

## Avis d'experts : entretien avec 2 spécialistes des marchés financiers



MIDCAP



ODDO BHF



Charles-Henri Berbain,  
Managing Director  
chez TP Icap Midcap



Bertrand Schmitt,  
Head of Sales  
chez Oddo BHF



**FCP**  
Gamme NOVA



**FCPI**  
Gamme ALTO



**Valorisations**  
Gamme ALTO

**OFFRE IR 2022**

Découvrez le nouveau FCPI  
ALTO Innovation 2022

---

# Sommaire

L'édito .....	3
Valorisations .....	4
Remboursements des Fonds de la gamme ALTO .....	5
FCPI ALTO Innovation 2022 .....	6-8
Avis d'experts : entretien avec 2 spécialistes des marchés financiers .....	9-11
FCP Eiffel NOVA Europe ISR .....	12-13
Suivi des Fonds de la gamme ALTO .....	14-17
Autres investissements .....	18
Une équipe à votre service .....	19

---

Le présent document est délivré à titre d'informations des porteurs. Si vous n'êtes plus porteurs des Fonds gérés par Eiffel Investment Group et que vous ne souhaitez plus recevoir de courrier postal ou électronique de notre part, vous pouvez en faire la demande par mail ([dpo@eiffel-ig.com](mailto:dpo@eiffel-ig.com)) ou par courrier (Eiffel Investment Group - DPO - 22 rue de Marignan 75008 Paris).

---

# L'édito ■

*Sans parler du dramatique conflit ukrainien qui pourrait durer, 2022 marque un tournant : pour la première fois depuis environ 40 ans, le monde entier est confronté à une inflation à deux chiffres qui complique sérieusement l'équation des banques centrales et des gouvernements, peu familiers de ce nouveau problème, dont ils ont nié la gravité trop longtemps. En montant agressivement les taux d'intérêt directeurs, comme le fait la banque centrale américaine, on risque la récession explicitement. En hésitant à durcir sa politique monétaire, comme la Banque Centrale Européenne (BCE), on risque la dévaluation de sa devise et une aggravation de l'inflation, ce qui pourrait provoquer une récession sans le vouloir : le pire des deux mondes ? Les marchés financiers ont bien compris que les économies et les entreprises ne sortiraient pas indemnes de cette période inflationniste, avec pour conséquence une dépréciation significative et globale du cours des actions et obligations depuis le début d'année.*

Du 1<sup>er</sup> janvier au 26 août 2022, l'indice CAC 40 des grandes entreprises cotées françaises limite les dégâts avec un recul de plus de 12% grâce à un été plutôt positif après un premier semestre en forte baisse. L'indice comparable allemand (-18% pour le DAX sur la même période) fait sensiblement moins bien, tandis que l'indice FTSE 100 se permet de bien résister (+0,5%) grâce à ses composantes énergies et minières et ses secteurs défensifs (pharmacie, services aux collectivités, opérateurs télécoms). Ailleurs en Europe, on observe le même contraste entre les bourses plus défensives (Espagne, Danemark, Portugal) qui s'en sortent mieux que celles plus exposées aux financières (Italie), aux technologiques (Suède) ou au conflit ukrainien (Finlande, Pologne).

L'indice Dow Jones de la bourse nord-américaine perd plus de 11% sur la période, ce qui est beaucoup mieux que le fort recul de plus de 22% de son confrère technologique, l'indice Nasdaq

Composite. Même contraste en Asie entre les bourses australiennes et indonésiennes, aidées par leurs composantes mines et matières premières et la bourse coréenne qui souffre de sa pondération technologique.

L'évènement financier de cette année est le tournant majeur de la politique monétaire opéré aux Etats-Unis, confrontés comme le monde entier à une inflation inédite depuis 40 ans : de niveaux proches de zéro en début d'année, les taux directeurs américains

s'établissent désormais dans une fourchette de 2,25%-2,5% après 4 hausses de taux consécutives, les premières depuis 2020. La Banque Centrale Européenne a suivi en juillet 2022 plus timidement par une hausse de 0,5% de son taux directeur, désormais nul. Les taux longs ont accompagné ce mouvement à la hausse presque partout dans le monde : la France emprunte désormais à 10 ans à un taux d'environ 2% (contre 0,2% en début d'année) et l'Allemagne à 1,25% (contre -0,2% en début d'année) alors que les Etats-Unis doivent se contenter de taux à 10 ans de plus de 3% (contre 1,5% environ en début d'année).

Conséquence de ce durcissement monétaire significatif outre-Atlantique, le dollar se renchérit très fortement tous azimuts, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2022, d'environ 15% contre l'euro et le sterling, de près de 20% contre le yen, de 8% contre la devise chinoise et même de 6% contre le franc suisse, traditionnellement valeur refuge.

Les sanctions occidentales contre la Russie, en réduisant l'offre d'or noir sur le marché, ont provoqué logiquement un renchérissement du pétrole à un plus haut de plus de 10 ans : face à une demande peu élastique, on a du mal à entrevoir une détente des cours du brut tant cette nouvelle réduction de l'offre fait les affaires des pays producteurs et s'ajoute au mouvement de désengagement de l'exploration par les grandes sociétés pétrolières occidentales cotées sous la pression des



**Jean-François PAUMELLE**  
Associé d'Eiffel Investment Group  
Fondateur d'ALTO Invest

investisseurs soumis aux critères ESG. En dépit de taux d'intérêt réels US très négatifs, l'or peine à se maintenir (-5% depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2022), sous la pression d'un dollar très fort et d'un resserrement monétaire qui pourrait durer aux Etats-Unis au-delà de l'année 2022.

Après plusieurs années bien orientées pour nos Fonds, le premier semestre 2022 s'est avéré plus difficile pour notre sélection d'entreprises de croissance, notamment celles qui sont cotées et qui pâtissent des conditions de marché actuelles. Dans tout malheur il y a du bon, et nous pourrions saisir des opportunités d'investissement dans de bonnes conditions dans les prochains trimestres.

Pendant l'été, notre nouveau FCPI a été agréé, avec le même taux de réduction que le millésime 2021 (voir ALTO Innovation 2022, pages 6, 7 et 8), et il sera disponible en septembre à la souscription auprès de vos conseillers financiers, qui pourront nous rencontrer comme d'habitude au salon Patrimonia du 29 et 30 septembre à Lyon. Bonne rentrée à tous.

**Article rédigé par  
Jean-François PAUMELLE, le 27 août 2022**

## Évolution des Fonds de la gamme ALTO au 30 juin 2022

Fonds	Isin	Année création	Avantage fiscal à la souscription <sup>(1)</sup>	Nominal	Montant total déjà remboursé <sup>(2)</sup>	VL 30/06/2022	Évolution de la VL depuis l'année de création au 30/06/2022 <sup>(3)</sup>	Pages
FCPI - Fortune Europe 2015	FR0012371383	2015	50%	100 €	80 €	<b>60,97 €</b>	<b>+ 40,97%</b>	14
FCPI - innovALTO 2015	FR0012847242	2015	18%	100 €	-	<b>125,29 €</b>	<b>+ 25,29%</b>	14
FCPI - Fortune Europe 2016-2017	FR0013065265	2016	50%	100 €	-	<b>130,94 €</b>	<b>+ 30,94%</b>	15
FCPI - innovALTO 2017-2018	FR0013265451	2017	18%	100 €	-	<b>100,03 €</b>	<b>+ 0,03%</b>	15
FCPI - ALTO Innovation 2019	FR0013433380	2019	18%	100 €	-	<b>92,75 €</b>	<b>- 7,25%</b>	16
FCPI - ALTO Innovation 2020	FR0013520012	2020	22%	100 €	-	<b>89,57 €</b>	<b>- 10,43%</b>	16
FCPI - ALTO Innovation 2021	FR00140044F8	2021	22%	100 €	-	<b>96,04 €</b>	<b>NA</b>	17
FCPR ALTO Avenir - Part A	FR0013321882	2018	-	100 €	-	<b>126,57 €</b>	<b>+ 26,57%</b>	17
FCPR ALTO Avenir - Part I	FR0013321890	2018	-	100 €	-	<b>129,30 €</b>	<b>+ 29,30%</b>	17

<sup>(1)</sup> Réduction IR/ISF obtenue l'année de souscription. L'avantage fiscal dépend de la situation individuelle de chaque souscripteur, du respect par le Fonds de certaines règles d'investissement ainsi que de la durée de conservation des parts. Le traitement fiscal est susceptible d'être modifié ultérieurement.

<sup>(2)</sup> Montant total par part des distributions partielles intervenues pendant la vie du Fonds.

<sup>(3)</sup> Hors avantage fiscal, prélèvements sociaux et droits d'entrée. Après intégration des distributions partielles le cas échéant.

**Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.**

# Remboursements des Fonds de la gamme ALTO

## Fonds totalement remboursés

Depuis 2007, des remboursements aux porteurs sont effectués régulièrement : au total, ce sont près de 525 M€ remboursés à nos souscripteurs depuis l'origine. L'équipe d'investissement démontre ainsi sa capacité et sa régularité à rembourser les Fonds dans de bonnes conditions avec un total de 38 Fonds totalement remboursés à ce jour (FCPI et FIP).

**525 M€**  
remboursés

Fonds de la Gamme ALTO totalement remboursés (hors FIP plus commercialisés depuis plus de 10 ans)

Fonds	Isin	Année création	Date de liquidation	Performance finale <sup>(1)</sup>
FCPR - Microcaps ALTO	FR0010056085	2002	20/09/2009	+ 49,42%
FCPI - ALTO Innovation	FR0007065990	2001	30/09/2009	+ 51,90%
FCPI - ALTO Innovation 2	FR0007073572	2002	21/11/2012	+ 37,00%
FCPI - ALTO Innovation 3	FR0010073205	2004	29/11/2013	- 8,51%
FCPI - ALTO Innovation 4	FR0010204099	2005	06/04/2016	- 5,33%
FCPI - ALTO Innovation 5	FR0010320291	2006	02/12/2016	+ 4,43%
FCPI - ALTO Innovation 6	FR0010478750	2007	09/10/2017	+ 46,11%
FCPI Innovation Durable	FR0010478784	2007	28/11/2014	+ 53,62%
FCPI Fortune ALTO	FR0010593566	2008	15/06/2020	- 21,73%
FCPI - ALTO Innovation 7	FR0010634170	2008	31/12/2018	+ 68,59%
FCPI Innovation Durable 2	FR0010650085	2008	31/12/2018	+ 22,69%
FCPI - ALTO Innovation 8	FR0010775775	2009	30/11/2017	+ 26,00%
FCPI Europe ALTO	FR0010784215	2009	31/12/2018	+ 74,33%
FCPI Innovation Durable 3	FR0010781336	2009	31/12/2018	+ 26,86%
FCPI Fortune ALTO Innovation 2	FR0010685941	2009	15/09/2020	0%
FCPI - ALTO Innovation 9	FR0010914994	2010	31/12/2018	+ 84,39%
FCPI Europe ALTO 2	FR0010920835	2010	31/12/2018	+ 90,82%
FCPI Fortune ALTO Innovation 3	FR0011013614	2011	31/12/2019	+ 52,31%
FCPI Europe ALTO Innovation	FR0011076652	2011	31/12/2018	+ 56,91%
FCPI - ALTO Innovation 10	FR0011076645	2011	15/05/2020	+ 43,17%
FCPI Fortune ALTO 2012	FR0011201623	2012	31/12/2019	+ 33,33%
FCPI - ALTO Innovation 2012	FR0011283241	2012	15/09/2020	+ 25,39%
FCPI Europe Leaders	FR0011291681	2012	14/09/2020	+ 35,75%
FCPI - Fortune Europe 2013	FR0011414432	2013	29/12/2020	+ 20,68%
FCPI - Europe ALTO Innovation 2013	FR0011533215	2013	15/03/2021	- 15,10%
FCPI - Fortune Europe 2014	FR0011708148	2014	28/07/2021	+ 23,01%
FCPI - FCPI Objectif Europe	FR0012034833	2014	15/03/2022	+ 42,40%

<sup>(1)</sup> Hors avantage fiscal et hors prélèvements sociaux applicables.

**Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.**

# FCPI ALTO Innovation 2022 - IR 2022

Ceci est une communication publicitaire. Veuillez vous référer au Prospectus du FCPI et au Document d'Informations Clés pour l'Investisseur avant de prendre toute décision finale d'investissement.

## FCPI ALTO Innovation 2022

Une sélection unique  
d'entreprises innovantes en Europe



### Stratégie d'investissement

#### ■ Accéder à l'investissement en Europe

L'équipe de gestion s'est spécialisée dans les investissements en Europe et plus particulièrement en France, en Allemagne, en Scandinavie et de façon opportuniste dans les pays d'Europe du sud (Italie, Espagne...). Dans ces pays, l'équipe de gestion recherche des sociétés spécialisées dans des services et produits innovants sur des marchés de niche internationaux.

Le FCPI ALTO Innovation 2022 investira majoritairement (88% minimum) dans des entreprises innovantes européennes dans des secteurs de croissance : technologies de l'information, télécommunications, électronique, sciences de la vie et autres secteurs plus traditionnels.

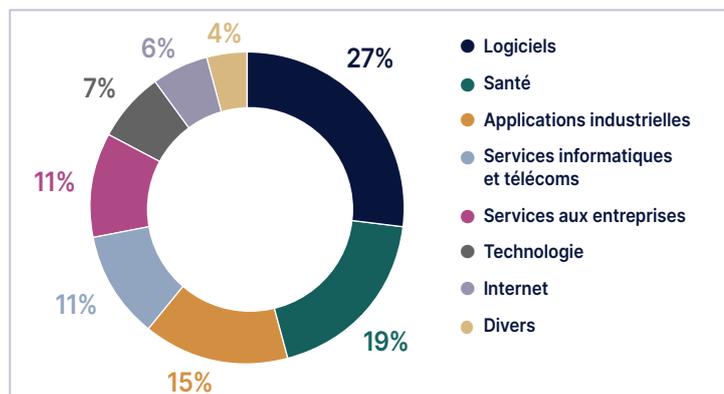
La gestion pratiquée peut entraîner un risque de perte en capital. L'investissement dans les secteurs de croissance n'est pas synonyme de performance.



#### ■ Les PME innovantes : une classe d'actifs différenciante et un soutien à l'économie de demain, en contrepartie d'un risque de perte en capital

L'univers d'investissement du Fonds est constitué d'entreprises non cotées ou cotées. Les investissements peuvent être réalisés à tous les stades de développement des entreprises. L'univers d'investissement est susceptible d'engendrer des risques spécifiques liés aux titres des sociétés non cotées, notamment l'absence de liquidité immédiate, la valorisation des titres et le **risque de perte en capital**.

Répartition sectorielle (%) des entreprises innovantes des FCPI en cours de gestion et gérés par Eiffel Investment Group :



Une sélection unique  
d'entreprises innovantes  
en Europe

Les exemples de secteurs innovants mentionnés dans le diagramme ci-dessus ne présagent pas des investissements futurs du Fonds. Données au 31/12/2021 calculées sur la base des prix de revient.



Eiffel Investment Group est un gérant d'actifs spécialisé dans le financement des actifs privés non cotés et cotés en Europe. **Le groupe gère 4 milliards € et propose aux entreprises une gamme étendue de solutions de financement.** Eiffel Investment Group est une société indépendante, détenue par son équipe aux côtés d'IMPALA. Données au 31/12/2021, encours intégrant les engagements non appelés.

Dans la catégorie Capital Investissement, Eiffel Investment Group est doublement récompensée en 2022. Les références à ces prix ne préjugent pas des résultats futurs des Fonds ou de la société de gestion.

Avantages du Fonds	Principaux Risques
<ul style="list-style-type: none"> <li>Financement des PME</li> <li>Investissement dans des secteurs innovants de l'économie</li> <li>Diversification des investissements dans l'Union Européenne, France comprise</li> <li>Réduction d'impôt sur le revenu (sous conditions décrites ci-dessus)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Risque de perte en capital</li> <li>Risque d'absence de liquidité des titres</li> <li>Risque lié à la gestion discrétionnaire</li> <li>Risque dû à la durée de blocage du placement</li> <li>Risque lié à la valorisation des titres</li> </ul> <p><b>Consultez les risques mentionnés dans le règlement.</b></p>

## Exemples de scénarios du prix d'une action avec ou sans mise en œuvre d'un mécanisme d'intéressement :

Certaines clauses de pactes d'actionnaires des PME pourront prévoir des mécanismes qui limiteront la performance potentielle du Fonds, tels que des mécanismes d'intéressement des dirigeants, collaborateurs clés et actionnaires historiques de l'émetteur. Ces clauses incitatives, mises en place pour motiver le management à créer plus de valeur, se déclenchent lorsque les critères de performance de l'investissement, déterminés et fixés à l'avance dans le pacte d'actionnaires, sont atteints.

Ces clauses peuvent diluer l'ensemble des actionnaires de la société au profit de leurs bénéficiaires. Toutes choses étant égales par ailleurs, si le mécanisme se déclenche, alors la performance finale pour l'ensemble des actionnaires de la PME, dont le FCPI ALTO Innovation 2022, est impactée par une dilution ou une répartition inégale du prix de cession au profit des actionnaires historiques, des dirigeants et/ou collaborateurs clés. Par conséquent, ces mécanismes viennent diminuer la performance potentielle du Fonds.

L'exemple ci-dessous ne vise qu'à fournir une illustration chiffrée d'une des situations envisageables au titre du paragraphe ci-dessus, et ne constitue en aucun cas une présentation exhaustive de l'ensemble des situations ainsi envisageables. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que le seuil retenu dans l'exemple (+20%) est un minimum et que la société de gestion ne réalisera pas d'investissement dans lequel un plafonnement inférieur serait prévu.

