



# LA LETTRE D'INFORMATIONS

fonds ALTO INVEST

www.altoinvest.fr



2<sup>e</sup> trimestre 2010

## L'EDITO

### Le premier trimestre de l'année 2010 a été plutôt positif pour l'économie, les marchés financiers et les fonds Alto Invest.

Les indicateurs économiques pointent une croissance toujours vigoureuse dans les marchés émergents, confirment le redressement outre-atlantique et semblent montrer des premiers signes de printemps économique en Europe. Cette amélioration, moins sensible dans la vieille Europe que dans le reste du monde, est le scénario adopté par les marchés financiers depuis le début de l'année 2010. L'indice CAC 40 des grandes sociétés françaises stagnait au cours du premier trimestre 2010 tandis que l'indice Dow Jones des grandes entreprises nord-américaines progressait de plus de 4%.

Les difficultés de financement de l'état grec ont été l'un des principaux sujets du trimestre écoulé, rappelant au passage la fragilité de la construction de l'euro et les conséquences potentiellement dramatiques d'une gestion laxiste des finances publiques dans le cadre d'une monnaie unique. Il faut espérer que les autres pays d'Europe du Sud, France comprise, en tirent les bons enseignements. Le contenu du débat actuel sur les retraites nous en fait douter.

A court-terme, la tragédie grecque a eu deux conséquences favorables, la baisse du taux des obligations d'état françaises à 10 ans (3,42% au 31 mars 2010) perçues comme une valeur refuge, et l'affaiblissement de l'euro, tant attendu par les entreprises exportatrices européennes.

### Comment les fonds Alto Invest ont-ils évolué au cours du premier trimestre 2010 ?

Les fonds Alto Invest ont dans l'ensemble sensiblement progressé en valeur au cours de cette période, notamment les FCPI plus exposés au rebond de PME cotées, dont les perspectives ont été saluées par la bourse au cours du trimestre écoulé, en dépit de situations économiques parfois très diverses. La situation des PME non cotées ne bénéficie malheureusement pas du même optimisme, et la faiblesse de l'économie domestique continue à peser sur ces dernières, peu exposées au dynamisme des marchés émergents.

Au premier trimestre 2010, les allocations dites «libres» (40% des fonds) ont toutes progressé. A part les placements de trésorerie, dont la rémunération est désormais inférieure à 1% en rythme annuel, le rendement de la poche libre a dépassé 5% sur le trimestre écoulé. A noter une normalisation de la hiérarchie des différents rendements au sein de la poche libre, les classes d'actif perçues comme les plus risquées étant celles qui performent le mieux (matières premières puis actions puis obligations puis enfin monétaire).

### Les perspectives

Les épisodes de la tragédie grecque se suivent... et se ressemblent, tout en donnant plutôt raison à notre vision pessimiste de la cohésion de la zone euro. Comme il était prévisible avec un peu de bon sens, les grecs rechignent à une vraie politique de rigueur qui les mènerait à la dépression déflationniste ou à des troubles à l'ordre public, ou les deux. Les gouvernements des autres pays européens rechignent pour leur part à payer l'addition grecque. Quelles que soient les voies choisies par la Grèce (mise sous tutelle du FMI et/ou de l'Europe, sortie de l'euro), une baisse drastique du niveau de vie des grecs est à l'œuvre, ce qui est un avertissement sévère pour les autres pays européens affligés des mêmes maux, France comprise.

Le premier trimestre 2010 est venu nous rappeler les capacités de rebond de nos entrepreneurs malgré ce contexte macro-économique gris presque foncé. L'année 2009 a été pour eux moins pire que prévu et l'année 2010 sera pour la quasi-totalité des entreprises de nos fonds une année de croissance des ventes et des marges, grâce à leurs innovations et à leur sérieux. Le dernier investissement de nos fonds dans la société Hanalei Renouvelables en est un exemple : le chiffre d'affaires de ce spécialiste des énergies renouvelables devrait plus que doubler en 2010.

### Souscription au FIP ISF prolongé jusqu'au 11 juin 2010

Comme en 2008 et 2009, la Direction de la Législation Fiscale vient d'accepter le report des obligations déclaratives pour l'application de la réduction d'ISF en cas de souscription à un fonds ISF pour 2010. Donc l'attestation ISF peut être produite dans un délai de 3 mois à compter du 15 juin 2010. Un décret devrait être pris pour pérenniser la mesure. Dans ce cadre, la date limite pour la réception des souscriptions au FIP France Fortune Alto 2 est possible jusqu'au vendredi 11 juin 2010 (voir présentation du FIP ISF 2010 en page 2).

### Premières distributions pour Alto Innovation 2 et Alto Innovation 3

Faisant suite à la complète distribution d'Alto Innovation à ses porteurs avec 51,9% de plus-value, nous préparons la première distribution des FCPI Alto Innovation 2 et Alto Innovation 3 à leurs porteurs à l'automne 2010, ce qui confère à Alto Invest une position unique parmi les sociétés de gestion de FCPI et FIP. La pré-liquidation de ces fonds démarrera le 15 juin 2010 (voir détail page 3 et 4).

Les prochaines valeurs liquidatives des fonds Alto Invest (situation au 30 juin 2010) vous seront communiquées à l'été dans la lettre d'informations du troisième trimestre. L'actualité des fonds récents (Alto Innovation 8, Europe Alto, Innovation Durable 3, France Alto 5 et France Développement Durable) vous sera détaillée dans la prochaine lettre d'informations.

## SOMMAIRE

Edito	P. 1
Actualité	P. 2
Fepi Alto Innovation 2	P. 3
Fepi Alto Innovation 3	P. 4
Fepi Alto Innovation 4 + Fepi Alto Innovation 5	P. 5
Fepi Alto Innovation 6 + Fepi Alto Innovation 7	P. 6
Fip France Alto + Fip France Alto 2	P. 7
Fip France Alto 3 + Fip France Alto 4	P. 8
Fepi Innovation Durable + Fepi Innovation Durable 2	P. 9
Fepi Fortune Alto + Fepi Fortune Alto 2 + Fip France Fortune Alto	P. 10
Autres investissements	P. 11
Avertissement	P. 12

### Magazine Gestion de Fortune

PALMARÈS 2010 DES SOCIÉTÉS DE GESTION



ALTO INVEST  
1<sup>ER</sup> DE LA CATÉGORIE  
FCPI, FIP, FCPR



FONDS REMBOURSE  
du 01/01/2002 au 30/09/2009

+51,90%  
de plus value finale\*

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

(\*) : hors avantage fiscal et hors prélevement sociaux applicables



## ▶ Alto Invest adopte les critères PRI de l'ONU

Nous avons adopté courant avril les principes pour l'investissement responsable (PRI) de l'Organisation des Nations Unies pour l'ensemble de la gestion de nos FCPI, FIP et FCPR. En 2007, Alto Invest avait déjà mis en place la première grille d'analyse Environnement Social Gouvernance (ESG) dédiée à l'investissement dans les PME par les FCPI/FIP sur le marché français.



## ▶ Événement Juin 2010 : Edition de Lyon du « Venture Tour »

*(Salon des Entrepreneurs/Les Echos)*

Alto Invest co-organise avec le Salon des Entrepreneurs, OSEO, le FSI et CDC Entreprises, le « Venture Tour », appel à projets, PME au niveau national qui se déroulera à Lyon les 23 et 24 juin 2010 au Palais des Congrès (site internet dédié : [www.venturetour.fr](http://www.venturetour.fr)).



