

LETTRE D'INFORMATION

2^{ème} TRIMESTRE 2026



FCPR

VATEL RENDEMENT PME

FONDS DÉDIÉ À L'INVESTISSEMENT
OBLIGATAIRE AU TRAVERS D'OBLIGATIONS
SIMPLES ET CONVERTIBLES.

Le Fonds dispose d'une valeur liquidative bimensuelle exerçable.
L'horizon de placement recommandé est de 5 ans minimum.

Avertissements : ceci est une communication commerciale. Veuillez-vous référer à la notice d'informations du FIA et document d'informations clés avant de prendre toute décision finale d'investissement

Agrément AMF le 13/06/2024
sous la référence : FCR20240014
Code ISIN Parts A : FR001400KQ02
Code ISIN Parts B : FR001400KQ10



VATEL CAPITAL

Actualités des marchés

La dette privée européenne est-elle attractive ?

Après les tensions observées sur certains fonds américains en 2025 (activation de gates, hausse des rachats), la dette privée reste porteuse à condition de bien distinguer les marchés.

Le marché américain, plus mature et concurrentiel, a connu un relâchement des standards de crédit (covenants allégés, leviers plus élevés), concentré sur l'upper mid-market. L'Europe présente un profil plus discipliné : marché moins saturé, leviers modérés, financements adossés à des indicateurs opérationnels éprouvés. Cette rigueur se traduit par une prime de rendement, avec des spreads sur le mid-market européen souvent supérieurs de 100 points de base aux équivalents américains.

Ce différentiel attire les capitaux : les fonds européens ont capté près de la moitié des levées mondiales de dette privée sur les neuf premiers mois de 2025, contre un quart en 2024.

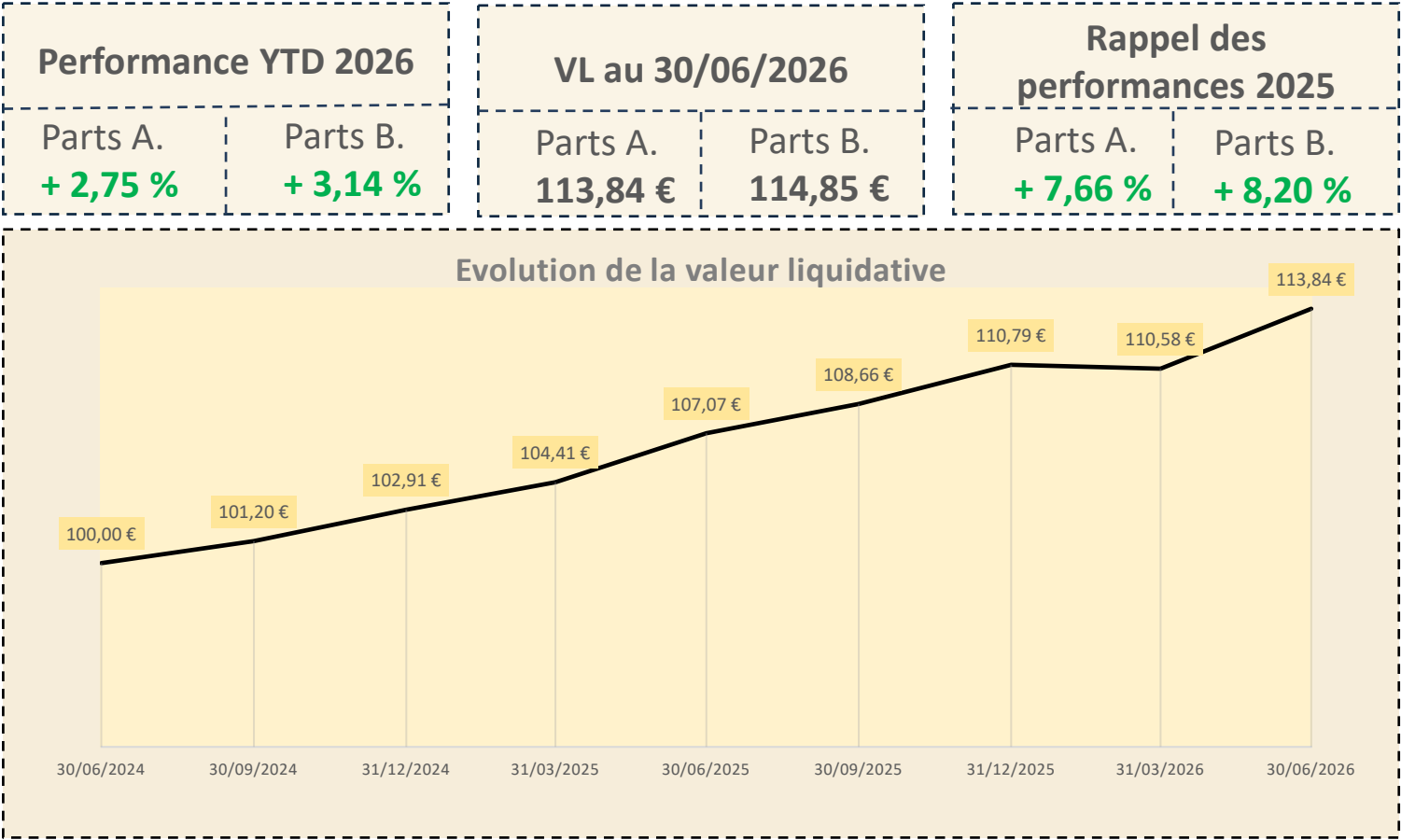
Trois moteurs en soutien pour 2026 : la reprise du M&A, un mur de refinancement de plus de 3 000 Md\$ à cinq ans, et la poursuite anticipée du resserrement monétaire de la BCE, favorable à la rémunération de la dette privée.

