



FCP NOVA EUROPE - RAPPORT DE GESTION

Exercice du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018



Société de gestion : ALTO INVEST

Dépositaire (Centralisateur) : Société Générale

Valorisateur : Société Générale

Commissaire aux comptes : Deloitte & Associés

ALTO INVEST - 9 rue Newton - 75116 PARIS
Tél : +33(0)1 39 54 35 67 / Fax : +33(0)1 39 54 53 76
Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF le 21 septembre 2001
sous le N° : GP 01 - 039
www.altoinvest.fr

FCP NOVA EUROPE - RAPPORT DE GESTION

Le fonds a été créé le 10 décembre 2013.

EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE ET DE L'ACTIF NET

	Actif net			Nombre de parts		Valeur liquidative	
	Parts A	Parts I	Actif net total	Parts A	Parts I	Parts A	Parts I
31/12/2018	13 456 010,83 €	20 108 467,86 €	33 564 478,69 €	76 335,264	1 084,387	176,27 €	18 543,62 €
31/12/2017	9 555 243,83 €	13 227 811,99 €	22 783 055,82 €	46 498,994	618,272	205,49 €	21 394,81 €
31/12/2016	2 824 914,96 €	5 941 034,12 €	8 765 949,08 €	16 788,328	342,213	168,26 €	17 360,63 €
31/12/2015	1 554 744,88 €	5 423 996,25 €	6 978 741,13 €	10 365,275	353,475	149,99 €	15 344,78 €
31/12/2014	304 416,37 €	2 655 380,73 €	2 959 797,10 €	2 489,610	214,893	122,27 €	12 356,75 €
31/12/2013	203,38 €	831 296,99 €	831 500,37 €	2,000	81,700	101,69 €	10 174,99 €
10/12/2013	200,00 €	767 000,00 €	767 200,00 €	2,000	76,700	100,00 €	10 000,00 €

OBJECTIF ET POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Objectif de gestion :

L'objectif de gestion du FCP Nova Europe est, dans le cadre d'une allocation dynamique décidée par la société de gestion, de surperformer à long terme l'indicateur de référence MSCI EUROPE SMALL CAP Net TR sur la durée de placement recommandée.

L'indice MSCI EUROPE SMALL CAP Net TR est un indicateur représentatif de la gestion de Nova Europe et pourra être retenu comme élément d'appréciation de la performance a posteriori. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le style de gestion étant discrétionnaire, la composition du portefeuille ne cherchera jamais à reproduire, ni en termes d'exposition géographique, ni en termes d'exposition sectorielle, la composition d'un indicateur de référence.

Stratégie d'investissement :

Le fonds est essentiellement investi en actions de l'Union Européenne. Sa gestion s'appuie sur une sélection rigoureuse de titres "stock picking". Le fonds sélectionne des petites et moyennes valeurs dont la capitalisation boursière est comprise entre 150 millions d'euros et 6 milliards d'euros.

Le FCP étant éligible au Plan d'Epargne en Actions « P.E.A. » ainsi qu'au Plan d'Epargne en Actions destiné au financement des Petites et Moyennes Entreprises et des entreprises de taille intermédiaires « PEA-PME », il est, en conséquence, en permanence investi à hauteur de 75% au moins en actions des pays de l'Union Européenne, de la Norvège ou de l'Islande.

Les sociétés sélectionnées sont des sociétés dont le cœur de la stratégie et du développement repose sur l'innovation (de produit, de processus, d'organisation, marketing...). Cette stratégie leur confère un avantage concurrentiel sur des marchés à fortes barrières à l'entrée. La stratégie d'investissement se fait sans contrainte a priori d'allocation par zone, secteur ou type de valeurs.

La part de l'actif qui n'a pas été investie en actions, pourra être placée en obligations, instruments du marché monétaire ou parts de fonds dans la limite de 25% de l'actif du fonds.

Le FCP peut investir jusqu'à 10% de son actif en titres d'autres OPCVM français et/ou européens coordonnés ou FIA mais répondant aux quatre critères définis à l'article R 214-13 du Code monétaire et financier, afin de remplir l'objectif de gestion ou de rémunérer la trésorerie.

La durée de placement recommandée est supérieure à 5 ans.

COMMENTAIRES DE GESTION :

Le FCP Nova Europe est investi en actions de petites et moyennes capitalisations et sélectionne des entreprises innovantes européennes.

La philosophie d'investissement du FCP Nova Europe s'appuie sur deux convictions fortes :

- **L'innovation au cœur de la création de valeur** : l'innovation au sens large est source d'avantages compétitifs pour les entreprises et/ou de résistance dans les environnements de marché complexes.
- **L'Europe comme territoire** : le développement à l'international est un levier de croissance à moyen terme.