Scénarios	Prix de souscriptions des actions de préférence (en €)	Valorisation des actions de la société lors de la cession (en €)	Prix de cession plafonné des actions de préférence (en €)	Prix de cession si l'investissement est réalisé en actions ordinaires (en €)	Sous-performance liée à l'investissement en actions de préférence (en €)	Plus ou moins-value nette sur la cession des actions de préférence (en €)
Pessimiste	100	0	0	0	0	-100
Médian	100	100	100	100	0	0
Optimiste	100	200	120	200	-80	+20

## Un cadre fiscal avantageux

### Une réduction d'impôt sur le revenu de 22%

L'année de la souscription : réduction d'impôt de 22% du montant investi (hors droits d'entrée), soit 25% de réduction à proportion du quota d'investissement en PME éligibles du Fonds (soit  $25\% \times 88\% = 22\%$ ), dans la limite d'un investissement de 12 000 € pour une personne seule et de 24 000 € pour un couple soumis à imposition commune. Cette réduction d'impôt est soumise au plafonnement global des avantages fiscaux (plafond de 10 000 € selon la réglementation fiscale applicable au jour de la souscription).

### Une exonération des plus-values à l'échéance

Un avantage fiscal à la sortie : exonération des revenus et des plus-values (hors prélèvements sociaux) sous conditions de respect des quotas d'investissement par le Fonds et des conditions de détention et de conservation des parts par le porteur.

Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque souscripteur et est susceptible d'être modifié postérieurement à la date d'édition de la présente brochure (01/07/2022). Les avantages fiscaux sont acquis sous condition de conservation des parts pendant 5 ans minimum. Toutefois, la durée de blocage des avoirs prévue dans le règlement du Fonds est de 7 ans minimum (soit jusqu'au 01/01/2030 minimum) et jusqu'à 9 ans (soit jusqu'au 01/01/2032) sur décision de la société de gestion, sauf cas de rachat anticipé prévus par le règlement du Fonds (décès, invalidité, licenciement).

Tableau récapitulatif présentant la liste des autres FCPI et FCPR précédents gérés par Eiffel Investment Group relatif au quota d'investissements éligibles :

Dénomination	Année de création	Pourcentage de l'actif éligible prévu dans le règlement du Fonds	Pourcentage de l'actif éligible à la date du 31/12/2021	Date à laquelle le quota d'investissement en titres éligibles doit être atteint
FCPI Objectif Europe	2014	70%	NA en préliquidation	30/06/2018
FCPI Fortune Europe 2015	2015	100%	NA en préliquidation	31/12/2018
FCPI InnovALTO 2015	2015	70%	71,26%	30/06/2019
FCPI Fortune Europe 2016-2017	2016	100%	100%	23/12/2019
FCPI InnovALTO 2017-2018	2017	70%	75,30%	30/06/2021
FCPR ALTO Avenir	2018	50%	65,81%	31/12/2019
ALTO Innovation 2019	2019	70%	39,93%	30/06/2023
ALTO Innovation 2020	2020	88%	18,57%	30/06/2024
ALTO Innovation 2021	2021	88%	0%	30/06/2025
FCPR MAIF RENDEMENT VERT	2021	50%	53,64%	31/12/2022
FCPR ALLIANZ TRANSITION ENERGÉTIQUE	2021	50%	47,53%	31/12/2022

### Les frais du Fonds comprennent :

Catégorie agrégée de frais	Taux maximaux de frais annuels moyens (TFAM maximaux) *	
	TFAM gestionnaire et distributeur maximum*	Dont TFAM distributeur maximum*
Droits d'entrée et de sortie	0,56%	0,56%
Frais récurrents de gestion et de fonctionnement	3,33%	1,20%
dont frais de constitution	0,05%	-
dont frais non récurrents liés à l'acquisition, au suivi et à la cession des participations	0,30%	-
dont frais de gestion indirects	0,25%	-
<b>Total</b>	<b>3,89%</b>	<b>1,76%</b>

\* Calculés sur la base de la durée de vie du Fonds, y compris ses éventuelles prorogations. Le détail des frais et rémunérations relatifs à la commercialisation du présent produit est disponible sur simple demande auprès de la société de gestion.

## Caractéristiques

- **ISIN part A** : FR001400AMK3
- **Période de souscription** : jusqu'au 31/12/2022 pour bénéficier de la réduction d'impôt au titre des revenus 2022.
- **Valeur de la part** : 100€
- **Minimum de souscription** : 15 parts
- **Valorisation** : semestrielle
- **Dépositaire** : Société Générale
- **Rachats** : non autorisés pendant la durée de vie du Fonds (y compris pendant les périodes de prorogation de ladurée de vie du Fonds) sauf cas légaux prévus dans le règlement.
- **Durée de blocage** : 7 ans (soit jusqu'au 01/01/2030) et jusqu'à 9 ans (soit jusqu'au 01/01/2032) sur décision de la société de gestion, sauf cas légaux prévus par le règlement du Fonds.

**Avertissement US Person** : la souscription des parts du Fonds est réservée uniquement aux investisseurs n'ayant pas la qualité de « US Person » (telle que cette expression est définie dans la réglementation financière fédérale américaine) et dans les conditions prévues par le prospectus du Fonds.

**Avertissement** : Nous attirons votre attention sur le fait que votre argent est bloqué pendant une durée de 7 années, sauf cas légaux prévus par le règlement du Fonds, soit jusqu'au 1er janvier 2030 minimum, prorogeable deux fois un an sur décision de la société de gestion, soit au plus tard jusqu'au 1er janvier 2032. Le Fonds Commun de Placement dans l'Innovation, catégorie de Fonds Commun de Placement à Risques, est principalement investi dans des entreprises non cotées en bourse qui présentent des risques particuliers. Vous devez prendre connaissance des facteurs de risque de ces Fonds Communs de Placement dans l'Innovation décrits à la rubrique « profil de risque » du document d'informations clés pour l'investisseur. Enfin, l'agrément de l'AMF ne signifie pas que vous bénéficierez automatiquement des différents dispositifs fiscaux présentés par la société de gestion. Cela dépendra notamment du respect par ce produit de certaines règles d'investissement, de la durée pendant laquelle vous le détiendrez et de votre situation individuelle.

## Avis d'experts : entretien avec 2 spécialistes des marchés financiers

Dans le contexte actuel, nombreux sont nos porteurs de parts qui s'interrogent sur les conséquences des événements géopolitiques et macroéconomiques sur les marchés des PME innovantes en Europe. Afin d'apporter des réponses à certaines de ces questions, nous avons choisi de donner la parole à Charles-Henri Berbain, Managing Director chez TP Icap Midcap et Bertrand Schmitt, Head of Sales chez Oddo BHF, tous deux spécialistes des marchés financiers et qui sont, avec leurs équipes, des interlocuteurs quotidiens des équipes de gestion d'Eiffel.



Pourriez-vous nous présenter votre métier en quelques mots ?



Charles-Henri Berbain,  
Managing Director chez TP Icap Midcap

TP Icap Midcap est la banque d'investissement dédiée aux Small & Midcaps du groupe TPICAP un leader des infrastructures de marchés financiers dans le monde. Ce métier consiste à fournir des services aux investisseurs institutionnels et aux entrepreneurs avec pour finalité de financer les entreprises. Concrètement, lorsque les entrepreneurs ont besoin de financement, nous structurons leur financement et le plaçons auprès des investisseurs institutionnels avec qui nous sommes en contact quotidiennement que ce soit sous forme d'action ou de dette.



Bertrand Schmitt,  
Head of Sales chez Oddo BHF

Oddo BHF est groupe financier familial qui regroupe les activités de banque privé, gérant d'actifs, services et technologies bancaires et banque de financement et d'investissement. Au sein d'Oddo BHF dans le département Actions de la banque de financement et d'investissement, je joue un rôle de conseil sur les actions européennes auprès des investisseurs institutionnels basés en Europe. Je m'occupe aussi du placement primaire (opération d'introduction en bourse ou d'augmentation de capital par exemple) en provenance de nos différents partenaires à savoir Natixis (France), Commerzbank (Allemagne), ABN AMRO (Benelux) et BBVA (Espagne) auprès de ces mêmes investisseurs institutionnels. Pour prodiguer mes conseils, je me repose sur notre bureau d'analyse fort de 70 analystes et des contacts noués avec les dirigeants des différentes sociétés cotées.

## Quel est votre univers d'intervention ?

**C-H.B.** : Chez TP Icap Midcap, nous sommes spécialisés sur les petites et moyennes capitalisations, c'est-à-dire entre 0 et 500 M€ de capitalisation boursière. C'est là où nous nous estimons pertinents et que nous délivrons une vraie valeur. Géographiquement parlant, notre « terrain de jeu » est européen. Evidemment, la France reste la première zone géographique mais l'Italie est juste derrière, après viennent l'Espagne et le Benelux. En termes de secteur, nous sommes très orientés sur les technologies car cela reste le secteur roi pour la croissance, mais nous ne nous interdisons rien. De la même manière que vous chez Eiffel, nous pouvons aller chercher des entreprises de croissance dans des secteurs plus diversifiés.

