

## → Notre stratégie d'investissement pour votre FCPI

*Notre politique d'investissement, basée sur la diversification, est volontairement prudente.*

*Pour la poche libre (40%), l'équipe de gestion choisit les Fonds de ses partenaires en se focalisant sur la qualité du processus de sélection des investissements, l'indépendance des équipes et la régularité de leurs performances.*

*Pour le quota innovant (60%), nous prenons des participations, toujours minoritaires, dans des entreprises non cotées, à fort potentiel de croissance.*

*Nos investissements en capital s'affranchissent de toute contrainte sectorielle.*

*Nous privilégions les entreprises dont le business model est éprouvé avec des produits déjà acceptés par le marché, ayant un besoin de financement pour supporter ou accélérer leur développement.*

*L'initiation d'une relation de confiance et de proximité avec l'équipe dirigeante est primordiale. Nous nous focalisons sur la pertinence et la clarté de la stratégie ainsi que sur la capacité à s'imposer sur un marché à fort potentiel. Nous cherchons à comprendre dans quelles proportions le caractère innovant du projet permet le déploiement d'un avantage concurrentiel, le gain de parts de marché et l'amélioration des marges. Nous évaluons les perspectives de croissance d'activité et surtout de rentabilité, sur un horizon de 3 à 5 ans.*

*Notre but est de dénicher et d'accompagner, dans leurs développements, les champions de demain, en identifiant le potentiel de sortie à moyen terme.*

*Un comité consultatif, qui regroupe un large spectre de compétences industrielles, technologiques et financières, vise à apporter des regards complémentaires et contribue à valider le bien fondé de nos investissements.*

*L'équipe INOCAP est animée d'une conviction forte : le respect des fondamentaux permet d'afficher, dans la durée, des résultats de qualité.*

## → Commentaire de gestion

Tout au long du premier semestre, nous avons protégé votre investissement, en plaçant l'essentiel du FCPI en OPCVM monétaire sécurisé. Nous avons identifié de nombreuses opportunités d'investissement dans des entreprises innovantes, mais nous sommes restés très prudents, convaincus que la toile de fonds économique est devenue défavorable à la valorisation des sociétés. Dès le début de l'année nous avons pris la mesure d'un cocktail au goût amer : les perspectives de progression des profits des entreprises, encore trop élevées en Europe et aux Etats-Unis, vont être réajustées au cours des prochains mois et les anticipations de reprise de l'inflation vont réveiller l'aversion au risque des investisseurs.

Après six mois de crise, nous conservons notre approche défensive.

L'essentiel des déboires du secteur financier qui touche les Etats-Unis et l'Europe est peut-être derrière nous, les autorités américaines étant intervenues massivement pour éviter une crise systémique. Mais la crise économique commence à prendre le relais. L'accès au crédit, qui a été un important moteur de la croissance au cours des dernières années, sera de plus en plus difficile. Le retournement du marché immobilier, en place depuis trois ans

aux Etats-Unis, se généralise à l'Europe y compris en France. Le renchérissement des matières premières se propage au reste de l'économie avec comme courroie de transmission la faiblesse de la consommation. Les marges des entreprises, stabilisées à un niveau historiquement élevé, commencent également à souffrir de la flambée des prix de l'énergie. L'investissement des entreprises sera probablement la prochaine composante à alimenter le ralentissement des économies occidentales.

Le dynamisme des pays émergents est confronté à une poussée de l'inflation, nourrie par la hausse des prix de l'ensemble des matières premières. Le durcissement généralisé des politiques monétaires fait peser un risque sur l'activité à venir. Sa décélération ne permettrait plus de compenser l'atonie des économies développées.

La poursuite de la révision à la baisse des niveaux de valorisation nous rendrait plus optimistes. Celle-ci, en étant le reflet d'une moindre croissance, sera l'indicateur d'un prochain apaisement des tensions inflationnistes, ce que nous anticipons. Nous serons alors très réactifs dans nos choix d'investissements.

