

FCPR

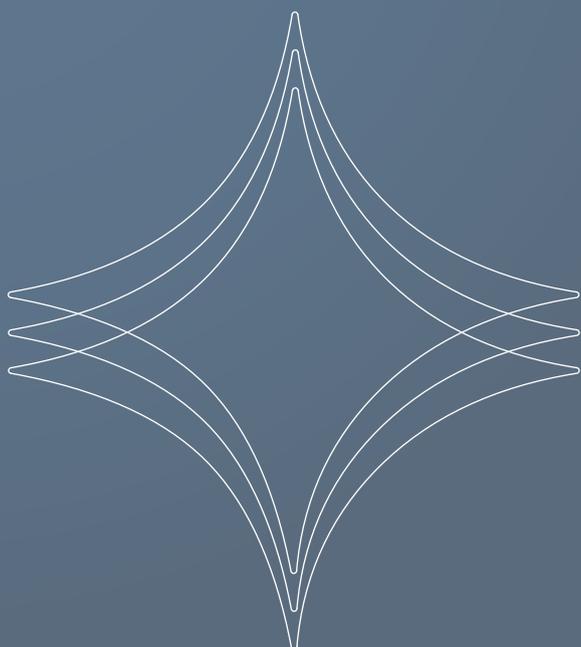
Isatis Capital

Vie & Retraite

Reporting trimestriel
31 mars 2025



SFDR Article 8





FCPR Isatis Capital

Vie & Retraite

150,97 €

Valeur liquidative (VL)

Code ISIN : **FR0013222353**

88,23 M€

Encours sous gestion

au 31/03/2025



Le processus d'investissement, que nous appliquons depuis plus de dix ans, est destiné à financer le développement de PME françaises non cotées dans le but de les aider à devenir des ETI (entreprise de taille intermédiaire). Il contribue activement à la dynamique économique et à la création d'emplois en France.

◆ *Commentaire général sur la période*

Nous voici à la clôture du premier trimestre avec une situation où la visibilité sur les perspectives de nos économies n'a fait que se réduire. Le chef d'orchestre à la manœuvre depuis novembre aux États-Unis s'attache en effet à annoncer, presque chaque jour, une pluie de mesures répressives, telles que des surtaxes diverses, la volonté d'annexer des territoires comme le Groenland et le Panama, ou encore celle de faire du Canada le 51e État des USA.

En parallèle, il cherche à s'imposer comme le grand négociateur sur les zones de conflits armés que sont la bande de Gaza et l'Ukraine, avec une diplomatie douteuse qui tend à exclure l'Europe des discussions et vise, selon ses mots, à « faire des deals ».

Dans ce contexte étonnant et détonnant, les prévisionnistes révisent à la hausse les perspectives de croissance de l'inflation aux États-Unis et soulignent les risques d'un basculement vers une récession. Pour l'Europe, la tendance est clairement orientée vers un ralentissement de la croissance, et dans un contexte où l'inflation demeurerait contenue, l'attente d'une poursuite potentielle de la baisse des taux.

Ces événements ont conduit à une réaction improbable de l'Allemagne, qui a validé un plan d'investissement massif « Bazooka » portant sur un montant potentiel de 1 500 milliards d'euros sur la

décennie. La rigueur budgétaire et le contrôle de la dette sont désormais enterrés. L'objectif est désormais de poser les bases d'un renforcement de la souveraineté stratégique et d'une participation accrue à la défense européenne. Cela s'inscrit dans un plan plus large impliquant l'ensemble de la zone. Notre proximité avec l'Allemagne devrait se renforcer, et notre économie en bénéficier dans les prochaines années.

À court terme, ces turbulences, conjuguées aux incertitudes politiques françaises apparues depuis septembre 2024, ont pour le moment maintenu un certain attentisme dans le monde des affaires en France. Pour autant, les entreprises que nous détenons dans nos fonds ont signé une année 2024 globalement en ligne avec les attentes budgétaires, et les prévisions d'activité et de résultats pour 2025 sont envisagées avec prudence par nos dirigeants, tout en demeurant positives. Par ailleurs, la solidité financière de ces sociétés permet d'envisager la poursuite d'opérations de croissance externe, facteur de renforcement de la croissance.