Le marché français confirme cette dynamique (étude France Invest x Deloitte 2025) : 14,8 Md€ de capitaux levés (+74 %), 15,9 Md€ investis (+25 %), 379 opérations (+20 %), et 57 % des opérations intègrent désormais des critères ESG.

Dans un contexte où la dispersion des trajectoires d'entreprises s'accroît, la sélectivité des gérants devient déterminante : qualité des critères d'octroi, suivi des garanties, discipline de crédit. C'est cette approche de sélection active que Vatel Capital privilégie dans l'accompagnement des PME et ETI françaises au sein de ses véhicules et notamment du FCPR Vatel Rendement PME.

Les gérants de Vatel Capital

Composition et performance du FCPR au 30/06/2026



Au **30/06/2026**, la valeur liquidative du FCPR Vatel Rendement PME est de **113,84 €**, en progression de 2,75% depuis le trimestre précédent.
Sur les douze derniers mois, le fonds présente une performance de **+6,32%** pour les parts A.

• Commentaire de gestion :

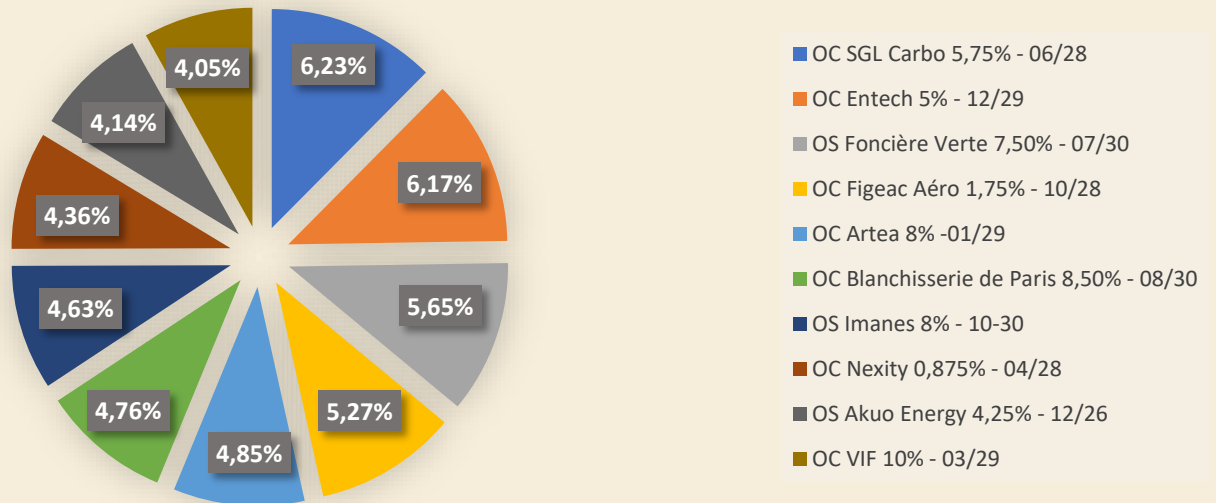
Ce trimestre a vu plusieurs mouvements sur la poche obligataire du fonds. Tout d'abord, l'obligation convertible non cotée émise par **BIO UV** a fait l'objet d'un remboursement anticipé de la part de l'émetteur. Parallèlement, l'Obligation **Foncière des Associés** est arrivée à son terme et a été remboursée conformément à l'échéancier initial.

Ces deux remboursements nous ont conduits à redéployer les liquidités disponibles vers deux nouvelles lignes obligataires cotées : **CMA-CGM**, acteur majeur du transport maritime mondial, et **Akuo Energy**, spécialiste des énergies renouvelables. Ce choix s'inscrit dans notre stratégie de diversification sectorielle, en privilégiant des émetteurs solides et des maturités cohérentes avec l'horizon d'investissement du fonds.
Le portefeuille est aujourd'hui bien proportionné et diversifié avec 27 lignes obligataires que nous détaillons dans cette lettre.

