



VATEL CAPITAL



LETTRE D'INFORMATION
1^{ER} SEMESTRE 2025

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 31/12/2025	FIP Kallisté Capital n°18	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 31/12/2034.
	FCPI Dividendes Plus n°13	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 31/12/2031.
	GFI Vatel II	Investissement dans les forêts françaises. 18 % de réduction d'IR 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°8	FCPI Dividendes Plus n°9	FCPI Dividendes Plus n°10	FCPI Dividendes Plus n°11	FCPI Dividendes Plus n°12
Année de constitution	2020	2021	2022	2023	2024
Date de la dernière valeur liquidative	31/03/2025				
Valeur d'origine	100 €				
Réduction d'impôt (IRPP)	+25 € (IRPP)				
Valeur liquidative	38,87 €	68,32 €	94,55 €	98,14 €	99,31 €
Evolution sur la période	- 13,7%	- 8,2%	- 1,4 %	-1,0 %	-0,69 %
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	- 61,13 %	- 31,68 %	-5,45 %	-1,86 %	-0,69 %
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	- 36,13 %	-6,68 %	+ 19,55 %	+ 23,14 %	+ 24,31 %
Échéance maximale	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028	31/12/2029	31/12/2030

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







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

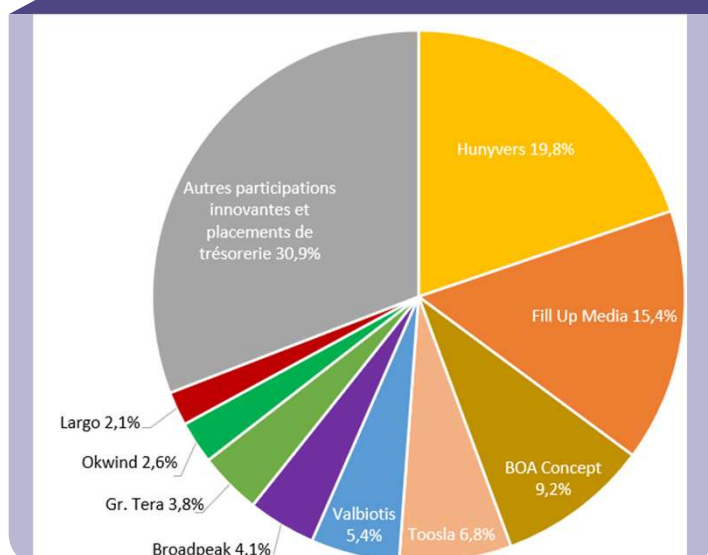
Participation	Activité	Fonds concernés
	<p>Une société intégrée experte dans l'analyse de la qualité de l'air</p> <p>Le Groupe TERA, fondé en 2001, est un acteur spécialisé dans l'analyse et la mesure de la qualité de l'air. Basé à Crolles, près de Grenoble, il s'est développé d'abord dans l'analyse en milieu industriel de pointe. Il a en parallèle développé des capteurs d'analyse de la qualité de l'air. Il a réalisé en janvier 2025 une augmentation de capital pour financer une co-entreprise avec la société Flowbird dédiée à l'analyse en temps réel de la qualité de l'air en milieu urbain.</p> <p>En 2024, Groupe TERA emploie 107 personnes et réalise un chiffre d'affaires de 12,88 M€.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • FCPI DIV +9 • FCPI DIV +10
	<p>Un expert de la valorisation de la biomasse</p> <p>Haffner Energy, fondée en 1993, est une entreprise familiale basée à Vitry-le-François qui s'est développée dans la conception et l'installation de centrales biomasse. Forte de son expertise, la société a développé des technologies de thermolyse de la biomasse pour produire du gaz, de l'hydrogène ou du méthanol renouvelables, ainsi que du carburant d'aviation durable (SAF). La société a réalisé une augmentation de capital en mars 2025 pour financer ses projets dans le SAF et les phases précontractuelles de deux projets de centrales de production d'hydrogène vert.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • FCPI DIV +9 • FCPI DIV +10 • FCPI DIV +11 • FCPI DIV +12

