



VATEL CAPITAL



LETTRE D'INFORMATION
2^{EME} SEMESTRE 2016

FCPI

FONDS COMMUN DE PLACEMENT DANS L'INNOVATION

7, rue de Greffulhe – 75008 Paris
Tél : +33 1 40 15 61 77 – www.vatelcapital.com

TABLEAU DE BORD DE LA GAMME FCPI

Libellé	FCPI France Santé 1	FCPI Vatel Santé 2	FCPI Vatel Santé 3	FCPI Equilibre & Santé 2	FCPI Dividendes Plus R	FCPI Dividendes Plus I	FCPI Dividendes Plus n°2	FCPI Dividendes Plus n°3	FCPI Dividendes Plus n°4	FCPI Dividendes Plus n°5
Année de constitution	2008 - 2009	2010	2011	2011	2012	2012	2013	2014	2015	2016
Valeur d'origine Part A	100 €	100 €	100 €	100 €	100 €	100 €	100 €	100 €	100 €	100 €
Réduction d'impôt Part A	+25 € (IRPP)	+25 € (IRPP)	+22 € (IRPP)	+50 € (ISF)	+18 € (IRPP)	+50 € (ISF)	+50 € (ISF) +18 € (IRPP)			
Date de la dernière valeur liquidative	30/09/16	30/11/16	30/11/16	30/09/16	30/09/16	30/09/16	30/09/16	30/09/16	30/09/16	31/12/16
Valeur liquidative Part A	99,13 €	104,22 €	104,24 €	109,26 €	105,20 €	113,70 €	100,68 €	94,62 €	100,58 €	100,0 €
Evolution sur la période	+2,5%	+2,6%	+3,4%	+1,0%	+2,5%	+4,56%	+6,83%	+5,59%	+2,82%	+0,0%
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	-0,87%	+4,22%	+4,24%	+9,26%	+5,20%	+13,70%	+0,68%	-5,38%	+0,58%	+0,0%
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+24,13%	+29,22%	+29,24%	+59,26%	+23,20%	+63,70%	+50,7% (ISF) +18,7% (IR)	+44,6% (ISF) +12,6% (IR)	+50,5% (ISF) +18,5% (IR)	+50,0% (ISF) +18,0% (IR)
Échéance maximale	31/12/17	31/07/17	31/08/18	31/10/19	31/12/18	31/12/18	31/12/19	31/12/20	14/06/21	31/03/22

ACTUALITES DE VATEL CAPITAL

Vatel Capital décroche à nouveau quatre étoiles dans le palmarès Gestion de Fortune 2017.



Le 1er février dernier, le palmarès 2017 des fournisseurs était publié dans le mensuel Gestion de fortune. Sur un panel de 235 conseillers en gestion de patrimoine, Vatel Capital a obtenu la meilleure note pour sa qualité de service.

Vatel Capital lance le FCPI Dividendes Plus n°6 pour la campagne ISF :



Après le succès des précédents millésimes, Vatel Capital lance son FCPI Dividendes Plus n°6, éligible à la réduction ISF (50 %), ou à la réduction IRPP (18 %), en contrepartie d'un risque de perte en capital. La durée est de 6 ans maximum.

FCPI FRANCE SANTE 1

Valeur d'origine	100 €
Réduction d'impôt IRPP	+ 25 €
Date de la valeur liquidative	30/09/2016
Valeur liquidative	99,13 €
Performance sur le semestre	+2,5%
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	-0,87%
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+ 24,13 %

Commentaire de gestion

Le FCPI France Santé 1 a presque retrouvé son nominal, qui est notre objectif principal. L'équipe de gestion finalise les dernières cessions du portefeuille.

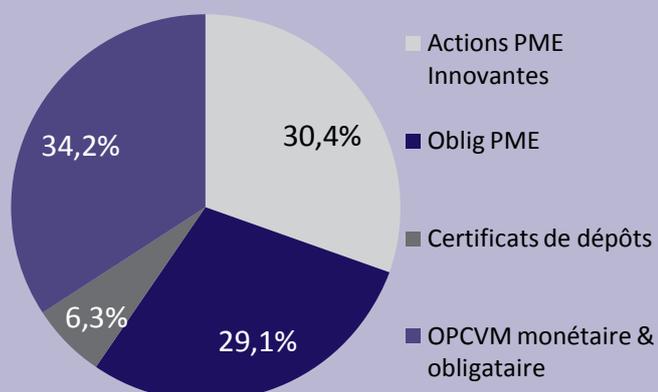
Un remboursement de 85 € / part A sera effectué avant le 31 mars 2017.

