



ODDO & CIE

FCPI Générations Futures

Rapport annuel d'activité au 30 mars 2012



Définition du FCPI

Un FCPI, fonds commun de placement dans l'innovation, est un fonds à risque qui investit majoritairement dans des sociétés européennes innovantes non cotées ou de faible capitalisation.

Durée de blocage



Avertissements

- Conformément à la législation, la composition de l'actif net, la valeur de l'actif net et la valeur liquidative des parts du fonds au 30 mars 2012 ont fait l'objet d'une attestation du commissaire aux comptes.
- Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.
- Toute reproduction, copie, duplication, transfert, sous quelque forme que ce soit, concernant tout ou partie des informations, données financières et recommandations préconisées par Iinvest Partners sont strictement interdits.

Caractéristiques générales du fonds

Code Isin part A	FR0010366575
Date de constitution	Octobre 2006
Date de clôture comptable	31 mars
Périodicité de valorisation	semestrielle
Société de gestion	Iinvest Partners
Dépositaire	Oddo & Cie
Commissaire aux comptes	Deloitte & Associés
Gestion administrative et comptable	Oddo & Cie
Valeur liquidative de la part A au 30/03/2012	615,59 €

Sommaire

Le mot du Directoire	3
-----------------------------	----------

Revue de gestion au 30 mars 2012	4
---	----------

Sociétés innovantes du portefeuille	7
--	----------

AirInSpace	8
Avanquest Software	8
Catalysair	8
Eolite Systems	8
Greenext	9
Medical Device Works	9
Naskeo Environnement	9
Odotech France	9
Tiempo	10
Trace One	10
Zydacron	10

Le mot du Directoire



Christophe Bavière
*Président du Directoire
Idinvest Partners*

Cher Investisseur,

Nous avons le plaisir de vous adresser le rapport annuel d'activité du FCPI Générations Futures au 30 mars 2012.

2011 et 2012 : incertitudes économiques et politiques de rigueur

Si la croissance mondiale a atteint 4,2 % en 2011, la croissance du PIB a été inférieure à 2 % aux Etats-Unis et en Europe. Le début de l'année 2012 est marqué par un nouveau ralentissement de la croissance au sein de l'Union Européenne, en raison de la simultanéité des politiques de rigueur mises en place et des inquiétudes liées à la crise des dettes publiques de la zone euro.

Le financement des sociétés innovantes françaises en recul

L'année 2010 avait enregistré un record pour le financement des sociétés innovantes françaises, avec près de 700 millions d'euros investis dans 600 sociétés. L'année 2011 s'est inscrite en baisse de 23 %, avec seulement 535 millions d'euros investis. Le secteur de la santé s'est maintenu, avec notamment un investissement record de 50 millions d'euros mené par le Fonds Stratégique d'Investissement (FSI) dans la société Collectis. Cette société de biotechnologie, cotée sur Alternext depuis 2007, a été soutenue par Idinvest Partners dès 2002 à hauteur de 2 millions d'euros. 2011 a aussi été marquée par plusieurs introductions en bourse, parmi lesquelles trois sociétés financées par Idinvest Partners : Concoursmania (spécialiste du marketing en ligne par le biais de jeu-concours), Median Technologies (éditeur de logiciels d'aide à l'interprétation d'images radiologiques) et Visiomed (fabriquant de produits électroniques d'hygiène et de santé) qui se sont toutes les trois introduites en bourse sur Alternext, le marché boursier français dédié aux sociétés de croissance. Le début de l'année 2012 a cependant confirmé le ralentissement de l'investissement dans les sociétés innovantes françaises.

Une activité soutenue pour Idinvest Partners

En 2011, Idinvest Partners a collecté 65 millions d'euros via ses différents FCPI, lesquels permettent soit une réduction de l'Impôt sur le Revenu, soit une réduction de l'Impôt de Solidarité sur la Fortune. Après avoir financé 44 sociétés innovantes pour un montant total de 60 millions d'euros en 2011, Idinvest Partners a déjà investi 28 millions d'euros dans 20 sociétés depuis le début de l'année 2012.

Vous trouverez dans les pages qui suivent l'évolution de la valeur liquidative de votre FCPI lors des douze derniers mois et les faits marquants du portefeuille. Votre conseiller se tient à votre disposition pour répondre à toutes vos questions.