Valeur d'origine	100 €	Commentaire de gestion La valeur liquidative affiche à nouveau une forte baisse de 13,7 % sur le semestre qui s'inscrit dans les évolutions précédentes. Ce mouvement s'explique essentiellement par la poursuite des difficultés rencontrées par Okwind (57 % de la baisse de la VL). Ecoslops, Groupe Tera, Broadpeak ont également eu une contribution négative en ligne avec la performance du marché des small caps sur le semestre. Okwind et la société Hunyvers qui pâtit de la frilosité de la consommation discrétionnaire en France auront une contribution négative sur le semestre en cours. A contrario, plusieurs autres entreprises ont connu de beaux développements, dont la pérennité pourrait permettre au portefeuille d'amortir une partie de ses pertes d'ici la liquidation du fonds en décembre 2026.
Réduction d'impôt IR	+ 25 €	
Date de la valeur liquidative	31/03/25	
Date de liquidation	31/12/26	
Valeur liquidative	38,87 €	
Performance sur le semestre	- 13,7 %	
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	- 61,13 %	
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	- 36,13 %	

SUIVI DES PRINCIPALES PARTICIPATIONS

Société	Secteur	Activité	Perspectives
 hunyvers	Services	Vente et location de camping-cars et de bateaux	⬇️
 fill up media	Services B2B	Régie publicitaire sur le marché digital local	⬆️
 boa concept	Industrie	Conception et fabrication de solutions intralogistiques	➡️
 toosla Location de voitures	Services	Location digitale de véhicules courte durée	⬇️
 valbiotis	Santé	Compléments alimentaires à base d'extraits de végétaux	➡️
 broadpeak	Technologie	Conception de logiciels pour les plateformes de streaming	⬆️

RÉPARTITION DE L'ACTIF



ZOOM SUR valbiotis









Suite à la rupture sans indemnité de son accord de licence exclusive avec Nestlé Health Science en juin 2024, Valbiotis s'est fortement restructurée, réduisant ses activités de R&D et ses dépenses de fonctionnement.

La société s'est organisée pour commercialiser l'ensemble de ses compléments alimentaires en pharmacie et en direct sur son site marchand. Les résultats annuels 2024 avec un chiffre d'affaires de 175 K€ et une perte nette de 10 M€ portent les stigmates de cette réorientation forcée.

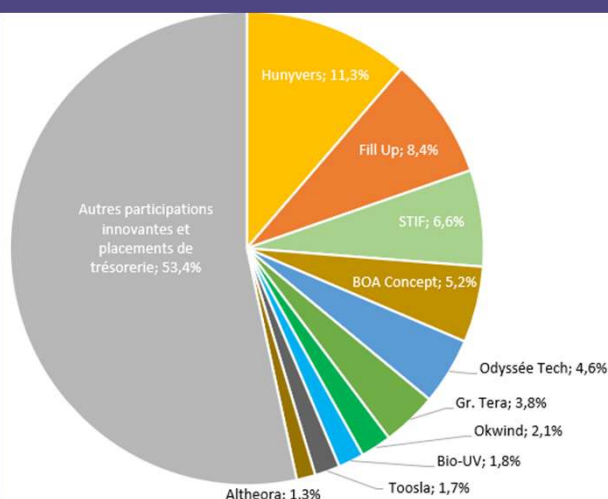
En janvier 2025, les dirigeants ont publié une feuille de route visant 100 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2030.

Valeur d'origine	100 €	Commentaire de gestion La valeur liquidative est en baisse notable de 8,2 % sur la période. Cette nouvelle déconvenue s'explique par la poursuite des difficultés de la société Okwind dont la baisse du cours représente 63,3%. Okwind et la société Hunyvers qui pâtit de la frilosité de la consommation discrétionnaire en France auront une contribution négative sur le semestre en cours. A contrario, plusieurs autres entreprises ont connu de beaux développements, dont la pérennité pourrait permettre au portefeuille d'amortir une partie de ses pertes d'ici la liquidation du fonds en décembre 2027.
Réduction d'impôt IR	+ 25 €	
Date de la valeur liquidative	31/03/25	
Date de liquidation	31/12/27	
Valeur liquidative	68,32 €	
Performance sur le semestre	- 8,2 %	
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	- 31,68 %	
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	- 6,68 %	