Partenaires presse : **Les Echos** **investir.fr**



## ▶ Alto Invest : FIP ISF - Millésime 2010

### Fonds ouverts à la souscription jusqu'au 11 juin 2010

#### ■ FIP France Fortune Alto 2

- **80%** du fonds dans des PME de croissance dans tous les secteurs et pour une partie significative vers l'accompagnement de jeunes entreprises de moins de 5 ans (20% minimum). Cette stratégie est accompagnée d'un risque en capital. Régions concernées : Ile de France, Bourgogne, Rhône-Alpes et Provence-Alpes-Côte d'Azur.

- **20%** du fonds dans des placements diversifiés : actions, obligations, instruments monétaires, actions de sociétés exerçant leur activité dans le secteur des matières premières, essentiellement en OPCVM de gérants réputés, comme par exemple BLACKROCK, CARMIGNAC, COMGEST, DNCA...

■ Ce placement est d'une durée de 7,5 ans minimum et permet d'obtenir une réduction d'impôt global de 45% du montant investi (40% au titre de l'Impôt sur la Fortune et 5% au titre de l'Impôt sur le Revenu) en contrepartie d'une prise de risque en capital.

POUR TOUT RENSEIGNEMENT SUR CE FONDS, CONTACTEZ VOTRE CONSEILLER FINANCIER HABITUEL ◀

► **Valeurs liquidatives depuis l'origine jusqu'au 31 décembre 2009 (hors réduction d'impôt)**

DERNIÈRE VALEUR LIQUIDATIVE	<b>129,89 Euros</b>
DATE	<b>31 DÉCEMBRE 2009</b>
VALEUR D'ORIGINE	<b>100 EUROS</b> (31 DÉCEMBRE 2002)
VARIATION/ORIGINE	<b>+29,9%</b>

Flash sur une entreprise innovante



► **Lacie**

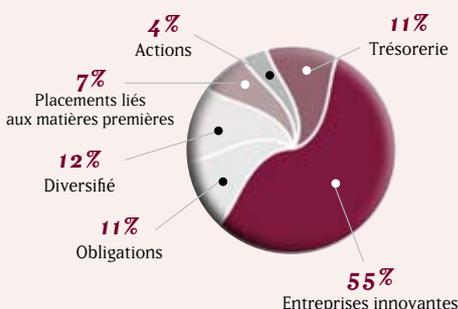
Le spécialiste de la sauvegarde informatique, LaCie, a réalisé un chiffre d'affaires de 150 M€ au titre de son premier semestre se terminant le 31 décembre 2009. Les ventes sont globalement en recul de 11%, la société ayant pris la décision de se concentrer sur les gammes à plus forte valeur ajoutée en abandonnant l'entrée de gamme. Si le chiffre d'affaires est en recul, le résultat semestriel augmente d'une manière significative à 9,4 M€ contre 0,8 M€ un an auparavant. La marge brute atteint 22,3% contre 12,7% au premier semestre 2008/2009.



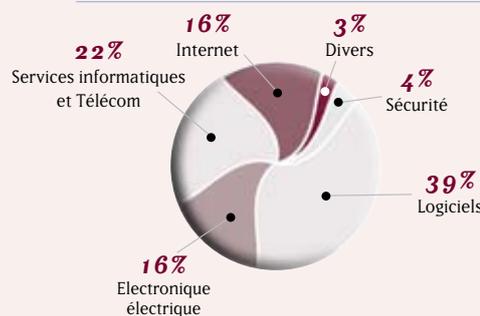
Le portefeuille de titres d'entreprises innovantes représente 55% de l'actif au 31 mars 2010 (57% de l'actif au 31 décembre 2009). Alto Innovation 2 poursuit ses cessions de titres de PME innovantes cotées, profitant de cours qui approchent pour certaines les plus-hauts historiques.

A périmètre comparable, la valeur de marché des participations innovantes d'Alto Innovation 2 a progressé de 14% sur le premier trimestre 2010 (à comparer à une progression de 9% pour l'indice CAC Small 90 des petites entreprises françaises cotées sur la même période). Les principales progressions en valeur sur le trimestre écoulé relèvent des entreprises Lacie et Linedata.

► **Composition de l'actif au 31 mars 2010 en valeur de marché**



► **Répartition sectorielle des investissements innovants d'ALTO INNOVATION 2**



**AUTRES INVESTISSEMENTS - page 11**

En préparation de la première distribution aux porteurs de parts d'Alto Innovation 2 prévue à l'automne 2010, un programme de cession des autres investissements a été entamé en avril 2010.

► **COMMUNICATION À DESTINATION DES PORTEURS DE PARTS DU FCPI ALTO INNOVATION 2**

Le FCPI Alto Innovation 2 a été créé le 22 novembre 2002 pour une durée de 8 ans à compter de la fin de la période de souscription, période qui s'est achevée le 31 décembre 2003 et dont la durée est prorogeable par périodes successives d'un an sur proposition de la Société de Gestion.

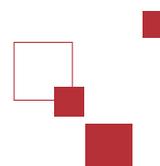
Nous nous approchons donc de la fin de vie du fonds, au terme de laquelle l'intégralité des sommes disponibles revenant aux porteurs de parts leur sera distribuée au prorata de leurs droits dans l'actif du fonds.

Préalablement à cette ou ces distributions, le fonds doit préparer et organiser la cession de ses actifs pendant une période appelée préliquidation, qui débutera pour Alto Innovation 2 le 15 juin 2010.

Au cours de la période de préliquidation, le FCPI bénéficie de modalités particulières de fonctionnement en vue de faciliter la cession des actifs du portefeuille. Notamment, le FCPI n'est plus tenu de respecter le quota d'investissement de 60% défini à l'article L 214-41 du code monétaire et financier. En contrepartie, la réglementation contraint le FCPI à distribuer l'essentiel de ses actifs quelques temps à compter de leur cession.

Nous nous tenons à votre disposition pour répondre aux questions que pourrait susciter cette communication.

**Jean-François PAUMELLE**  
Directeur Général Délégué



► **Valeurs liquidatives depuis l'origine jusqu'au 31 décembre 2009 (hors réduction d'impôt)**

DERNIÈRE VALEUR LIQUIDATIVE	<b>86,53 EUROS</b>
DATE	<b>31 DÉCEMBRE 2009</b>
VALEUR D'ORIGINE	<b>100 EUROS</b> (31 DÉCEMBRE 2004)
VARIATION/ORIGINE	<b>-13,5%</b>

