

VATEL REMPLLOI



LETTRE D'INFORMATION 1^{ER} TRIMESTRE 2024

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE PAR ACTIONS
ÉLIGIBLE AU 150-0 B TER – FINANCEMENT DE PME ET ETI



VATEL CAPITAL

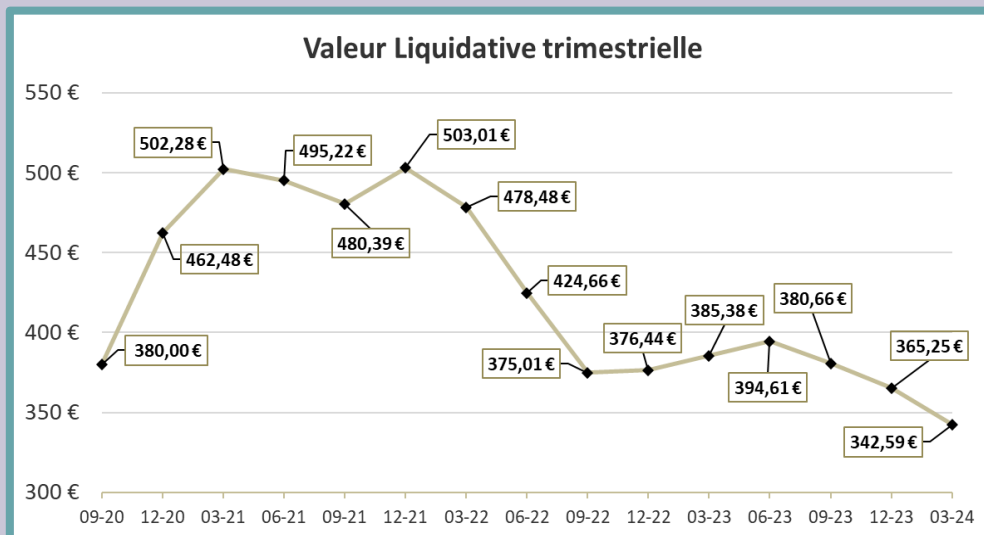
Société de gestion de portefeuille indépendante agréée par l'AMF sous le numéro GP-08000044

24, rue de Clichy – 75009 Paris

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

COMMENTAIRE DE GESTION (1/2)

VALEUR LIQUIDATIVE AU 31/03/2024 : 342,59 €



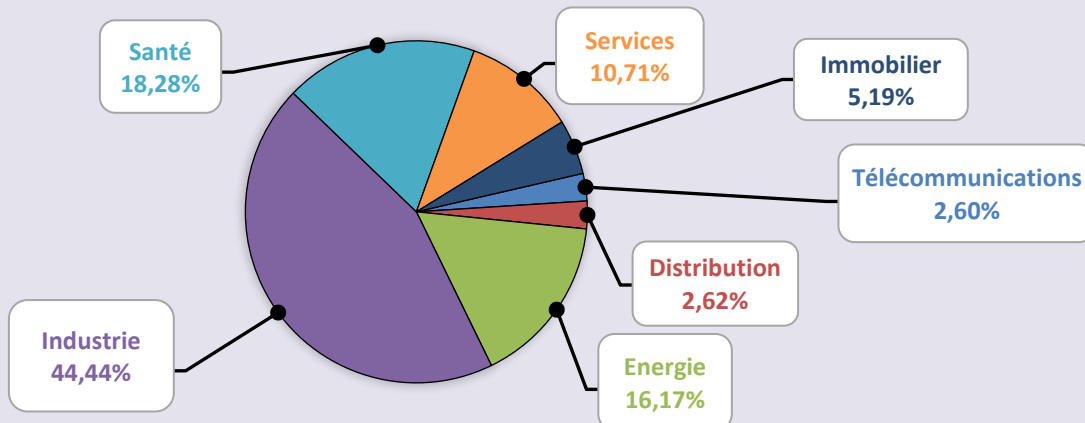
31/03/2024	Vatel Remploi
T1 2024	- 6,20 %
Perf. 2023	- 2,97 %
Perf. 2022	- 25,16 %
Perf. 2021	+ 8,76 %
Perf. 2020	+ 21,71 %

Sur le 1^{er} trimestre 2024, la valeur liquidative est en baisse de **6,20 %**. Cette baisse s'explique par quelques actions qui ont vu leur cours boursier être chahuté sur la période sans pour autant que cela n'obère les résultats actuels et le potentiel de ces sociétés. Un point bas semble en effet avoir été atteint, la plupart des participations ayant fortement progressé depuis le 31 mars : ainsi, au 09 mai, Stif avait repris +30,5 % et Valbiotis +26,7 %.