SUIVI DES PARTICIPATIONS

Société	Secteur	Activité	Perspectives
 hunyVers	Services	Vente et location de camping-cars et de bateaux	↘
 fill up	Services B2B	Régie publicitaire sur le marché digital local	↗
 STIF	Industrie	Protection contre les risques d'explosions industrielles	↗
 BOA	Industrie	Conception et fabrication de solutions intralogistiques	→
 ODYSSEE	Industrie	Equipementier aéronautique	↗
 TERA	Technologie	Analyse de la qualité de l'air	↗
 Okwind	Energie	Conception et fabrication de trackers solaires	↘
 BIO-UV	Industrie	Traitement des eaux usées	→

RÉPARTITION DE L'ACTIF



ZOOM SUR



Créée en 2012, la société s'était introduite en bourse en 2022 au cours d'une période de forte croissance.

Le chiffre d'affaires avait culminé en 2023 à 82,5 M€, permettant de générer un résultat d'exploitation de 10,4M€.

Depuis, l'activité aura été chaque année divisée par deux, occasionnant des pertes significatives et prenant le marché à revers (la Bourse valorisait cette société à l'aune de ses projections de croissance).

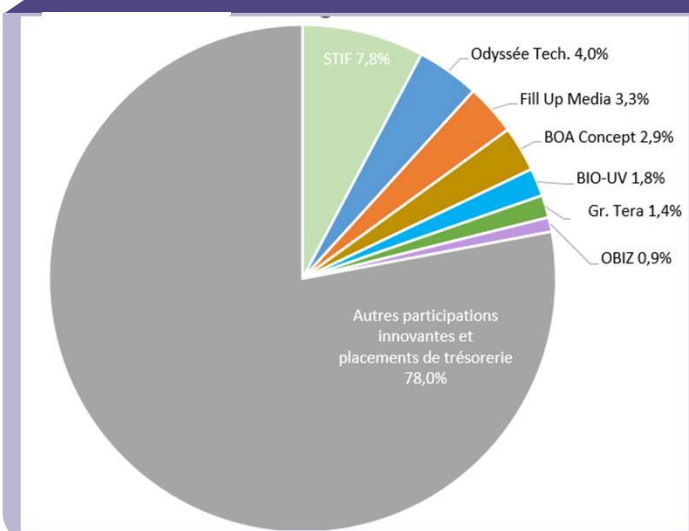
Récemment, Okwind a publié un chiffre d'affaires de 7M€ pour le S1 2025, soit une chute de 60 % par rapport à l'année précédente.

Valeur d'origine	100 €	Commentaire de gestion La valeur liquidative, encore peu significative à ce stade, est en légère baisse de 1,4 % sur la période, les moins-values latentes sur Okwind et Valbiotis étant largement contrebalancées par les plus-values latentes sur STIF et Odyssée Technologies. Les autres variations du portefeuille sont peu significatives. Le fonds est toujours en cours d'investissement. Il lui reste quinze mois pour atteindre ses quotas.
Réduction d'impôt IR	+ 25 €	
Date de la valeur liquidative	31/03/25	
Date de liquidation	31/12/28	
Valeur liquidative	94,55 €	
Performance sur le semestre	-1,4 %	
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	- 5,45 %	
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+ 19,55 %	

SUIVI DES PARTICIPATIONS

Société	Secteur	Activité	Perspectives
	Industrie	Protection contre les risques d'explosions industrielles	↗
	Industrie	Équipementier aéronautique	↗
	Services B2B	Régie publicitaire sur le marché digital local	↗
	Industrie	Traitement des eaux usées	→
	Technologie	Analyse de la qualité de l'air	↗
	Services	Vente de solutions de marketing relationnel	→
	Services	Location digitale de véhicules courte durée	↘

RÉPARTITION DE L'ACTIF



ZOOM SUR



STIF, spécialiste de la protection contre les explosions, a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 61,2 millions d'euros en 2024, en hausse de 72,3 % par rapport à 2023, principalement grâce à l'activité BESS atteignant 29,3 millions d'euros. Les résultats annuels publiés en mars 2025 montrent un résultat net de 9,68 millions d'euros et une trésorerie de 16,6 millions d'euros. Le groupe a lancé Vigiflam Vi fin 2024 et ouvert une usine au Texas début 2025. Au premier semestre 2025, le chiffre d'affaires s'élève à 35,95 millions d'euros, en progression de 30 %, avec une diversification vers l'Asie et l'Amérique du Nord. STIF vise une croissance de 20 % en 2025 et 80 millions d'euros d'ici 2027.