Le complément sera versé dès que la participation non cotée ABM Medical sera cédée (opération financière en cours).

Nous avons pour objectif un remboursement total du FCPI d'ici la fin de l'année 2017.

PRINCIPALES PARTICIPATIONS

Société	Secteur	Activité	Perspectives
 abm Médical	Santé	Assistance médicale à domicile	↓
 DL SOFTWARE	Santé	Logiciels pour les laboratoires d'analyses médicales	↑
 ITS Group	Industrie	Expert en infrastructure informatique	→
 MEDICREA <small>LI M P R O V E</small>	Santé	Implants chirurgicaux pour la colonne vertébrale	→

REPARTITION DE L'ACTIF

ZOOM SUR...


ABM Médical (assistance médicale à domicile) a réalisé de 11,4 M€ de chiffre d'affaires en 2016 (+22%), avec un EBE négatif de -1,25 M€.

La société souhaite poursuivre en 2017 sa stratégie de croissance régionale, avec notamment l'implantation en Bretagne, Franche Comté et Languedoc.

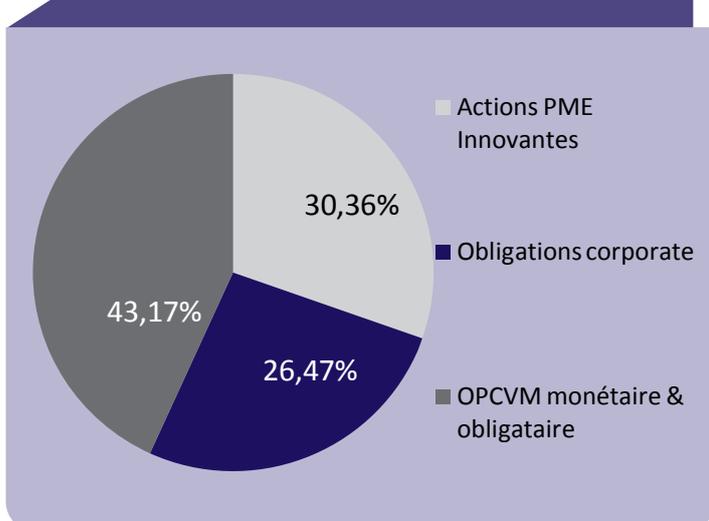
Des besoins financiers complémentaires nécessitent une nouvelle levée de fonds.

FCPI VATEL SANTE 2

Valeur d'origine	100 €	Commentaire de gestion L'équipe de gestion a poursuivi activement la cession des participations. Le FCPI Vatel Santé 2 va entrer en pré-liquidation le 31 mars 2017. Nous planifions un premier remboursement significatif de 90 € / part A (nominal de 100 €) avant le 31 mai 2017. Le reliquat sera intégralement remboursé au cours du second semestre 2017. L'équipe de gestion est confiante pour afficher une performance positive in fine, hors avantage fiscal.
Réduction d'impôt IRPP	+ 25 €	
Date de la valeur liquidative	30/11/16	
Valeur liquidative	104,22€	
Performance sur le semestre	+2,6%	
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	+ 4,22 %	
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+ 29,22%	

PRINCIPALES PARTICIPATIONS

Société	Secteur	Activité	Perspectives
 abm Medical	Santé	Assistance médicale à domicile	↓
 DL SOFTWARE	Santé	Logiciels pour les laboratoires d'analyses médicales	↑
 mvg	Industrie	Scanners à balayage électronique multi-capteurs	→
 MEDICREA	Santé	Implants chirurgicaux pour la colonne vertébrale	→

REPARTITION DE L'ACTIF

ZOOM SUR...


DL Software indique être entré en négociation exclusive en vue de la cession du contrôle de l'entreprise au profit des fonds gérés par 21 Centrale Partners.

L'opération envisagée consisterait en l'acquisition de la majorité du capital aux côtés des fondateurs.

