



VATEL CAPITAL



LETTRE D'INFORMATION
1^{ER} SEMESTRE 2015

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
Année de constitution	2008 - 2009	2010	2011	2011	2012	2012	2013	2014
Valeur d'origine Part A	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)	+50 € (ISF) +18 € (IRPP)
Date de la dernière valeur liquidative	31/03/15	29/05/15	29/05/15	31/03/15	31/03/15	31/03/15	31/03/15	31/03/15
Valeur liquidative Part A	108,26 €	112,86 €	110,88€	119,4 €	110,64 €	115,78 €	104,29 €	99,8 €
Evolution sur la période	-0,3 %	+2,8%	+2,5%	-3,2 %	+0,4 %	- 3 %	-3,9%	- 0,2 %
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	+8,3 %	+12,9 %	+10,9 %	+19,4 %	+10,6 %	+15,8 %	+4,3 %	-0,2 %
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+33,3%	+37,9 %	+32,9 %	+69,4 %	+28,6 %	+65,8 %	+54,3% (ISF) +22,3% (IR)	+49,8% (ISF) +17,8% (IR)
Taux investi en PME innovantes	99,3 %	97,6 %	100 %	100 %	100 %	100 %	99,6 %	44,3%

ACTUALITES DE VATEL CAPITAL
Vatel Capital remporte le «Lipper Fund Awards 2015 » avec Vatel Small Caps


Vatel Capital remporte le Lipper Fund Awards 2015 dans la catégorie Flexible Eurozone sur 3 ans, pour son fonds classé 4* Morningstar. Vatel Small Caps Flexible a enregistré une performance de +18,2 % au cours de l'année 2014, et affiche un gain de +56 % sur trois ans.

Méthanor réussit son augmentation de capital


Spécialisée dans les énergies renouvelables et rentable depuis l'origine, Méthanor a réalisé une augmentation de capital en bourse de 1,1 M€ pour financer ses prochains projets. La société a pour objectif de distribuer un premier dividende en 2016.

FCPI FRANCE SANTE 1

Valeur d'origine	100 €
Réduction d'impôt IRPP	+ 25 €
Date de la valeur liquidative	31/03/2015
Valeur liquidative	108,26 €
Performance sur le semestre	-0,3 %
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	+8,3 %
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+ 33,3 %






Commentaire de gestion

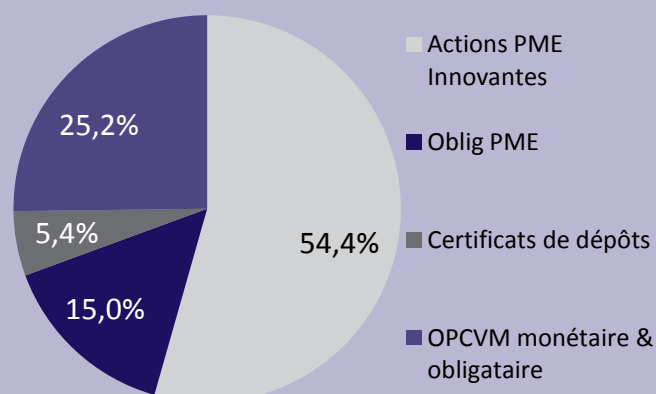
Le FCPI France Santé 1 a réalisé avec succès la cession de FL Interactive à la fin du semestre. Il reste donc une seule participation non cotée : ABM Medical.

Vatel Capital travaille désormais à la préparation du remboursement partiel ou total du FCPI au cours de l'année 2016. Nous vous informons donc de la prorogation pour une durée d'un an du FCPI.

A noter le remplacement de PricewaterhouseCoopers par Mazars comme commissaire aux comptes.

PRINCIPALES PARTICIPATIONS

Société	Secteur	Activité	Perspectives
 abm Médical	Santé	Assistance médicale à domicile	↑
 DL SOFTWARE	Santé	Logiciels pour les laboratoires d'analyses médicales	→
 FLI interactive	Internet	Agence media interactive	→
 GAUSSIN MANUBISTIQUE	Industrie	Systèmes de manutention sur roues	→
 MEDICREA (IM)PROVE	Santé	Implants chirurgicaux pour la colonne vertébrale	→

REPARTITION DE L'ACTIF

ZOOM SUR...