Pierrick Bauchet  
Associé Gérant

## → Point partenaire

Raymond James Asset Management International est une société de gestion, filiale du groupe Raymond James Financial. Créée en 1995, la structure a connu en 2005 un tournant important avec l'arrivée d'Isabelle Delattre et la mise en place d'un processus de gestion totalement novateur : LA GESTION THEMATIQUE TRANSVERSALE. Celui-ci est en effet basé sur une analyse macroéconomique forte (un comité des Sages ayant lieu tous les 2 mois), et s'appuie sur des thèmes d'investissement transversaux indépendants de toute considération géographique et/ou sectorielle. Sur 3 ans glissants (au 03/06/08), le fonds Raymond James Europe Plus, investi sur les grandes capitalisations, est noté 5 étoiles Europerformance et se positionne 6<sup>ème</sup> sur 198 fonds dans sa catégorie. Le fonds obtient également 4 étoiles Morningstar. Il démontre ainsi son excellente tenue notamment dans les marchés très volatils et confirme le bien fondé de l'approche macroéconomique.

## → Participations

### Security.com

#### Fiche d'identité

Fonds :	FCPI INOCAP 7.1
Date d'investissement :	24-mai-08
Capital détenu :	2,5%
Stade d'intervention :	Développement
Activité :	Editeur de logiciels d'archivage numérique légal et de dématérialisation

Création :	2001
Siège social :	Paris
CA au 31 décembre 2007 :	1,4 million d'euros
Effectifs :	15 salariés

Security.com développe une suite logicielle qui répond aux besoins croissants de protection des données, d'archivage électronique sécurisé et de traçabilité.

La réalisation, en partenariat avec IBM, de la plateforme d'archivage électronique des Archives de France, l'archivage numérique des factures Intermarché ou la dématérialisation des marchés public d'Issy-les-Moulineaux témoignent de la diversité des applications des logiciels de Security.com.

La société est un pure player sur un marché de niche dont la forte croissance est tirée par l'application de la réglementation européenne et la réduction des coûts associée à la dématérialisation.

Le développement de la force commerciale et la montée en puissance des ventes indirectes (assurées par les partenaires SSII, ERP ...) confèrent à la société des perspectives de croissance d'activité et de rentabilité extrêmement soutenues, au cours des prochaines années.

Les investissements en Recherche au cours des trois dernières années confèrent à Security.com le statut d'entreprise innovante.



orège

#### Fiche d'identité

Fonds :	FCPI INOCAP 7.1
Date d'investissement :	18-avr-08
Capital détenu :	2,0%
Stade d'intervention :	Pré-industrialisation
Activité :	Traitement de l'eau

Création :	2004
Siège social :	Jouy en Josas
CA au 31 décembre 2007 :	0,6 million d'euros
Effectifs :	15 salariés

Orège est une PME spécialisée dans le traitement et la régénération des effluents industriels.

La société bénéficie d'un positionnement unique grâce à deux innovations brevetées qui apportent aux industriels polluants des résultats inégalés, pour un coût global d'exploitation très inférieur aux offres existantes.

Le marché français du traitement des eaux usées industrielles, encore naissant, connaît une croissance solide, essentiellement tirée par l'application de la réglementation.

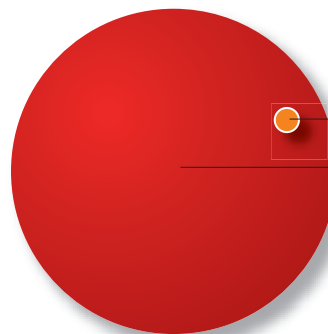
L'efficacité du procédé développé par Orège lui confère des perspectives de croissance d'activité et de rentabilité extrêmement soutenues.

Le management souhaite développer très rapidement son activité, et faire d'Orège un acteur de référence, dans un délai de deux ans, chez les leaders français voire mondiaux.

Les investissements en Recherche au cours des trois dernières années confèrent à Orège le statut d'entreprise innovante.

## → Répartition par classe d'actifs au 30 juin 2008

Dernière Valeur Liquidative :	99,61 €
Date :	30/06/2008
Valeur d'origine :	100 € au 31/12/2007
Variation depuis l'origine :	-0,39%



6,92% Entreprises Innovantes

93,08% OPCVM Monétaires

## ACTU

La ministre de l'économie, Christine Lagarde, interrogée le mardi 10 juin à l'Assemblée Nationale a émis des réserves sur l'opportunité de la mise en place d'un plafonnement global des niches fiscales. Toutefois elle a précisé son souhait de plafonner certains dispositifs ne l'étant pas encore, à savoir : le régime Malraux, le régime des loueurs en meublés professionnels, l'investissement dans les Dom-Tom et les monuments historiques. La ministre a également rappelé que le gouvernement était déterminé à limiter les dépenses fiscales aux dispositions réellement nécessaires.