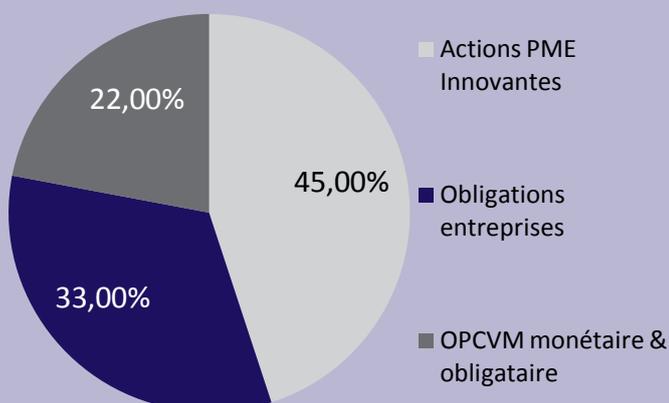
Le prix de l'OPA a été fixé à 22,06 €.

FCPI VATEL SANTE 3

Valeur d'origine	100 €	Commentaire de gestion Le FCPI Vatel Santé 3 s'est bien comporté au cours du semestre. La part des actions de PME a été diminuée progressivement à 45 % et va continuer à baisser pour préparer le remboursement total du fonds au cours de l'année 2018. La part obligataire constitue un bon coussin de sécurité en ces temps mouvementés et permet de compenser les frais de gestion.
Réduction d'impôt IRPP	+ 22 €	
Date de la valeur liquidative	30/11/16	
Valeur liquidative	104,24€	
Performance sur le semestre	3,4%	
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	+4,24 %	
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+ 29,24%	

PRINCIPALES PARTICIPATIONS

Société	Secteur	Activité	Perspectives
	Services	Fabricant et fournisseur de granulés de bois	➔
	Industrie	Scanners à balayage électronique multi-capteurs	➔
	Services	Expert en infrastructure informatique	➔
	Santé	Logiciels pour les laboratoires d'analyses médicales	⬆
	Services	Technologies numériques pour le cinéma	⬆

REPARTITION DE L'ACTIF

ZOOM SUR...


Cogra, producteur de granulés de bois, a annoncé un chiffre d'affaires semestriel de 9,98 M€, en hausse de +34 %.

Cogra estime cependant avoir une bonne capacité d'adaptation avec une gestion attentive de sa production et de ses prix et reste confiant pour la suite de l'exercice. Le groupe a communiqué sur un retour à la croissance en 2016/17 et une amélioration de sa rentabilité.

FCPI EQUILIBRE & SANTE 2

Valeur d'origine	100 €
Réduction d'impôt ISF	+ 50 €
Date de la valeur liquidative	30/09/16
Valeur liquidative	109,26 €
Performance sur le semestre	+1,0 %
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	+9,26 %
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+59,26 %

Commentaire de gestion

A la suite de bonnes publications scientifiques, la participation Mauna Kea a été intégralement cédée.

La part d'actions est restée relativement stable à 47 % ainsi que celle d'obligations d'entreprises à près de 30 %.

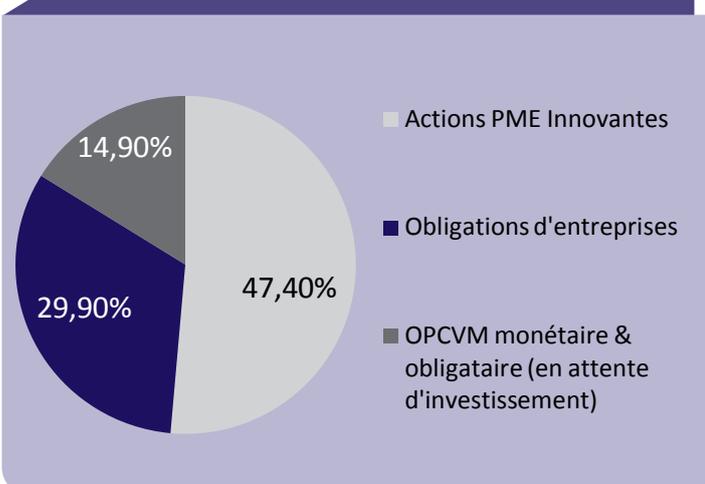
Nous conservons une politique d'investissement active, compte tenu de la forte volatilité des marchés et des potentiels risques politiques à venir.

Notre intention est de commercer à réduire la part des actions au cours de l'année afin de préparer la pré-liquidation à venir.