Au total, la performance du fonds s'établit à 1,27 % brut sur le premier trimestre 2025, avec une contribution de 0,74 % de la poche non cotée et de 0,53 % de la poche liquide. Depuis sa création, le fonds affiche une performance nette de 50,97 %.

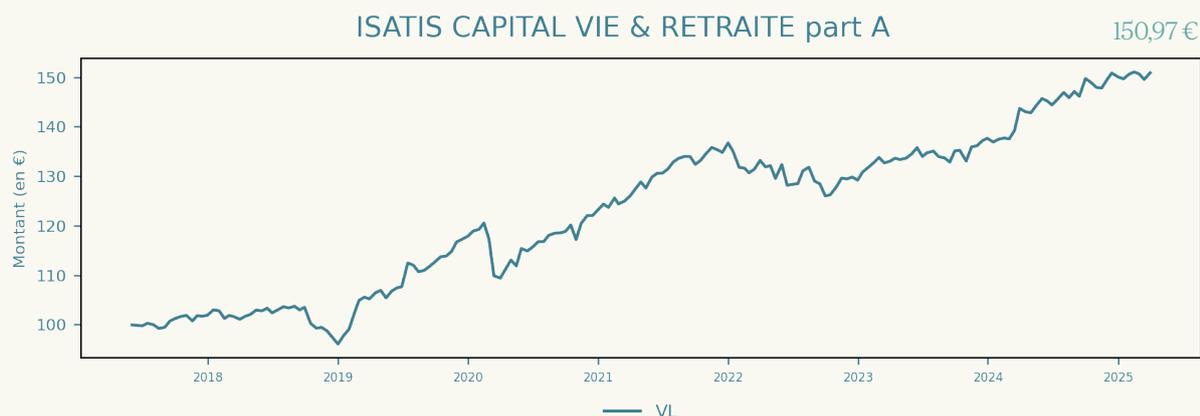
CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

| | | | | | | | | |
|------------------------------|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Gérants du fonds | Brice Lionnet, Guillaume Lebrun | | | | | | | |
| Date de création | 31 mai 2017 | | | | | | | |
| Horizon de gestion conseillé | 8 ans | | | | | | | |
| Valorisation | Bimensuelle | | | | | | | |
| Forme juridique | FCPR | | | | | | | |
| Échelle de risque* | <table border="1"><tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td><td>5</td><td>6</td><td>7</td></tr></table> *SRI PRIIPS | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | | |

ADMINISTRATION DU FONDS

| | |
|-------------------------|--|
| Nombre de parts | 584 382,021 |
| Dépositaire | BNP Paribas Securities Services |
| Valorisateur | Aplitec |
| Commissaire aux comptes | Deloitte |
| Éligibilité | Assurance-vie, épargne retraite et salariale |
| Frais de gestion | 2,50 % TTC |

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (EN EUROS)



PERFORMANCE DU FONDS

| YTD | 1 an | 3 ans | 5 ans | création |
|---------|---------|---------|----------|----------|
| +0,56 % | +5,01 % | +13,3 % | +37,92 % | +50,97 % |
| 2024 | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 |
| +9,0 % | +6,56 % | -5,50 % | +10,95 % | +4,54 % |



49,3 %
TITRES NON COTÉS

22,8 %
OPC ACTIONS

27,9 %
INSTRUMENTS DE
TAUX & LIQUIDITÉS

SOUSCRIPTIONS / RACHATS

Souscription minimum À partir de 50€ selon l'assureur

Souscriptions/rachats Le jour ouvré précédant la quinzaine ou le dernier jour du mois avant 11 h