Au cours de l'année 2018, le FCP Nova Europe recule de -14,22% sur la part A et de -13,33% sur la part I. L'indicateur de référence (MSCI Europe Small Cap Net TR) recule quant à lui de -15,86%.

L'essentiel des titres (les $\frac{3}{4}$) affiche un recul sur l'année écoulée. La bonne performance d'une partie de la sélection (1/4 des valeurs) a permis d'amortir le recul du portefeuille sur l'exercice.

NOVA Europe bénéficie d'une large diversification en Europe. Toutefois, lors de cette année boursière difficile, seule 4 zones mineures du fonds affichent une contribution positive à la performance : le Danemark, le Luxembourg, la Suède et l'Espagne. Les 4 zones principales et historiques du fonds (France, Allemagne, Italie, Royaume-Uni) affichent des contributions négatives.

NOVA Europe sélectionne des sociétés innovantes exposées à des segments considérés comme porteurs, et notamment les services informatiques et les technologies, les sciences de la vie et l'industrie.

En 2018, on observe que seule la sélection de titres du secteur des sciences de la vie a été un contributeur positif, contrairement aux secteurs de l'Industrie et de l'IT qui contribuent négativement à la performance.

Dans les technologies de l'information, l'essentiel des titres sélectionnés contribue négativement en 2018 parmi lesquels :

- VisiatiV : l'Entreprise de Services Numériques française a connu des problèmes de croissance sur son activité historique qu'est l'intégration de logiciels Dassault Systems.
- Wavestone : l'Entreprise de Services Numériques française, comme l'ensemble du secteur, est soumise à une forte hausse du turnover de ses équipes. Par ailleurs, le management s'est montré prudent quant au risque de ralentissement des prises de commandes, notamment sur le secteur financier. La croissance comme les résultats restent solides.
- Infotel : l'Entreprise de Services Numériques française, malgré trois publications trimestrielles d'une croissance de chiffre d'affaires supérieure à 10%, a été pénalisée par un pincement de ses marges au premier semestre et un ralentissement de sa croissance en fin d'année.
- KPS : l'Entreprise de Services Numériques allemande souffre du ralentissement du plan de digitalisation chez son principal client, Lidl, qui représente une part significative de son chiffre d'affaires.

- Datalogic : le spécialiste italien des lecteurs optiques a connu une année de transition marquée par des investissements importants dans ses nouveaux produits. Ceux-ci devraient lui permettre de garder son statut de leader mondial sur son marché.

A contrario, certaines convictions de NOVA Europe ont affiché des performances positives sur l'année. Le principal contributeur positif sur ce secteur est :

- Solutions 30, la société luxembourgeoise spécialisée dans les installations techniques profite du déploiement de la fibre et des compteurs Linky ainsi que d'une co-entreprise avec Telenet en Belgique. La société continue sa trajectoire d'hyper croissance tant organique qu'externe.

Les titres industriels contribuent tous négativement en 2018, à l'exception de RWS, la société britannique de traduction de brevets. Ainsi, les principaux sous-performeurs ont été :

- Biesse : le spécialiste des machines de découpe de matière, notamment le bois, a abaissé ses prévisions de croissance 2018 et retardé l'introduction en bourse de sa filiale HSD compte tenu des conditions de marché. La société conserve selon nous un profil robuste.
- El.En : la société italienne est spécialisée dans les lasers pour l'industrie et les sciences de la vie. Elle a souffert en 2018 d'inquiétudes concernant un possible ralentissement des commandes en Chine et du procès intenté à l'un de ses distributeurs de lasers médicaux aux Etats-Unis.
- Plastivaloire: le spécialiste français des pièces plastiques pâtit de son exposition au secteur automobile qui compte pour plus de 80% de son chiffre d'affaires.

Le secteur des sciences de la vie est le seul à connaître une contribution positive à la performance globale de NOVA Europe en 2018. Les meilleures contributions positives reviennent à :

- Ambu : l'entreprise danoise continue d'étendre la distribution de ses endoscopes à usage unique et s'est fixée comme objectif d'étendre sa gamme de produits en 2019. La société connaît une croissance rapide de ses ventes et d'une rentabilité élevée.
- Evotec : la société est l'un des principaux sous-traitants mondiaux pour les essais pré-cliniques, au service des laboratoires pharmaceutiques et de sociétés de biotechnologie. Ces activités lui permettent de financer le développement ou le co-développement de son propre portefeuille de candidats médicaments. En 2018 Evotec a signé de nouveaux partenariats d'envergure.
- Vitrolife : la société suédoise, leader mondiale dans les équipements pour la fécondation in vitro, profite d'une demande sous-jacente qui ne se tarit pas, notamment grâce à l'émergence de classes moyennes dans les pays émergents. De plus, la société continue d'afficher des niveaux de marges opérationnelles supérieurs à 30%.