PRINCIPALES PARTICIPATIONS

Société	Secteur	Activité	Perspectives
	Industrie	Fabricant et fournisseur de granulés de bois	➡
	Santé	Logiciels pour les laboratoires d'analyses médicales	⬆
	Santé	Substituts osseux et des ciments chirurgicaux.	⬆
	Services	Location de véhicules « low-cost » de proximité	⬆
	Santé	Implants chirurgicaux pour la colonne vertébrale	➡

REPARTITION DE L'ACTIF



ZOOM SUR...



Vexim a finalisé le recrutement des 152 patients pour son étude clinique FDA aux Etats-Unis.

L'étude FDA de Vexim compare la sécurité et l'efficacité du dispositif SpineJack à la cyphoplastie par ballonnets chez les patients souffrant de fractures vertébrales ostéoporotiques.

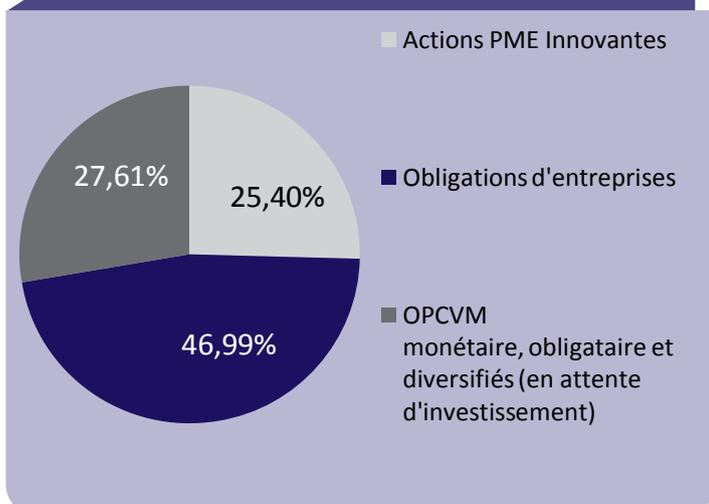
La commercialisation du SpineJack aux Etats-Unis est prévue au premier semestre 2018.

FCPI DIVIDENDES PLUS R

Valeur d'origine	100 €	Commentaire de gestion La répartition de l'actif n'a pas varié au cours du semestre. Les placements en obligations d'entreprises permettent d'assurer un rendement récurrent au fonds et de pallier les éventuels soubresauts boursiers. Le risque global du FCPI Dividendes Plus R est relativement plus faible que sur les autres FCPI de la gamme « Dividendes », du fait de sa proportion forte en OPCVM monétaire et diversifiés. Notre objectif est de poursuivre sur cette tendance.
Réduction d'impôt IRPP	+ 18 €	
Date de la valeur liquidative	30/09/2016	
Valeur liquidative	105,20 €	
Performance sur le semestre	2,50 %	
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	+5,20 %	
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+23,20 %	

PRINCIPALES PARTICIPATIONS DU PORTEFEUILLE

Société	Secteur	Activité	Perspectives
 Cogra	Industrie	Fabricant et fournisseur de granulés de bois	➡
 ucar	Services	Location de véhicules « low-cost » de proximité	⬆
 DL	Logiciel	Logiciels pour les laboratoires d'analyses médicales	⬆
 WELTEC AGRIPOWER	Services	Installation d'unités de méthanisation agricole	⬆
 YMAGIS	Logiciel	Technologies numériques pour l'industrie du cinéma	⬆

REPARTITION DE L'ACTIF

ZOOM SUR...


Sur l'ensemble de 2016, le chiffre d'affaires a atteint 178,2M€ en hausse de 13,1%.

Le nombre de cinémas connectés (consolidé) est passé de 3.000 à 3.350 à fin 2016.

La direction est revenue sur les discussions avec China Film Co. Les deux parties sont entrés en négociations pour que le groupe chinois prennent une participation de 15% dans le capital d'Ymagis.

FCPI DIVIDENDES PLUS I

Valeur d'origine	100 €
Réduction d'impôt ISF	+ 50 €
Date de la valeur liquidative	30/09/2016
Valeur liquidative	113,70 €
Performance sur le semestre	+4,56 %
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	+13,70 %
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+63,70 %