**B.S.** : Je suis en charge des conseillers/ vendeurs qui couvrent les investisseurs institutionnels en Europe continentale hors France et suis également responsable de la vente petites et moyennes capitalisations en France et des équipes de vente sur les valeurs allemandes et Benelux basées respectivement en Allemagne et Pays Bas. Moi-même, je conseille directement des gestions basées essentiellement en Allemagne, Suisse, Pays-Bas et France.

## " LES ÉLÉMENTS D'INCERTITUDE FONT QUE LES SOCIÉTÉS SONT SOUVENT OBLIGÉES DE PILOTER À VUE ! "

### Quels sont, selon vous, les grands enjeux auxquels vont devoir faire face les entreprises à court et moyen terme ?

**C-H.B.** : A court terme, les incertitudes sont très importantes. Il faut souligner qu'en trois ans, nous avons vécu une pandémie qui a changé le monde, puis la guerre à nos portes, et maintenant nous avons l'inflation qui, même si c'est une conséquence de la guerre, est un changement de paradigme. Une conséquence de ces trois événements est le changement des schémas de mondialisation. Après des années où, pour caricaturer, nous produisions en Chine et vendions en Europe, nous sommes dans une zone de recomposition et de perte de repères. Il y a une reconstruction de nouveaux paradigmes qui sont, à mon sens, assez passionnants et plein

d'opportunités, mais qui créent beaucoup d'incertitudes. A court terme, les grands défis des entreprises seront d'intégrer tous ces éléments-là dans leur stratégie.

**B.S.** : Les enjeux sont devenus multiples ! Deux événements majeurs à savoir le Covid et le conflit russo-ukrainien ont perturbé le bon fonctionnement de l'économie mondiale, entraînant des problèmes d'approvisionnement, une inflation massive, une hausse brutale des taux et à terme un scénario récessif. Les éléments d'incertitude font que les sociétés sont souvent obligées de piloter à vue ! Les relations entre les fournisseurs (pour sécuriser les approvisionnements) et leurs clients (possibilités de répercuter la hausse des prix à leurs clients) sont devenues clés. A cela s'ajoute la bonne maîtrise de leur endettement puisque l'environnement de crédit à bas prix s'estompe pour un certain temps.

## " IL FAUT ÊTRE VIGILANT SUR L'ENDETTEMENT DES SOCIÉTÉS "

### A quels indicateurs ou signaux les investisseurs doivent-ils porter une vigilance particulière actuellement ?

**C-H.B.** : Il y a dans un premier temps les indicateurs macroéconomiques puis dans un second temps les indicateurs microéconomiques. D'un point de vue macroéconomique, les trois indicateurs clefs aujourd'hui sont l'inflation, les taux d'intérêts et la croissance. Sous l'angle microéconomique, évidemment pour un investisseur comme Eiffel, il y a d'innombrables indicateurs à regarder, mais certains me paraissent clefs dans le contexte actuel. Pour commencer, je dirais qu'il faut être vigilant sur l'endettement des sociétés puisqu'avec les taux qui montent il y a un renchérissement du coût de la dette qui peut être particulièrement problématique dans un cycle plus incertain où la croissance peut devenir négative d'un trimestre à l'autre. Ensuite, le niveau de marges est important car dans cet environnement la marge peut se détériorer très rapidement. Enfin, l'argent allant devenir plus cher et plus rare, je serais très vigilant avec les entreprises qui ont une consommation de trésorerie structurelle.

**B.S.** : Les investisseurs seront très vigilants sur le pricing power c'est-à-dire le pouvoir des sociétés à fixer les prix. Ils apprécieront

les bilans sains et scruteront la dépendance énergétique des sociétés. La fourniture et l'origine en besoins énergétiques (gaz russe) seront déterminants surtout pour les sociétés en Allemagne. En effet l'arrêt de fourniture du gaz russe peut signifier la faillite pour certaines sociétés sans mesures de soutien du gouvernement allemand ! L'évolution des taux qui peut obérer les capacités d'investissement des sociétés et jouer sur les modèles de valorisation à travers le coût du capital va aussi avoir une grosse importance !

## " LE MARCHÉ DE L'EMPLOI RESTE EN TRÈS BONNE SANTÉ "

### De quels atouts les entreprises, et plus particulièrement les PME innovantes, doivent-elles disposer pour traverser au mieux la période actuelle selon vous ?

**C-H.B.** : La chance que nous avons dans la période que nous traversons aujourd'hui est que le marché de l'emploi reste en très bonne santé. La conséquence est que les difficultés de recrutement restent énormes pour les sociétés. Il faut donc attirer des talents et étant donné que, de l'innovation émane la croissance, les PME innovantes disposent pour cela d'un atout fondamental. Toutefois, au-delà de cet aspect ainsi que de l'endettement et de la marge que j'évoquais précédemment, il apparaît essentiel pour une PME innovante de proposer un projet attractif et des valeurs. J'insiste sur ce point qui est selon moi primordial pour se différencier.

**B.S.** : Les critères habituels tels que des dirigeants visionnaires et l'innovation des produits ou services (qui amène à un bon positionnement) restent des atouts clés ! A cela s'ajoute un environnement de taux plus élevés ; l'accès au financement ou mieux encore l'autofinancement procuré par des flux de trésorerie récurrents seront déterminants ! L'autre ressource essentielle est la main d'œuvre et la capacité d'attirer et fidéliser des talents ; le monde change et les sociétés doivent vivre avec ce changement. Une vision ESG et une certaine souplesse vis-à-vis des collaborateurs (télétravail, degré d'autonomie, etc.) permettront aux entreprises de maîtriser cet aspect essentiel que sont les ressources humaines.

### "IL FAUDRA DONC MONTER LE DEGRÉ DE VIGILANCE ET CIBLER DES SOCIÉTÉS QUI ONT UNE FEUILLE DE ROUTE CLAIRE "

**Sur la base des cycles économiques et boursiers que vous avez connus, quelles peuvent être les conséquences attendues de la période actuelle pour les investisseurs et les entreprises à moyen terme ?**

**C-H.B. :** On dit souvent que pour savoir ce qu'il se passe devant, il faut savoir regarder en arrière. En l'espèce, je pense que cela peut aider, mais il y a tellement de paramètres nouveaux que cela a moins de sens actuellement. Selon moi, à moyen terme, il faut s'attendre à rester dans un marché incertain et volatil. Il faudra donc monter le degré de vigilance et cibler des sociétés qui ont une feuille de route claire par rapport aux nouveaux grands défis. Nous cherchons chez TP Icap Midcap des sociétés pour jouer ce thème, même si ce n'est pas chose aisée. Notre conviction est que ces schémas de mondialisation qui changent constituent une opportunité immense pour les sociétés industrielles européennes petites et moyennes car elles seront plus agiles !

**B.S. :** La question est de savoir quelle sera l'ampleur et la durée de cette crise (récession) qui est dépendante de la durée du conflit entre la Russie et l'Ukraine. A

cela, s'ajoute l'évolution de la crise sanitaire (politique de zéro covid en Chine) qui peut reprendre à tout moment. Quoiqu'il en soit, la cyclicité des sociétés risque d'être un frein pour les investisseurs ! Des secteurs comme la santé, la défense, les télécommunications, les énergies renouvelables, les services informatiques (numérisation oblige) seront privilégiés. Les sociétés trop fragiles, mal positionnées et très endettées risqueront la faillite ! Il se peut que pour un certain temps, les flux d'investissement sortent des actions pour aller vers l'obligataire qui va profiter de taux plus élevés donc la volatilité va rester élevée pour un certain temps. La qualité des sociétés restera privilégiée et il sera possible dans cet environnement plus compliqué, d'acheter de la qualité à un prix abordable !

### "A COURT ET MOYEN TERME, NOUS N'ANTICIPONS PAS DE CRISE ÉCONOMIQUE GRAVE "

**Comment voyez-vous évoluer votre univers à court et moyen terme ? Y-a-t-il des spécificités sur les différents marchés européens ?**

**C-H.B. :** A court et moyen terme, nous ne pensons pas que le marché va se fermer et nous n'anticipons pas de crise économique grave mais nous allons probablement rester dans une zone d'incertitude. Dans ce

contexte, la sélectivité des investisseurs et des entrepreneurs va augmenter. L'argent va être plus difficile à trouver pour les entrepreneurs et il y aura plus de vigilance des chefs d'entreprises avant d'investir. Ce type de comportement va freiner la croissance. Je pense personnellement que c'est assez sain parce que nous étions clairement en surchauffe : nous devrions atterrir dans un monde de l'investissement plus rationnel. J'ajoute que les grands piliers de la croissance comme la transformation digitale ou la sortie de nouveaux métiers restent solides et me rendent assez optimiste.