Nous vous remercions de votre confiance et vous prions d'agréer, Cher Investisseur, l'expression de nos sentiments dévoués.

Christophe Bavière
Président du Directoire

Benoist Grossmann
Membre du Directoire

Revue de gestion au 30 mars 2012

La **valeur liquidative de la part A** est passée de 676,14 euros au 31 mars 2011 à **615,59 euros** au 30 mars 2012, soit une baisse de 9,0 % sur l'exercice.

Le FCPI Générations Futures est totalement investi et ne procède plus qu'à des refinancements dans les participations déjà présentes en portefeuille.

Au 30 mars 2012, le FCPI compte **11 participations** pour un montant de **18,1 millions d'euros** (en valeur estimée). L'équipe de gestion porte toute son attention sur l'accompagnement des entreprises en portefeuille.

La part de l'actif non investie en sociétés innovantes est placée en OPCVM. Cette partie de l'actif est appelée "investissements diversifiés". Au 30 mars 2012, ces **investissements diversifiés** s'élèvent à **8,3 millions d'euros** (en valeur estimée).

La performance négative du FCPI Générations Futures s'explique essentiellement par :

- la baisse du cours de bourse de la société **Avanquest Software**,
- la dépréciation des sociétés **Greenext** et **Odotech France**, en partie compensée par la revalorisation à la hausse des titres de la sociétés **Trace One**,
- la moins-value réalisée dans le cadre de la cession partielle de titres **Medical Devices Works**.

Investissements diversifiés

Les investissements diversifiés constituent les investissements qui ne sont pas soumis à l'obligation d'être réalisés dans des sociétés jeunes et innovantes. La politique de gestion du FCPI Générations Futures vise à constituer et à maintenir un portefeuille équilibré de placements diversifiés.

Au cours de l'exercice le FCPI Générations Futures a maintenu son positionnement sur les différents instruments financiers déjà détenus au 31 mars 2011. Néanmoins, le FCPI a réduit son exposition sur les supports obligataires au profit des supports monétaires.

Par ailleurs, les FCP Oddo Cash Titrisation Liq. longue et Oddo Cash Arbitrages Liq. longue ont été liquidés sur décision de la société Oddo Asset management et sont donc définitivement sortis du portefeuille d'investissements diversifiés.

Au 30 mars 2012, la valeur des investissements réalisés dans des **placements diversifiés** s'élève à **8,3 millions d'euros** en valeur estimée.

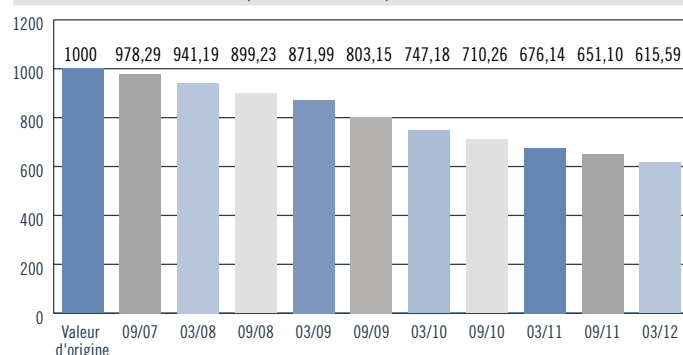
Valorisation du FCPI Générations Futures au 30/03/2012

Valeur liquidative de la part A	615,59 €
Actif net du fonds	26 415 772,70 €

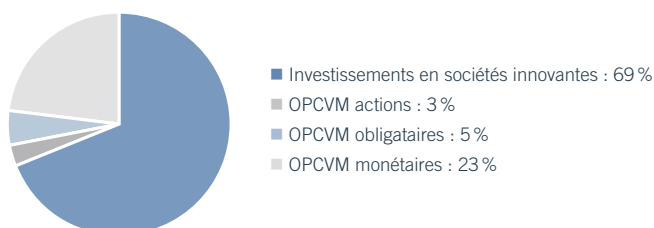
Évolution des performances

	Variation
Variation depuis 6 mois	-5,5 %
Variation depuis 1 an	-9,0 %
Variation depuis l'origine	-38,4 %