Les principales actions détenues dans le portefeuille sont présentées dans cette lettre d'information avec un point d'attention sur les événements qui ont eu lieu au cours de la période.

Nous rappelons que l'horizon de placement de Vatel Remploi est de 5 ans minimum.

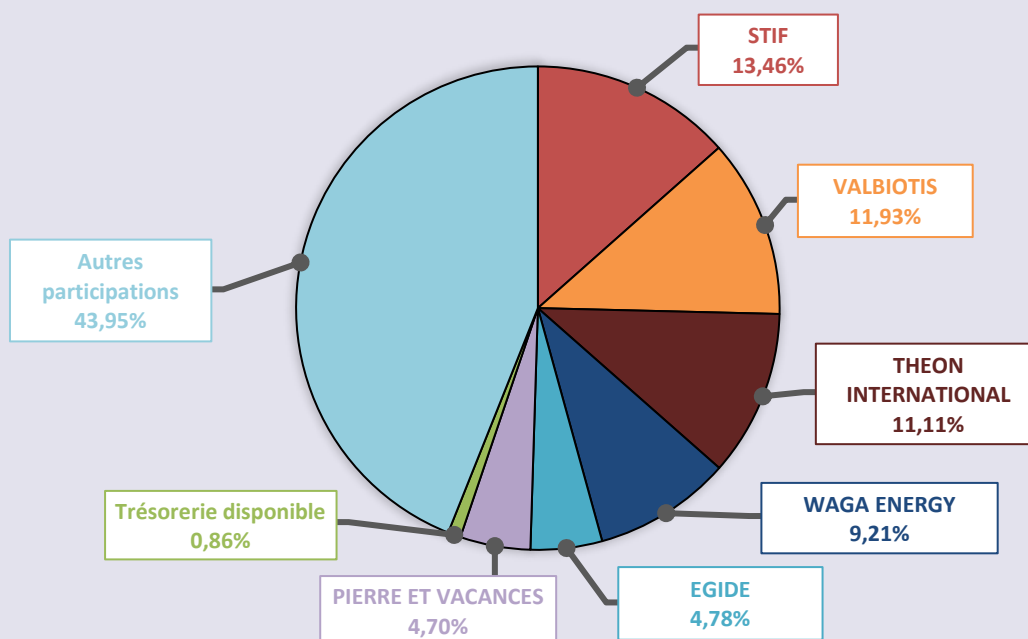
Poids des secteurs dans l'actif



Avertissements : la Valeur Liquidative d'une SCA est une mesure comptable qui ne permet pas de préjuger des résultats finaux du Fonds. Cette lettre d'information est un document non contractuel, strictement limité à l'usage privé du destinataire. Les informations fournies dans ce document proviennent de sources dignes de foi mais ne peuvent être garanties. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement. Les notes ESG indiquées dans la lettre sont exclusivement à titre informatif.

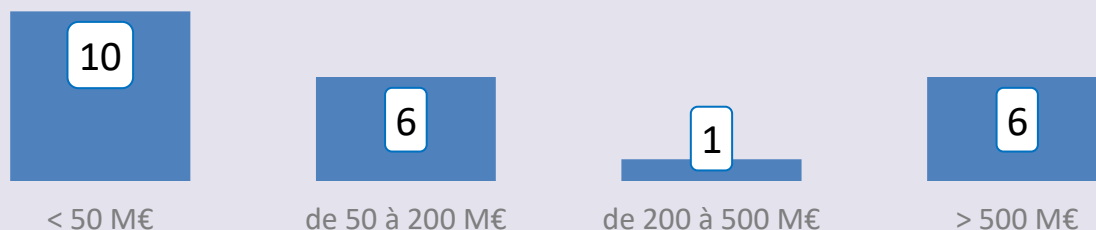
COMMENTAIRE DE GESTION (2/2)

Portefeuille et principales positions au 31/03/2024



Au 31 mars 2024, le portefeuille compte 23 participations et 6 obligations pour une valeur totale de 12,7 M€. Sur le trimestre, le fonds est entré au capital d'une nouvelle entreprise dont nous détaillons le profil sur la prochaine page de cette lettre.