Avertissements : les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les informations contenues dans ce document sont communiquées à titre purement indicatif et ne pourront être considérées comme acquises. Le fonds n'offre aucune garantie de protection en capital. L'exposition aux facteurs de risque de ce support peut entraîner une baisse de l'actif net réévalué et avoir une incidence sur la valeur liquidative du fonds. L'investisseur est averti que son capital n'est pas garanti et peut ne pas lui être restitué ou ne l'être que partiellement.

Composition et performance du FCPR au 30/06/2026

Les dix principales obligations du portefeuille représentant 50,1% de l'actif et leurs poids respectifs



L'actif net du fonds est de 16,06 M€ répartis sur 27 lignes obligataires.

Sur les 28 investissements en portefeuille, 13 sont liés à des entreprises qui réalisent plus de 100 M€ de chiffre d'affaires, dont 5 qui dépassent les 500 M€.

Les obligations cotées représentent 50% de l'actif du FCPR et les obligations non cotées représentent 37%. Le reliquat correspond aux placements de trésorerie conformément à son allocation cible.

Les dix principales lignes obligataires du fonds représentent 50,1% de l'actif net, avec des pondérations individuelles comprises entre 4,05% et 6,23%. Cette relative homogénéité des poids traduit une volonté de limiter le risque de concentration sur un émetteur unique, principe fondamental en matière de dette privée où le risque de crédit doit être finement réparti. Nous rappelons ici que le fonds n'utilise pas d'effet de levier pour réaliser ses investissements.

La composition de ce Top 10 illustre par ailleurs la diversification sectorielle recherchée par la gestion : industrie et matériaux (SGL Carbo, Figeac Aéro), transition énergétique (Entech, Akuo Energy), immobilier et foncier (Foncière Verte, Nexity, VIF, Artéa), services (Blanchisserie de Paris) et infrastructures (Imanes). Cette diversification permettrait d'atténuer les effets d'un choc conjoncturel qui toucherait spécifiquement un secteur de l'économie.