Selon les zones géographiques, le potentiel diffère peut-être un peu selon les pays. En Italie, j'ai le sentiment que la reprise des projets d'investissement sera assez rapide grâce à son tissu de PME déjà très internationales avec des dirigeants de grande qualité, avec tout de même une vigilance sur l'actualité politique.

**B.S. :** En l'état actuel, l'incertitude reste grande mais les obstacles peuvent se lever à tout moment : fin du conflit, inflation future plus modérée, politiques budgétaires plus accommodantes. La liquidité reste importante et les allocations d'actifs en défaveur des actions les derniers mois peuvent entraîner un rebond brutal (effet élastique). A court terme le marché germanique reste le plus vulnérable car très dépendant de l'approvisionnement en gaz russe ! A noter toutefois que les sociétés européennes vont bénéficier de la faiblesse actuelle de l'euro pour être plus performantes à l'export !



**Franck Halley - Gérant**

Face à la situation actuelle, nous restons confiants sur notre périmètre d'investissement à moyen et long terme. Notre stratégie d'investissement privilégie des entreprises positionnées sur des secteurs structurellement porteurs, qui nous semblent mieux armées dans l'environnement plus risqué dans lequel nous évoluons. Nous estimons que les PME européennes innovantes de qualité pourront se démarquer par leurs offres compétitives générant de la croissance et de l'attractivité. Dans un contexte de baisse des valorisations, notre équipe sera vigilante à saisir les opportunités d'investissement qui pourraient se présenter dans les prochains mois.

# Eiffel NOVA Europe ISR

Eiffel NOVA Europe ISR investit dans des PME et ETI cotées en Europe et adopte une stratégie Stock Picking.



## Commentaire de gestion - 29/07/2022



Emilie Da Silva  
Gérante et Directrice de la Gestion Actions



Bastien Jallet  
Co-gérant de la Gamme NOVA



<sup>(1)</sup> Notation du 29/07/2022, part A. Les références à une notation ne préjugent pas des résultats futurs du Fonds ou de la société de gestion.

Au cours du mois de juillet, Eiffel NOVA Europe ISR progresse de +8,64% (part A) et de +8,73% (part I), à comparer à une hausse de +9,84% pour son indicateur de référence.

Le Fonds affiche une nette hausse proche de celle des marchés dans le sillage d'une bonne saison de publications semestrielles et de discours conciliants des banques centrales. Le Fonds profite des contributions positives de titres tels que :

- **Basler** (+45,9%) : le spécialiste allemand des caméras industrielles voit son cours se reprendre suite à des anticipations d'une demande toujours solide de l'industrie des semi-conducteurs qui représente son principal secteur d'exposition.
- **Zaptec** (+28,2%) : le spécialiste norvégien des bornes de recharge pour véhicules électriques annonce que ses revenus sont en croissance de 61% pour le compte du second trimestre 2022 malgré l'arrêt de l'usine de son principal sous-traitant pendant tout le mois d'avril.
- **SES-Imagotag** (+17,0%) : le spécialiste français des étiquettes électroniques affiche un chiffre d'affaires record de 285 millions d'euros réalisé lors du premier semestre 2022 soit une croissance de 41% grâce à une forte demande des distributeurs.
- **ID Logistics** (+19,5%) : le spécialiste français de la gestion d'entrepôts logistiques continuer de surfer sur une bonne dynamique comme le prouve la croissance de 40% de son chiffre d'affaires au premier semestre 2022, dont 15% de croissance organique.
- **Vitrolife** (+40,3%) : le spécialiste suédois des équipements pour la Fécondation In Vitro profite de sa bonne dynamique aux Etats-Unis qui lui permet de connaître une croissance organique de 18% sur le second trimestre 2022.

A contrario, on notera que certaines valeurs viennent tempérer la performance du Fonds, à l'instar notamment de :

- **Bigben Interactive** (+0,1%) : le spécialiste français des jeux vidéo et des accessoires multimédia voit son cours ne pas réagir malgré l'annonce d'une progression de 24% de ses revenus lors de son premier trimestre fiscal.
- **Almirall** (-11,0%) : le laboratoire pharmaceutique espagnol pour la dermatologie publie des chiffres affichant un recul de ses marges pour la première moitié de l'exercice 2022.
- **Instem** (-6,0%) : le spécialiste britannique des logiciels pour les essais cliniques recule en bourse malgré la dynamique positive qui ne se dément pas du nombre d'essais cliniques dans le monde.
- **Thermador** (-4,3%) : le spécialiste français de la distribution de pièces de chauffage et de robinetterie est pénalisé par des attentes prudentes du management pour le second semestre 2022 dans ses activités reliées à la consommation des particuliers.

Catégorie Morningstar	Catégorie Europerformance	Indicateur de référence
Actions Europe Petites Cap.	Actions Europe PMC	MSCI Europe Small Cap Net TR Eur

## Évolution des valeurs liquidatives

Évolution du FCP Eiffel NOVA Europe ISR et de son indicateur depuis sa création jusqu'au 29 juillet 2022 (base 100)



## Performances au 29 juillet 2022

	NOVA Europe ISR A	NOVA Europe ISR I	Indicateur : MSCI Europe Small Cap Net TR Eur
3 mois	-1,80%	-1,55%	-4,76%
1 an	-7,98%	-7,11%	-12,82%
3 ans	32,76%	36,42%	24,14%
5 ans	39,13%	45,79%	28,68%
Création	171,73%	195,37%	98,40%
2014	20,24%	21,44%	6,47%
2015	22,67%	24,18%	23,53%
2016	12,18%	13,14%	0,86%
2017	22,13%	23,24%	19,03%
2018	-14,22%	-13,33%	-15,86%
2019	26,59%	27,89%	31,44%
2020	12,01%	12,85%	4,58%
2021	33,65%	34,90%	23,82%

ATTENTION – Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. (Sources : Eiffel Investment Group – Bloomberg)

## Indicateurs du risque au 29 juillet 2022\*

	NOVA Europe ISR A	NOVA Europe ISR I	Indicateur : MSCI Europe Small Cap Net TR Eur
Volatilité 1 an	19,11%	19,11%	19,03%
Volatilité 3 ans	18,60%	18,62%	24,48%
Volatilité 5 ans	16,91%	16,92%	20,78%
Sharpe 1 an	-0,40	-0,35	-0,73
Sharpe 3 ans	0,52	0,57	0,30
Sharpe 5 ans	0,40	0,45	0,25
Tracking error 1 an	9,03%	9,02%	N/A
Max Drawdown 1Y	-26,64%	-26,30%	-25,71%

\* Calculés sur la base de données hebdomadaires, dernier vendredi du mois



À risque faible, rendement potentiellement plus faible

À risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé

**Durée de placement recommandée : supérieure à 5 ans**

## Comment souscrire ?

Le FCP Eiffel NOVA Europe ISR est accessible sur comptes titres, PEA, PEA PME et sur de nombreux contrats d'Assurance Vie.

**Contactez votre conseiller financier**

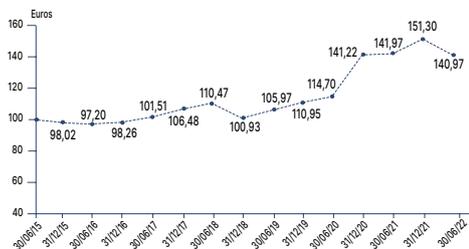


**Avertissements :** Eiffel NOVA Europe ISR est un Fonds «actions». En conséquence, il est soumis aux évolutions et aux aléas des marchés actions. Le capital investi peut ne pas être restitué. La souscription de ce produit s'adresse donc à des personnes acceptant de prendre des risques. Les opinions exprimées dans ce document n'ont pas le statut de recherche indépendante.

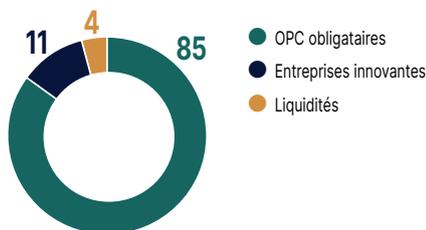
**Avertissements :** La société de gestion attire l'attention sur le fait que l'investissement présente un risque de perte en capital. Le Fonds, principalement investi en PME-ETI, présente des risques particuliers : le risque de liquidité, le risque de crédit, et le risque de contrepartie. En outre, les valeurs de petites et moyennes capitalisations boursières sont historiquement plus volatiles et moins liquides que les grandes capitalisations. Vous devez prendre connaissance des facteurs de risques du Fonds décrits dans son prospectus, disponible sur simple demande auprès de la société de gestion. Les conditions du Eiffel FCP NOVA Europe ISR sont décrites dans le Document d'Information Clé pour l'Investisseur et le règlement du Fonds disponibles sur simple demande auprès de la société de gestion ou sur [www.eiffel-ig.com](http://www.eiffel-ig.com).