Publication de la VL J+3

Règlement livraison En numéraire à J+3

Coordonnées dépositaire BP2S : ligne générique
(01) 42 98 68 64

Poche de PME françaises *non cotées*

Un portefeuille de participations au capital de PME françaises non cotées

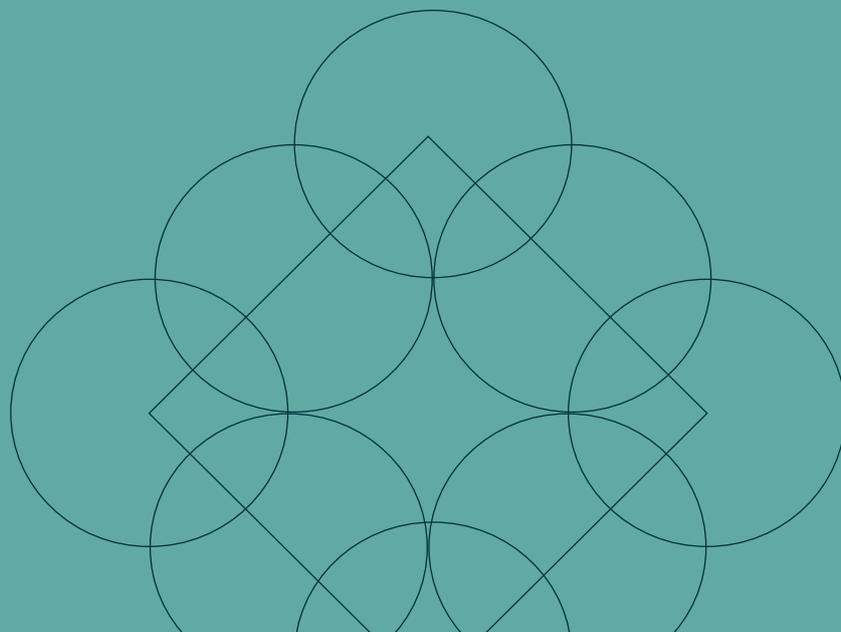
◆ *Commentaire de gestion*

Les participations détenues dans le fonds réalisent globalement des performances en ligne avec les attentes sur l'exercice qui s'est clos. Les budgets pour l'année en cours se veulent volontairement prudents au regard de l'environnement que nous connaissons, tout en restant orientés à la hausse. Le positionnement des entreprises présentes dans le fonds sur des segments dynamiques, ainsi que les efforts menés en matière de renforcement de leur structuration depuis notre entrée à leur capital, permettent de conserver une vision positive.

Pour illustrer ces éléments et dresser un bilan de nos actions conjointes avec les équipes dirigeantes, la croissance du chiffre d'affaires cumulé sur la période de détention s'élève à 93 % pour le portefeuille. Cette croissance est de 68 % pour l'EBITDA cumulé, qui

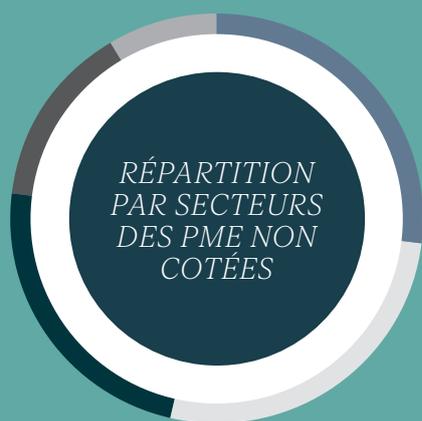
progresses moins fortement mais intègre des augmentations de coûts, notamment liées à l'investissement en capital humain, ce qui constituera un levier favorable pour la croissance future. Les effectifs cumulés de nos participations ont en effet quasiment doublé sur la période de détention, atteignant aujourd'hui un total de près de 2 700 personnes.

En matière de dossiers d'investissement potentiels, les deux premiers mois de l'année ont, comme à l'habitude, été relativement calmes, avec un redémarrage progressif observé en mars. Il convient de souligner que les niveaux de valorisation demeurent élevés. Nous maintenons donc une approche rigoureuse et sélective en la matière, afin d'éviter d'investir de manière trop agressive, au risque de pénaliser les performances futures.