Ces évolutions favorables ont été tempérées par le recul en bourse de certains titres tels que :

- Erytech : la société de biotechnologie française a déçu car elle a arrêté le développement de son programme dans la leucémie qui était en phase III pour se réorienter sur le traitement de tumeurs solides (en phase II) dont les résultats lui semblaient plus prometteurs.
- Immupharma : la société a présenté des résultats négatifs pour son essai de phase III évaluant son candidat médicament contre le Lupus. À la suite de cet échec, nous avons soldé notre position.

Au 31/12/2018, le portefeuille est constitué de 44 sociétés.

Parmi ces sociétés, certaines lignes ont été initiées au cours de l'exercice 2018 :

- Molmed (Italie, Santé): la société de biotechnologie italienne profite d'une autorisation de mise sur le marché et de remboursements pour son médicament réduisant les risques de rejet lors de greffes pour les patients atteints de leucémie.
- Basler (Allemagne, Industrie) : la société allemande est spécialisée dans la production de caméras pour différentes industries. Les investissements dans les outils de production en 2018 devraient permettre au groupe de délivrer une forte croissance en 2019.
- Advanced Medical Solutions (Royaume-Uni, Santé) : la société britannique est un leader européen sur les produits de soins des plaies et des pansements notamment grâce à son effort d'innovation constant tel que démontré par son produit Liquiband, un pansement liquide en spray.
- Diasorin (Italie, Santé): la société italienne est spécialisée dans la fabrication de machines permettant des tests sanguins et moléculaires sur des niches peu adressées par les géants du secteur.
- Eckert & Ziegler (Allemagne, Santé): la société allemande produit des sources de radiation utilisées pour traiter certains cancers et exerce ses activités dans le domaine de la médecine nucléaire et l'imagerie moléculaire. La société se démarque notamment par son offre de générateurs de Gallium 68 utilisé pour des diagnostics.
- Jenoptik (Allemagne, Industrie): la société allemande est spécialisée dans les systèmes optoélectroniques et notamment dans la métrologie, les radars automatiques ou les lasers de précision. La société est en croissance régulière et exporte une large part de ses produits.
- Robertet (France, Industrie): la société française de production d'arômes naturels profite d'une demande sous-jacente importante et se positionne comme l'un des leaders de son marché.

Certaines lignes ont été totalement soldées en 2018 :

- SQS Software (Royaume-Uni, Informatique et Technologie): le titre faisait partie du portefeuille de NOVA Europe depuis sa création et a été cédé suite à l'OPA dont il a fait l'objet.
- SNP (Allemagne, Informatique et Technologie): la société spécialisée dans le consulting et l'édition de logiciels sous environnement SAP doit digérer ses opérations de croissance externe, ce qui nous a amené à être prudent pour le court terme.
- Immupharma (Royaume-Uni, Santé) : les essais de phase III du candidat médicament pour lutter contre le Lupus a révélé des résultats négatifs. Suite à cet échec et au développement très long des autres actifs, nous avons soldé notre position.
- Emis Group (Royaume-Uni, Santé) : Le marché de l'éditeur de logiciels pour la sécurité sociale anglaise étant purement domestique, nous avons soldé la ligne pour nous prémunir de potentiels effets négatifs du Brexit.
- DBV Technologies (France, Santé) : la société de biotechnologie française développe un patch pour lutter contre l'allergie aux arachides chez les enfants. Les résultats mitigés de son étude de phase III et les difficultés possibles pour l'enregistrement et la demande de mise sur le marché aux Etats-Unis nous ont amené à solder notre position.

- Iomart (Royaume-Uni, Informatique et Technologie) : la société britannique spécialisée dans l'hébergement cloud présente des performances financières solides. Toutefois, le marché d'Iomart étant purement domestique, nous avons soldé la ligne pour nous prémunir de potentiels effets négatifs du Brexit.
- Evolis (France, Informatique et Technologie) : la société française de systèmes d'impressions pour cartes à vu sa croissance fortement ralentir en 2018 du fait de problèmes d'organisation commerciale sur les activités historiques et du faible nombre de contrats d'importance signés cette année.
- ESI Group (France, Informatique et Technologie) : le spécialiste français du prototypage virtuel a creusé ses pertes au premier semestre 2018 et continue de faire face à des challenges opérationnels et de développement.
- Visiativ (France, Informatique et Technologie) : l'Entreprise de Services Numériques française a vu son cours de bourse reculer en 2018 alors qu'elle a connu quelques problèmes de croissance sur son activité historique sur les premiers mois de l'exercice.
- Focus Home Interactive (France, Informatique et Technologie) : le titre de l'éditeur de jeux vidéo a été secoué en bourse suite au départ abrupt de son président historique et au rachat par Bigben de l'un de ses principaux studios partenaires.

