



VATEL CAPITAL



LETTRE D'INFORMATION
2^{EME} SEMESTRE 2024

FCPI DIVIDENDES PLUS
FONDS COMMUN DE PLACEMENT DANS L'INNOVATION

Société de gestion de portefeuille indépendante agréée par l'AMF sous le numéro GP-08000044

24, rue de Clichy – 75009 Paris

Tél : +33 1 40 15 61 77 – www.vatelcapital.com

Email : contact@vatelcapital.com

RÉCAPITULATIF DES FCPI REMBOURSÉS

Nom	Année de création	Valeur d'origine	Avantage fiscal par part	Montant total remboursé hors avantage fiscal	Année de remboursement	Perf. hors avantage fiscal	Perf. avec avantage fiscal	Taux de rendement interne (TRI) annuel
FCPI France Santé 1	2008	100 €	25 % (IR)	100,17 €	2017	+0,17 %	+25,17 %	+3,44%
FCPI Vatel Santé 2	2010	100 €	25 % (IR)	105,44 €	2017	+5,44 %	+30,44 %	+5,21%
FCPI Dividendes Plus n°1	2012	100 €	50 % (ISF)	121,31 €	2018	+21,31 %	+71,31 %	+15,98%
FCPI Vatel Santé 3	2011	100 €	22 % (IR)	108,98 €	2018	+8,98 %	+30,98 %	+5,10%
FCPI Dividendes Plus R	2012	100 €	18 % (IR)	103,98 €	2018	+3,98 %	+21,98 %	+4 %
FCPI Dividendes Plus n°2	2013	100 €	50 % (ISF) 18 % (IR)	97,28 €	2019	-2,72%	+47,3 % (ISF) +15,3 % (IR)	+11,5 % (ISF) +2,9 % (IR)
FCPI Équilibre & Santé 2	2011	100 €	50 %	113,66 €	2019	+13,66 %	+63,7 %	+10,10%
FCPI Dividendes Plus n°3	2014	100 €	50 % (ISF) 18 % (IR)	105,32 €	2020	+5,33 %	+55,3 % (ISF) +23,3 % (IR)	+12,1 % (ISF) +3,5 % (IR)
FCPI Dividendes Plus n°4	2015	100 €	50 % (ISF) 18 % (IR)	113,69 €	2021	+13,69 %	+63,3 % (ISF) +31,69 % (IR)	+13,71 % (ISF) +5,17 % (IR)
FCPI Dividendes Plus n°5	2016	100 €	50 % (ISF) 18 % (IR)	148,61 €	2022	+48,61 %	+98,6 % (ISF) +66,6 % (IR)	+18,25 % (ISF) +11,24 % (IR)
FCPI Dividendes Plus n°6	2017	100 €	50 % (ISF) 18 % (IR)	102,99 €	2023	+3,0 %	+52,99 % (ISF) +20,99 % (IR)	+12,63 % (ISF) +4,2 % (IR)
FCPI Dividendes Plus n°7	2018	100 €	18 % (IR)	100,46 €	2024	+0,5%	+18,46 %	+3,32 %

CAMPAGNE DE RÉDUCTION D'IR 2025
Fonds ouverts jusqu'au 30/09/2025

FIP Kallisté Capital n°17

Investissement dans les PME corses

30 % de réduction d'IR en contrepartie d'un risque de perte en capital et d'une durée de blocage maximale jusqu'au 31/12/2033.

FCPI Dividendes Plus n°12

Investissement dans les PME innovantes

25 % de réduction d'IR (attente décret gouvernemental) en contrepartie d'un risque de perte en capital et d'une durée de blocage maximale jusqu'au 31/12/2030.

GFI Vatel II

Investissement dans les forêts françaises.

18 % de réduction d'IR (attente décret gouvernement) en contrepartie d'un risque de perte en capital et d'une durée de blocage minimale de 6 ans.

Abattement de 75% sur les droits de mutation à titre gratuit.