ABM Médical a réalisé plus de 7 M€ de chiffre d'affaires en 2014 pour un résultat net encore déficitaire. Le seuil de rentabilité a été atteint en 2015.

Par ailleurs, la société a réalisé une acquisition significative cette année, lui permettant de doubler son chiffre d'affaires.

FCPI VATEL SANTE 2

Valeur d'origine	100 €
Réduction d'impôt IRPP	+ 25 €
Date de la valeur liquidative	29/05/2015
Valeur liquidative	112,86 €
Performance sur le semestre	+2,8%
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	+ 12,9 %
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+ 37,9 %






Commentaire de gestion

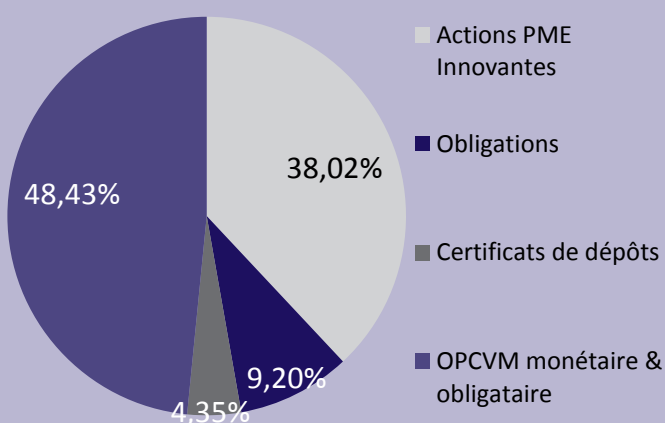
La valeur liquidative du FCPI Vatel Santé 2 a de nouveau progressé au cours de ce semestre.

La participation Global Bioénergies a été cédée suite aux récents succès commerciaux de la société et à la belle progression de sa valorisation.

Une partie des plus-values a été placée en OPCVM monétaire et obligataire afin de sécuriser la valeur liquidative du FCPI.

PRINCIPALES PARTICIPATIONS

Société	Secteur	Activité	Perspectives
 abm Médical	Santé	Assistance médicale à domicile	↑
 DL SOFTWARE	Santé	Logiciels pour les laboratoires d'analyses médicales	→
 GAUSSIN MANUBISTIQUE	Industrie	Systèmes de manutention sur roues	→
 Mauna Kea Technologies	Santé	Endoscopie et biopsie optique	↑
 MEDICREA [®] (IM)PROVE	Santé	Implants chirurgicaux pour la colonne vertébrale	→

REPARTITION DE L'ACTIF

ZOOM SUR...


Mauna Kea Technologies a obtenu le marquage CE pour l'utilisation de son Cellvizio dans les indications de radiologie interventionnelle.

Le Cellvizio permet de visualiser les tissus en temps réel au niveau microscopique. Cellvizio est introduite au moyen d'une aiguille par une technique percutanée standard pour obtenir des images microscopiques des lésions dans des organes solides tels que le foie ou le rein.

FCPI VATEL SANTE 3

Valeur d'origine	100 €
Réduction d'impôt IRPP	+ 22 €
Date de la valeur liquidative	29/05/2015
Valeur liquidative	110,88 €
Performance sur le semestre	+2,5%
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	+10,9%
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+ 32,9 %





Commentaire de gestion

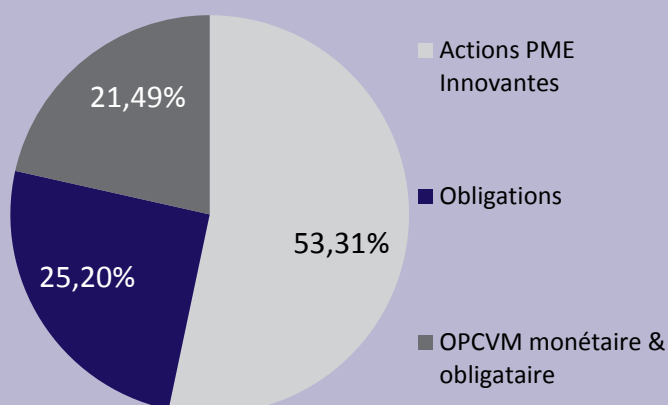
L'allocation globale du FCPI est restée inchangée avec une forte proportion de supports obligataires moyen terme.