Valeur d'origine	<b>100 € (15/06/2015)</b>
Montant total remboursé	<b>80 €</b>
Dernière valeur liquidative	<b>60,97 € (30/06/2022)</b>
Variation / Origine	<b>+ 40,97%</b>

Valeurs liquidatives depuis l'origine jusqu'au 30 juin 2022 (hors réduction d'impôt)



Composition estimée de l'actif au 30 juin 2022 en valeur de marché



Au cours du premier semestre 2022, le FCPI Fortune Europe 2015 a poursuivi les cessions de son portefeuille d'entreprises innovantes. Au 30 juin 2022, les dernières participations du portefeuille représentaient 11% de l'actif du Fonds. Nous vous proposons de découvrir l'actualité de Mvise, l'une des participations de votre Fonds.

## Entreprise innovante



mVISE est une ESN (Entreprise de Services du Numérique) allemande basée à Düsseldorf et disposant de bureaux à Francfort, Hambourg et Munich. Les équipes de mVISE développent des plateformes et des technologies innovantes pour rendre la révolution numérique plus facile et plus efficace pour les moyennes et grandes entreprises.

La société a publié un chiffre d'affaires de 9,1 M€ au premier semestre 2022 en croissance de plus de 15% par rapport à la même période de 2021. Cette hausse s'accompagne d'une augmentation de la marge d'excédent brut d'exploitation à 16,4 % contre 2,0% l'année précédente. Il s'agit pour la société du meilleur résultat semestriel réalisé depuis son introduction en bourse en 2006.

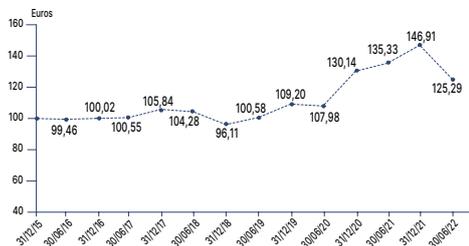
Avec des prises de commandes supérieures d'environ 25 % au niveau de l'année précédente, les perspectives sont positives pour le second semestre.

### Principales participations innovantes

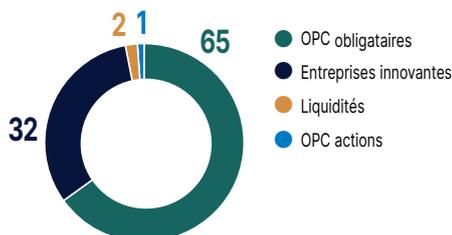
Entreprise	Activité	Pays
BIO-GATE	Applications Industrielles	Allemagne
DESKCENTER	Logiciel	Allemagne
MVISE	Services Informatiques et Télécoms	Allemagne
UBLEAM	Technologies	France
SIDETRADE	Logiciel	France

Valeur d'origine	<b>100 € (31/12/2015)</b>
Montant total remboursé	-
Dernière valeur liquidative	<b>125,29 € (30/06/2022)</b>
Variation / Origine	<b>+ 25,29%</b>

Valeurs liquidatives depuis l'origine jusqu'au 30 juin 2022 (hors réduction d'impôt)



Composition estimée de l'actif au 30 juin 2022 en valeur de marché



Entré en préliquidation le 1<sup>er</sup> janvier 2022, le FCPI innovALTO 2015 a poursuivi les cessions de son portefeuille d'entreprises innovantes au cours de la première moitié de l'année 2022. Sur cette période, la valeur liquidative a baissé à cause de l'évolution défavorable du cours de certaines participations telles que Sedana Medical, EQS ou Instem (voir texte ci-dessous). Au 30 juin 2022, le portefeuille d'entreprises innovantes représentait 32% de l'actif à comparer à 48% à la fin de l'année dernière.

## Entreprise innovante



Instem est une société britannique spécialisée dans les solutions digitales et services IT dédiés aux sociétés pharmaceutiques et biotechnologies dans le cadre de leurs essais pré-cliniques et cliniques. Elle occupe une position de leader sur son marché de niche avec 700 clients dans le monde dont les 25 plus grands groupes pharmaceutiques.

La société affiche toujours une vive dynamique de son activité mais subit des pressions inflationnistes sur les salaires qui pourront temporairement impacter son niveau de marge opérationnelle. Instem pourra partiellement compenser cet effet en usant de son pricing power et en répercutant la hausse des prix sur ses clients mais l'environnement reste compliqué. La direction maintient cependant son optimisme, soutenu par un carnet de commandes qui serait de bonne qualité.

### Principales participations innovantes

Entreprise	Activité	Pays
EQS GROUP	Logiciel	Allemagne
ICONOVO	Santé	Suède
INSTEM	Logiciel	Royaume-Uni
OXFORD METRICS	Logiciel	Royaume-Uni
QWAMPLIFY	Services aux entreprises	France

Le FCPI Fortune Europe 2016-2017 a enregistré une baisse de sa valeur liquidative sur la première moitié de l'année 2022, notamment à cause de la diminution du cours de bourse de sociétés telles que Wallix, Sidetrade et Sedana Medical (voir texte ci-dessous). Les entreprises innovantes représentaient 70% de votre Fonds au 30 juin 2022 à comparer à 81% à la fin de l'année dernière.

## Entreprise innovante



**SEDANAMEDICAL**  
the AnaConDa technology people

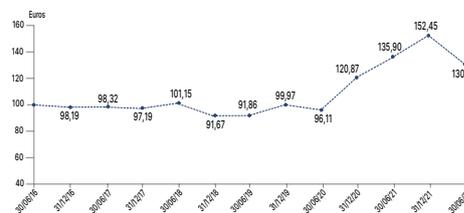
Sedana Medical est une entreprise suédoise spécialiste de la sédation par inhalation par opposition à la sédation par voie intraveineuse. Sedana Medical offre un appareil d'inhalation, le Sedaconda ACD ainsi que la solution d'inhalation associée, le Sedaconda.

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2022 atteint 61M de SEK, en diminution de 28% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2021, en raison d'un recul significatif du nombre de patients, notamment COVID, en réanimation. Les ventes reculent sur l'Allemagne, premier marché de Sedana Medical, et l'Amérique Latine mais continuent à se développer en Espagne, en France et au Royaume-Uni.

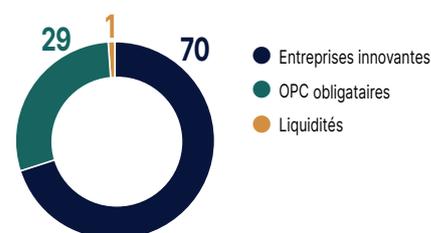
Le Sedaconda est désormais vendu et remboursé dans un nombre croissant de pays en Europe et devrait être disponible sur tout le continent dès la fin 2022. Le programme de recherche clinique aux Etats-Unis progresse également, avec de nombreuses ouvertures de sites de test prévues, ce qui permet de toujours viser un agrément sur le premier marché mondial en 2024.

Valeur d'origine	<b>100 € (15/06/2016)</b>
Montant total remboursé	-
Dernière valeur liquidative	<b>130,94 € (30/06/2022)</b>
Variation / Origine	<b>+ 30,94%</b>

Valeurs liquidatives depuis l'origine jusqu'au 30 juin 2022 (hors réduction d'impôt)



Composition estimée de l'actif au 30 juin 2022 en valeur de marché



Principales participations innovantes		
<b>BILENDI</b>	Internet	France
<b>DOXEE</b>	Logiciel	Italie
<b>EUROBIO SCIENTIFIC</b>	Santé	France
<b>PLANITY</b>	Logiciel	France
<b>SIDETRADE</b>	Logiciel	France

# FCPI InnovALTO 2017-2018

Au cours des six premiers mois de l'année 2022, la valeur liquidative du FCPI innovALTO 2017-2018 a baissé. Votre Fonds a notamment subi l'évolution défavorable de la valorisation de participations cotées comme Exasol, Tagmaster et Eles (voir texte ci-dessous). Au 30 juin 2022, son portefeuille d'entreprises innovantes représentait 70% de l'actif du fonds contre 69% au 31 décembre 2021.

## Entreprise innovante



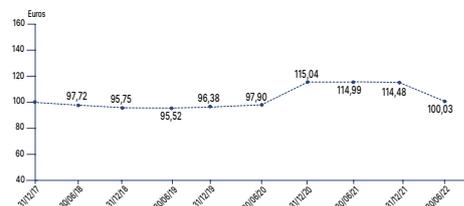
**ELES**

Eles Semiconductor Equipment est une société industrielle italienne qui développe des machines de tests pour les semi-conducteurs ainsi que des services de collecte et d'analyse de données. L'objectif d'Eles est de maximiser les tests de stress sur les composants afin de détecter toutes les pannes ou défaillances possibles et ainsi parfaire les process de production de ses clients.