Rapprochez-vous de votre conseiller financier habituel pour tout renseignement complémentaire.
ACTUALITÉS DE VATEL CAPITAL
Vatel Capital rembourse son 12^{ème} FCPI : le FCPI Dividendes Plus n°7

Le **FCPI Dividendes Plus n°7** a été remboursé à 100,46 € la part début février 2025, avec environ un mois de retard sur le calendrier initialement prévu. Cela était dû à un embargo réglementaire sur une de nos dernières participations (Groupe Tera) qui nous a obligé à attendre la publication de la société mi-janvier pour pouvoir la céder dans de bonnes conditions. Il était dans l'intérêt des souscripteurs de bénéficier de cette annonce qui a permis de revaloriser la ligne. Le FCPI Dividendes Plus n°7 est le 11^{ème} FCPI sur 12 remboursés à afficher une performance positive, hors avantage fiscal. Nous vous rappelons que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

TABLEAU DE BORD DE LA GAMME

Libellé	FCPI Dividendes Plus n°7	FCPI Dividendes Plus n°8	FCPI Dividendes Plus n°9	FCPI Dividendes Plus n°10	FCPI Dividendes Plus n°11
Année de constitution	2018-2019	2020	2021	2022	2023
Valeur d'origine	100 €				
Réduction d'impôt	+18 € (IRPP)	+25 € (IRPP)	+25 € (IRPP)	+25 € (IRPP)	+25 € (IRPP)
Date de la dernière valeur liquidative	30/09/2024	30/09/2024	30/09/2024	30/09/2024	30/09/2024
Valeur liquidative	101,68 €	45,02 €	74,43 €	95,94 €	99,11 €
Evolution sur la période	+2,2 %	- 17,2 %	- 9,3 %	- 1,4 %	- %
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	+1,7 %	- 55 %	- 25,6 %	-4,1 %	-0,9 %
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+19,7 % (IR)	- 30 % (IR)	-0,6 % (IR)	+ 20,9 % (IR)	+ 24,1 % (IR)
Échéance maximale	31/12/2024	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028	31/12/2029

ADMINISTRATIF : l'Extranet Vatel Capital

Nous mettons à disposition de tous nos clients (souscripteurs et partenaires) un extranet où consulter votre portefeuille et mettre à jour vos données personnelles. L'accès se fait via l' « **Espace privé** » en haut à droite du site de Vatel Capital. A la première connexion, il faut cliquer sur « Mot de passe oublié » et saisir l'email renseigné sur le bulletin de souscription pour créer votre mot de passe.

PROCHAINES DATES EN 2025







Fin avril 2025	Envoi des attestations fiscales
Octobre 2025	Lancement des nouveaux FCPI et FIP Corse
Fin décembre 2025	Fin du remboursement du FIP Kallisté Capital n°8 Remboursement partiel du FIP Kallisté Capital n°9

Récapitulatif semestriel des nouvelles participations

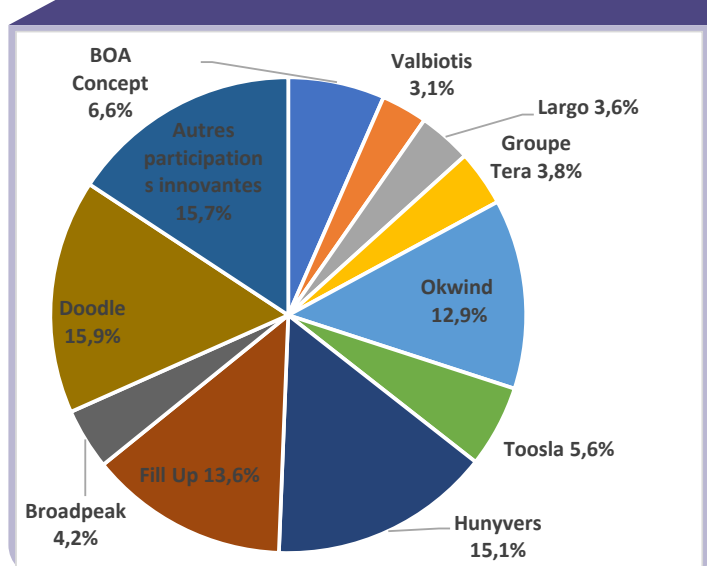
Participation	Activité	Fonds concernés
	<p>Une pure société industrielle innovante et rentable</p> <p>Située dans le Doubs (Dpt 25), ODYSSEE TECHNOLOGIES est une PME spécialisée dans la mécanique de précision pour des applications avec un haut niveau d'exigences comme l'aéronautique, la défense, le spatial, l'énergie et d'autres industries de pointe.</p> <p>Disposant d'un portefeuille de clients de premier plan (Safran, Airbus, Sartorius notamment) et fort d'une croissance rentable, la société s'est introduite en bourse afin de financer sa politique active de croissance externe, son BFR et des CAPEX en augmentation.</p> <p>La société a réalisé un chiffre d'affaires de 18,8 M€ en 2023 (+22 %) et une marge d'excédent brut d'exploitation de +9,5 %.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • FCPI DIV +9 • FCPI DIV +10 • FCPI DIV +11 • FCPI DIV +12
 	<p>Un beau succès commercial et financier</p> <p>Lexibook a fait l'objet, entre le 7 novembre et le 11 décembre 2024, d'une OPA par Doodle, société holding des dirigeants que les FCPI gérés par Vatel Capital ont en partie financée en obligations convertibles. A l'issue de la période initiale de l'offre, 3 180 354 actions Lexibook ont été apportées.</p> <p>L'offre a atteint l'objectif fixé par Doodle, permettant ainsi de renforcer la participation de la famille Le Cottier au capital de Lexibook, tout en accueillant à ses côtés un nouvel actionnaire de long terme, Lawrence Rosen LLC, un industriel du jouet américain, dont le profil est complémentaire à celui de Lexibook.</p> <p>L'offre est rouverte du 18 décembre 2024 au 7 janvier 2025 inclus au même prix, soit 4€ par action Lexibook, afin de permettre aux actionnaires qui ne l'ont pas encore fait, d'apporter leurs titres à l'offre.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • FCPI DIV +8 • FCPI DIV +9 • FCPI DIV +10 • FCPI DIV +11
	<p>Un parcours sans faute</p> <p>Après s'être introduite en bourse en décembre 2023, Stif a réalisé un CA de 61,2M€ sur l'exercice 2024 en hausse de 72,3%. Durant l'IPO, le groupe prévoyait un CA de 60M€.</p> <p>Fondé en 1984, le groupe STIF est un acteur industriel français spécialisé dans la conception, la fabrication et la commercialisation de matériels industriels innovants destinés à des marchés de niche comme les équipements de manutention pour les produits en vrac, les godets d'élévateurs et la protection passive contre les risques d'explosions industrielles.</p> <p>A moyen terme, le groupe a confirmé ses objectifs d'atteindre un CA de l'ordre de 80M€ à l'horizon 2027 et une marge d'EBITDA supérieure à 20%.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • FCPI DIV +9 • FCPI DIV +10 • FCPI DIV +11