Les perspectives à moyen terme du FCPI restent bonnes malgré un environnement de marché très volatil. Il ne reste plus de participations non cotées dans ce FCPI, ce qui facilitera sa liquidation à la fin de vie du fonds.

Notre gestion reste très opportuniste en fonction des aléas du marché.

PRINCIPALES PARTICIPATIONS

Société	Secteur	Activité	Perspectives
	Services	Fabricant et fournisseur de granulés de bois	➡
	Industrie	Systèmes de manutention sur roues	⬆
	Services	Expert en infrastructure informatique	⬆
	Santé	Implants chirurgicaux pour la colonne vertébrale	➡
	Services	Technologies numériques pour le cinéma	⬆

REPARTITION DE L'ACTIF

ZOOM SUR...


Ymagis, spécialiste des technologies numériques pour l'industrie du cinéma, et Eutelsat Communications, leader des services de télécommunications par satellite, annoncent avoir signé un nouvel accord pour l'acheminement de contenus dans les cinémas. Ce nouveau partenariat vient renforcer les activités opérationnelles de leur filiale commune.

FCPI EQUILIBRE & SANTE 2






Valeur d'origine	100 €
Réduction d'impôt ISF	+ 50 €
Date de la valeur liquidative	31/03/2015
Valeur liquidative	119,4 €
Performance sur le semestre	-3,2 %
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	+19,4 %
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+69,4 %

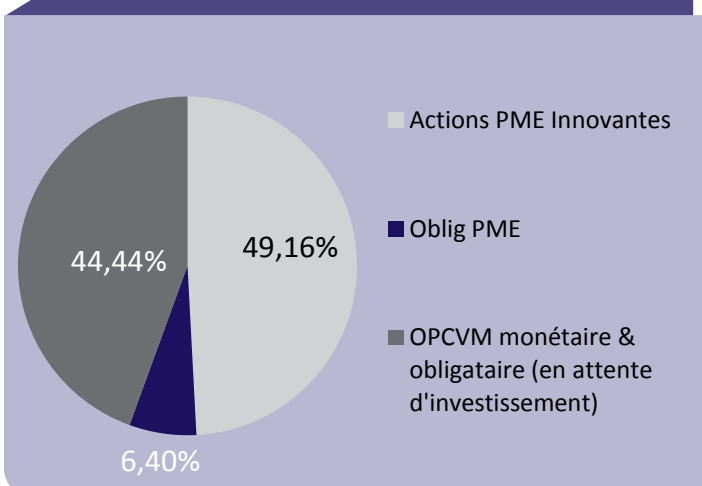
Commentaire de gestion

La participation Genfit a été cédée en 2014 pour sécuriser la plus-value. L'investissement dans Gaussin a été renforcé compte tenu de la forte hausse du carnet de commandes de la PME.

De nouvelles participations dans des PME matures seront prises au 2^{ème} semestre 2015 pour maintenir le ratio de 100 % d'investissements du FCPI ISF. L'allocation en actions sera donc accrue au cours des prochains mois.

PRINCIPALES PARTICIPATIONS

Société	Secteur	Activité	Perspectives
 Cogra	Services	Fabricant et fournisseur de granulés de bois	➡
 DL SOFTWARE	Santé	Logiciels pour les laboratoires d'analyses médicales	➡
 GAUSSIN MANAGISTIQUE	Industrie	Systèmes de manutention sur roues	⬆
 ITS Group	Services	Logiciels pour les laboratoires d'analyses médicales	⬆
 MEDICREA <small>(IM)PROVE</small>	Santé	Implants chirurgicaux pour la colonne vertébrale	➡

REPARTITION DE L'ACTIF

ZOOM SUR...







ITS Group a annoncé pour 2014 un résultat opérationnel courant de 8,6 M€ contre 7,2 M€ en 2013. Le résultat net est de 4,2 M€, soit une hausse de 16 %.

