est une peinture photoluminescente proposée pour trois segments de marchés : les pistes cyclables, les passages piétons et le marquage des routes pour les automobilistes. Luminokrom se différencie de ses concurrents en proposant 10h de visibilité dans l'obscurité. Ce produit a été certifié Classe G selon la norme internationale ISO 17398. L'activité de Luminokrom a augmenté de 50 % par rapport à 2021 avec des premières ventes à l'international (Canada, Afrique, Moyen-Orient, Japon).

STARQUEST ISF 2015-2

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	31/10/2014
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	2
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	59.21
Variation depuis l'origine	-40.79%
Variation après réduction fiscale	+11,15%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Le portefeuille de Starquest ISF 2015-2 comporte encore trois lignes dont Beeldi, réinvestissement d'une partie du produit de cession de Medi-Productions intervenu dans la période de blocage fiscal. Afin de permettre à Beeldi d'aller plus loin pour devenir "l'assistant intelligent incontournable pour la gestion technique du bâtiment", la levée de fonds annoncée a été finalisée en juillet notamment avec la souscription de deux fonds Starquest pour un total de 1 M€. La société maîtrise ses coûts, recourt peu à la sous-traitance, est bien monitorée. L'EBITDA s'est un peu dégradé en raison des charges de personnel. Le CA 2021 est de 645 k€. Le prévisionnel 2022 est de 1,4 M€. DNAGensee (Cf Zoom) résiste après une année 2020 en retrait, et clôture l'exercice 2021 avec un chiffre d'affaires de 239k€, en phase avec l'activité 2019, un résultat encore négatif, mais une trésorerie saine en fin d'exercice à 284k€ et un effectif de 5 personnes. Le chiffre d'affaires prévisionnel 2022 s'élève à 600k€. L'évolution de la performance de cette holding est difficile à anticiper. Le temps peut permettre à DNAGensee et Beeldi de construire de la valeur qui améliorerait la performance globale.

Zoom sur ...DNAGENSEE

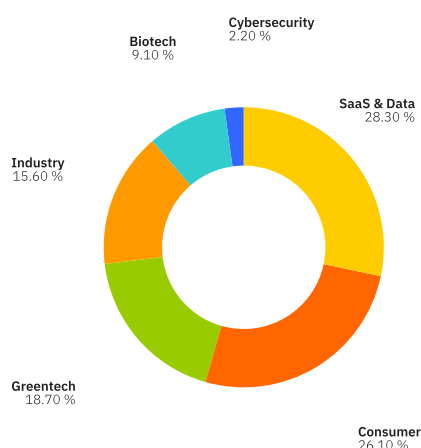
DNAgensee a développé des outils de traçabilité par l'ADN sur des produits finis hautement transformés dans l'univers des cosmétiques et de l'agroalimentaire. La société propose aux acteurs de la cosmétique, du food et de la santé un accompagnement scientifique et des analyses génétiques à partir de l'ADN des plantes. Après avoir fini l'année 2021 à 239 K€ de chiffre d'affaires, DNAgensee a déjà réalisé sur le S1 2022 un chiffre d'affaires équivalent, et le management vise +400K€ pour l'année 2022, dont la grande majorité est déjà sécurisée. Les paniers moyens sont également en croissance, ce qui prouve la pertinence de la proposition de valeur de la société pour ses clients. La société est en cours de discussion pour réaliser une levée de fonds qui lui permettra de recruter un directeur commercial pour atteindre ses objectifs des 3 prochaines années, maintenant que le momentum marché est lisible.

STARQUEST ANTI-FRAGILE 2015




Caractéristiques

Forme Juridique	SA
Date de création	10/04/2015
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	12
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	262.69
Variation depuis l'origine	+162,69%
Variation après réduction fiscale	+396,99%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille

 BRAINPLOTING	 XENOTHERA	 SL AGRO	 AIR INDEMNITÉ
 BAGEL CORNER	 EN DIRECT DES ÉLÈVEURS	 KNOWLEDGE INSIDE	 BIOFLUIDES
 INOVADEA	 NLX -ex NEOLUX	 ART FI	 ORIDAO
 MILANAMOS	 SYNCHRONEXT	 7 DIGITAL -EX SNOWITE	 AUTOPINK