Sur le plan des échéances, les maturités s'échelonnent de 2026 à 2030, offrant une structure de portefeuille relativement équilibrée entre positions à échéance courte et moyen terme, ce qui contribue à lisser le profil de liquidité du fonds au fil des remboursements à venir.

Avertissements : les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les informations contenues dans ce document sont communiquées à titre purement indicatif et ne pourront être considérées comme acquises. Le fonds n'offre aucune garantie de protection en capital. L'exposition aux facteurs de risque de ce support peut entraîner une baisse de l'actif net réévalué et avoir une incidence sur la valeur liquidative du fonds. L'investisseur est averti que son capital n'est pas garanti et peut ne pas lui être restitué ou ne l'être que partiellement.

Focus sur les six principales obligations non cotées

- ENTECH -

- ✎ ENTECH est une société cotée, spécialisée dans la conception et la fabrication de systèmes de conversion et de stockage des énergies renouvelables (solaires et éoliennes).
- ✎ En 2025, elle a réalisé un chiffre d'affaires de 78,9 M€ (+115,6% vs 2024).



6,17 % de l'actif

Obligations convertibles

- ❑ Investissement : 1 000 K€
- ❑ Rendement : 5,5%
- ❑ Remboursement *in fine*
- ❑ Paiement trimestriel des intérêts
- ❑ Échéance : 12/2029

- ARTEA -

- ✎ ARTEA, créé en 2001 et coté en 2014, est un acteur de l'immobilier durable, des services et des énergies renouvelables. Depuis sa création, il a livré plus de 300 000 m² (essentiellement des bureaux) et a conservé 100 000 m² en patrimoine (soit une valeur supérieure à 500 M€).
- ✎ En 2025, il a réalisé un chiffre d'affaires de 58,2 M€ (-41,8% vs 2024).



4,85 % de l'actif

Obligations convertibles

- ❑ Investissement : 786 K€
- ❑ Rendement : 8%
- ❑ Remboursement mensuel (K+I)
- ❑ Échéance : 01/2029

- BLANCHISSERIE DE PARIS -

- ✎ Fondée en 2014, la BLANCHISSERIE DE PARIS est une blanchisserie industrielle qui s'est forgée une solide réputation auprès des hôteliers, des restaurateurs et des établissements de santé franciliens ; région où sont implantées ses 2 usines.
- ✎ En 2025, il a réalisé un chiffre d'affaires de 15 M€ (+18% vs 2024).



4,76 % de l'actif

Obligations convertibles

- ❑ Investissement : 779 K€
- ❑ Rendement : 8,5%
- ❑ Remboursement mensuel (K+I)
- ❑ Échéance : 08/2030

Focus sur les six principales obligations non cotées

- VIF (Groupe VALLAT) -



- Créé en 1956, le Groupe VALLAT est un promoteur immobilier de luxe, qui opère principalement dans les Alpes françaises. Son offre couvre l'ensemble des corps de métiers de l'immobilier : de la prospection du terrain, jusqu'à la gestion locative et la conciergerie.
- En 2025, il a réalisé un chiffre d'affaires de 86 M€ (ISO vs 2024).

VALLAT

4,05 % de l'actif

Obligations convertibles

- Investissement : 654 K€
- Rendement : 10%
- Remboursement mensuel (K+I)
- Échéance : 03/2029

- Groupe ORIGYN -



- Fondé en 2007, le Groupe ORIGYN est un groupe familial qui opère sur 3 secteurs : la distribution alimentaire (SUPER U), l'hôtellerie-restauration et l'immobilier.
- En 2025, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe ressortait à 47,8M€ (+3% vs 2023).

groupe
origyn

4,02 % de l'actif

Obligations convertibles

- Investissement : 645 K€
- Rendement : 7,5%
- Remboursement mensuel (K+I)
- Échéance : 03/2031

- ALTHEORA -



- Fondée en 1934, ALTHEOR est une société cotée, spécialisée dans la transformation des matériaux composites et polymères.
- En 2025, elle a réalisé un chiffre d'affaires de 34,2 M€ (-8% vs 2024).