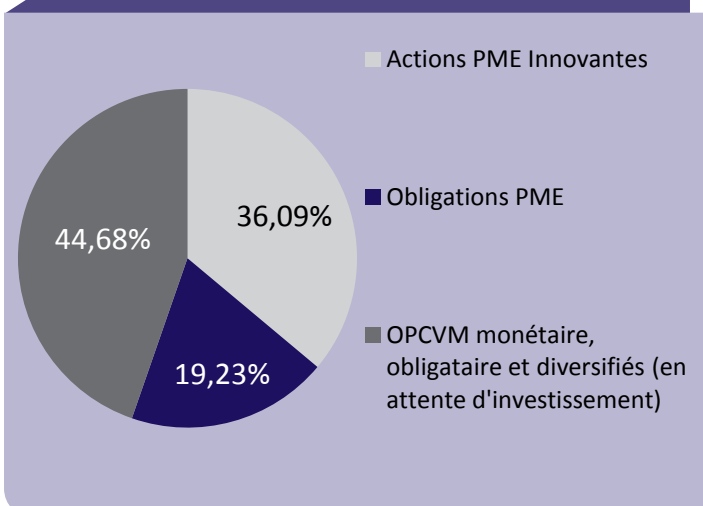
ITS Group arrive à la 20^{ème} place du Top 2015 des entreprises de services informatiques françaises.

FCPI DIVIDENDES PLUS R

Valeur d'origine	100 €	Commentaire de gestion L'équipe de gestion a poursuivi ses investissements dans des PME innovantes, matures, avec une forte récurrence des revenus. La part du fonds investie en actions de PME représente ainsi plus du tiers du FCPI. La participation Infotel a été cédée compte tenu de la forte hausse du titre depuis notre acquisition. Les liquidités continuent à être principalement placées sur des supports conservateurs : OPCVM monétaire et obligataire, et obligations de PME en direct.
Réduction d'impôt IRPP	+ 18 €	
Date de la valeur liquidative	31/03/2015	
Valeur liquidative	110,64 €	
Performance sur le semestre	+0,4 %	
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	+10,6 %	
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+28,6 %	

PRINCIPALES PARTICIPATIONS DU PORTEFEUILLE

Société	Secteur	Activité	Perspectives
 GAUSSIN MANUBISTIQUE	Industrie	Systèmes de manutention sur roues	↑
 ROCTOOL	Industrie	Moulage de matériaux composites et plastiques	→
 StreamWIDE	Logiciel	Services de téléphonie à valeur ajoutée	↓
 WELTEC AGRIPOWER	Services	Installation d'unités de méthanisation agricole	↑
 YMAGIS	Logiciel	Technologies numériques pour l'industrie du cinéma	↑

REPARTITION DE L'ACTIF

ZOOM SUR...


StreamWIDE annonce l'ajout du service voix (VoIP) et du "push to talk" (talkie-walkie) à sa solution Team On The Run (TOTR), solution de communication mobile pour entreprise. Ces options voix viennent compléter les autres fonctionnalités déjà présentes et doivent permettre de réduire le coût des appels internationaux.

FCPI DIVIDENDES PLUS I

Valeur d'origine	100 €
Réduction d'impôt ISF	+ 50 €
Date de la valeur liquidative	31/03/2015
Valeur liquidative	115,78 €
Performance sur le semestre	-3 %
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	+15,8 %
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+65,8 %






Commentaire de gestion

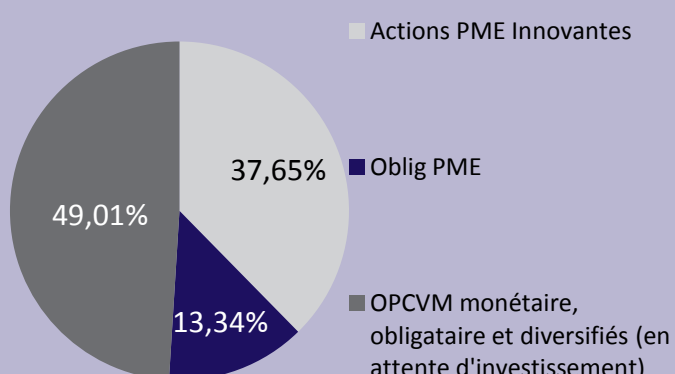
La participation Visiomed a été cédée ce semestre et la participation Gaussin a été renforcée.