Valeur d'origine	100 €
Réduction d'impôt IR	+ 25 €
Date de la valeur liquidative	31/03/25
Date de liquidation	31/12/29
Valeur liquidative	98,14 €
Performance sur le semestre	- 1,0 %
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	- 1,86 %
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+ 23,14 %






Commentaire de gestion

La valeur liquidative, peu significative à ce stade, est en légère baisse de 1% sur le semestre.

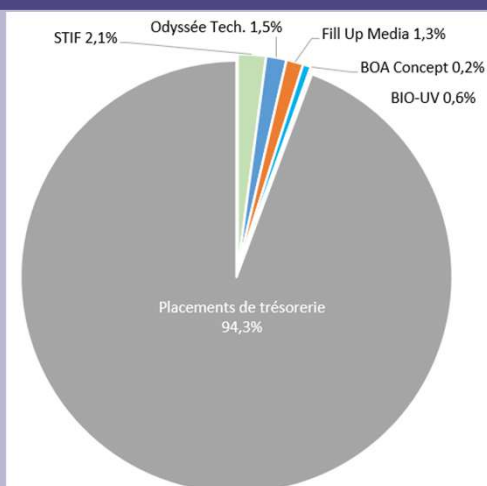
Le FCPI a débuté ses investissements et dispose encore de deux ans pour atteindre ses ratios d'investissement. Nous restons très prudents et sélectifs dans la prise de nouvelles participations, l'environnement financier et économique étant particulièrement volatil en ce moment.

Les liquidités sont placées en supports monétaire et obligataire, dans l'attente d'être investies en PME innovantes.

SUIVI DES PARTICIPATIONS

Société	Secteur	Activité	Perspectives
	Industrie	Protection contre les risques d'explosions industrielles	↗
	Industrie	Equipementier aéronautique	↗
	Services B2B	Régie publicitaire sur le marché digital local	↗
	Industrie	Traitement des eaux usées	→
	Industrie	Conception et fabrication de solutions intralogistiques	→

RÉPARTITION DE L'ACTIF



ZOOM SUR

hunyvers

Hunyvers, distributeur de véhicules de loisir et nautisme, créé en 2006 à Limoges, a réalisé un chiffre d'affaires de 112 millions d'euros en 2023-2024, en progression grâce à trois acquisitions dans le camping-car et le nautisme.




Au S2 2024, les ventes ont atteint 48,7 millions d'euros, en baisse de 5,1 %.

Le groupe a finalisé en décembre 2024 le rachat des Chantiers navals du bassin d'Arcachon et intégré Ypo Camp Sublet en 2024.

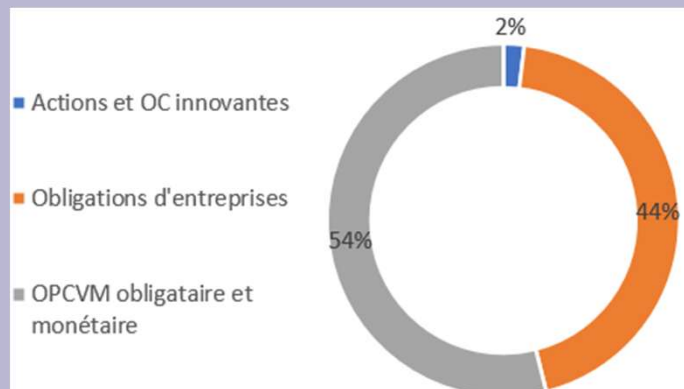
Pour l'exercice en cours, Hunyvers vise plus de 150 millions d'euros de revenus et une amélioration de la marge d'exploitation.