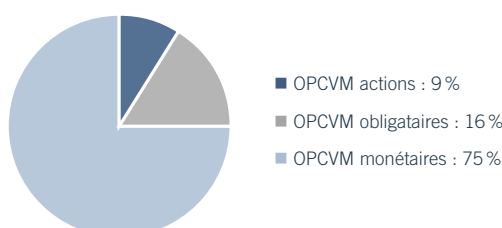
Évolution de la valeur liquidative de la part A (en €)



Répartition du portefeuille (en valeur estimée)



Répartition des investissements diversifiés (en valeur estimée)



Composition des investissements diversifiés

OPCVM actions

- ODDO Avenir Europe
- Cervin ENR

OPCVM obligataires

- ODDO Convertibles
- ODDO Rendement 2015

OPCVM monétaires

- ODDO Jour
- ODDO Trésorerie 3-6 mois

Investissements en sociétés innovantes

Au 30 mars 2012, les investissements réalisés depuis l'origine du fonds dans les **entreprises innovantes** s'élèvent à **18,1 millions d'euros** en valeur estimée.

Le ratio⁽¹⁾ d'investissement en sociétés innovantes est respecté, il s'élève à 72,1 %.

Au cours de l'exercice, le FCPI Générations Futures a réinvesti dans 4 sociétés déjà en portefeuille au 31 mars 2011, pour un montant total de 2 272 225 euros, parmi lesquelles **Naskeo Environnement** et **Medical Device Works**.

Le contexte général, très favorable à la méthanisation, a amené le FCPI à refinancer la société **Naskeo Environnement** pour près de 1 million d'euros.

Afin d'accompagner les tests cliniques opérées sur l'homme par **Medical Devices Works**, le FCPI Générations Futures a réinvesti 1 030 000 euros dans la société.

Par ailleurs, dans le cadre de l'acquisition de la société **Agentrics** par la société **Trace One**, le FCPI Générations Futures a cédé une partie de ses actions **Trace One** ce qui a représenté un produit de cession de 273 172 euros.

Sur l'exercice, les changements de valorisation au niveau des sociétés innovantes en portefeuille sont les suivantes :

- Les titres **Avanquest Software** ont été valorisés à hauteur de leur cours de bourse du 30 mars 2012.
- La société **AirInSpace** a été valorisée sur base du dernier tour de financement.
- Les décisions du "Grenelle 2" a largement ralenti le développement de la société **Greenext**, ainsi provisionnée à 100 % dans les comptes du FCPI Générations Futures.
- Sur le second semestre, la société **Odotech France** a procédé à une augmentation de capital sur une valeur inférieure à celle de l'entrée au capital de Générations Futures en 2008. Le prix de cette opération a été retenue pour la valorisation au 30 mars 2012.
- Au vu des développements positifs de l'entreprise, la valorisation de la société **Trace One** a été revue à la hausse.

Les autres sociétés en portefeuille ont été maintenues à leur valorisation du 31 mars 2011.

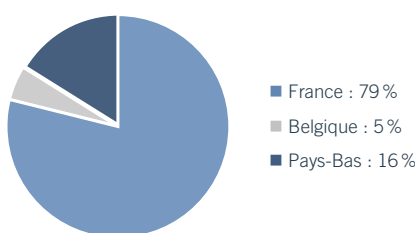
Réinvestissements réalisés au cours de l'exercice

Société	Date	Montant (€)	Activité
Odotech France	04/2011	73 000	Conception de nez électroniques
Medical Device Works	08/2011	1 030 000	Technologie d'isolation des organes
Naskeo Environnement	10/2011	999 979	Méthanisation des déchets
AirInSpace B.V.	12/2011	169 246	Décontamination de l'air
Total		2 272 225	

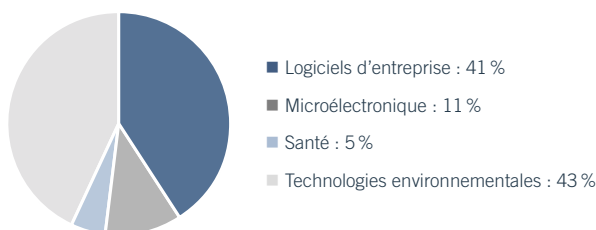
Cessions réalisées au cours de l'exercice

Société	Date	Montant (€)	Activité
Odotech France	07/2011	76 060	Conception de nez électroniques
Medical Device Works	08/2011	550 001	Technologie d'isolation des organes
Trace One	12/2011	273 172	Logiciels de travail collaboratif
Total		899 233	