L'équipe de gestion continue à privilégier en priorité les PME innovantes rentables (ou proches de l'être) et capables de distribuer des dividendes conséquents sur la durée de vie du fonds.

Les cessions réalisées ont fait l'objet de placements en OPCVM monétaire et obligataire et seront réinvesties au cours de l'année 2015.

PRINCIPALES PARTICIPATIONS DU PORTEFEUILLE

Société	Secteur	Activité	Perspectives
 Bilendi	Services	Services de panels et de fidélisation clients	➡
 ROCTOOL	Industrie	Moulage des matériaux composites et plastiques	➡
 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 signé un contrat de partenariat avec la société belge Bioelectric pour les petites unités de méthanisation.

Près de 100 unités sont déjà installées et en fonctionnement en Belgique.

La société a par ailleurs signé des partenariats de commercialisation avec des coopératives agricoles (Triskalia, Terrena, Uneal).

FCPI DIVIDENDES PLUS N°2

Valeur d'origine	100 €
Réduction d'impôt ISF	+ 50 €
Date de la valeur liquidative	31/03/2015
Valeur liquidative	104,29 €
Performance sur le semestre	-3,9 %
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	+4,3 %
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+ 54,3%






Commentaire de gestion

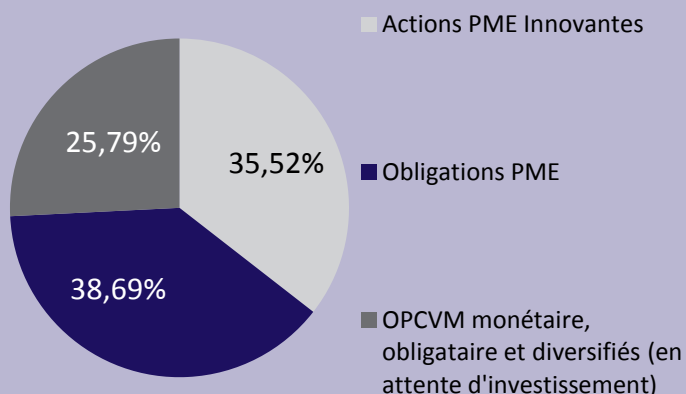
Le FCPI Dividendes Plus n°2 a presque atteint son ratio d'investissement de 100 % (91 % en fin d'année) avec près d'un an d'avance.

La baisse de la VL ce semestre s'explique principalement par la baisse de valorisation de la participation Spineway. Nous restons confiants sur le long terme pour redresser cette situation.

Les liquidités en attente d'investissement ont été placées en OPCVM monétaire et obligataire, notamment celles issues des premières cessions réalisées.

PRINCIPALES PARTICIPATIONS DU PORTEFEUILLE

Société	Secteur	Activité	Perspectives
 Cogra	Services	Fabricant et fournisseur de granulés de bois	➡
 diaxonhit Specialty Diagnostic Solutions	Santé	Diagnostic in vitro et tests d'immuno analyse	⬆
 GAUSSIN MANUBISTIQUE	Industrie	Systèmes de manutention sur roues	⬆
 MEDICREA (TM) PROVE	Santé	Implants chirurgicaux pour la colonne vertébrale	➡
 SPINEWAY	Santé	Implants pour les pathologies du rachis	⬇

REPARTITION DE L'ACTIF

ZOOM SUR...


L'utilité clinique et la performance du test sanguin AlloMap ont été confirmées par une étude européenne (réalisée sur 594 patients transplantés cardiaques).

L'étude a confirmé une performance similaire à celle précédemment publiée aux Etats-Unis. Après une greffe cardiaque, ce test permet la surveillance régulière et non-invasive du rejet cellulaire aigu.