Commentaire de gestion

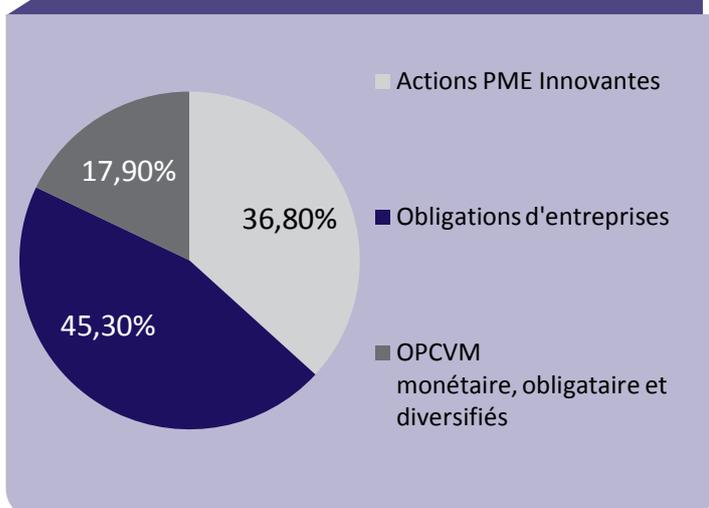
Nous avons légèrement accru ce semestre à la fois la part du portefeuille actions et celle d'obligations d'entreprises.

La forte hausse de la valeur liquidative ce semestre s'explique à la fois par une revalorisation de la plupart de nos participations actions et par le rendement de nos obligations dont la proportion a cru.

Compte tenu de la bonne performance du FCPI, nous allons commencer à adopter une approche plus prudente dans le but de sécuriser au mieux nos plus-values, tout en respectant nos ratios réglementaires.

PRINCIPALES PARTICIPATIONS DU PORTEFEUILLE

Société	Secteur	Activité	Perspectives
 Bilendi	Services	Services de panels et de fidélisation clients	↑
 Planet.fr	Internet	Portail Internet destiné aux seniors	↑
 ucar	Services	Location de véhicules « low-cost » de proximité	↑
 WELTEC AGRIPOWER	Services	Installation d'unités de méthanisation agricole	↑
 YMAGIS	Logiciel	Technologies numériques pour l'industrie du cinéma	↑

REPARTITION DE L'ACTIF

ZOOM SUR...


Weltec Agripower a réalisé un Chiffre d'Affaires de 1,9 M€ en 2016, en très forte croissance de +166 %.

La société a également dégagé un très bon résultat net à plus de 209 K€.

L'environnement de marché est positif avec la parution de nouveaux décrets d'application favorables pour les unités de méthanisation agricole.

FCPI DIVIDENDES PLUS N°2

Valeur d'origine	100 €
Réduction d'impôt ISF	+ 50 €
Date de la valeur liquidative	30/09/2016
Valeur liquidative	100,68 €
Performance sur le semestre	+6,83 %
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	+0,68 %
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+50,68% - ISF +18,68% - IR

Commentaire de gestion

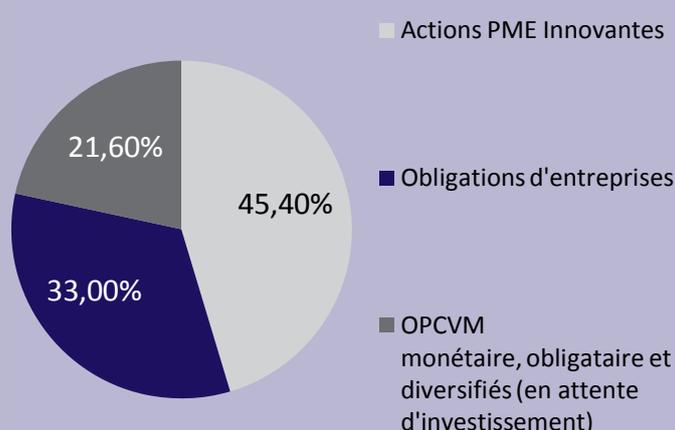
Le FCPI Dividendes Plus n°2 a profité de la revalorisation logique de la plupart de ses participations, qui avaient été fortement pénalisées au premier semestre sans lien avec les performances opérationnelles.

Nous avons préféré prendre notre perte sur Spineway, après de multiples déceptions du management. En revanche, Eos Imaging ou Planet.fr ont annoncé de très bons résultats, justifiant pleinement leur revalorisation.

Notre objectif est désormais de consolider la performance positive du FCPI.

PRINCIPALES PARTICIPATIONS DU PORTEFEUILLE

Société	Secteur	Activité	Perspectives
 Cogra	Services	Fabricant et fournisseur de granulés de bois	➡
 Planet.fr	Internet	Portail Internet destiné aux seniors	⬆
 EOS imaging	Santé	Dispositif médical d'imagerie	⬆
 MEDICREA	Santé	Implants chirurgicaux pour la colonne vertébrale	➡
 Vexim	Santé	Substituts osseux et des ciments chirurgicaux.	⬆

REPARTITION DE L'ACTIF

ZOOM SUR...