Commentaires de gestion

Le portefeuille de Starquest Anti-Fragile 2015 a encore évolué sur ce semestre. La très forte plus-value constatée à fin 2021, suite à la réalisation du rachat de certaines lignes vers un fonds secondaire, est abondée avec la cession en janvier de Wildmoka (x7). 12 lignes sont toujours en portefeuille, dont deux sans perspective de plus-value (Synchronext et 7Digital), quatre lignes pour l'instant en moins-value potentielle (Knowledge Inside, Art-FI, Milanamos et Bagel Corner), et six se maintiennent au prix de revient (Air indemnité, Brainplotting, En Direct des Éleveurs) ou sont en plus-value potentielle (NLX +17%, Xenothera x4, Inovadea x2). Le contexte économique actuel complique toujours la situation de Bagel Corner avec un rythme d'ouvertures ralenti. Bagel Corner terminera 2022 à 46 restaurants ouverts (au lieu de 60 visés). Toutefois, la participation aux salons de la Franchise (fin 2022 et début 2023) avec une V3 des points de vente en cours et de nouveaux partenariats doivent permettre de remonter la pente. Le financement du rachat de notre ligne est à l'étude. Xenothera, dont les développements sur le Xav-19 sont en suspens, le virus étant beaucoup moins agressif pour l'instant, se recentre sur les traitements anti-cancer, toujours plus nécessaires. L'équipe de gestion se concentre sur les lignes les plus porteuses. Compte tenu des liquidités disponibles, le projet de rachat d'actions aux actionnaires, sera mis en œuvre début 2023.

Zoom sur ...ART FI

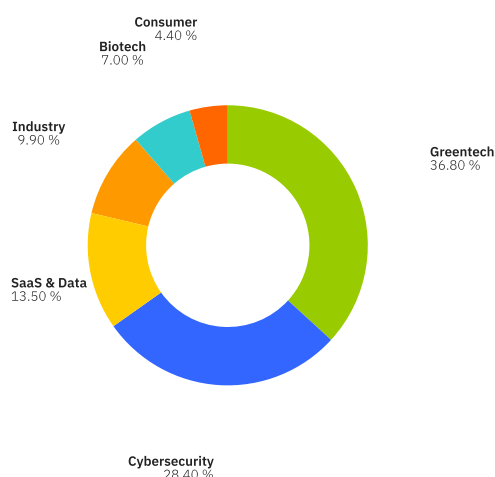
Art-Fi avait pour mémoire réussi en 2021 sa levée de 10 M€, souscrite au prix (stable) de 10 € par action auprès de ses principaux actionnaires historiques (hors Starquest) mais aussi de nouveaux entrants stratégiques, comme UL, le principal laboratoire d'essai américain partenaire d'Apple, ou encore Itancia, un des principaux reconditionneurs de mobiles en France. Ces nouveaux moyens financiers, mais aussi ces soutiens industriels, viennent définitivement valider la supériorité de la technologie Art-Fi pour mesurer le rayonnement DAS des mobiles, les principales marques utilisant désormais ses bancs de test. L'entreprise mobilise maintenant le client final via des actions d'information grand public et de mobilisation des associations de consommateurs pour imposer l'adoption systématique de cet outil pour tous les téléphones vendus, qu'ils soient neufs ou reconditionnés. Le chiffre d'affaires est bien parti pour doubler cette année (objectif 6 M€).

STARQUEST ANTI-FRAGILE 2016

Caractéristiques

Forme Juridique	SA
Date de création	01/12/2015
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	17
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	129.27
Variation depuis l'origine	+29,27%
Variation après réduction fiscale	+144,6%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille

XENOTHERA	AIR INDEMNITÉ	QOSGUARD	ROK SOLUTION
SECLAB	CHECK & TRUST - WEBDRONE	TEC CONTROL	BIOFLUIDES
UbiPlant - Aqylon	INOVADEA	AQYLON - UBIPLANT	ATAWEY
NLX -ex NEOLUX	DNAGENSEE	VECTRAWAVE	KIASTEK
360&1	CEBAG-Larécolte.fr	AZAMEO	