Répartition géographique du portefeuille innovant (en valeur estimée)



Répartition sectorielle du portefeuille innovant (en valeur estimée)



Variations de la valorisation au cours de l'exercice

Sociétés innovantes non cotées	Secteur	Pays	Variation	Référence de valorisation
AirInSpace B.V.	Technologies environnementales	Pays-Bas	↗	Prix du dernier tour de financement
Greenext	Technologies environnementales	France	↘	Provision de 100 %
Odotech France	Technologies environnementales	France	↘	Prix du dernier tour de financement
Trace One	Logiciels d'entreprise	France	↗	Prix du dernier tour de financement
Sociétés innovantes cotées	Secteur	Pays	Variation	Référence de valorisation
Avanquest Software	Logiciels d'entreprise	France	↘	Baisse du cours de bourse

⁽¹⁾ Ce ratio est égal au prix de revient des sociétés innovantes éligibles du portefeuille divisé par le total des souscriptions du fonds (diminué des rachats des parts).

Sociétés innovantes du portefeuille

Sociétés innovantes non cotées	Secteur	Pays	PR (€)
AirInSpace B.V.	Technologies environnementales	Pays-Bas	3 881 103
Catalysair	Technologies environnementales	France	867 736
Eolite Systems	Microélectronique	France	1 199 975
Greenext	Technologies environnementales	France	599 996
Medical Device Works	Santé	Belgique	1 453 028
Naskeo Environnement	Technologies environnementales	France	2 299 994
Odotech France	Technologies environnementales	France	1 735 593
Tiempo	Microélectronique	France	899 999
Trace One	Logiciels d'entreprise	France	2 874 897
Zydacron	Santé	Autriche	2 726 667
Société innovante cotée	Secteur	Pays	PR (€)
Avantquest Software	Logiciels d'entreprise	France	2 732 976



AirInSpace BV

Année de création : 2006
Siège : Amsterdam
Secteur : technologies environnementales
Effectif : 17
www.airinspace.com



Activité

Produits de décontamination d'air pour les milieux particulièrement exigeants, notamment les hôpitaux et les avions.

Faits récents

Suite aux résultats décevants de 2011, une nouvelle équipe de direction a été mise en place fin 2011. Elle a réduit les frais fixes de l'entreprise et focalisé l'activité sur les ventes. La nouvelle équipe présente un budget 2012 en croissance de 70% par rapport à 2011 et à l'équilibre. Le chiffre d'affaires du premier trimestre 2012 semble en ligne avec ce budget.

Dirigeant

Laurent Fullana, président-directeur général

Avanquest Software

Année de création : 1984
Siège social : La Garenne Colombes
Secteur : logiciels d'entreprise
Effectif : +520
www.avanquest.com



Activité

Edition de logiciels de communication et de sécurité.

Faits récents

Les comptes du premier semestre de l'exercice (juillet-décembre 2011) font apparaître un chiffre d'affaires en progression de 10% à 53 millions d'euros et un résultat net en croissance de près de 9% à 0,8 million d'euros. Ces progressions sont principalement dues aux acquisitions réalisées (Carteland et Arvix) et à la forte progression du business online alors que le métier traditionnel de vente offline continue sa décroissance.

Dirigeant

Bruno Vanryb, président

Catalysair

Année de création : 2004
Siège social : Paris
Secteur : technologies environnementales
Effectif : 4
www.catalysair.com



Activité

Technologie permettant d'améliorer les rendements des chaudières, de réduire les émissions de polluants et de réduire les coûts de maintenance.

Faits récents

La société a signé quelques belles références en France et en Espagne sur les différents combustibles. L'année 2012 s'annonce donc en forte croissance, grâce à une demande d'ores et déjà très étoffée.

Dirigeant

Georges de Watrigant, directeur général

Eolite Systems

Année de création : 2004
Siège social : Pessac
Secteur : microélectronique
Effectif : 20
www.eolite.com



Activité

Fabrication de lasers à fibre de forte puissance à destination des marchés industriels solaire, LED et découpe d'écrans plats et tablettes.

Faits récents

En 2011, Eolite Systems a confirmé son développement avec une multiplication des références industrielles. Les perspectives pour 2012 sont bonnes.