◆ *Participations et expositions par poids décroissant
(en % de l'actif total du fonds)*

| | Entrée | Création | Secteur | Poids |
|-------------------|---------------|-----------------|--------------------------|--------------|
| Group NCS | juil.-22 | 1992 | Industries de pointe | 6,3% |
| Easyvista Holding | sept.-20 | 1988 | Informatique & logiciels | 4,5% |
| Sagitta Pharma | mars-21 | 2001 | Santé / Nutrition / Agro | 4,4% |
| Flexico | juil.-23 | 1969 | Autres secteurs | 4,1% |
| Metaline Corp | déc.-17 | 1983 | Informatique & logiciels | 3,9% |
| Ailancy | janv.-21 | 2008 | Services aux entreprises | 3,6% |
| MPH Energie | mai-21 | 2005 | Industries de pointe | 3,5% |
| Ekstend | juin-23 | 2008 | Services aux entreprises | 3,3% |
| CET Ingénierie | sept.-22 | 1965 | Services aux entreprises | 3,2% |
| Wiiisdom | oct.-22 | 2008 | Informatique & logiciels | 2,4% |
| Pitchy | juil.-23 | 2013 | Services aux entreprises | 2,3% |
| Fogale Sensors | janv.-24 | 2021 | Industries de pointe | 2,3% |
| SECAL | sept.-19 | 1984 | Industries de pointe | 1,9% |
| Bioswell | mars-23 | 1983 | Santé / Nutrition / Agro | 1,6% |
| Immed Group | juin-22 | 1999 | Santé / Nutrition / Agro | 1,4% |
| Senef Soft | avr.-23 | 2011 | Informatique & logiciels | 0,6% |



28,3 %
INDUSTRIES DE POINTE

25,2 %
SERVICES AUX ENTREPRISES

23,0 %
INFORMATIQUE & LOGICIELS

15,1 %
SANTÉ / NUTRITION / AGRO



76,8 %
ACTIONS & TITRES
ASSIMILÉS

23,2 %
OC, ORA ET
PRODUITS DE TAUX
NON COTÉS

◆ Exemples de participations non cotées en portefeuille



CRÉATION : 2003
PDG : LUDOVIC BOSSÉ
LOCALISATION : EURE-ET-LOIR

SECTEUR : SANTÉ-AGRICULTURE
EFFECTIF : 25 PERSONNES

PRÉSENTATION DE L'ENTREPRISE

Bioswell est spécialisée dans la conception, la fabrication et la commercialisation de fertilisants minéraux et de biostimulants ainsi que dans le négoce de coproduits minéraux et organiques. Le groupe Bioswell se positionne en tant qu'acteur majeur de l'agriculture raisonnée à travers ses produits responsables et efficaces. Le groupe Bioswell est issu du rapprochement entre les sociétés Impact Pro, AD Fert et Interfert.

↘ Le point d'actualité

Le groupe Bioswell a développé, grâce à son équipe R&D, une nouvelle gamme de biostimulants à base d'algues. Ce développement est au cœur de la stratégie tournée vers l'agriculture raisonnée et écoresponsable.



CRÉATION : 2005
PDG : JEAN LUC BONNET
LOCALISATION : ILE-DE-FRANCE

SECTEUR : INGÉNIERIE
EFFECTIF : 160 PERSONNES

PRÉSENTATION DE L'ENTREPRISE

Fondé en 2005, MPH Energie est un groupe d'ingénierie français acteur de la transition énergétique. Le groupe propose des solutions et services pour la mesure, le transfert et la distribution des énergies. Il s'adresse aux secteurs de la mobilité, de l'industrie et de l'environnement, notamment à travers la construction et la maintenance de stations multi-énergies. Comptant six filiales, MPH Energie est présent sur l'ensemble du territoire français et assure un haut niveau de service et une proximité avec ses clients.

↘ Le point d'actualité

Le groupe MPH Energie franchit une étape dans son plan de développement avec les acquisitions stratégiques des sociétés FPS en avril 2024 et Gazdetect en septembre 2024. MPH Energie a par ailleurs rejoint le groupe de travail mobilité de France Hydrogène au quatrième trimestre.



CRÉATION : 2010
PDG : JÉROME BRUNET
LOCALISATION : CENTRE-VAL DE LOIRE

SECTEUR : SANTÉ
EFFECTIF : 90 PERSONNES

PRÉSENTATION DE L'ENTREPRISE

Sagitta Pharma est une centrale d'achat pharmaceutique et grossiste répartiteur sur le territoire français fondée en 2010. La proposition de valeur du groupe est axée sur la largeur de son catalogue de produits (+ de 18 000 références) et sur la flexibilité de son offre destinée aux pharmaciens en direct et aux groupements de pharmacies (+ de 2 000 clients) à travers la mise à disposition d'une plateforme digitale de prise de commandes. La société a intégré toute la chaîne de valeur grossiste-répartiteur et centrale d'achat.