FCPI DIVIDENDES PLUS N°3

Valeur d'origine	100 €
Réduction d'impôt ISF	+ 50 €
Date de la valeur liquidative	31/03/2015
Valeur liquidative	99,8 €
Performance sur le semestre	-0,2 %
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	-0,2 %
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+ 49,8 %





Commentaire de gestion

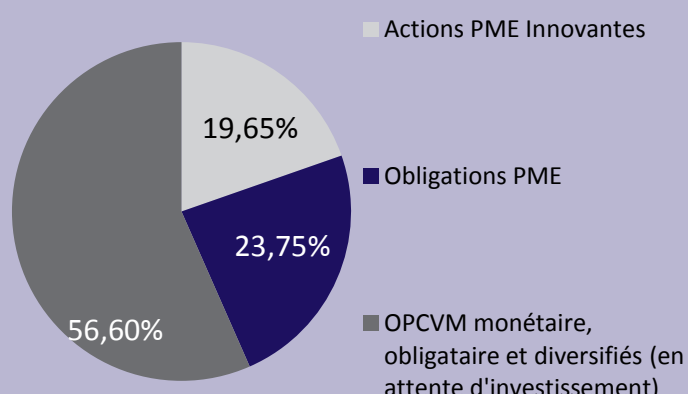
Le FCPI Dividendes Plus n°3 a débuté activement ses investissements avec environ 43% de l'actif net placé en actions et obligations de PME.

Dans un contexte de forte hausse des valorisations, nous avons privilégié les PME à forte récurrence de chiffre d'affaires et ayant un historique de rentabilité éprouvé.

Les liquidités en attente d'investissement ont été placées en OPCVM monétaire et obligataire. Nous pensons atteindre le ratio de 100 % en fin d'année, avec un an d'avance sur la réglementation.

PRINCIPALES PARTICIPATIONS DU PORTEFEUILLE

Société	Secteur	Activité	Perspectives
 makheia group	Services	Groupe de communication et média indépendant	↓
 GAUSSIN MANUSCRITIQUE	Industrie	Systèmes de manutention sur roues	↑
 FOCUS HOME INTERACTIVE	Loisirs	Edition et distribution de jeux vidéo	↑
 SPINEMWAY	Santé	Implants pour les pathologies du rachis	↓

REPARTITION DE L'ACTIF

ZOOM SUR...


Alors que le 102^{ème} Tour de France est sur les routes, Focus Home Interactive annonce que les jeux officiels du Tour, 'Pro Cycling Manager 2015' sur PC et 'Tour de France 2015' sur PS4, PS3 et Xbox One, sont désormais disponibles en magasins et en téléchargement.

La société a réalisé 43,8 M€ de chiffre d'affaires en 2014 et doublé son résultat net à +3,9 M€.

PROCHAINES DATES A RETENIR

CAMPAGNE REDUCTION D'IMPÔT SUR LE REVENU 2015

Jusqu'au 31 décembre 2015	FIP Kallisté Capital n°8	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 31 décembre 2015	FCPI Dividendes Plus n°4	Investissement dans les PME distribuant du dividende 18 % de réduction d'IR en contrepartie d'un risque de perte en capital et d'une durée de blocage fixe de 6 ans.
Jusqu'au 31 décembre 2015	Terres de France	Information sur demande uniquement.

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



Si vous êtes conseiller en investissements, toute l'équipe de Vatel Capital sera ravie de vous recevoir sur son stand E29 les 24 et 25 septembre prochains.

ADMINISTRATIF

ATTESTATIONS FISCALES ISF

Les attestations fiscales pour bénéficier des réductions ISF 2015 ont été envoyées par courrier par le dépositaire fin juillet 2015.

Vous pouvez demander un duplicata par email à contact@vatelcapital.com à partir du 20 août 2015.

A PROPOS DE VATEL CAPITAL

Société de gestion indépendante et entrepreneuriale agréée par l'AMF, Vatel Capital est spécialisée dans l'accompagnement des PME françaises de croissance cotées et non cotées.

Avec plus de 170 M€ d'actifs sous gestion au 1^{er} juillet 2015, elle s'appuie sur une équipe de gérants travaillant ensemble depuis près de dix ans. Elle investit dans des entreprises de nombreux secteurs, notamment ceux de la santé, des énergies renouvelables, des services aux entreprises et d'Internet.

Vatel Capital a été lauréat en 2011 des Tremplins Morningstar de la société de gestion de portefeuille la plus dynamique, dans la catégorie « non coté ».

Vatel Capital a remporté en 2015 le Lipper Fund Awards dans la catégorie « Flexible Eurozone sur 3 ans », pour son fonds Vatel Small Caps Flexible.



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