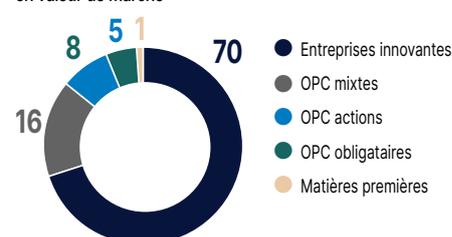
La société a publié un chiffre d'affaires 2021 à 19,7 M€, en croissance de 5% par rapport à l'an passé. Un exercice marqué par une industrie qui supporte une pénurie de composants (puces électroniques), des retards de livraison et des reports de commandes. Le premier trimestre 2022 a repris le chemin d'une vive croissance, +33% par rapport à l'an passé, aussi marqué par la livraison de commandes initialement prévues pour 2021.

Valeur d'origine	<b>100 € (31/12/2017)</b>
Montant total remboursé	-
Dernière valeur liquidative	<b>100,03 € (30/06/2022)</b>
Variation / Origine	<b>+ 0,03%</b>

Valeurs liquidatives depuis l'origine jusqu'au 30 juin 2022 (hors réduction d'impôt)



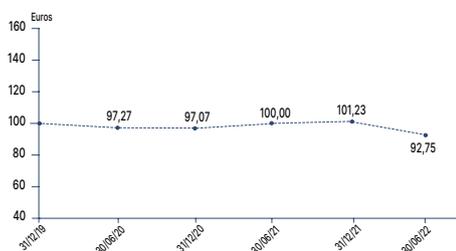
Composition estimée de l'actif au 30 juin 2022 en valeur de marché



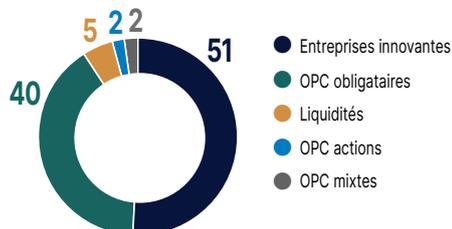
Principales participations innovantes		
<b>BIO-UV GROUP</b>	Applications Industrielles	France
<b>INNOVORDER</b>	Logiciel	France
<b>INSTEM</b>	Logiciel	Royaume-Uni
<b>PLANITY</b>	Logiciel	France
<b>WOLFTANK</b>	Applications Industrielles	Autriche

Valeur d'origine	<b>100 € (31/12/2019)</b>
Montant total remboursé	-
Dernière valeur liquidative	<b>92,75 € (30/06/2022)</b>
Variation / Origine	<b>- 7,25%</b>

Valeurs liquidatives depuis l'origine jusqu'au 30 juin 2022 (hors réduction d'impôt)



Composition estimée de l'actif au 30 juin 2022 en valeur de marché



**Au premier semestre 2022, la valeur liquidative du FCPI ALTO Innovation 2019 a baissé en raison de l'évolution de la valorisation de certaines participations. Sur la période, il a poursuivi la constitution de son portefeuille d'entreprises innovantes. Au 30 juin 2022, ce dernier représentait 51% de l'actif du Fonds contre 47% six mois plus tôt. Nous vous proposons de découvrir l'actualité d'Osai Automation Systems, l'une des participations de votre Fonds.**

## Entreprise innovante



Osai Automation Systems est une société industrielle italienne, spécialisée dans la conception et la production de machines automatisées pour l'assemblage mais également le test de différents composants électroniques. Elle intervient dans de nombreux domaines notamment l'industrie des semi-conducteurs, l'automobile ou encore les applications lasers. Elle réalise 90% de son chiffre d'affaires à l'export.

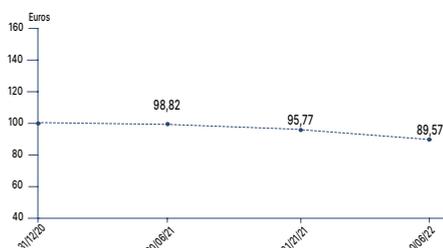
La société a réalisé un chiffre d'affaires 2021 de 38,8 M€, en croissance de 65% par rapport à l'an passé, bénéficiant du rebond du second semestre 2021 et d'un carnet de commandes record dans son histoire, à 37,5 M€. La société espère revenir sur des niveaux de croissance pré-Covid et reprendre la course qui avait été arrêtée par la crise sanitaire en 2020.

### Principales participations innovantes

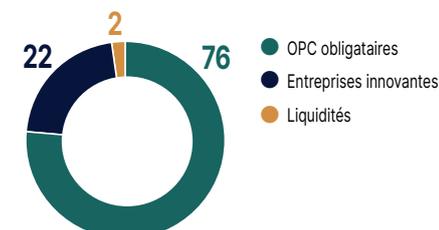
Entreprise	Activité	Pays
INSTEM	Logiciel	Royaume-Uni
MAPS	Logiciel	Italie
OSAI	Applications Industrielles	Italie
OSMOZIS	Internet	France
PLANITY	Logiciel	France

Valeur d'origine	<b>100 € (31/12/2020)</b>
Montant total remboursé	-
Dernière valeur liquidative	<b>89,57 € (30/06/2022)</b>
Variation / Origine	<b>- 10,43%</b>

Valeurs liquidatives depuis l'origine jusqu'au 30 juin 2022 (hors réduction d'impôt)



Composition estimée de l'actif au 30 juin 2022 en valeur de marché



**Au premier semestre 2022, le FCPI ALTO Innovation 2020 a poursuivi la constitution de son portefeuille d'entreprises innovantes. Au 30 juin 2022, les sociétés innovantes représentaient 22% de l'actif du fonds contre 19% six mois plus tôt. Nous vous proposons de découvrir l'actualité de Broadpeak, l'une des participations de votre Fonds.**

## Entreprise innovante



Broadpeak est un éditeur de logiciels et fournisseur de services associés qui permettent aux opérateurs télécoms, plateformes ou autres fournisseurs de contenu audiovisuel, de délivrer des contenus vidéo de haute qualité en streaming, à la demande ou en direct.

Après avoir réalisé son introduction en bourse en juin en levant plus de 20 M€, la société a publié son chiffre d'affaires du premier semestre 2022. Celui-ci s'est inscrit en hausse de 39% à plus de 16 M€ de ventes sur la période. Le continent américain progresse de 49% à 7,7 M€, la zone EMEA à plus de 33% à 7,2 M€ dont 1,7 M€ en France (+10%), la zone APAC (Asie-Pacifique) progresse quant à elle de 24% à 1,2 M€ de chiffre d'affaires environ. Toutes les zones d'activité sont en croissances portées notamment par les budgets d'investissement des opérateurs télécoms d'une part et l'élargissement du portefeuille de Broadpeak avec l'offre multicas ABR, technologie qui permet de mieux absorber les pics de trafic internet en cas de forte audience.

### Principales participations innovantes

Entreprise	Activité	Pays
LE PERMIS LIBRE	Technologies	France
OPENDATASOFT	Logiciel	France
OSAI	Applications Industrielles	Italie
PLANITY	Logiciel	France
YES WE HACK	Logiciel	France

Lancé en 2021, le FCPI ALTO Innovation 2021 est un Fonds Commun de Placement dans l'Innovation qui sera investi à 88% dans des entreprises innovantes européennes dans des secteurs de croissance. Actuellement en phase d'investissement, votre Fonds a amorcé la constitution de son portefeuille d'entreprises innovantes. Ce dernier représentait 4% de l'actif du Fonds et comptait trois participations au 30 juin 2022. Nous vous proposons de découvrir Hunyvers, l'une des sociétés dans laquelle votre Fonds est investi.

Valeur d'origine	100 € (31/12/2021)
Montant total remboursé	-
Dernière valeur liquidative	96,04 € (30/06/2022)
Variation / Origine	N/A

### Entreprise européenne

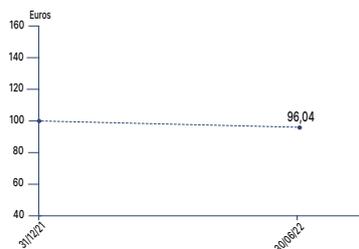



Le groupe limougeaud spécialiste de la distribution de véhicules de loisirs a annoncé un chiffre d'affaires s'établissant à 67,3 M€ au titre des neufs premiers mois de son exercice 2021/2022. La croissance réalisée sur la période atteint ainsi 64% dont 21% de croissance organique hors acquisitions.

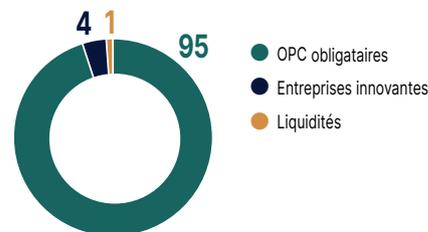
Le troisième trimestre seul est en croissance organique de 21% également. Depuis cette publication, la société a réalisé la finalisation de l'acquisition de Martin Caravanes et Ypa Camp Sublet, les deux sociétés générant 19 M€ de chiffre d'affaires en base annuelle.

Ces actualités permettent à Hunyvers de confirmer son objectif de chiffre d'affaires de 170 millions d'euros accompagné d'une marge d'exploitation de 6,5% à l'horizon 2025.