↘ Le point d'actualité

Sagitta Pharma ajoute de la croissance externe à sa forte croissance organique. Le groupe de distribution de produits de santé acquiert en 2024 R3S-Pharmasmile, spécialiste de la répartition pharmaceutique basé en région Nouvelle-Aquitaine.



CRÉATION : 2007
PDG : SÉBASTIEN GOIFFON
LOCALISATION : HAUTS DE FRANCE

SECTEUR : DIGITAL
EFFECTIF : 85 PERSONNES

PRÉSENTATION DE L'ENTREPRISE

Fondé en 2007 par Sebastien Goiffon, Wiiisdom (anciennement GB and SMITH) est un acteur de la French Tech Lilloise, spécialisé dans l'édition de logiciels. L'entreprise, qui a bâti son succès autour de SAP BusinessObjects s'est récemment repositionnée sur le marché porteur de la qualité des données de reporting et s'intègre désormais à d'autres technologies comme Tableau Software et Microsoft Power BI. La société française a plus de 600 clients à travers le monde et réalise près de 60% de son chiffre d'affaires aux Etats Unis.

↘ Le point d'actualité

Wiiisdom poursuit sa croissance organique, aussi bien en Europe qu'aux USA. Le groupe a réussi sa transition vers un modèle d'abonnement, a finalisé son plan de recrutement et vient de remporter de nouveaux contrats dans les secteurs de la banque et de la santé.

✦ Exemples de participations non cotées cédées en 2024



CRÉATION : 1990
PDG : GRÉGORY POITRASSON
LOCALISATION : ILE-DE-FRANCE

SECTEUR : TECHNOLOGIE DE POINTE
EFFECTIF : 140 PERSONNES

PRÉSENTATION DE L'ENTREPRISE

Fondée en 1990, **HPS International** conçoit, produit et commercialise des vérins hydrauliques de haute technicité. Avec plus de 70 % de son activité à l'international, le groupe affiche une croissance soutenue depuis plusieurs années. Présent dans 8 pays, il dispose de 3 sites de production situés en France (Ennery) et en Chine (Shenzhen). Cette implantation mondiale lui permet de répondre aux besoins des marchés dynamiques d'Amérique du Nord, de Chine et d'Asie.

RETOUR SUR NOTRE THÈSE D'INVESTISSEMENT

- Opération de transmission capitalistique, permettant à Grégory Poitrasson de prendre la présidence du groupe
- Développement sur des marchés différents de l'automobile, trop cyclique
- Développer la présence mondiale grâce à des opérations de croissance externe sur des distributeurs

LES LEVIERS DE CRÉATION DE VALEUR ACTIVÉS

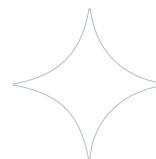
- Structuration de la direction financière
- Expansion sur les marchés nord-américain, allemand et asiatique
- Plusieurs opérations de croissances externes réalisées (Portugal, Allemagne)
- Lancement de nouveaux produits innovants

LA CESSIEN EN BREF...

| | |
|--------------------------|--------------|
| Date de l'investissement | Juin 2017 |
| Date de la cession | Juillet 2024 |
| Multiple net | x 2,3 |
| TRI net | 27 % |

↳ Commentaire sur la cession

Une opération sur le capital du groupe a été organisée en 2024, permettant la sortie des investisseurs financiers historiques et la relution de l'équipe dirigeante aux cotés de nouveaux investisseurs.