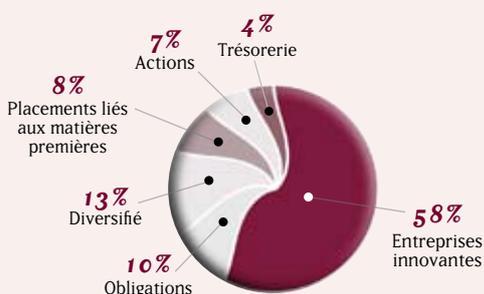
► **Infotel**



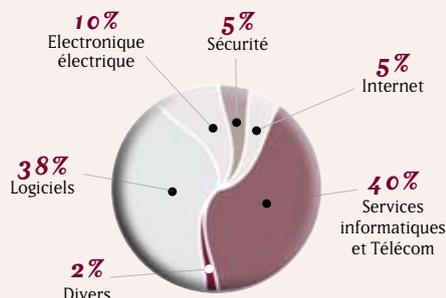
Malgré un contexte économique dégradé, le spécialiste de la gestion des bases de données et de leurs applications Web a conservé une bonne tenue de son activité, son chiffre d'affaires 2009 progressant de 1% à 89,2 M€. Le résultat opérationnel de l'exercice ressort à 7 M€ (7,8 % du CA) et le résultat net à 5,2 M€ (5,9 % du CA). Cette performance relate les importants efforts de la société pour améliorer sa rentabilité, la marge opérationnelle passant de 4,4 % au premier semestre à 10,9 % au second semestre. Par ailleurs, la situation financière d'Infotel au 31 décembre 2009 demeure particulièrement solide avec un niveau important de trésorerie de 19,8 M€ et aucun endettement. Fort de cette solidité financière, le groupe proposera un dividende de 2€ par action portant le rendement à 4%. Compte tenu de la tendance observée au second semestre 2009, Infotel est optimiste pour les prochains mois et devrait passer le cap des 100 M€ de chiffre d'affaires en 2010, tout en faisant progresser ses marges.

Le portefeuille d'entreprises innovantes a progressé à 58% de l'actif au 31 mars 2010 (56% au 31 décembre 2009). Aucun investissement nouveau n'a été effectué en titres de sociétés innovantes le trimestre écoulé. La valeur de marché des participations en entreprises innovantes d'Alto Innovation 3 a progressé, à périmètre constant, d'environ 10% sur le trimestre écoulé. Les principales progressions en valeur sur le trimestre écoulé relèvent des entreprises Lacie et Infotel.

► **Composition de l'actif au 31 mars 2010 en valeur de marché**



► **Répartition sectorielle des investissements innovants**



**AUTRES INVESTISSEMENTS - page 11**

En préparation de la première distribution aux porteurs de parts d'Alto Innovation 3 prévue à l'automne 2010, un programme de cession des autres investissements a été entamé en avril 2010.

► **COMMUNICATION À DESTINATION DES PORTEURS DE PARTS DU FCPI ALTO INNOVATION 3**

Le FCPI Alto Innovation 3 a été créé le 7 septembre 2004 pour une durée de 6 ans à compter de la fin de la période de souscription, fixée le 31 décembre 2005 par le règlement du fonds, et dont la durée est prorogable par périodes successives d'un an sur proposition de la Société de Gestion.

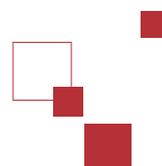
Nous nous approchons donc de la fin de vie du fonds, au terme de laquelle l'intégralité des sommes disponibles revenant aux porteurs de parts leur sera distribuée au prorata de leurs droits dans l'actif du fonds.

Préalablement à cette ou ces distributions, le fonds doit préparer et organiser la cession de ses actifs pendant une période appelée préliquidation, qui débutera pour Alto Innovation 3 le 15 juin 2010.

Au cours de la période de préliquidation, le FCPI bénéficie de modalités particulières de fonctionnement en vue de faciliter la cession des actifs du portefeuille. Notamment, le FCPI n'est plus tenu de respecter le quota d'investissement de 60% défini à l'article L 214-41 du code monétaire et financier. En contrepartie, la réglementation contraint le FCPI à distribuer l'essentiel de ses actifs quelque temps à compter de leur cession.

Nous nous tenons à votre disposition pour répondre aux questions que pourrait susciter cette communication.

**Jean-François PAUMELLE**  
Directeur Général Délégué



# FCPI

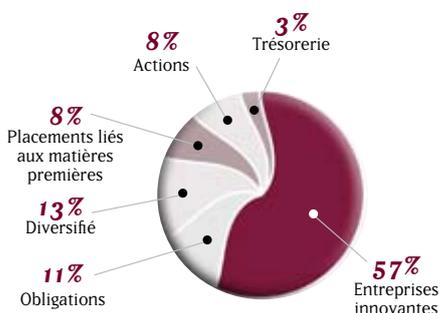
## Alto Innovation 4

### ► Valeurs liquidatives depuis l'origine jusqu'au 31 décembre 2009 (hors réduction d'impôt)

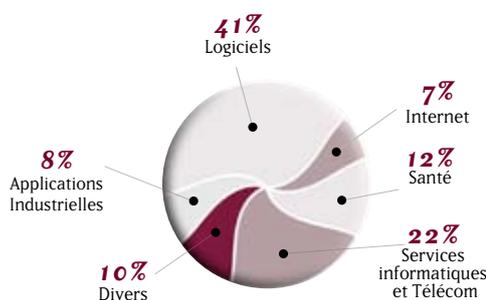
DERNIÈRE VALEUR LIQUIDATIVE	<b>77,62 Euros</b>
DATE	<b>31 DÉCEMBRE 2009</b>
VALEUR D'ORIGINE	<b>100 EUROS</b> (31 DÉCEMBRE 2005)
VARIATION/ORIGINE	<b>-22,4%</b>

Le portefeuille d'entreprises innovantes représente 57% de l'actif au 31 mars 2010 (56% au 31 décembre 2008). Le portefeuille de participations en entreprises innovantes, à périmètre inchangé, a progressé d'un peu plus de 7% en valeur sur le premier trimestre 2010. Les principales progressions en valeur sur le trimestre écoulé relèvent des entreprises DL Software et Thermocompact.

#### ► Composition de l'actif au 31 mars 2010 en valeur de marché



#### ► Répartition sectorielle des investissements innovants



### ► DL Software



Promesses tenues pour l'éditeur de logiciel positionné sur des niches de marché (laboratoires pharmaceutiques, négoce de matériaux, camping, et plus récemment distribution spécialisée). Il visait une marge opérationnelle de l'ordre de 14% en 2009, mais celle-ci atteindra 15,3%. L'activité a en effet connu en 2009 une croissance dynamique (+13,3% à 39,1 M€), qui, associée à une progression plus rapide de la marge brute (+15,0% à 33,8 M€), reflète la poursuite de l'évolution du mix produit en faveur des activités récurrentes (maintenance, offres locatives et solutions SaaS). C'est donc en s'appuyant sur un business model renforcé, que le groupe envisage un avenir ambitieux : à court terme, préserver ces forts niveaux de rentabilité et à moyen terme intégrer le Top 5 des éditeurs français de logiciels de gestion.