ALTHEORA
smart & sustainable
industrial leader

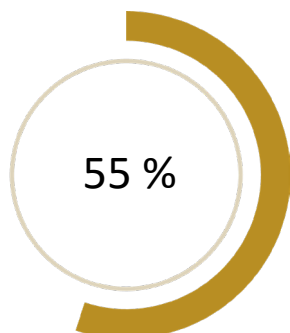
3,55 % de l'actif

Obligations convertibles

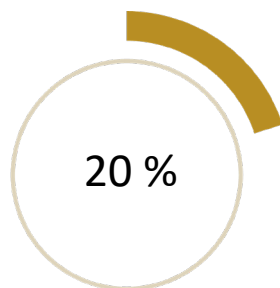
- Investissement : 579 K€
- Rendement : 8,4%
- Remboursement mensuel (K+I)
- Échéance : 12/2030

FCPR VATEL RENDEMENT PME

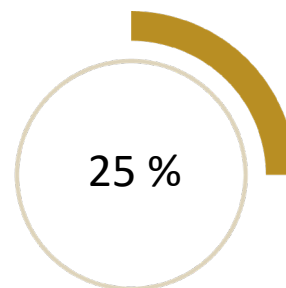
Le FCPR (Fonds Commun de Placement à Risques) Vatel Rendement PME est un fonds de dette privée. Il a vocation à investir un objectif de 55% en obligations convertibles cotées et non cotées (ratio minimum de 50%), 20% en obligations simples non cotées, ainsi que 25% en OPCVM monétaire et obligataire ou autres obligations dites « corporate ».



Obligations
convertibles cotées
et non cotées



Obligations simples
non cotées



OPCV et autres
obligations
corporate

Le fonds cible des PME et ETI françaises matures avec une visibilité solide sur leurs flux de trésorerie. Cette sélectivité permet de construire un portefeuille avec une forte diversité sectorielle.



PME & ETI françaises

Entreprises établies avec historique démontré et modèle économique éprouvé.



Chiffre d'affaires

Généralement inférieur à 500 millions d'euros, garantissant le positionnement PME/ETI.



Visibilité financière

Entreprises matures avec cash-flows prévisibles et récurrents.



Diversification

Allocation répartie sur différents secteurs d'activité et entreprises cotées ou non cotées.

Pourquoi investir ?

- ✓ Liquidité bi-mensuelle,
- ✓ Diversification du portefeuille en réduisant l'exposition aux fluctuations des marchés actions,
- ✓ Rendements attractifs en période d'incertitudes économiques,
- ✓ Possibilité d'investir dans des obligations d'entreprises initialement peu accessibles en direct,
- ✓ Fiscalité attractive lorsque les parts sont détenues en compte titres ou en nominatif pur pendant au moins 5 ans (personne physique et morale),
- ✓ Disponible en assurance vie et contrat de capitalisation (Generali, AG2R LA MONDIALE...), ainsi qu'en direct via un compte titre Nortia Invest ou au nominatif pur.

Quels sont les risques ?

▪ Le risque sur le capital

Investir dans des PME sous forme d'obligations suppose une prise de risque qui peut entraîner une perte partielle ou totale du capital investi.

▪ Le risque sur le non coté

Investir en titres de PME ou ETI non cotés est normalement plus risqué qu'un investissement en titres de sociétés cotés sur des marchés réglementés, dans la mesure où les sociétés non cotées sont généralement (i) plus petites, (ii) plus vulnérables aux changements affectant leurs marchés et les produits qu'elles développent et (iii) fortement tributaires des compétences de l'équipe de direction et de leur aptitude à mener à bien la stratégie de développement.