CRÉATION : 2001
PDG : PAUL TROCHON
LOCALISATION : ILE-DE-FRANCE

SECTEUR : SANTÉ-ALIMENTATION
EFFECTIF : 240 PERSONNES

PRÉSENTATION DE L'ENTREPRISE

Saveurs & Vie, créée en 2001 par M. Paul Tronchon, est une société B2B spécialisée dans la livraison de repas à domicile. Elle propose une offre unique à un tarif abordable, alliant qualité gustative et valeur nutritive, destinée aux personnes fragiles comme les personnes âgées ou sortant d'hospitalisation. **Saveurs & Vie** se distingue par un accompagnement personnalisé, avec une diététicienne disponible dès le premier contact et tout au long de la relation.

RETOUR SUR NOTRE THÈSE D'INVESTISSEMENT

- Marché porteur bénéficiant d'une forte croissance
- Acteur leader, ayant développé un outil informatique propriétaire spécifique
- Modèle industriel permettant d'apporter une constance dans la qualité de la prestation sur l'ensemble du territoire

LES LEVIERS DE CRÉATION DE VALEUR ACTIVÉS

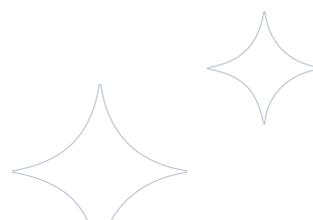
- Structuration et professionnalisation des fonctions marketing et commercial
- Développement et connexion de l'ERP spécifique avec un environnement d'outils digitaux pour améliorer la productivité
- Renforcement du management
- Développement de partenariats pour accélérer la croissance

LA CESSIEN EN BREF...

| | |
|--------------------------|---------------|
| Date de l'investissement | Décembre 2020 |
| Date de la cession | Juillet 2024 |
| Multiple net | x 2 |
| TRI net | 22 % |

↳ Commentaire sur la cession

L'opération capitalistique de 2024 a permis au fondateur de transmettre progressivement une part du capital au management mis en place. Le groupe conserve un fort potentiel de développement.



Poche OPCVM Small & Mid Caps *actions cotées*

◆ *Commentaire sur la période*

Le compartiment des petites et moyennes capitalisations européennes a enregistré une performance positive, comprise entre 0,7 % et 2 % sur l'ensemble du trimestre, que ce soit en Europe, dans la zone euro ou en France. Il convient toutefois de souligner que le mois de mars s'est révélé particulièrement difficile, avec des corrections sur les différents indices allant de -2 % à plus de -3 %. Les fonds plus orientés vers la croissance ont amplifié cette tendance.

Pris dans leur ensemble, les OPCVM Small et Mid Cap détenus dans le fonds ont globalement sous-performé les indices de leur zone, tout en générant une contribution positive de 0,34 % brut. Rappelons enfin que dans un contexte d'incertitude croissante sur les marchés alimenté notamment par les déclarations de M. Trump, nous avons volontairement réduit la part d'OPC actions afin de diminuer la volatilité du fonds.

◆ *Fonds et expositions*

| | Code ISIN | Poids |
|---------------------------------------|--------------|-------|
| Parvest Equity Europe | LU0212179997 | 3,1% |
| Generali France Future Leaders | FR0011643949 | 3,0% |
| DNCA Invest Archer Mid-Cap Europe | LU1366712351 | 2,7% |
| Mandarine Unique Small | LU0489687326 | 2,6% |
| Groupama G Fund Avenir | LU0675296932 | 2,4% |
| Comgest Growth Midcap | IE00BHWQNP08 | 2,4% |
| Oddo BHF Avenir Euro | FR0010247783 | 2,1% |
| Pluvalca France Small Caps B | FR0013173036 | 1,8% |
| Threadneedle Pan European Smaller Co. | LU1849566838 | 1,3% |
| Lonvia AV Midcap Europe | LU2240056288 | 1,3% |



69,3 % EUROPE

21,4 % FRANCE

9,3 % ZONE EURO

Un fonds de private equity *destiné à l'assurance-vie, l'épargne retraite et salariale*

◆ *Fonds disponible chez les assureurs et plateformes suivantes*

EN FRANCE



◆ NOUVEAU



AU LUXEMBOURG



◆ *Une philosophie d'investissement tournée vers l'économie réelle*

L'objectif du Fonds est d'investir pour environ 60% de son actif dans des PME françaises non cotées, jugées par l'équipe d'investissement comme étant en phase de développement et disposant d'un potentiel de croissance grâce à la mise en œuvre d'innovations de toutes natures (produits, processus industriels, marketing). Le Fonds privilégiera des investissements dans les petites et moyennes entreprises axées principalement vers une clientèle entreprises et positionnées sur les quatre grands secteurs suivants : (i) logiciel, informatique, numérique, digital, (ii) medtech, nutrition, services à la personne, (iii) services aux entreprises, (iv) industries de pointe jugées à forte valeur ajoutée.