AUTRES INVESTISSEMENTS - page 11

# FCPI

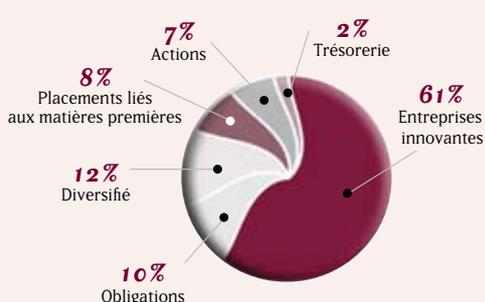
## Alto Innovation 5

### ► Valeurs liquidatives depuis l'origine jusqu'au 31 décembre 2009 (hors réduction d'impôt)

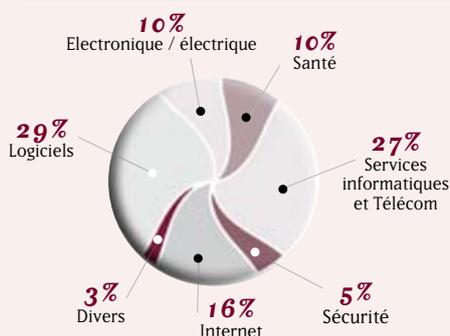
DERNIÈRE VALEUR LIQUIDATIVE	<b>85,73 EUROS</b>
DATE	<b>31 DÉCEMBRE 2009</b>
VALEUR D'ORIGINE	<b>100 EUROS</b> (31 DÉCEMBRE 2006)
VARIATION/ORIGINE	<b>-14,3%</b>

Le portefeuille d'entreprises innovantes, composé de 30 participations, représente 61% de l'actif du fonds au 31 mars 2010 (59% au 31 décembre 2009). Aucun investissement nouveau n'a été effectué en titres de sociétés innovantes le trimestre écoulé. La valeur de marché des participations en entreprises innovantes d'Alto Innovation 5 a progressé, à périmètre constant, d'environ 9% sur le premier trimestre 2010. Les principales progressions en valeur sur ce trimestre relèvent des entreprises DL Software et Leguide.com.

#### ► Composition de l'actif au 31 mars 2010 en valeur de marché



#### ► Répartition sectorielle des investissements innovants



### ► Leguide.com



Premier éditeur français indépendant de moteurs de recherche shopping, comparateurs de prix et guides d'achat, LeGuide.com a réalisé pour son exercice 2009 un chiffre d'affaires de 23 M€ et un résultat d'exploitation de 7,1 M€, tous deux en progression de 28%. S'appuyant sur une stratégie de déploiement international associée à une offre à forte valeur ajoutée pour l'internaute, le groupe fait état d'une audience de près de 14 millions de visiteurs, également en hausse de 28% en un an. Au premier trimestre 2010, Leguide.com affiche un chiffre d'affaires en croissance de 15% à 6,6 M€ et devient par la même occasion numéro 2 des guides shopping en Europe. Fin mars, le groupe rassemblait 59 000 marchands, 135 millions d'offres, 1,4 million de membres et 2,2 millions d'avis produits. Sur ces bases, Leguide.com prévoit pour 2010 une nouvelle année de croissance de l'audience et du chiffre d'affaires, tout en restant attentif au maintien d'une rentabilité élevée.

AUTRES INVESTISSEMENTS - page 11

► Valeurs liquidatives depuis l'origine jusqu'au 31 décembre 2009 (hors réduction d'impôt)

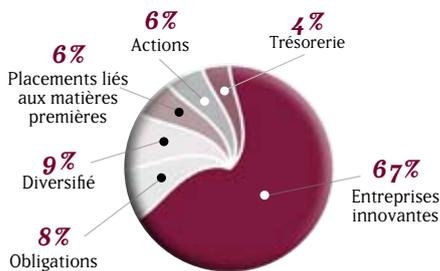
DERNIÈRE VALEUR LIQUIDATIVE	<b>98,67 Euros</b>
DATE	<b>31 DÉCEMBRE 2009</b>
VALEUR D'ORIGINE	<b>100 EUROS</b> (31 DÉCEMBRE 2007)
VARIATION/ORIGINE	<b>-1,4%</b>

# FCPI

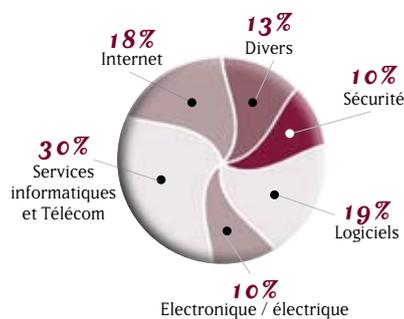
Alto Innovation 6

Le portefeuille de participations en entreprises innovantes atteint 67% de l'actif du fonds au 31 mars 2010 (66% au 31 décembre 2009), réparti entre 36 entreprises. Aucun investissement nouveau n'a été effectué en titres de sociétés innovantes le trimestre écoulé. La valeur de marché des participations en entreprises innovantes d'Alto Innovation 6 a progressé, à périmètre constant, d'environ 10% sur le trimestre écoulé. Les principales progressions en valeur sur ce trimestre relèvent des entreprises Xiring et Heurtey Petrochem.

► Composition de l'actif au 31 mars 2010 en valeur de marché



► Répartition sectorielle des investissements innovants



► Heurtey Petrochem

Comme nous l'indiquions dans notre précédente lettre, Heurtey Petrochem, fabricant indépendant de fours de procédé pour les industries du raffinage, de la pétrochimie et de l'hydrogène, a connu une année 2009 en demi teinte, voyant son activité reculer de 13%, sous le poids d'un environnement dégradé. Il n'en reste pas moins que le résultat d'exploitation d'Heurtey Petrochem s'élève à 7,4 M€ en 2009, soit une marge d'exploitation de 3,7% contre 3,6% en 2008. Cette légère progression du taux de marge d'exploitation dans un contexte de baisse du chiffre d'affaires reflète, en moyenne, une bonne tenue de la rentabilité opérationnelle des projets. Par ailleurs, avec 44,7 M€ de trésorerie active et un endettement financier limité à 13,2 M€, Heurtey Petrochem bénéficie d'une situation financière saine. Attendant une reprise progressive du marché en 2010 et compte tenu de son carnet de commandes élevé, la société est confiante dans sa capacité à consolider ses positions sur le marché des fours d'hydrocarbures et à poursuivre son développement commercial sur les marchés émergents.

AUTRES INVESTISSEMENTS - page 11

► Valeurs liquidatives depuis l'origine jusqu'au 31 décembre 2009 (hors réduction d'impôt)

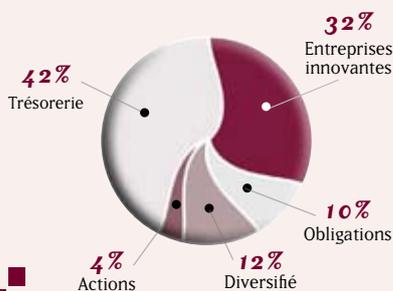
DERNIÈRE VALEUR LIQUIDATIVE	<b>98,76 EUROS</b>
DATE	<b>31 DÉCEMBRE 2009</b>
VALEUR D'ORIGINE	<b>100 EUROS</b> (31 DÉCEMBRE 2008)
VARIATION/ORIGINE	<b>-0,5%</b>

# FCPI

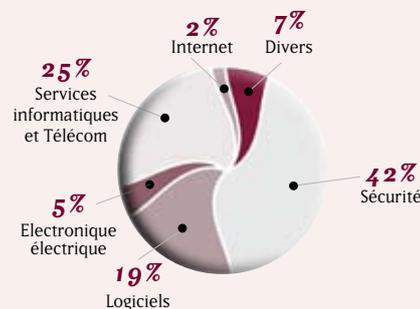
Alto Innovation 7

Le portefeuille de participations en entreprises innovantes atteint 32% de l'actif du fonds au 31 mars 2010 à comparer à 21% au 31 décembre 2009. Des investissements significatifs ont été effectués dans la société NEXEYA et dans la société 1000 Mercis. A périmètre constant, la valeur de marché des participations en entreprises innovantes d'Alto Innovation 7 a progressé, à périmètre constant, d'environ 16% sur le trimestre écoulé, notamment en raison de la forte hausse du cours de l'action OHB (voir ci-contre).