Valeur d'origine	100 €	Commentaire de gestion La valeur liquidative est en forte baisse de 17,2 % sur le semestre. Cette nouvelle baisse s'explique par de fortes déceptions sur plusieurs participations : Valbiotis (60 % de la baisse du portefeuille) : la rupture de son partenariat de licence avec Nestlé Health Science a impliqué une nouvelle stratégie de commercialisation en nom propre de ses produits et des perspectives de rentabilité décalées d'au moins deux ans, ce qui a été durement sanctionné par les marchés (-70% sur 2024). Okwind (30 % de la baisse du portefeuille) : confrontée à un environnement de marché défavorable, son chiffre d'affaires 2024 s'établit à 57,1 millions d'euros, en recul de 31% par rapport à l'année précédente. Cette contre-performance a été durement sanctionnée par les marchés impliquant une baisse de 75% de la capitalisation boursière.
Réduction d'impôt IR	+ 25 €	
Date de la valeur liquidative	30/09/2024	
Valeur liquidative	45,02 €	
Performance sur le semestre	- 17,2 %	
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	- 55 %	
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	- 30 % (IR)	

SUIVI DES PRINCIPALES PARTICIPATIONS

Société	Secteur	Activité	Perspectives
 Okwind	Energie	Conception et fabrication de panneaux solaires	⬇️
 broadpeak	Technologie	Conception de logiciels pour les plateformes de streaming	➡️
 valbiotis®	Santé	Compléments alimentaires à base d'extraits de végétaux	⬇️
 boa CONCEPT	Industrie	Conception et fabrication de solutions intralogistiques	⬆️
 obiz	Services	Vente de solutions de marketing relationnel	➡️
 hunyvers®	Services	Vente et location de camping-cars et de bateaux	⬆️

RÉPARTITION DE L'ACTIF



PERSPECTIVES

Les performances de ce FCPI sont exécrables, principalement dues à des défaillances d'entreprises intervenues post Covid ou à des déconvenues significatives (Valbiotis, Okwind, Acticor).

Les perspectives des sociétés en portefeuille restantes sont bonnes, à l'exception notable d'Okwind qui continue à décevoir fortement (prévisions de chiffre d'affaires à nouveau dégradées).

Il sera impossible de revenir positif mais nous travaillons activement à remonter la pente d'ici la liquidation du fonds fin 2026.