Les 5 premières lignes du portefeuille au 31/12/2018 représentent 15% de l'actif et sont les suivantes :

- Vitrolife – Suède, Santé / Pharma : équipements et solutions pour la fécondation in vitro,
- Esker – France, Informatique & Technologie/Logiciels : logiciel pour la dématérialisation des factures,
- Pharmagest – France, Santé / IT & Logiciels : logiciels pour les officines,
- Solutions 30 – France, Informatique & Technologie/ Services : services pour le déploiement de nouvelles technologies,
- Infotel – France, Informatique & Technologie / Services : services informatiques pour la transformation numérique des entreprises.

Le portefeuille est investi au minimum à 75% en actions de PME et ETI.

Les titres éligibles au PEA représentent, au 31/12/2018, 81,74% de l'actif.

Les titres éligibles au PEA PME représentent, au 31/12/2018, 78,36% de l'actif.

Les investissements réalisés en dehors de France représentent plus de la moitié du portefeuille actions à fin décembre 2018 : la France représente 31% de l'allocation actions (vs 33% fin 2017), l'Allemagne 22% (vs 20%), l'Italie 15% (vs 18%), le Royaume-Uni 16% (vs 16%), le Luxembourg 7% (vs 6%), la Suède 4% (vs 3%), le Danemark 3% (vs 3%) et l'Espagne 2% (vs 1%).

Les principaux secteurs représentés dans le FCP au 31/12/2018 sont l'Informatique et Technologies à 41% des actions (vs 47%), la Santé à 35% des actions (vs 29%), l'Industrie 21% (22%) et les Biens d'équipements 3% (vs 2%).

La capitalisation médiane des investissements réalisés est de 468M€ au 31/12/2018, le chiffre d'affaires médian de 272M€, pour un effectif médian de 1700 salariés.

La trésorerie placée ou liquide représente le solde des placements du fonds au 31 décembre 2018.

OPCVM de trésorerie :

- Swiss Life Funds Money Market Euro
- PALATINE MOMA B

INDICATEURS DE RISQUES

SRRI Indicateur synthétique de risque et de rendement : 5 sur une échelle de 7



Cet indicateur permet de mesurer le niveau de volatilité du fonds et le risque auquel votre capital est exposé. L'indicateur de risque et de rendement du FCP Nova Europe est de 5 en raison de son exposition principale aux marchés actions européens, notamment de petites et moyennes capitalisations, et qui peuvent connaître des fluctuations importantes.

Les risques importants pour l'OPCVM non pris en compte dans l'indicateur sont :

- Le risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs ;
- Le risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille ;
- Le risque de crédit : il représente le risque qu'un émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements ;
- L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

La survenance de l'un de ces risques peut faire baisser la valeur liquidative de votre OPCVM. Pour en savoir plus sur les risques, veuillez- vous reporter à la rubrique Profil de Risque du prospectus de cet OPCVM.

Calcul du risque global : Non applicable.

INFORMATIONS DIVERSES

Gestion des risques :

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques, la société de gestion de portefeuille établit, met en œuvre et maintient opérationnelle une politique et des procédures de gestion des risques efficaces, appropriées et documentées qui permettent d'identifier les risques liés à ses activités, processus et systèmes.

Pour plus d'information, veuillez consulter le DICI de cet OPC et plus particulièrement sa rubrique « Profil de risque et de rendement » ou son prospectus complet, disponibles sur simple demande auprès de la société de gestion (voir ci-dessous la rubrique « Accès à la documentation de l'OPC »).

Gestion de la liquidité :

La société de gestion de portefeuille a défini une politique de gestion de la liquidité basée sur des indicateurs d'illiquidité. Des mesures d'impact sont réalisées selon une fréquence adaptée et des seuils d'alerte sont prédéfinis. La société de gestion s'appuie donc sur un dispositif de contrôle et de surveillance de la liquidité assurant un traitement équitable des investisseurs.

Traitement des actifs illiquides :

Actifs faisant l'objet d'un traitement spécial du fait de leur nature non liquide : 0%.

Instruments financiers détenus et émis par le dépositaire, la société de gestion ou une entité du groupe promoteur :

Néant.