Nombre de participations en fonction de la capitalisation boursière



Les actions qui représentent une participation inférieure à 1,50 % de l'actif du fonds ne sont pas présentées dans la lettre d'information ; **ALD, BROADPEAK, ECOSLOPS, ENTECH, GROUPE BERKEM, LACROIX GROUP, OSMOZIS et TOOSLA.**

Nous continuons de privilégier des sociétés qui nous semblent avoir de bonnes perspectives à moyen/long terme, dont les ratios de valorisation ne sont pas excessivement élevés et dont la liquidité est forte.

NOUVELLE PARTICIPATION



ESG : N/A

11,11 % de l'actif

Fondée en 1997, la société THEON INTERNATIONAL est un leader dans la fabrication de systèmes de vision nocturne et d'imagerie thermique pour les applications de défense et de sécurité. La société a réalisé son introduction en bourse sur le marché réglementé d'Euronext le 7 février 2024.

En 2023, l'entreprise a enregistré un chiffre d'affaires de 218,7M€, marquant une croissance de 53,1% par rapport à l'année précédente. Avec un résultat d'exploitation ajusté de 56,8 M€ et une marge de 26,0 %, THEON a su croître tout en maintenant un niveau de rentabilité important.

Le carnet de commandes solide de l'entreprise s'élève à 540,2 M€, soit 2,5 fois le chiffre d'affaires, et un bilan sain avec notamment une dette financière nette très faible faisant ressortir le ratio d'endettement (dette nette / fonds propres) à 16 %.



ESG : ISO 14 001 / ISO 50 001

2,51 % de l'actif

AMS-OSRAM est une entreprise austro-allemande née de la fusion entre AMS et OSRAM Light AG en 2021. Elle est spécialisée dans la photonique de haute technologie, c'est-à-dire l'étude et la fabrication de composants permettant la génération, la transmission, le traitement ou la conversion de signaux optiques.

Le cours boursier de la société a été dégradé au cours du premier trimestre 2024 en raison d'un partenariat qui a été annulé avec le géant américain Apple. En effet, Apple a décidé d'arrêter le développement de son projet de montre à écran MicroLED alors que la société AMS-OSRAM avait été sélectionnée comme un fournisseur exclusif de puces MicroLED.

Sur le 1^{er} trimestre 2024, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 847 M€, en baisse de 9% par rapport à l'exercice précédent, ainsi qu'un excédent brut d'exploitation (EBE) de 124 M€ soit une marge satisfaisante de près de 15%. La société présente un très bon niveau de trésorerie avec un total de 2,1 milliards d'euros.



ESG : 57/100

1,76 % de l'actif

Entreprise familiale, DELFINGEN est un équipementier automobile mondial, actuellement leader dans les solutions de protection et de cheminement des réseaux électriques et fluides embarqués.

Sur l'exercice 2023, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 456,7 M€, en croissance de 9,5%, ainsi qu'un EBE de 49 M€, en progression de 22,5 %. Dans l'ensemble, DELFINGEN a réalisé un très bon exercice au vu des difficultés qui ont été rencontrées sur le secteur lors de l'exercice 2023.

Selon les estimations de l'étude S&P Global Mobility de février 2024, la production automobile mondiale devrait être stable en 2024 pour se maintenir à 90 millions de véhicules produits dans le monde. DELFINGEN prévoit de continuer à améliorer sa performance opérationnelle et à réduire son endettement grâce à un flux de trésorerie net positif et une gestion stricte de ses investissements.