Commentaires de gestion

Au cours de ce semestre, le portefeuille de Starquest Anti-Fragile 2016 comporte donc toujours dix-huit sociétés actives. Nos quatre sociétés en plus-value latente (x6) demeurent Ataway, Xenothera, NLX et TEC Control. Ataway affiche une valorisation latente en croissance, à savoir 7x le montant investi, un chiffre d'affaires en croissance à +52% vs 2021, portée par une forte croissance du marché à partir de 2024 dans un contexte global porté par les enjeux de transition énergétique et mobilité durable. Xenothera, avec une valorisation latente 10x le montant investi, se recentre sur les traitements anti-cancer car les tests Xav-19 sont freinés en raison du virus Covid beaucoup moins agressif. NLX a terminé 2021 avec un chiffre d'affaires de 3,5 M€ et un EBITDA positif. Le budget est tenu sur le S1 2022, malgré la sous-performance des activités Tweener aux USA. La stratégie commerciale est en revue avec le distributeur américain. La croissance se maintient avec un chiffre d'affaires 2022 estimé est de 4,7 M€, soit +35% vs 2021. Tec Control, portée par le fort développement notamment de Distritec (marque Hitachi), poursuit sa croissance avec un atterrissage à 26 M€ en consolidé sur 2022, et un bon potentiel sur la pompe à chaleur. Le chiffre d'affaires de Check&trust est en croissance, avec un objectif à 2,3m€ sur 2022. L'activité se porte plutôt bien avec la signature de clients institutionnels. L'équipe de gestion répartit son action sur les lignes en cours de consolidation et celles particulièrement prometteuses. A l'issue de ce semestre, la plus-value latente de ce portefeuille contrasté représente près de 8 M€. Cette holding peut encore améliorer sa performance à horizon 2025.

Zoom sur ...SECLAB

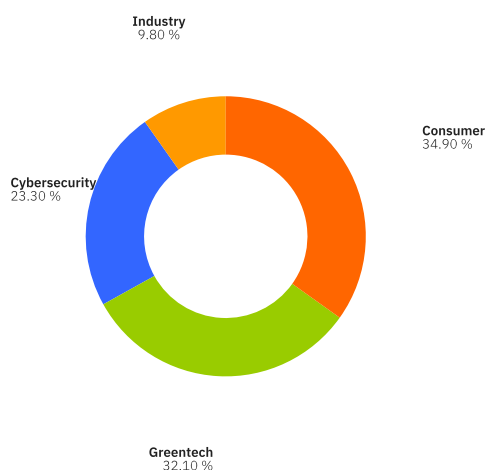
SECLAB dispose toujours d'une reconnaissance forte sur sa technologie mais qui ne se traduit pas encore dans le développement commercial. Son activité close au 30/06/2022 s'est établie à 1,5 M€ (vs 2,05 M€ en n-1) avec une perte de -500 k€ (vs un gain de 163 k€ en n-1) en retrait par rapport à l'année précédente. L'exercice a été perturbé par une tentative de rapprochement avec 2 gros industriels français qui ont consommé pas mal des ressources de Seclab pendant de longues due diligences (notamment dues au fait de la criticité des actifs que Séclab protège). Un des 2 a été mis de côté pour essayer de conclure avec le second. Nous devrions savoir désormais très vite si l'opération se fera ou pas. Le démarrage de l'exercice 2022/23 se déroule très bien sur le plan commercial avec le gain d'un très gros appel d'offre de Naval Group qui devrait donner un chiffre d'affaires conséquent à Séclab dès cet exercice. La SNCF a par ailleurs confirmé également ses nouveaux contrats ce qui permet à Seclab d'espérer une forte croissance à 2,5 M€ de chiffre d'affaires (+67%) pour cet exercice avec une rentabilité positive, fruit des mesures de réduction de coûts entamées il y a près d'un an. Le niveau de trésorerie est toujours le point faible de Séclab qui recherche des solutions afin d'éviter de demander une rallonge à ses actionnaires (qui, pour mémoire, ont émis des obligations convertibles courant 2021 à hauteur de 300 k€).