Valeurs liquidatives depuis l'origine jusqu'au 30 juin 2022 (hors réduction d'impôt)



Composition estimée de l'actif au 30 juin 2022 en valeur de marché



Principales participations innovantes		
BROADPEAK	Logiciel	France
HUNIVERS	Divers	France
LE PERMIS LIBRE	Technologies	France

### FCPR ALTO Avenir

La valeur liquidative du FCPR ALTO Avenir a baissé au premier semestre 2022. La baisse s'explique principalement par l'évolution des cours de certaines participations cotées telles que Diurnal (voir texte ci-dessous), Exasol ou Wallix. Les entreprises européennes représentaient 72% de votre Fonds au 30 juin 2022 à comparer à 73% à la fin de l'année dernière.

Part A : FR0013321882 - Part I : FR0013321890

Valeur d'origine	100 € (31/12/2018)
Montant total remboursé	-
Dernières valeurs liquidatives	126,57€ / 129,30 € Part A / Part I (30/06/2022)
Variation / Origine	+ 26,57% / + 29,30% Part A / Part I

### Entreprise européenne

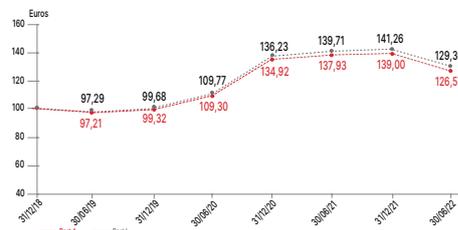



Diurnal Group est une société britannique de pharmacie de spécialités qui vise le traitement des maladies endocriniennes chroniques, via deux produits agréés commercialisés et un pipeline de produits en phase de recherche.

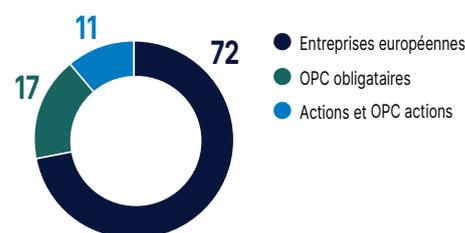
Les ventes de Diurnal pour la période de 12 mois du 30 juin 2021 au 30 juin 2022 ont plus que doublé à 4,62 M€. Les ventes du produit Alkindi (médicament contre l'insuffisance surrénalienne chez les enfants, agréé à la commercialisation en Europe et aux Etats-Unis) ont progressé de 61% à 3,65M€ tandis que celles du nouveau produit Efmody (médicament contre l'hyperplasie surrénalienne congénitale, agréé à la commercialisation en Europe) ont atteint près d'1M€.

Diurnal a obtenu un accord de l'administration américaine sur le type d'étude de Phase III nécessaire à l'agrément d'Efmody aux Etats-Unis, qui devrait également être valable pour un agrément au Japon. L'entreprise travaille également à une extension de l'agrément d'Efmody pour le traitement de l'insuffisance surrénalienne chez les adultes en Europe et aux Etats-Unis.

Valeurs liquidatives depuis l'origine jusqu'au 30 juin 2022 (hors réduction d'impôt)



Composition estimée de l'actif au 30 juin 2022 en valeur de marché



Principales participations		
BILENDI	Logiciel	France
FOCUS ENTERTAINMENT	Logiciel	France
INSTEM	Logiciel	Royaume-Uni
PLANITY	Logiciel	France
VISIATIV	Services Informatiques et Télécoms	France

## Autres investissements

Certains FCPI de notre gamme ne sont pas exclusivement investis dans des entreprises européennes innovantes. Eiffel Investment Group a pour objectif de diversifier les placements de cette part de l'actif non soumise aux critères d'innovation.

### Commentaire de gestion - 30/06/2022



Au cours du premier semestre 2022, les événements anxiogènes se sont succédés : guerre en Ukraine, pénuries diverses, forte inflation, changement de politique monétaire ou encore baisse des perspectives de croissance. Les causes et les effets s'entremêlent et accroissent le manque de visibilité sur les marchés financiers. Ces derniers en paient le prix au cours du semestre et les performances des autres investissements de vos fonds (actif non soumis aux critères d'innovation) ont sensiblement baissé.

Au cours du premier semestre 2022, nous avons procédé à des cessions significatives sur les Fonds les plus courts.

**François-Xavier DURAND-MILLE - Gérant**

**Les placements de trésorerie** des Fonds de la gamme ALTO sont restés à peu près stables au cours du semestre. L'ESTER, le taux à court terme de la zone euro qui a remplacé définitivement l'EONIA en janvier 2022, offrait un rendement négatif toujours proche de - 60 points de base au 30 juin 2022 avant de rebondir au cours du mois de juillet à -9 points de base (post valorisation du 30 juin 2022). Le resserrement des politiques monétaires des grandes banques centrales qui vise à conjurer l'inflation semble donc en marche après des années très accomodantes. Dans ce contexte, **les rendements des fonds monétaires demeurent nuls à ce stade.**

Au cours du premier semestre 2022, **les placements en OPC obligataires** ont baissé **d'environ -10,6%**. Les événements présentés en introduction ont eu un impact important sur la classe d'actif compte tenu de l'écartement des spreads et des hausses de taux que cela a provoqués.

**Les valeurs des placements en OPC diversifiés** (OPCVM à performance absolue, gestion flexible ou obligations convertibles) ont diminué **de -8,1% environ** au premier semestre de l'année 2022, subissant la baisse des marchés actions et obligataires.

Au premier semestre 2022, **les cours des placements liés aux matières premières** ont été très volatils et terminent la période sur une baisse **d'environ -5,1%**. L'évolution s'explique principalement par l'évolution de l'once d'or qui, après avoir franchi les 2000 dollars en mars, a chuté autour de 1800 dollars fin juin.

**Les placements en OPC actions** ont enregistré une baisse **de -16,8%** au cours du premier semestre 2022. Les valeurs technologiques et la consommation discrétionnaire ont tiré les marchés actions à la baisse alors que les valeurs de l'énergie ont, elles, progressé. D'un point de vue géographique, l'ensemble des marchés est touché par la baisse. La zone Asie-Pacifique est la moins sanctionnée alors que l'Europe est particulièrement touchée par la guerre en Ukraine.

**Le présent commentaire de gestion ne concerne pas les Fonds en phase d'investissement, en pré-liquidation ou en liquidation, mais les Fonds largement investis.**

# Une équipe à votre service

Eiffel Investment Group compte près de 80 professionnels. Vous trouverez ci-dessous vos principaux interlocuteurs.

## Relations partenaires et investisseurs

Équipe Back-office :

01 39 24 37 67 - [backoffice@eiffel-ig.com](mailto:backoffice@eiffel-ig.com)

22 rue de Marignan - 75008 Paris



**Huseyin SEVING**  
Directeur de la Distribution  
06 60 02 02 44



**Soraya LAGHOUATI**  
Relations Partenaires



**Truong-Son DO-QUY**  
Relations Investisseurs

## Investissement et Direction



**Fabrice Dumonteil**  
Président



**Didier BANÉAT**  
Directeur Général Adjoint



**Laura CARRÈRE**  
Directrice Générale Adjointe



**Franck HALLEY**  
Gérant



**Emilie DA SILVA**  
Co-gérante de la Gamme NOVA  
et Directrice de la Gestion Actions



**François-Xavier DURAND-MILLE**  
Gérant



**Bastien JALLET**  
Co-gérant de la Gamme NOVA



**Julie PARAY**  
Gérante



**Florian COLANGES**  
Analyste



**Antoine VALDÈS**  
Associé - Senior Advisor



**Jean-François PAUMELLE**  
Associé - Senior Advisor



**Stefan BERGER**  
Venture Partner



**Patrice FURIA**  
Venture Partner



Ceci est une communication publicitaire. Veuillez-vous référer au prospectus des Fonds et au document d'informations clés pour l'investisseur avant de prendre toute décision finale d'investissement. 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. Les informations fournies sont basées sur notre appréciation de la situation légale, comptable et fiscale actuelle ; les commentaires et analyses reflètent notre opinion sur les marchés et leur évolution au jour de la rédaction de ce document, et sont susceptibles d'être modifiés à tout moment sans avis préalable. Elles ne sauraient constituer un engagement d'Eiffel Investment Group. En conséquence, Eiffel Investment Group ne saurait être tenue responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base des informations figurant dans ce document. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. La valeur des parts de Fonds peut augmenter ou diminuer, et un investisseur peut ne pas retrouver le montant initial de son investissement. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque porteur et est susceptible d'être modifié ultérieurement. Pour toute souscription de parts de Fonds, vous pouvez obtenir gratuitement auprès d'Eiffel Investment Group le DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur) et le règlement en vigueur.

Toute reproduction ou utilisation totale ou partielle de ce document est soumise à l'autorisation préalable d'Eiffel Investment Group.



22 rue de Marignan - 75008 Paris - France  
Tél. : + 33 (0)1 39 54 35 67  
contact@eiffel-ig.com – www.eiffel-ig.com

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF le 1<sup>er</sup> septembre 2010 sous le N° GP - 10000035