ESG : N/A

4,78 % de l'actif

Créée en 1986, la société Egide conçoit, produit et distribue des composants d'encapsulation (boîtiers électroniques passifs) servant à la protection des systèmes électroniques soumis à des conditions extrêmes (espace, aéronautique, télécoms).

Le chiffre d'affaires consolidé 2023 du groupe Egide a augmenté de 8,6 % par rapport à l'exercice précédent pour s'établir à 36,8 M€. Cette progression portée principalement par l'Amérique du Nord et l'Europe marque un niveau record depuis 2003. L'EBE est à l'équilibre alors que de dernier était de – 1,6 M€ en 2022.

Pour 2024, l'équipe dirigeante souhaite maintenir la trajectoire de développement commercial et de rentabilité avec notamment un chiffre d'affaires maintenu au niveau actuel puis une amélioration de la rentabilité des filiales américaines.



ESG : 72/100

3,03 % de l'actif

Fondé en 2009, le groupe développe, fabrique et commercialise une gamme de micro-turbines dédiées à la conversion de chaleur fatale ou renouvelable en électricité, intégrées dans des machines à cycle organique de Rankine appelées « ORC » (Organic Rankine Cycle).

En 2023, le chiffre d'affaires s'est établi à 5,1 M€, en hausse de 53 % par rapport à 2022, démontrant ainsi la pertinence de la stratégie et la confiance des clients internationaux. Malgré un EBE négatif sur l'exercice, l'EBE au titre du second semestre est ressorti à l'équilibre pour la première fois ce qui est de très bon augure dans sa phase de croissance.

Dans ce contexte, ENOGIA renouvelle son ambition, pour les exercices 2024 et 2025, d'une croissance moyenne du chiffre d'affaires de plus de 50 % par an ainsi qu'un EBE positif pour 2024 et un flux de trésorerie disponible positif dès 2025.



ESG : niveau silver EcoVadis

3,12 % de l'actif

La société Grolleau est un acteur majeur des infrastructures des territoires intelligents. L'entreprise est spécialisée dans la conception et la fabrication d'armoires métalliques d'énergie, d'abris et de solutions innovantes pour des environnements complexes.

En 2023, Grolleau a publié un chiffre d'affaires consolidé de 26 M€ sur une période exceptionnelle de 9 mois. Sur une base proforma de 12 mois, le chiffre d'affaires atteint 44 M€. La marge d'EBE proforma s'est élevée à 4,4%, surpassant l'objectif initial annoncé. Ces résultats témoignent de la stratégie de consolidation de Grolleau et de son ambition de devenir un acteur de référence sur ses marchés.

Pour l'exercice 2024, Grolleau se concentre sur la consolidation pour renforcer sa position sur le marché. La société a également intégré OMP Mechtron à hauteur de 49,9% depuis le 1er août 2023, ce qui a contribué à la croissance du groupe.



ESG : 54/100

4,39 % de l'actif

Fondé en 2009, le groupe OKwind développe des solutions de production et de consommation d'énergie verte en circuit court. Le groupe se place comme le leader français du marché de l'autoconsommation des sites professionnels basse tension.

Sur l'exercice 2023, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 82,5 M€, soit une augmentation de 97% par rapport à l'exercice précédent. L'EBE a triplé pour atteindre 12,9 M€ le tout assorti d'une marge d'EBE de plus de 15%. La hausse de l'activité a été portée par un contexte de très forte tension sur les prix de l'électricité fin 2022/2023.

L'équipe dirigeante confirme les objectifs financiers 2026, à savoir un chiffre d'affaires de 175 M€ ainsi qu'une marge d'EBE de l'ordre de 20%.



ESG : 51/100

2,59 % de l'actif

Fondé en 2006, le groupe est centré sur le négoce de camping-cars, de caravanes et de mobile-homes. A travers chacune de ses succursales, Hunyvers accompagne ses clients dans l'organisation de voyages nomades.

Sur son premier semestre 2023/2024, Hunyvers a réalisé un chiffre d'affaires de 51,3 M€, en progression de 13,4% par rapport au 1^{er} semestre de son exercice précédent. La contribution de la croissance externe sur le premier semestre s'établit à 6,6 M€, provenant de l'intégration de trois sociétés ; en organique, le chiffre d'affaires est presque stable sur la période, à -1,2%.