▪ Le risque de taux

Investir dans des titres obligataires présente un risque de taux. Une hausse des taux entraînera une baisse de la Valeur Liquidative.

▪ Le risque de non liquidité

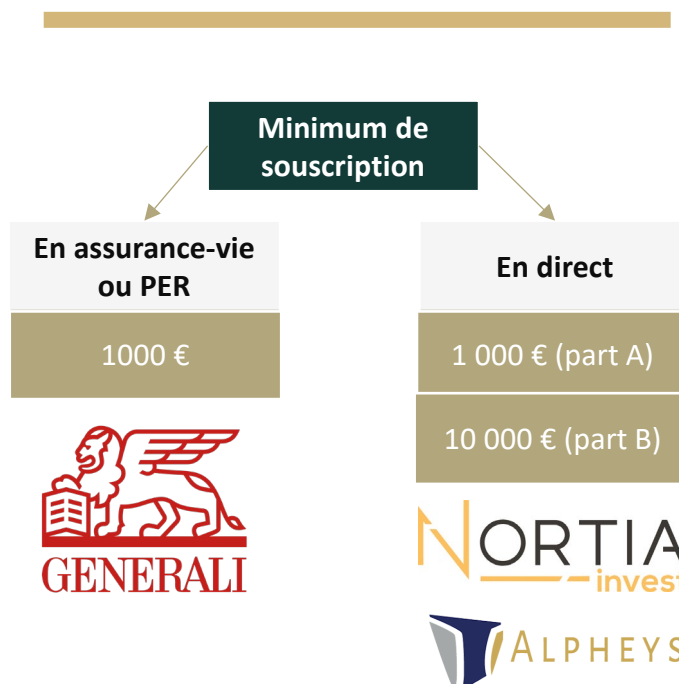
Les investissements du FCPR seront principalement non cotés.

Investir dans le FCPR Vatel Rendement PME comporte un risque de perte totale ou partielle du capital investi.

Comment investir ?

Nouveau Souscriptions 100% digitalisées via l'extranet de Vatel Capital

Code ISIN Parts A	FR001400KQ02
Code ISIN Parts B	FR001400KQ10
Dépositaire	ODDO BHF
Commissaire aux comptes	Mazars
Valeur liquidative	Bi-mensuelle
Performance	Capitalisée
Frais de gestion	1,80 % (parts A) 1% (parts B)
Échelle de risque	SRI 6



Frais d'entrée en assurance-vie ou PER	0,00 %
Frais d'entrée en direct	Max 3%

Consultez un conseiller en investissement financier avant de prendre toute décision d'investissement.



Avertissements : les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les informations contenues dans ce document sont communiquées à titre purement indicatif et ne pourront être considérées comme acquises. Le fonds n'offre aucune garantie de protection en capital. L'exposition aux facteurs de risque de ce support peut entraîner une baisse de l'actif net réévalué et avoir une incidence sur la valeur liquidative du fonds. L'investisseur est averti que son capital n'est pas garanti et peut ne pas lui être restitué ou ne l'être que partiellement.

A PROPOS DE VATEL CAPITAL

Société de gestion indépendante et entrepreneuriale agréée par l'AMF sous le numéro GP-08000044, la société 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. Nous investissons dans des entreprises de nombreux secteurs, notamment ceux de la santé, des énergies renouvelables, des services aux entreprises et 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 2^{ème} 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 occupe la 2^{ème} place du 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 « Investissement Conseils ».

Le GFI Vatel a obtenu le trophée d'or du magazine « Le revenu » en 2024 et 2025.

En 2026, Vatel Capital a été primée dans la catégorie "diversification" par le magazine Gestion de Fortune.

Chaque récompense décernée l'a été sur base d'une méthodologie propre à l'organisme ayant décerné le prix. Les prix ne reposent pas uniquement sur des critères de performance financière et les performances passées ne présagent pas des performances futures.