PALMARES STARQUEST 2016

Caractéristiques

Forme Juridique	SAS
Date de création	03/03/2016
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	4
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	47.15
Variation depuis l'origine	-52.85%
Variation après réduction fiscale	-11.62%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille



Commentaires de gestion

Le portefeuille de Palmarès comporte encore quatre lignes actives sur cinq initialement investies. Le contexte économique actuel complique toujours la situation de Bagel Corner avec un rythme d'ouvertures ralenti. Bagel Corner terminera 2022 à 46 restaurants ouverts (au lieu de 60 visés). La participation au prochain salon de la Franchise avec une V3 des points de vente en cours et de nouveaux partenariats doivent permettre de remonter la pente. Le financement du rachat de notre ligne est à l'étude. KIASTEK a sorti une nouvelle version du logiciel en juin. Si 2022 est une année un peu fastidieuse (pas de nouvelle commande pendant plusieurs mois, blocage avec la Chine qui privilégie les prestataires chinois...), le chiffre d'affaires estimé sera de l'ordre de 400 k€ (+60% vs 2021) avec un EBITDA légèrement positif. A ce stade, la société cherche un adossement quasi industriel (discussions avec Siemens). Les perspectives de développement de Qosguard s'ouvrent à nouveau grâce au marché renoué avec le Ministère de la Défense (Cf Zoom). Le portefeuille de Palmarès Starquest 2016 n'a pas été épargné par l'adversité avec Aqylon, dont les développements n'ont pu être menés à bien par le fondateur avec une liquidation judiciaire précoce (représentant 30% des montants investis), et Bagel Corner, dont la croissance régulière et bien organisée a été stoppée net par la crise sanitaire, fatale sur la restauration. L'équipe de gestion conserve un espoir d'améliorer avec un peu de temps la performance de cette holding.

Zoom sur ...QOSGUARD

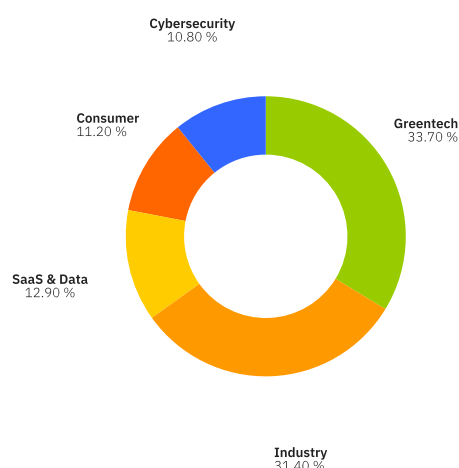
Excellent parcours pour Qosguard, qui s'est vue attribuer un gros marché du Ministère de la Défense, un contrat qui avait été perdu il y a 4 ans, et qui revient dans une tout autre dimension (perspective de CA de 28 M€ sur les 4 ans à venir, avec des options qui pourraient encore faire croître ce contrat). Plus important encore, cet appel d'offre est emporté en coopération avec Thalès, ce qui ouvre un potentiel extrêmement vaste de perspectives d'autres marchés. 2022 devrait clôturer avec un CA autour de 4,5 M€ en légère croissance par rapport à 2021 et un EBITDA positif de l'ordre de 500 K€, mais 2023 pourrait voir un doublement du CA. Ce momentum extrêmement favorable devrait faciliter une sortie de cette ligne dans un horizon de temps assez court, une volonté partagée avec le Président fondateur.

STARQUEST CONVICTIONS 2017

Caractéristiques

Forme Juridique	SA
Date de création	26/09/2016
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	9
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	121.38
Variation depuis l'origine	+21,38%
Variation après réduction fiscale	+120,95%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille

ECOPARK ADVENTURES	SECLAB	AQYLON - UBIPLANT	NLX -ex NEOLUX
UbiPlant - Aqylon	OLNICA	ELISTAIR	OLIKROM
SPARK LASERS	WEB2ROI	HAPPYDEMICS	