► Composition de l'actif au 31 mars 2010 en valeur de marché



► Répartition sectorielle des investissements innovants



► OHB

OHB Technology AG est la première société allemande spécialisée dans la fabrication de satellites, technologies spatiales, et équipements télématiques pour le transport. OHB a clôturé son exercice 2009 avec un chiffre d'affaires de 321,8 M€ contre 260 M€ en 2008 (+ 24 %), et un résultat d'exploitation de + 20,8 M€, contre + 18,7 M€ en 2008. La société emploie 1500 personnes. L'année 2009 a été particulièrement importante pour la société OHB, avec l'intégration à 100 % de la filiale italienne Carlo Gavazzi Spa, spécialisée dans les satellites (220 personnes, 55 M€ de CA, 6,8 M€ d'EBIT). En janvier 2010, OHB a remporté l'appel d'offres GALILEO pour la construction de 14 satellites.

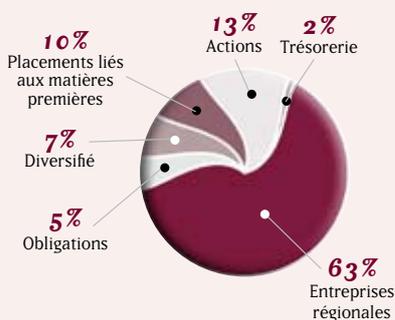
AUTRES INVESTISSEMENTS - page 11

► Valeurs liquidatives depuis l'origine  
jusqu'au 31 décembre 2009 (hors réduction d'impôt)

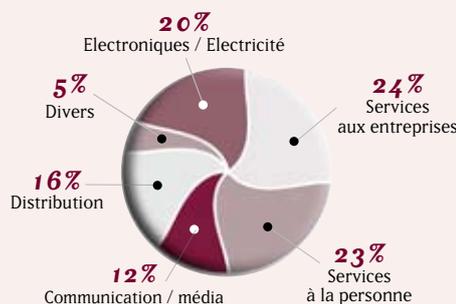
DERNIÈRE VALEUR LIQUIDATIVE	<b>75,51 EUROS</b>
DATE	<b>31 DÉCEMBRE 2009</b>
VALEUR D'ORIGINE	<b>100 EUROS</b> (31 DÉCEMBRE 2004)
VARIATION/ORIGINE	<b>-24,5%</b>

Le portefeuille d'entreprises régionales représentait 63% de l'actif au 31 mars 2010 (65% au 31 décembre 2009), réparti sur 15 participations. Cet effritement reflète la moindre progression du portefeuille d'entreprises régionales (+2% à périmètre comparable) par rapport aux autres investissements du fonds au cours du trimestre écoulé. Cette quasi stagnation masque deux évolutions très contrastées, la très forte appréciation du cours de PC 30, la principale participation du fonds compensant le provisionnement à 100% de la société La Cantinière, qui a été liquidée en fin de premier trimestre 2010.

► Composition de l'actif au 31 mars 2010 en valeur de marché



► Répartition sectorielle des investissements régionaux du FIP France Alto



AUTRES INVESTISSEMENTS - page 11



► PC30

Le leader français du service informatique à domicile étend ses activités aux domaines de l'installation et de la maintenance des compteurs électriques pour le compte d'EDF et change de nom pour devenir Solution 30. Les activités opérationnelles sont déclinées sous les marques PC30 pour l'informatique et Energie30 concernant les compteurs de nouvelle génération. Par ailleurs, il est à noter que le chiffre d'affaires 2009 s'est établi à 44,9 M€ avec un résultat net de 2,3 M€ en croissance (+15%).

► Valeurs liquidatives depuis l'origine  
jusqu'au 31 décembre 2009 (hors réduction d'impôt)

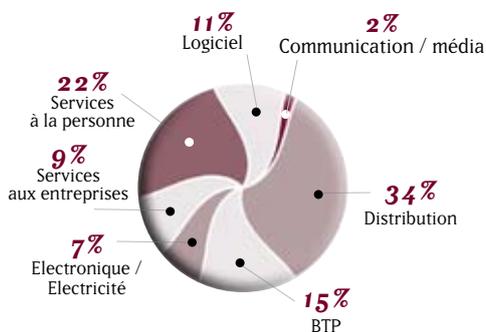
DERNIÈRE VALEUR LIQUIDATIVE	<b>84,28 EUROS</b>
DATE	<b>31 DÉCEMBRE 2009</b>
VALEUR D'ORIGINE	<b>100 EUROS</b> (31 DÉCEMBRE 2006)
VARIATION/ORIGINE	<b>-15,7%</b>

Le portefeuille d'entreprises régionales représentait 64% de l'actif au 31 mars 2010 (66% au 31 décembre 2009), réparti sur 16 participations. La poche d'entreprises régionales de votre fonds a progressé, à périmètre comparable, de 8% sur le premier trimestre 2010. Les principales contributions positives du trimestre écoulé sont la plus-value de cession de notre participation dans l'entreprise Un Tout Petit Monde et la forte progression du cours de PC30, qui font plus que compenser la perte liée à la liquidation de La Cantinière.

► Composition de l'actif au 31 mars 2010 en valeur de marché



► Répartition sectorielle des investissements régionaux du FIP France Alto 2



► ACH

ACH est une société spécialisée dans l'équipement des bâtiments en réseaux électriques, informatiques, de surveillance et de climatisation. En 2009 ACH a réalisé un chiffre d'affaires de 148,7 M€ pour un résultat d'exploitation de 1,8 M€. Au cours du premier trimestre, ACH a réalisé l'acquisition de DUCRE SA, société créée en 1929 et spécialisée dans le génie. Cette société réalise un chiffre d'affaires de 9 M€ dans la conception, la fabrication et l'installation d'équipements de climatisation, chauffage (chaudières collectives), plomberie et électricité. Les clients de DUCRE SA sont principalement des entreprises publiques et privées en Ile-de-France et Normandie. L'année 2010 sera principalement axée sur la stabilisation des structures actuelles et la restructuration des directions régionales et de leur trésorerie. ACH a pour objectif de réaliser un chiffre d'affaires 2010 proche de 160 M€ pour un résultat d'exploitation de 4,5 M€ environ.