Politique du gestionnaire en matière de droit de vote :

Conformément aux articles 321-132 à 321-134 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, les informations concernant la politique de vote et le compte rendu de celui-ci sont disponibles sur le site Internet de la société de gestion et/ou à son siège social.

Critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance/Loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte (LTECV) :

L'actif net du fonds étant inférieur à 500 millions d'euros, Nova Europe n'est pas soumis aux obligations d'information prévues par le décret 2015-1850 concernant la prise en compte par le fonds de critères ESG dans sa politique d'investissement.

A noter toutefois que le fonds ne prend pas en compte de critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG) dans sa politique d'investissement.

Compte rendu de la procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires et contreparties :

Alto Invest est une société de gestion, détenue majoritairement par Eiffel Investment Group, société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF. Une politique et des procédures ont été définies par Alto Invest afin que le choix des investissements et des intermédiaires s'effectue de manière indépendante et dans l'intérêt des porteurs. Alto Invest choisit ses intermédiaires notamment en fonction de leur spécialisation sur les petites valeurs, secteur de prédilection d'Alto Invest, de leur réactivité, et de leur capacité à proposer des titres adaptés à l'orientation de gestion des OPCVM. Il n'existe pas d'obligation de volume dans les accords entre Alto Invest et ses intermédiaires. Conformément à la réglementation, la politique de suivi et de sélection des intermédiaires est disponible sur le site Internet de la société de gestion et/ou à son siège social.

Instruments financiers dérivés :

Néant.

Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers (SFTR) :

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

Politique de rémunération

Le premier critère fondamental d'attribution et d'existence d'une rémunération variable est bien entendu le niveau de résultat d'Alto Invest. En effet, la rémunération variable des salariés d'Alto Invest a pour objet de récompenser leur performance et leur implication professionnelle, dans le respect de la réglementation et de l'intérêt des clients, pour autant qu'elle contribue à dégager des gains pour la société de gestion. Ensuite, la rémunération variable versée à un salarié est déterminée le plus souvent sur des objectifs qualitatifs, mais aussi parfois quantitatifs. Les critères prennent donc en compte plusieurs éléments (indépendamment du poste exercé par le salarié). En complément, des critères spécifiques liés à l'activité exercée par les salariés viennent s'ajouter à ces premiers éléments :

- Ceux relatifs au métier de la gestion d'Alto Invest : notamment la contribution au « deal flow » (proposition et suivi des investissements cibles) et aux investissements réalisés (qualité, nombre et montant des opérations réalisées), la qualité du suivi des participations et la qualité des dossiers d'investissement, la qualité des relations avec les intermédiaires, performance du fonds par rapport à son indicateur de performance.

- Ceux relatifs au développement commercial d'Alto Invest : le niveau de la collecte (combiné aux autres critères car ce critère ne peut être pris en compte seul), la fidélisation du réseau de distribution, l'animation commerciale, la qualité des reporting et des statistiques

- Ceux relatifs aux fonctions de conformité et de contrôle interne : mise en place de procédures et du contrôle de leur application (sur la société de gestion et les fonds gérés), reporting auprès de la direction, formations et assistance aux fonctions opérationnelles, veille règlementaire, relation avec les autorités de tutelle. La rémunération variable du RCCI est fixée indépendamment de la rémunération des métiers dont il assure le contrôle.

Pour chacun des critères listés ci-dessus, et comme pour la rémunération fixe, le montant de la rémunération variable tient compte du niveau de responsabilité de chaque collaborateur.

Montant total des rémunérations pour l'exercice 2018 :

Rémunérations fixes : 846 518 €

Rémunérations variables : 197 500 €

Nombre de bénéficiaires* : 17

*au prorata pour les arrivées et les départs sur l'exercice

Montant total des rémunérations pour l'exercice pour le personnel identifié :

Cadre : 741 975 €

Non cadre : 0 €

La politique de rémunération est revue annuellement et validée par le conseil d'administration d'Alto Invest. L'examen et l'évaluation annuel de la politique et de son application n'appelle pas de commentaire particulier. Aucune modification importante de la politique de rémunération n'a été adoptée sur l'exercice 2018.

Les détails de la politique de rémunération sont disponibles sur le site internet de la société de gestion www.altoinvest.fr, ou sur simple demande écrite de l'investisseur auprès d'Alto Invest.

Changements substantiels au cours de l'exercice :

Néant.

Accès à la documentation de l'OPC :

La documentation légale de l'OPC (DICI, prospectus, rapports périodiques ...) est disponible auprès de la Société de gestion, à son siège social ou à l'adresse e-mail suivante : contact@altoinvest.fr.