Valeur d'origine	100 €
Réduction d'impôt IR	+ 25 €
Date de la valeur liquidative	30/09/2024
Valeur liquidative	74,43 €
Performance sur le semestre	- 9,3 %
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	- 25,6 %
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	-0,6 % (IR)

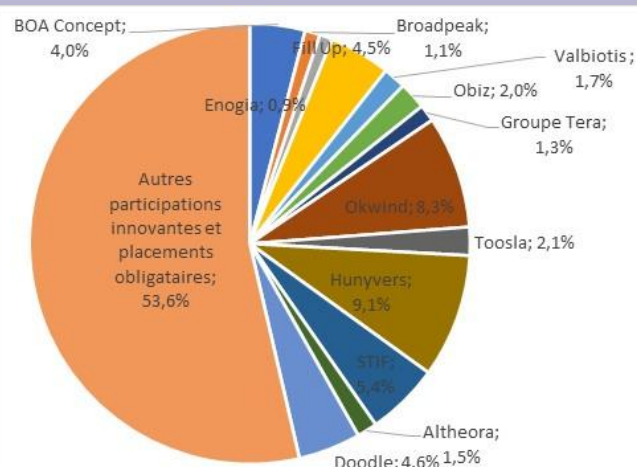
Commentaire de gestion

La valeur liquidative est en baisse significative de 9,3 % sur la période. Cette nouvelle baisse s'explique par de fortes déceptions sur deux participations :

- Valbiotis (50 % de la baisse du portefeuille) : la rupture de son partenariat de licence avec Nestlé Health Science a impliqué une nouvelle stratégie de commercialisation en nom propre de ses produits et des perspectives de rentabilité décalées d'au moins deux ans, ce qui a été durement sanctionné par les marchés (-70% sur 2024).
- Okwind (50 % de la baisse du portefeuille) : confrontée à un environnement de marché défavorable, son chiffre d'affaires 2024 s'établit à 57,1 millions d'euros, en recul de 31% par rapport à l'année précédente. Cette contre-performance a été durement sanctionnée par les marchés impliquant une baisse de 75% de la capitalisation boursière.

SUIVI DES PARTICIPATIONS

Société	Secteur	Activité	Perspectives
 Okwind	Energie	Conception et fabrication de trackers solaires	⬇️
 hunyvers	Services	Vente et location de camping-cars et de bateaux	⬆️
 valbiotis	Santé	Compléments alimentaires à base d'extraits de végétaux	⬇️
 broadpeak media	Technologie	Conception de logiciels pour les plateformes de streaming	➡️
 fill up	Publicité	Commercialisation de spots publicitaires sonores	⬆️
 obiz	Services	Vente de solutions de marketing relationnel	➡️
 enogia	Energie	Conception de micro-turbines (conversion chaleur fatale)	⬆️
 stir	Industrie	Protection contre les risques d'explosions industrielles	⬆️

RÉPARTITION DE L'ACTIF

PERSPECTIVES

Bien que la performance actuelle du FCPI soit très décevante à ce stade, près de la moitié du fonds reste à investir.








Hormis la participation Okwind, le point bas pour la plupart des sociétés du portefeuille semble proche et nous gardons donc notre objectif de récupérer les pertes passées.

Le FCPI étant en milieu de sa phase d'investissement, il est encore trop tôt pour tirer des conclusions sur ses perspectives, les mauvaises nouvelles arrivant toujours plus vite que les bonnes.

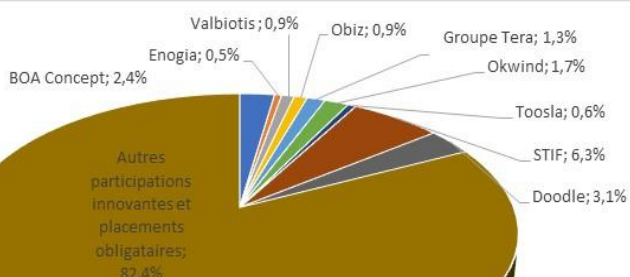
Le FCPI sera totalement investi en 2025.

Valeur d'origine	100 €	Commentaire de gestion La valeur liquidative est en légère baisse sur la période, la moins-value réalisée sur Valbiotis étant compensée par la plus-value latente sur STIF. Les autres variations du portefeuille sont peu significatives. Le FCPI est en phase d'investissement et finira son programme de prise de participations courant 2026. La valeur liquidative est non significative à ce stade. Nous privilégions des sociétés matures, réalisant au moins 5 M€ de chiffre d'affaires, déjà rentables ou proches de le devenir et ayant vocation à distribuer des dividendes.
Réduction d'impôt IR	+ 25 €	
Date de la valeur liquidative	30/09/2024	
Valeur liquidative	95,94 €	
Performance sur le semestre	-1,4 %	
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	- 4,1 %	
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+ 20,9 % (IR)	

SUIVI DES PARTICIPATIONS

Société	Secteur	Activité	Perspectives
	Industrie	Protection contre les risques d'explosions industrielles	↗
	Industrie	Conception et fabrication de solutions intralogistiques	↗
	Services	Location courte durée de voitures haut de gamme	→
	Services	Vente de solutions de marketing relationnel	→
	Energie	Conception de micro-turbines (conversion chaleur fatale)	↗
	Energie	Conception et fabrication de trackers solaires	↘
	Santé	Compléments alimentaires à base d'extraits de végétaux	↘

RÉPARTITION DE L'ACTIF



ZOOM SUR






Fondée en 2016, Toosla est une société de location de voiture de courte et moyenne durée.