Commentaires de gestion

Le portefeuille est donc ramené à neuf lignes actives (hors liquidation judiciaire) réparties entre quatre lignes valorisées au prix de revient dont trois peuvent se renforcer avec le temps (NLX, SECLAB et Spark Lasers), trois lignes valorisées avec une plus-value latente x2, et deux lignes en moins-value (Web2Roi) ou sans perspectives (Ubiplant). NLX a terminé l'année 2021 avec un chiffre d'affaires de 3,5 M€ et un EBITDA positif. NLX maintient sa croissance avec un chiffre d'affaires 2022 estimé est de 4,7 M€, soit +35% vs 2021. Seclab, qui a gagné un beau contrat avec Naval Group sur 5 ans, atteindra le point mort en 2023. Des discussions pour une sortie d'ici début 2023 sont en cours avec un acteur connu dans le domaine. Happydemics (Cf Zoom) poursuit sa croissance et, pour accélérer, vient de finaliser une nouvelle opération de financement. Spark Lasers est en constante progression puisque son chiffre d'affaires a été multiplié par 5 depuis 2017, l'exploitation est rentable depuis 2019. Une sortie de cette ligne pourrait s'organiser en 2023. Concernant Ubiplant, il sera difficile de rattraper la valeur perdue avec la liquidation judiciaire d'Aqylon. Si les risques demeurent maîtrisés, l'équipe de gestion renforce l'accompagnement de certaines participations pour sécuriser certaines sorties. Il est rappelé que, fiscalement, le remboursement des apports initiaux aux actionnaires ne sera possible qu'à compter du 1er janvier 2025.

Zoom sur ...HAPPYDEMICS

La société Happydemics a mis au point une technologie de référence pour mesurer l'efficacité publicitaire et quantifier la popularité et la notoriété des marques. La plateforme permet aussi la production de recommandations pour augmenter le ROI des opérations marketing. La technologie Happydemics basée sur des sondages sur mobile permet de monitorer en temps réel des campagnes très ciblées (en termes de géographie ou de population), ce qui rend leur positionnement extrêmement différenciant par rapport à des acteurs historiques comme Kantar. Pour accélérer, l'entreprise vient de finaliser une nouvelle opération de financement avec pour objectif d'atteindre les 10M€ d'ARR (revenu récurrent annuel) fin 2022. Cela permettrait d'afficher une croissance de +100% sur 2022 puisque l'ARR 2021 était de 4,5M€. La rentabilité est aussi ciblée pour la fin de l'année.

FCPI

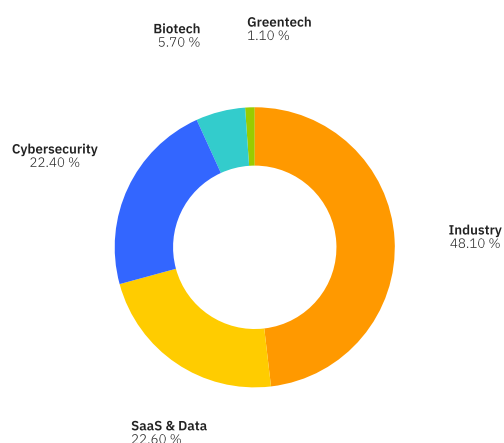


STARQUEST DISCOVERY 2017

Caractéristiques

Forme Juridique	FCPI
Date de création	02/12/2016
Taux de réduction d'ISF	50%
Nb de PME actives en portefeuille	14
Valeur nominale actuelle	100
Valorisation au 30/06/2022	137.07
Variation depuis l'origine	+37,07%
Variation après réduction fiscale	+174,38%

Répartition sectorielle



Participations en portefeuille

XENOTHERA	SECLAB	BODYGUARD	CHECK & TRUST - WEBDRONE
INOVADEA	SPARK LASERS	ACKLIO	ELISTAIR
OLNICA	ART FI	TRYON	HAPPYDEMICS
BEELDI	SYNCHRONEXT	360&1	