Planet.fr

Sur l'ensemble de l'exercice 2016, le chiffre d'affaires est ressorti à 7,5M€ en hausse de 9,6%. L'EBE s'est établi sur l'année à 2,7M€ en croissance de 12,5% soit un taux de marge de 36% (+1pt). Le résultat net s'est élevé à 1,9M€ en hausse de 41,2% soit une marge nette de 26% en hausse de 6pts.

Le groupe proposera la distribution d'un dividende d'un montant de 0,07€ par action contre 0,06€ il y a un an.

FCPI DIVIDENDES PLUS N°3

Valeur d'origine	100 €
Réduction d'impôt ISF	+ 50 €
Date de la valeur liquidative	30/09/2016
Valeur liquidative	94,62 €
Performance sur le semestre	+5,59%
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	-5,38 %
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+44,6 % - ISF +12,6 % - IR

Commentaire de gestion

Le FCPI Dividendes Plus n°3 a rattrapé une bonne partie de son retard grâce à la revalorisation de la plupart de ses participations, à l'exception notable de Gaussin.

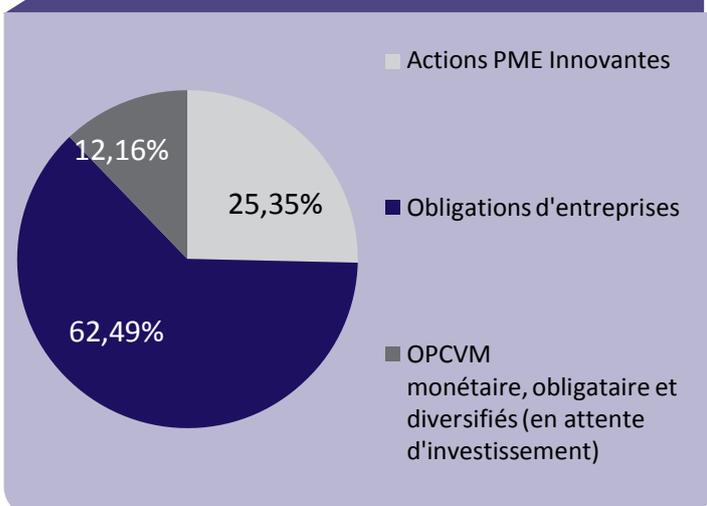
Nous avons décidé de céder cette participation après une nième déconvenue comptable.

Les liquidités en attente d'investissement ont été placées en OPCVM monétaire et obligataire.

Les participations choisies affichent globalement de bonnes perspectives, ce pourquoi nous sommes confiants pour redresser la barre.

PRINCIPALES PARTICIPATIONS DU PORTEFEUILLE

Société	Secteur	Activité	Perspectives
 makheia group	Services	Groupe de communication et média indépendant	→
 Bilendi	Services	Services de panels et de fidélisation clients	↑
 ucar	Services	Location de véhicules « low-cost » de proximité	↑
 Planet.fr	Internet	Portail Internet destiné aux seniors	↑
 EOS Imaging	Santé	Dispositif médical d'imagerie	↑
 vexim	Santé	Substituts osseux et des ciments chirurgicaux.	↑

REPARTITION DE L'ACTIF

ZOOM SUR...


Sur l'ensemble de l'année 2016, le chiffre d'affaires du groupe s'est inscrit en baisse de 11% à 19,5 M€ et son revenu brut a diminué de 12% à 16M€.

La direction a annoncé que le résultat d'exploitation serait finalement déficitaire en 2016.

De nouvelles acquisitions devraient être annoncées en 2017.