Concernant le solde des actifs du Fonds, l'objectif est de favoriser la liquidité du portefeuille en investissant ces actifs pour environ 35% du Fonds dans des OPC européens de classification actions, de type ouvert, à liquidité quotidienne, dont la stratégie d'investissement se concentre sur des investissements au sein de petites et/ou moyennes valeurs européennes, et dont les parts sont libellées en euros. Par exception, le fonds n'investira pas dans des OPC investis majoritairement au Royaume-Uni. Enfin, le solde, soit environ 5% du Fonds, sera placé en instruments de trésorerie ou assimilés (voir Règlement pour plus de détails).

◆ *Profil de risque - risques associés aux produits*

Préalablement à sa décision d'investissement, l'investisseur est invité à consulter le prospectus pour prendre connaissance de manière détaillée des risques auxquels le fonds est exposé.

Ce produit n'offre aucune garantie de rendement ou de préservation du capital. Le capital investi peut ne pas être intégralement restitué. L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que leur investissement dans le fonds est susceptible d'être bloqué en cas de survenance des cas de blocage des rachats visés à l'Article 10.3 du règlement.

Le fonds commun de placement à risque est principalement investi dans des entreprises non cotées en bourse qui présentent des risques particuliers. Vous devez prendre connaissance des facteurs de risques de ce fonds commun de placement à risque décrits à la rubrique « profil de risque » du règlement. Ce fonds commun de placement à risque n'est pas un fonds « fiscal » et, par conséquent, ne permet pas de bénéficier des régimes fiscaux de faveur ouverts à certains investisseurs investissant dans des fonds « fiscaux ».





◆ *Avertissements*

Document promotionnel non soumis à l'agrément de l'AMF. Ce document a pour objet de présenter, uniquement à titre d'information, les caractéristiques des produits de la société Isatis Capital et ne constitue en aucune manière une offre de vente ou de souscription. La société de gestion ne saurait être tenue pour responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base des informations contenues dans ce document. Les données, informations et performances sont celles existantes au jour d'édition des présentes et sont susceptibles d'évolutions. La société de gestion ne saurait être responsable des données provenant de sources extérieures. Ce document a été établi dans un but d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une recommandation personnalisée ou une sollicitation en vue de la souscription de ce produit. Les informations, opinions et analyses contenues dans ce document ne sauraient avoir une quelconque valeur contractuelle ; seules les informations contenues dans le DIC PRIIPS et le prospectus font foi. Le prospectus est disponible sur simple demande auprès d'Isatis Capital. Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de

gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés. Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont notamment pas constantes dans le temps. Les données de performances présentées ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts ou actions et ne tiennent pas compte des frais fiscaux imposés par le pays de résidence du client. Le FCPR est exclusivement destiné à être commercialisé auprès de personnes résidentes dans les pays d'enregistrement. Il n'est pas autorisé à être commercialisé dans une autre juridiction que celle des pays d'enregistrement. Les parts ou actions de ce Fonds n'ont pas été enregistrées et ne seront pas enregistrées en vertu de la loi US Securities Act of 1933 telle que modifiée (« Securities Act 1933 ») ou admises en vertu d'une quelconque loi des États-Unis. En conséquence, elles ne peuvent pas être offertes, transférées ou vendues, directement ou indirectement, aux États-Unis (y compris dans ses territoires et possessions) ou pour le compte ou au bénéfice d'une U.S. person ou à des US Investors au sens « FATCA ».





www.isatis-capital.fr

Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 1 000 000 € –
Siège social : 23 rue Taitbout 75009 Paris – RCS PARIS 792 875 064 – Société de gestion agréée
par l'Autorité des marchés financiers : numéro d'agrément AMF GP-13000026