Valeur d'origine	100 €	Commentaire de gestion La valeur liquidative, non-significative, baisse légèrement ce trimestre dans le cadre de la constitution du fonds. Le FCPI, en phase de collecte jusqu'au 30 septembre 2025, a débuté ses investissements et dispose de deux ans et demi pour atteindre ses ratios d'investissement. 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	31/03/25	
Date de liquidation	31/12/30	
Valeur liquidative	99,31 €	
Performance sur le semestre	- 0,69 %	
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	- 0,69 %	
Performance depuis l'origine avantage fiscal inclus	+ 24,31 %	

SUIVI DES PARTICIPATIONS

Société	Secteur	Activité	Perspectives
 ODYSSEE TECHNOLOGIES	Industrie	Equipementier aéronautique	➔
 fill up media	Services B2B	Régie publicitaire sur le marché digital local	➔
 BIO UV Group	Industrie	Traitement des eaux usées	➔

RÉPARTITION DE L'ACTIF



ZOOM SUR



Créé en 2010, Fill Up Media a développé une offre de publicités digitales à destination des annonceurs régionaux.

Elle installe et exploite un parc de 10 000 écrans positionnés au-dessus des pompes à essence de 1250 stations service (Total, Carrefour, Leclerc). Elle gère la commercialisation des espaces et dispose d'une régie capable de concevoir les spots publicitaires.

Fill Up Media a réalisé un chiffre d'affaires semestriel record de 7,7 millions d'euros au S1 2025, en hausse de 68 %, et devrait ainsi s'approcher du seuil de rentabilité.

Un premier exercice réussi pour le FCPR Vatel Rendement PME :

Agréé par l'AMF le 13 juin 2024, le [FCPR Vatel Rendement PME](#) investit dans des obligations simples ou convertibles émises par des PME et ETI cotées ou non cotées françaises ou européennes, réalisant moins de 500 millions d'euros de chiffre d'affaires, dans des secteurs tels que la santé, l'environnement et l'industrie.

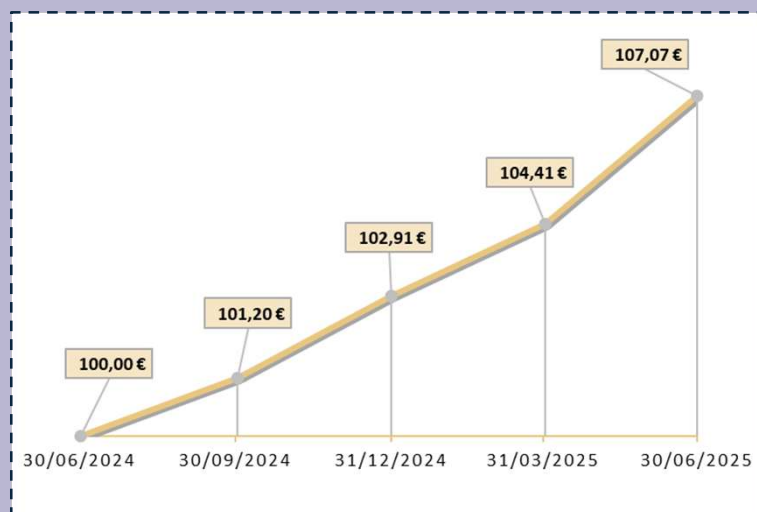
La stratégie d'allocation prévoit 55 % en obligations convertibles, 20 % en obligations simples et 25 % en OPCVM monétaires et obligataires d'entreprises.

La valeur liquidative est bi-mensuelle. Compte tenu des risques de perte en capital, la durée de détention recommandée est de cinq ans, mais il n'existe pas de durée de blocage (hors engagement de conservation lié à la recherche d'un avantage fiscal d'exonération d'IR sur les plus-values réalisées).

Vatel Rendement PME peut être détenu en direct ou dans un contrat d'assurance-vie ou un PER. Il est référencé dans les contrats de Generali et de Nortia.

Le fonds a fêté son premier anniversaire en juillet, avec une progression lors de sa valeur liquidative de 7% depuis sa création. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Performance du FCPR Vatel Rendement PME au 30/06/2025



Avant d'investir et pour valider l'adéquation d'une solution avec votre situation personnelle, parlez-en à votre conseiller financier.

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