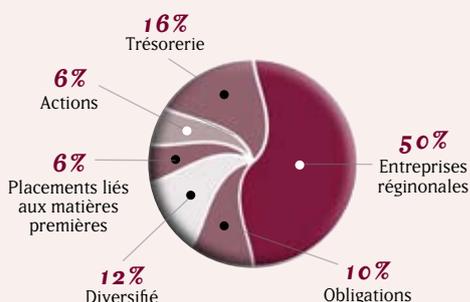
AUTRES INVESTISSEMENTS - page 11

► Valeurs liquidatives depuis l'origine jusqu'au 31 décembre 2009 (hors réduction d'impôt)

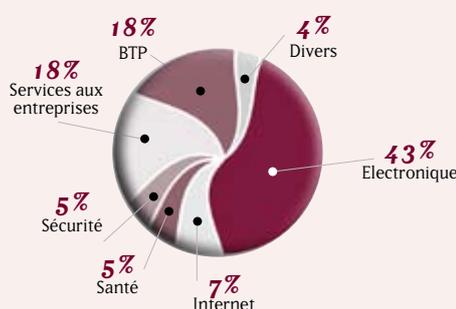
DERNIÈRE VALEUR LIQUIDATIVE	<b>94,05 EUROS</b>
DATE	<b>31 DÉCEMBRE 2009</b>
VALEUR D'ORIGINE	<b>100 EUROS</b> (31 DÉCEMBRE 2007)
VARIATION/ORIGINE	<b>-5,95%</b>

Votre fonds a accéléré la constitution de son portefeuille d'entreprises régionales qui atteint 50% de son actif au 31 mars 2010 (35% au 31 décembre 2009). Le FIP France Alto 3 a effectué un investissement significatif dans la société Hanalei Renouvelables au premier trimestre 2010 (voir flash ci-contre). Votre fonds a par ailleurs continué à renforcer une de ses principales participations cotées : la société GEA.

► Composition de l'actif au 31 mars 2010 en valeur de marché



► Répartition sectorielle des investissements régionaux du FIP France Alto 3



► Hanalei Renouvelables



Hanalei Renouvelables a été créée en 2009 par Olivier Duguet ex dirigeant fondateur de la Société Française d'Eoliennes. Le métier d'Hanalei Renouvelables est de gérer des PME du secteur des énergies renouvelables. La société procède par intégration verticale pour être présente sur l'ensemble de la chaîne de valeur (Installation, ingénierie, maintenance, exploitation et production). Début 2010, Hanalei Renouvelables a fait l'acquisition de 100% du capital de Windtechnics société spécialisée dans la maintenance d'éoliennes. Actuellement, le groupe implanté en France et aux Etats-Unis est composé de 7 filiales présentes sur l'ensemble des énergies renouvelables (solaire, éolien, biomasse, hydraulique).

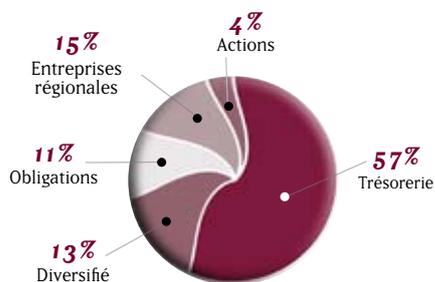
AUTRES INVESTISSEMENTS - page 11

► Valeurs liquidatives depuis l'origine jusqu'au 31 décembre 2009 (hors réduction d'impôt)

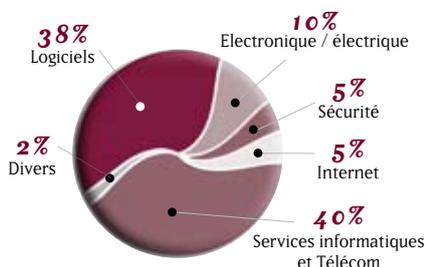
DERNIÈRE VALEUR LIQUIDATIVE	<b>97,25 EUROS</b>
DATE	<b>30 DÉCEMBRE 2009</b>
VALEUR D'ORIGINE	<b>100 EUROS</b> (31 DÉCEMBRE 2008)
VARIATION/ORIGINE	<b>-2,8%</b>

Votre fonds a accéléré la constitution de son portefeuille d'entreprises régionales qui atteint désormais 15% de l'actif du fonds au 31 mars 2010 (5% au 31 décembre 2009). Le FIP France Alto 4 a notamment effectué un investissement dans la société Xiring (voir flash ci-contre).

► Composition de l'actif au 31 mars 2010 en valeur de marché



► Répartition sectorielle des investissements régionaux du FIP France Alto 4



► Xiring



L'éditeur de solutions de sécurité pour les transactions à distance a annoncé au titre de l'exercice 2009 un chiffre d'affaires de 25,5 M€ associé à un résultat d'exploitation de 6,1 M€, en hausse de 72%. Cette performance résulte d'une bonne maîtrise de la structure de coûts et également d'une amélioration du mix-produit issu de la forte croissance de l'activité santé. Après la cession de son activité bancaire à Gemalto en décembre dernier, le groupe est désormais concentré sur la santé et l'identité électronique. S'appuyant sur une croissance de 10% au premier trimestre 2010, le groupe a confirmé un objectif de chiffre d'affaires 2010 à 20 M€ associé à un résultat d'exploitation supérieur à 14%.

AUTRES INVESTISSEMENTS - page 11

# FCPI

Innovation  
Durable

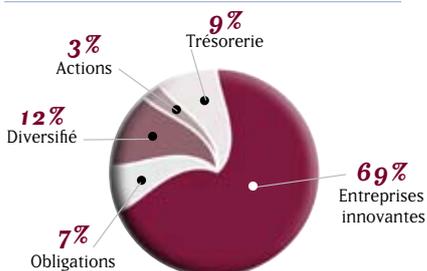
► Valeurs liquidatives depuis l'origine  
jusqu'au 31 décembre 2009 (hors réduction d'impôt)

DERNIÈRE VALEUR LIQUIDATIVE	<b>102,24 EUROS</b>
DATE	<b>31 DÉCEMBRE 2009</b>
VALEUR D'ORIGINE	<b>100 EUROS</b> (31 DÉCEMBRE 2007)
VARIATION/ORIGINE	<b>+2,2%</b>

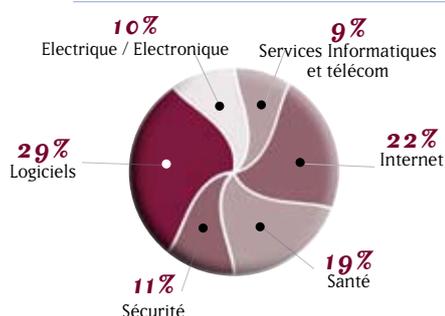


Le portefeuille d'entreprises innovantes, désormais constitué de 17 participations, représente 69% de l'actif au 31 mars 2010 (68% au 31 décembre 2009). Votre fonds n'a pas effectué de nouvel investissement au cours du trimestre écoulé et, à périmètre constant, la valeur du portefeuille d'entreprises innovantes progresse de près de 9% sur le trimestre, notamment en raison de la hausse sensible des cours de Xiring, une des principales participations du fonds.

► Composition de l'actif au 31 mars 2010 en valeur de marché



► Répartition sectorielle des investissements innovants



► Genfit

La société de biotechnologie lilloise a publié des comptes 2009 présentant une perte de 7,3 M€ avec un chiffre d'affaires en recul de 26% à 10,8 M€. La trésorerie demeure conséquente à 17,4 M€ à fin décembre 2009. La société prépare des accords industriels structurants pour la suite de son développement et optimise ses principaux programmes de développement.