Dirigeant

Philippe Metivier, président du directoire

Greenext

Année de création : 2007
Siège social : Paris
Secteur : technologies environnementales
Effectif : 21
www.greenext.eu



Activité

Solution industrielle de calcul et d'analyse de l'impact écologique des produits de grande consommation.

Faits récents

Les décisions du Grenelle 2 de reporter l'obligation d'affichage environnemental dans les magasins a clairement ralenti le développement de la société qui se recentre actuellement sur d'autres produits, autour de la taxe carbone.

Dirigeant

Caroline Alazard, président-directeur général et fondateur

Medical Device Works

Année de création : 2004
Siège social : Bruxelles
Secteur : santé
Effectif : 15
www.medicaldeviceworks.com



Activité

Dispositif médical permettant d'isoler le foie afin de rendre une chimiothérapie plus efficace sur cet organe, sans effets secondaires.

Faits récents

Medical Device Works a effectué ses deux premiers tests sur l'homme en 2011. Elle a décidé d'ouvrir trois nouveaux centres de tests (un en Allemagne et deux en Belgique) pour avoir accès à un nombre de patients potentiels plus large.

Dirigeant

Joop Fierens, président-directeur général et fondateur

Naskeo Environnement

Année de création : 2005
Siège social : Malakoff
Secteur : technologies environnementales
Effectif : 15
www.naskeo.com



Activité

Conception et fabrication d'unités de méthanisation.

Faits récents

Naskeo Environnement profite aujourd'hui de la volonté publique de faire décoller le marché de la méthanisation avec 2 décisions majeures : l'augmentation du tarif de rachat de l'électricité de 20%, et l'autorisation de réinjection du biogaz dans le réseau de gaz naturel.

Dirigeant

Aurélien Lugardon, directeur général

Odotech France

Année de création : 2006
Siège social : Lyon
Secteur : technologies environnementales
Effectif : 30
www.odotech.com



Activité

Conception de "nez électroniques" permettant de mesurer la pollution olfactive.

Faits récents

Le positionnement unique d'Odotech est maintenant reconnu tant par les clients que par des grands groupes internationaux. Les projets sont de taille de plus en plus significative, laissant espérer une croissance importante dans les années à venir.

Dirigeant

Thierry Pagé, président-directeur général et fondateur

Tiempo

Année de création : 2007
Siège social : Montbonnot
Saint Martin
Secteur : microélectronique
Effectif : 20
www.tiempo-ic.com



Activité

Conception de circuits intégrés en technologie asynchrone permettant une moindre consommation d'énergie, une plus grande vitesse et une meilleure sécurité.

Faits récents

Tiempo a signé en 2011 les premières phases de test de sa technologie auprès d'un acteur important des puces sans contact.

Dirigeant

Serge Maginot, président

Trace One

Année de création : 2000
Siège social : Paris
Secteur : logiciels d'entreprise
Effectif : 193
www.traceone.com



Activité

Edition d'une plateforme logicielle de travail collaboratif pour la grande distribution.

Faits récents

Suite à la fusion avec Agentrics en janvier 2012, Trace One est maintenant le leader sur son secteur. Suite à cette acquisition, les deux dirigeants se sont installés aux États-Unis afin de développer l'activité.

Dirigeant

Jérôme Malavoy, président du directoire

Zydacron

Année de création : -
Siège social : Grambach
(Autriche)
Secteur : santé
Effectif : 5
www.zydacron.com



Activité

Système de télémédecine qui mesure les données vitales des patients via un système de télécommunication branché sur la télévision.

Faits récents

La restructuration envisagée n'a pas pu être menée à son terme et la société a déposé son bilan fin juin.

Dirigeant

Georg Weber, président-directeur général



ODDO & CIE

Oddo & Cie

12, boulevard de la Madeleine
75440 Cedex 09
France

www.oddo.fr

Société en commandite par actions au capital de 60 000 000 euros
R.C.S. 652 027 384 Paris
Banque agréée par le Comité des Établissements de Crédit et des
Entreprises d'Investissement

idinvest
PARTNERS

Idinvest Partners

117, avenue des Champs-Élysées
75008 Paris
France

www.idinvest.com

SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 1 000 000 euros
R.C.S. 414 735 175 Paris
Société de gestion agréée par l'AMF sous le n° GP 97-123