Malgré les quelques perturbations de son cours boursier, Hunyvers confirme l'ensemble de ses objectifs financiers pour l'exercice 2024/2025, à savoir un chiffre d'affaires supérieur à 170 M€ accompagné d'une marge d'exploitation de 6,5%.



ESG : 86/100

3,24 % de l'actif

Mersen est une société internationale spécialisée dans les matériaux et les équipements électriques avancés. Elle a été fondée en 1891 et son siège social est situé à Paris, en France. Au fil des années, Mersen a évolué pour devenir un leader mondial dans le domaine des matériaux hautes performances, principalement destinés aux industries électriques, électroniques, chimiques et des procédés industriels.

Mersen a réalisé un chiffre d'affaires de 1,2 milliard d'euros, en croissance organique de 13,2% par rapport à 2022, dont environ 5% est lié à des augmentations de prix. Au global, les marchés de développement durable (dont énergies renouvelables, électronique et transports verts) représentent 56% du chiffre d'affaires. L'EBE a atteint 202,7 M€ soit une croissance 8,7% par rapport à l'exercice précédent.

Pour 2024, le groupe vise une croissance organique du chiffre d'affaires de l'ordre de 5%, une marge opérationnelle courante autour de 11% et des investissements industriels pour plus de 200 M€.



ESG : 69/100

3,42 % de l'actif

Créée en 2010, Obiz est une société spécialisée dans les solutions de marketing relationnel. A travers sa plateforme digitale, le groupe permet à ses clients de proposer à leurs bénéficiaires un panel d'offres promotionnelles afin d'améliorer leur bien-être et leur pouvoir d'achat.

A l'issue de son exercice 2023, Obiz a enregistré un chiffre d'affaires annuel consolidé de 83,1 M€, en croissance soutenue de 108% par rapport à l'exercice 2022 et au-delà de l'objectif de 75 M€ fixé au début de la période. Sur l'exercice, l'EBE a progressé de 110% pour atteindre 2,2 M€ ; la marge d'EBE ressort à 2,7% contre 2,5% en 2022.

Pour 2024, la société ambitionne de réaliser un chiffre d'affaires consolidé supérieur à 125 M€, soit une croissance à minima de 50% ainsi qu'un EBE supérieur à 3,5 M€.



ESG : 82/100

4,70 % de l'actif

Créé en 1979, Pierre & Vacances est le leader européen de location de résidences de tourisme. Le groupe est principalement connu pour ses 27 Centres Parcs qu'il détient dans toute l'Europe continentale (27 en Europe dont 7 en France).

Le numéro un européen des résidences de loisirs Pierre et Vacances, qui a engagé une stratégie de recentrage sur ses activités touristiques, a dégagé un chiffre d'affaires semestriel (d'octobre à mars) pour ses activités touristiques de 767,5 M€, soit une croissance de l'ordre de 8,9%.

Sur l'ensemble de l'exercice, la société attend une croissance d'activité en ligne avec ses objectifs et est confiant quant à la forte progression de sa rentabilité opérationnelle. Malgré un cours boursier en dents de scie, la société montre de bons indicateurs financiers et extra-financiers depuis la restructuration de sa structure financière.



ESG : N/A

13,46 % de l'actif

Fondée en 1984, STIF est le premier fabricant français de composants pour la manutention des produits en vrac. Située à Saint-Georges-sur-Loire, près d'Angers, la société exporte ses produits dans plus de 70 pays à grâce à ses différentes filiales.

Sur l'exercice 2023, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 35,5 M€, en progression de 14% par rapport à l'exercice 2022. Cette croissance intègre la montée en puissance de la commercialisation des produits à forte valeur ajoutée dédiés à la protection contre les explosions, et en particulier pour le segment des protections dédiées aux BESS (Battery Energy Storage System). L'EBE atteint 4,7 M€ sur l'exercice soit une augmentation significative de 37% par rapport à l'exercice précédent, caractérisée par le nouveau positionnement du groupe qui parvient à maîtriser ses coûts de production.