La société a développé une application mobile propriétaire qui permet aux clients de louer des véhicules sans passer par l'intermédiaire d'une agence.

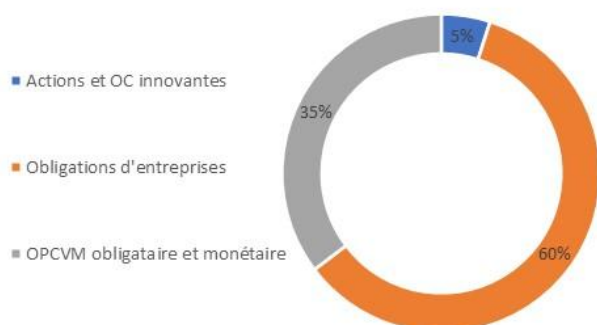
Toosla a annoncé un chiffre d'affaires 2024 de 10,6 millions d'euros (+1%), légèrement supérieur à l'objectif, après un quadruplement des ventes en 3 ans. Le spécialiste de la location de voiture invoque le succès de son déploiement national par affiliation, avec un service désormais disponible dans 6 métropoles françaises. Il confirme l'objectif 2024 d'un Ebitda ajusté supérieur à 1,6 million d'euros.

Valeur d'origine	100 €	Commentaire de gestion La valeur liquidative, peu significative à ce stade, est stable sur le dernier semestre. Le FCPI a débuté ses investissements et dispose de deux ans et demi pour atteindre ses ratios d'investissement. Nous restons très prudents et sélectifs dans la prise de nouvelles participations, l'environnement financier et économique étant particulièrement volatil en ce moment. Les liquidités sont placées en supports monétaire et obligataire, dans l'attente d'être investies en PME innovantes.
Réduction d'impôt IR	+ 25 €	
Date de la valeur liquidative	30/09/2024	
Valeur liquidative	99,11 €	
Performance sur le semestre	- %	
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	- 0,9 %	
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+ 24,1 % (IR)	

SUIVI DES PARTICIPATIONS

Société	Secteur	Activité	Perspectives
	Industrie	Protection contre les risques d'explosions industrielles	↗
	Industrie	Conception et fabrication de solutions intralogistiques	↗
	Industrie	Industrie du jouet	↗

RÉPARTITION DE L'ACTIF



ZOOM SUR



Créé en 2012, BOA Concept conçoit, fabrique et commercialise des solutions dédiées à l'intralogistique.

BOA Concept a enregistré un chiffre d'affaires de 3,9 millions d'euros au premier semestre, en nette baisse par rapport à l'année dernière à la même époque : 7,6 millions d'euros. Le spécialiste de l'intralogistique explique cette chute par l'attentisme économique, l'allongement des cycles commerciaux et une baisse générale de la consommation. BOA Concept anticipe cependant pour l'exercice 2024 un résultat à l'équilibre.

**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 près de 500 M€ d'actifs sous gestion, elle s'appuie sur une équipe de gérants travaillant ensemble depuis plus 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. Elle propose également une offre financière sur les actifs tangibles tels que la forêt, les terres agricoles et les énergies renouvelables.

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 ».

En 2015, 2018, 2021, 2022 et 2023 le FCP Vatel Flexible a obtenu le Lipper Fund Award.

En 2020, Vatel Capital est élue 2ème société préférée des CGPI dans la catégorie "Capital Investissement" du journal Investissements Conseils.

En 2022, Vatel Capital reçoit « le premier prix de la rédaction » du journal Investissements Conseils dans la catégorie « Autres diversifications ».

En 2020, 2022 et 2023, Vatel Capital s'est vue récompensée au palmarès de Gestion de Fortune dans la catégorie Capital Investissement.

En 2024, la SC Terres Invest s'est vue décerner le prix de l'innovation par le magazine "Investissements Conseils" et le GFI Vatel a obtenu le trophée d'or du magazine « Le Revenu ».

**REFINITIV LIPPER
FUND AWARDS**