AUTRES INVESTISSEMENTS - page 11

# FCPI

Innovation  
Durable 2

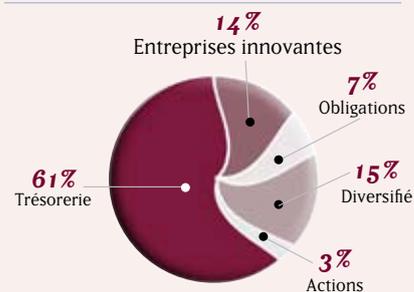
► Valeurs liquidatives depuis l'origine  
jusqu'au 31 décembre 2009 (hors réduction d'impôt)

DERNIÈRE VALEUR LIQUIDATIVE	<b>97,17 EUROS</b>
DATE	<b>31 DÉCEMBRE 2009</b>
VALEUR D'ORIGINE	<b>100 EUROS</b> (31 DÉCEMBRE 2007)
VARIATION/ORIGINE	<b>-2,8%</b>

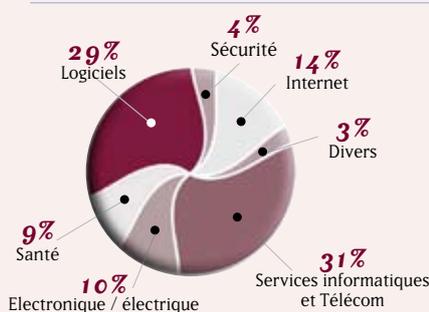


Le FCPI Innovation Durable 2 poursuit la constitution de son portefeuille d'entreprises innovantes, qui atteint désormais 14% de l'actif au 31 mars 2010 (8% au 31 décembre 2009). Votre fonds a renforcé plusieurs participations dans des PME innovantes cotées au cours du trimestre écoulé. A périmètre constant, la valeur du portefeuille d'entreprises innovantes progresse significativement sur le premier trimestre 2010, notamment en raison de la hausse sensible des cours de la société ITS, une des principales participations du fonds (voir ci-contre).

► Composition de l'actif au 31 mars 2010 en valeur de marché



► Répartition sectorielle des investissements innovants



► ITS

Le groupe de conseil et d'expertise pour le développement durable des infrastructures informatiques continue d'afficher une croissance supérieure à celle du secteur avec un chiffre d'affaires 2009 de 54,1 M€, en progression de 13%. ITS GROUP fait également état de résultats annuels en hausse sous l'effet de la résistance de ses métiers de services aux infrastructures avec une marge opérationnelle courante de 8,8% contre 7,4% en 2008. En 2010, le groupe devrait bénéficier de la récente acquisition de la société Axialog pour franchir le cap des 1000 collaborateurs et atteindre la barre symbolique des 100 M€ de chiffre d'affaires à horizon 2011. ITS GROUP a lancé courant 2009 une campagne de communication interne baptisée « IT'S Green » reprenant un grand nombre d'actions simples réalisables par ses collaborateurs concernant les enjeux principaux du développement durable. Cette campagne cherche notamment à sensibiliser les utilisateurs quotidiens de l'informatique aux petits gestes qui constituent la base d'une optique durable à long terme et des actions plus lourdes mises en œuvre au niveau de l'entreprise.

AUTRES INVESTISSEMENTS - page 11

# FCPI

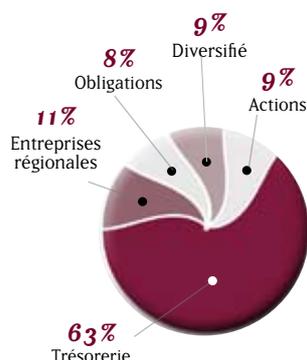
## Fortune Alto

► Valeurs liquidatives depuis l'origine jusqu'au 31 décembre 2009 (hors réduction d'impôt)

DERNIÈRE VALEUR LIQUIDATIVE	<b>95,63 EUROS</b>
DATE	<b>31 DÉCEMBRE 2009</b>
VALEUR D'ORIGINE	<b>100 EUROS</b> (31 DÉCEMBRE 2007)
VARIATION/ORIGINE	<b>-4,4%</b>

Le FCPI Fortune Alto n'a pas effectué de nouvel investissement en entreprises innovantes au cours du premier trimestre 2010, le portefeuille d'entreprises innovantes demeurant stable à 11% de l'actif au 31 mars 2010. A périmètre constant, la valeur du portefeuille d'entreprises innovantes s'effrite de 3,5% sur le premier trimestre 2010, notamment en raison de la baisse des cours de la société Collectis, une des principales participations du fonds (voir ci-contre).

► Composition de l'actif au 31 mars 2010 en valeur de marché :



Flash sur une entreprise innovante

► **Collectis**

**collectis**

Collectis est une société de biotechnologie présente dans l'ingénierie des génomes. La société est spécialisée dans le développement et la production de méganucléases ciseaux à ADN capables de couper un chromosome à l'intérieur d'une cellule vivante. Au cours de l'exercice 2009, le chiffre d'affaires de Collectis s'est élevé à 12,1 M€ en progression de 14% grâce notamment à la signature de plusieurs contrats (Monsanto, Limagrain, Bayer Healthcare, BASF...). Sur ce même exercice, la société a enregistré une perte de 3,9 M€ vs un bénéfice de 123 K€ en 2008 expliquée par une forte hausse des charges opérationnelles (+48%) due à des investissements accrus dans les programmes thérapeutiques estimés à 21 M€. La structure bilancielle est solide, la société disposait au 31 décembre 2009 d'une trésorerie nette d'environ 44 M€. Collectis compte consolider sa position sur le marché et atteindre une taille critique en continuant sa politique d'investissements (30 M€ prévus en 2010) et en menant des opérations de croissance externe.

**AUTRES INVESTISSEMENTS - page 11**

# FCPI

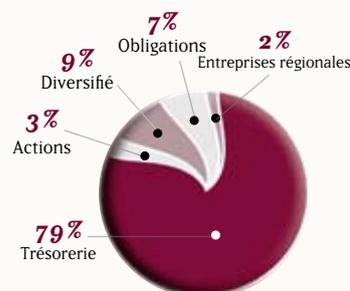
## Fortune Alto Innovation 2

► Valeurs liquidatives depuis l'origine jusqu'au 31 décembre 2009 (hors réduction d'impôt)

DERNIÈRE VALEUR LIQUIDATIVE	<b>97,68 EUROS</b>
DATE	<b>31 DÉCEMBRE 2009</b>
VALEUR D'ORIGINE	<b>100 EUROS</b> (31 DÉCEMBRE 2007)
VARIATION/ORIGINE	<b>-2,32%</b>

Le FCPI Fortune Alto Innovation 2 n'a pas effectué de nouvel investissement en entreprises innovantes au cours du premier trimestre 2010. Le portefeuille d'entreprises innovantes représente 2% de l'actif au 31 mars 2010.

► Composition de l'actif au 31 mars 2010 en valeur de marché :



Flash sur une entreprise innovante

► **Exonhit**

**exonhit**

ExonHit Therapeutics est spécialisé dans la recherche et le développement de diagnostics moléculaires innovants et de thérapies ciblant les maladies neurodégénératives et les cancers. Sur l'exercice 2009 le chiffre d'affaires s'est élevé à 4,9 M€, en hausse de 16% par rapport à 2008 pour une perte nette de 7,7 M€. L'augmentation du chiffre d'affaires est due au contrat signé avec Allergan. La structure bilancielle d'ExonHit est saine. Au 31 décembre 2009, la trésorerie nette s'établissait autour de 24 M€. L'objectif d'ExonHit est double. Sur le marché de la thérapie, la société ambitionne d'accroître son portefeuille thérapeutique non seulement par le développement interne mais aussi par la signature de partenariats avec des groupes pharmaceutiques. Sur le marché du diagnostic, la société souhaite renforcer sa force commerciale pour dynamiser ses ventes.