A horizon 2027, STIF ambitionne de réaliser un chiffre d'affaires de 80 M€ et une marge d'EBE de 15%.

valbiotis®

ESG : ISO 26 000

11,93 % de l'actif

Société innovante française créée en 2014, Valbiotis développe des compléments alimentaires d'origine végétale et disposant d'allégations médicales confirmées par des essais thérapeutiques.

Au cours du 1^{er} semestre 2024, Valbiotis commercialisera sur le marché français son complément alimentaire Valbiotis®PRO Cholestérol, 100% naturel et qui permet de prendre en charge l'hypercholestérolémie.

Valbiotis prépare également la commercialisation en propre sur le marché français de TOTUM-854 qui permet de réduire la pression artérielle et TOTUM-448 qui permet de réduire la stéatose hépatique.

Fin 2023, la société disposait d'une trésorerie confortable de près de 25 M€, permettant d'anticiper les besoins liés à la montée en puissance de son activité.

voltalia



ESG : 73/100

1,55 % de l'actif

Créée en 2007, Voltalia est une entreprise française spécialisée dans la production d'électricité à partir d'énergies renouvelables telles que l'énergie éolienne, le solaire, l'hydroélectrique et la biomasse.

Sur l'exercice 2023, le chiffre d'affaires s'établit à 495,2 M€, en hausse de 6% (à taux de change courants et constants). Les ventes d'énergie et les services contribuent respectivement à hauteur de 60% et 40% du chiffre d'affaires 2023. L'EBE a atteint 241,1 M€, en progression de 76% par rapport à l'exercice 2022, avec une marge d'EBE qui est passée de 29,4% à 48,7%.

Pour 2024, la société a annoncé de nouveaux objectifs avec une augmentation de son EBE de 6% pour atteindre 255 M€ ainsi qu'une augmentation de sa capacité de production avec environ 3,3 GW en exploitation.

WAGA ENERGY



ESG : 81/100

9,21 % de l'actif

Créé en 2015, Waga Energy est un producteur indépendant de biométhane, spécialisé dans la valorisation des gaz de décharge en biométhane à prix compétitif et conforme au réseau.

Waga Energy a réalisé en 2023 un chiffre d'affaires consolidé de 33,3 M€, en hausse de 74% par rapport à l'exercice 2022. En 2023, le parc d'unités WAGABOX® a injecté 336 GWh de biométhane (+55%), dont 63 GWh à l'international. Cette forte croissance est due au démarrage de 5 nouvelles unités, dont 3 hors de France (2 au Canada et 1 en Espagne), représentant une étape majeure dans le déploiement international de la solution.

Au cours de l'année 2023, Waga Energy a engagé la construction de 6 nouvelles unités aux États-Unis, confirmant ainsi sa percée sur ce marché stratégique. Ces nouveaux contrats représentent une capacité de production additionnelle de 660 GWh par an, comparable à la capacité installée totale des 17 unités mises en service en France depuis 2017.

QUATRE RAISONS D'INVESTIR

- Une durée de conservation de douze mois pour valider les conditions de emploi des plus-values de cession
- Une liquidité trimestrielle
- Un portefeuille diversifié principalement en actions de sociétés cotées
- Un financement apporté aux PME et aux ETI françaises et européennes

RÉSUMÉ DU FONDS VATEL EMPLOI

Forme juridique

Société en commandite par actions

Code ISIN

FR0013524956

Durée de vie

99 ans ; durée minimum de conservation de 12 mois

Valeur liquidative

Trimestrielle

Souscription

A tout moment, à VL inconnue ; minimum de 100 K€

Sortie

A tout moment, à VL inconnue ; publication VL + 60 jours

Dépositaire

Banque Fédérative du Crédit Mutuel

Commissaire aux comptes

Mazars, 61 rue Henri Regnault 92400 Courbevoie

Frais de gestion

2,9 % de l'actif sous gestion

Commission de performance

Commission trimestrielle égale à 20 % de la différence positive entre la dernière valeur liquidative et la plus haute valeur liquidative