Commentaires de gestion

Starquest Discovery 2017 demeure un véhicule au profil équilibré avec un portefeuille assez diversifié de quinze sociétés répartie à 60% en equity et 40% en quasi-equity (OC et OBSA). Au cours de ce semestre, les OC Yogosha ont été remboursées et la 2^e tranche d'OC pour Acklio a été souscrite. Pour Art-Fi, les moyens financiers et soutiens industriels consécutifs à la levée de fonds de 2021 valident la supériorité de sa technologie pour mesurer le rayonnement DAS des mobiles, les principales marques utilisant désormais ses bancs de test. Le chiffre d'affaires pourrait doubler en 2022 avec un objectif 6 M€. Le groupe Check&Trust affiche un chiffre d'affaires en croissance, avec un objectif à 2,3m€ sur 2022. L'activité se porte bien avec la signature de clients institutionnels, et le bridge de 1,5m€ a été réalisé pour financer notamment la structuration de son développement commercial. Xenothera, dont les développements sur le Xav-19 sont en suspens, le virus étant beaucoup moins agressif pour l'instant, se recentre sur les traitements anti-cancer. Un adossement industriel et une nouvelle levée pour financer les recherches sont envisagés. Beeldi (Cf Zoom) développe un nouveau produit prometteur pour la croissance à moyen terme, après une levée de fonds réussie. Le portefeuille présente une plus-value nette réalisée de près d'1 M€, et une plus-value latente nette de 2,7 M€. Ce potentiel est confirmé par la réserve d'emprunts obligataires qui pourrait renforcer certaines de nos positions (Elistair, Tryon). Il est précisé que Starquest a mis le fonds en pré liquidation, phase préliminaire pour programmer des remboursements d'apports.

Zoom sur ...BEELDI

L'entreprise Beeldi propose une solution de digitalisation des audits techniques pour les bâtiments tertiaires. Les principaux clients sont les mainteneurs et les auditeurs, qui grâce à l'intelligence métier embarqué dans la plateforme Beeldi gagne en productivité (+30%) et en qualité. Beeldi est aujourd'hui intégrée sur 14M de m² en France et en Europe. Fort de cette donnée terrain accumulée depuis la création, la société vient de commercialiser une nouvelle offre, cette fois-ci dédiée aux gestionnaires immobiliers, pour les accompagner sur leurs problématiques d'efficacité énergétique et sur leurs plans de travaux annuels. Ce nouveau produit à plus forte valeur ajoutée doit porter la croissance sur les prochaines années. Les premiers retours commerciaux sont très positifs. L'entreprise vise un atterrissage du CA autour des 1,3M€ sur 2022 (+80% VS 2021). Pour financer cette croissance, l'entreprise a finalisé une levée de fonds de 5M€ auprès de MAIF Avenir, Citizen Capital et Starquest.

Conclusion

Et maintenant ?

Un premier semestre qui fait mieux que résister dans un portefeuille très orienté sur la protection (contre les nuisances environnementales, sanitaires, digitales...) nous incite à accélérer la recherche de sorties profitables, et c'est le principal objectif de l'équipe de gestion pour le second semestre 2022.

Nous ignorons tout de la suite des crises actuelles, et l'expérience nous démontre que tous les experts se trompent cruellement dans toutes leurs prévisions dans un contexte de "cygnes noirs" à répétition, mais nous estimons que l'actualité va mettre encore plus de pression sur l'urgence des solutions que nous soutenons. Nous constatons un emballement de fonds auto-proclamés à Impact, mais nous constatons que le plus souvent il s'agit de démarches cyniques et opportunistes, avec beaucoup de greenwashing. Starquest opère depuis 15 ans sur ce secteur, nous y avons construit une empreinte solide, nous entendons faire fructifier cette légitimité. Avec votre soutien plus que jamais précieux.

L'équipe de gestion

AVERTISSEMENT

La présente documentation est délivrée exclusivement à titre d'information sur les produits.

Les informations contenues dans ce document ne constituent ni un conseil en investissement ni une sollicitation à investir, ni une offre quelconque d'achat ou de vente. Ces informations sont données à titre d'illustration et ne constituent en aucun cas un engagement de Starquest.

Les données prévisionnelles présentées ci-dessus ainsi que les performances passées ne constituent en aucun cas une garantie de performances futures.

Les holdings étant investies dans des entreprises non cotées, les perspectives de liquidité dépendent de la capacité des entreprises à céder leurs actifs. Ces perspectives varient d'une société à l'autre et peuvent être plus longues que prévu.

Pour un rappel des conditions relatives aux avantages fiscaux et aux risques, nous vous prions de bien vouloir vous référer au règlement des holdings.

Starquest Capital

36 Rue Tronchet - 75009 Paris
+33 (0)1 86 95 59 72
contact@starquest-capital.com
www.starquest-capital.com