**AUTRES INVESTISSEMENTS - page 11**

# FIP

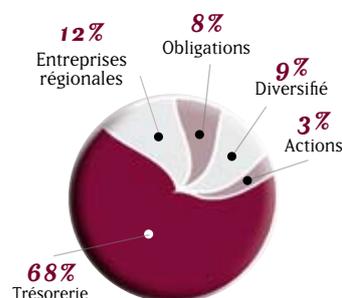
## France Fortune Alto

► Valeurs liquidatives depuis l'origine jusqu'au 31 décembre 2009 (hors réduction d'impôt)

DERNIÈRE VALEUR LIQUIDATIVE	<b>97,75 EUROS</b>
DATE	<b>31 DÉCEMBRE 2009</b>
VALEUR D'ORIGINE	<b>100 EUROS</b> (31 DÉCEMBRE 2007)
VARIATION/ORIGINE	<b>-2,25%</b>

Votre fonds a accéléré la constitution de son portefeuille d'entreprises régionales qui atteint désormais 12% de l'actif du fonds au 31 mars 2010. Le FIP France Fortune Alto a notamment effectué un investissement dans la société Hanalei Renouvelables en co-investissement avec le FIP France Alto 3 (voir flash page 8).

► Composition de l'actif au 31 mars 2010 en valeur de marché :



Flash sur une entreprise régionale

► **3S Photonics**

**3S PHOTONICS**

3S Photonics, suite à l'acquisition d'Avensys faite en Février, a désormais réalisé l'intégration de cette filiale, localisée à Montreal. L'activité en France comme au Canada est très soutenue, le premier semestre de l'année calendaire 2010 montrant une forte progression de la demande par rapport au dernier semestre 2009, qui conduit à des contraintes sur les capacités de production de 3S Photonics, et celles des fournisseurs. Par ailleurs, 3S Photonics vient d'être sélectionné dans le cadre d'un nouveau projet de R&D du pôle de compétitivité systématic, en collaboration avec Alcatel et RedC, deux clients importants, sur le développement de systèmes 100 Gbits. Le groupe pressent un revenu global consolidé de l'ordre d'une cinquantaine de millions d'euros à horizon fin juin 2010, et ce malgré une conjoncture difficile.

**AUTRES INVESTISSEMENTS - page 11**

## AUTRES INVESTISSEMENTS

**Au premier trimestre 2010, hors investissements en entreprises innovantes et en entreprises régionales, toutes les autres classes d'actifs ont progressé, poursuivant leur lancée des douze derniers mois.**

**Comme pour les trimestres précédents, les mêmes facteurs sont à l'œuvre, notamment l'absence de rémunération des placements de trésorerie, qui conduit les investisseurs à se placer sur les autres classes d'actif. La hiérarchie des placements est respectée en ce premier trimestre 2010, les classes d'actif perçues comme les plus risquées étant celles qui performant le mieux (matières premières puis actions puis obligations).**

**Compte tenu d'une bonne performance des placements obligataires en 2009 qui a peu de chances de se reproduire, nous avons un peu allégé la poche obligataire au profit de celle des placements diversifiés. Sur l'ensemble du premier trimestre 2010, la performance des autres investissements hors trésorerie s'élève à 5,3% ou environ 23% en rythme annuel, ce qui est peu différent de la progression de 25% à mettre au crédit de l'ensemble de l'exercice 2009. Une fois le rattrapage effectué à partir des niveaux très bas d'il y a un an, on peut s'interroger sur la pérennité de telles progressions dans un environnement de croissance plutôt atone dans les économies développées.**

**Les placements de trésorerie des fonds Alto Invest**, après avoir bien joué leur rôle stabilisateur pendant la crise financière de 2008, tirent désormais la rémunération des autres investissements vers le bas. Leur rémunération est désormais inférieure à 1% en rythme annuel. Compte tenu de la fragilité de la reprise et de l'importance de l'endettement public en Europe, il est peu probable que les taux courts augmentent au cours des prochains trimestres. Il est donc important de minimiser cette poche des placements de trésorerie afin de ne pas pénaliser la performance de vos fonds.

Au cours du premier trimestre 2010, **les placements obligataires** de vos fonds ont progressé de plus de 3%, un peu moins rapidement qu'au dernier trimestre 2009. Les taux des emprunts d'état français à 10 ans, se sont légèrement détendus à 3,42% au 31 mars 2010, par rapport à une moyenne de 3,5% en 2009. A noter que cette détente intervient alors que les taux de refinancement de la Grèce ou du Portugal se tendent au contraire. Les meilleures performances obligataires proviennent ce trimestre des obligations bancaires subordonnées, des titres participatifs, des obligations hors zone euro (effet devise) et des obligations privées.

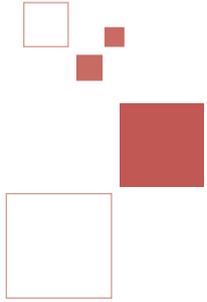
**Les placements diversifiés (OPCVM à performance absolue, gestion flexible ou obligations convertibles)** ont progressé de 1,5% au premier trimestre 2010. La palme revient de nouveau ce trimestre aux OPCVM investis en obligations convertibles. La performance des fonds flexibles a été plus contrastée, certains gérants ayant été pris à contrepied par l'absence de tendance des marchés financiers.

**Les placements en actions de sociétés liés aux matières premières** continuent sur leur lancée de l'année dernière (60% de progression en 2009) et progressent de près de 14% sur le

premier trimestre 2010. Dans le détail, ce sont les spécialistes des métaux de base qui tirent leur épingle du jeu, bénéficiant de la hausse sensible des cours de ces métaux depuis le début d'année dans un contexte de croissance forte des marchés émergents. Suivent les fonds spécialisés en métaux précieux et en énergie, qui bénéficient respectivement des craintes liées au risque souverain (Grèce notamment) et de la reprise économique mondiale.

**Les placements en actions cotées** se sont appréciés de 6% au cours du premier trimestre 2010. Comme au dernier trimestre 2009, ce sont les fonds investis sur les marchés émergents qui tirent la performance vers le haut alors que les actions européennes de grandes sociétés sont à la traîne. Les actions de petites et moyennes entreprises ont continué à surperformer celles des grandes entreprises.

Sur le plan sectoriel, les valeurs financières, banques en tête, ont souffert des craintes liées à leur exposition à la Grèce. Les secteurs plutôt défensifs des opérateurs télécoms, et des services aux collectivités ont également décliné sur le premier trimestre 2010. Les valeurs automobiles ont reculé sur le trimestre en raison de la fin des primes à la casse. Les valeurs technologiques et celles de la distribution figurent parmi les gagnants du trimestre écoulé.



*Document non contractuel. 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'Alto Invest. En conséquence, Alto Invest 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 d'OPCVM 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 d'OPCVM, vous pouvez obtenir gratuitement auprès d'Alto Invest, la notice d'information en vigueur.*

*Toute reproduction ou utilisation totale ou partielle de ce document est soumise à l'autorisation préalable d'Alto Invest.*



6 avenue Charles de Gaulle - Hall B  
78150 Le Chesnay - France  
Tél : 01 39 54 35 67  
Fax : 01 39 54 53 76

[www.altoinvest.fr](http://www.altoinvest.fr)