FCPI DIVIDENDES PLUS N°4

Valeur d'origine	100 €
Réduction d'impôt ISF	+ 50 €
Date de la valeur liquidative	30/09/16
Valeur liquidative	100,58 €
Performance sur le semestre	+2,82%
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	0,58%
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+50,6 % - ISF +18,6 % - IR

Commentaire de gestion

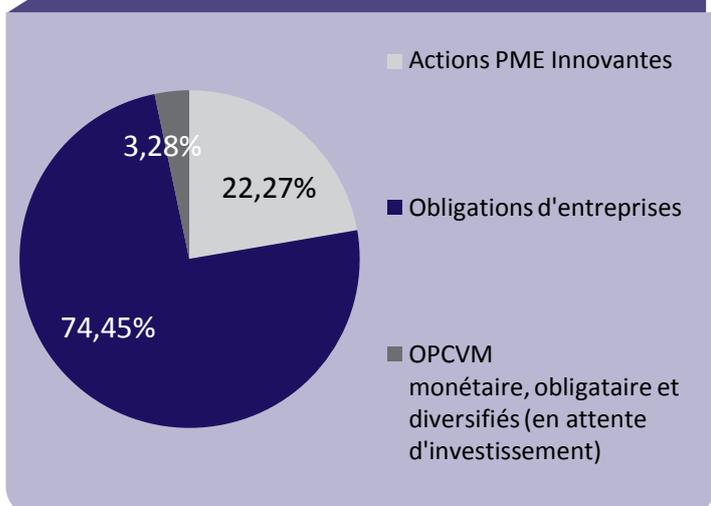
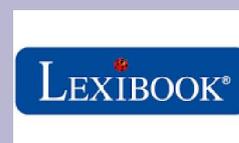
Le FCPI Dividendes Plus n°4 a vite rattrapé sa perte initiale. La proportion d'actions va continuer à croître au cours des prochains mois et nous resterons très sélectifs dans notre sélection de PME innovantes.

Le rendement des placements obligataires permet d'apporter une récurrence de revenus pour le FCPI très appréciable quand le marché fait face à des soubresauts.

Nous tablons sur une montée progressive des investissements au cours de 2017.

PRINCIPALES PARTICIPATIONS DU PORTEFEUILLE

Société	Secteur	Activité	Perspectives
 EOS Imaging	Santé	Dispositif médical d'imagerie	↑
 NOVACYT	Santé	Solutions de cytologie en milieu liquide	→
 witbe	Télécoms	Diagnostic de réseaux télécoms à partir de robots.	→
 Planet.fr	Internet	Portail Internet destiné aux seniors	↑
 LEXIBOOK®	Loisirs	Produits électroniques pour enfants	↓

REPARTITION DE L'ACTIF

ZOOM SUR...


Sur l'ensemble des neuf premiers mois de l'exercice, l'activité est en décroissance de 29,7% à 30,3M€.

Le résultat d'exploitation sera pénalisé par un niveau d'activité inférieur aux attentes du groupe explique la direction.

Une amélioration des performances financières est attendue en 2017.

PROCHAINES DATES A RETENIR

CAMPAGNE REDUCTION ISF et IR 2017

Jusqu'au 31 août 2017	FIP Kallisté Capital n°9	Investissement dans les PME corses 38 % de réduction d'IR en contrepartie d'un risque de perte en capital et d'une durée de blocage de 8 à 10 ans.
Jusqu'au 15 juin 2017	FCPI Dividendes Plus n°6	Investissement dans les PME distribuant du dividende 50% de réduction ISF en contrepartie d'un risque de perte en capital et d'une durée de blocage fixe de 6 ans.
Jusqu'au 15 juin 2017	Foncière Forestière et GFF Vatel	Information sur demande uniquement. 50 % de réduction ISF ou 18 % de réduction IR en contrepartie d'un risque de perte en capital et d'une durée de blocage de 8 ans minimum.
Jusqu'au 15 juin 2017	Terres de France	Information sur demande uniquement. 50 % de réduction ISF ou 18 % de réduction IR en contrepartie d'un risque de perte en capital et d'une durée de blocage de 8 ans minimum.

Rapprochez-vous de votre conseiller financier habituel pour tout renseignement complémentaire.



Membre de la CNCIF

CNCGP

Chambre Nationale des Conseils
en Gestion de Patrimoine

Si vous êtes conseiller en investissements, toute l'équipe de Vatel Capital sera ravie de vous recevoir sur son stand aux assemblées générales de la CNCIF, l'Anacofi, et la CNCGP les 8 mars, 16 mars et 21 mars .

ADMINISTRATIF

ATTESTATIONS FISCALES IR

Les attestations fiscales IR 2016 seront envoyées par courrier par le dépositaire début avril.

Vous pouvez demander un duplicata par email à contact@vatelcapital.com. Sylvie, Salomé et Samuel sont à votre service pour tout renseignement complémentaire au 01 40 15 61 77.



VATEL CAPITAL