

VATEL REMPLLOI



LETTRE D'INFORMATION 4^{EME} 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 31/12/2024 : 372,17 €

Evolution de la Valeur Liquidative



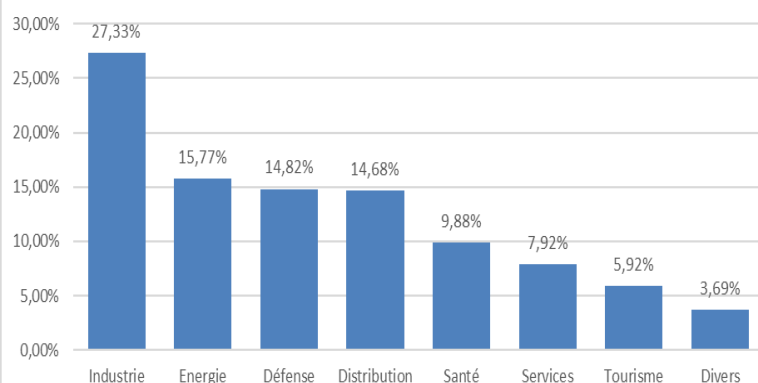
Période	Performance
T4 2024	- 2,3 %
2024	+ 1,9 %
2023	- 2,97 %
2022	- 25,16 %
2021	+ 8,76 %
2020	+ 21,71 %

Sur le 4^{ème} trimestre 2024, la valeur liquidative est en légère baisse de 2,3 %. Malgré cela, le fonds Vatel Remploi parvient à afficher une performance positive sur l'année 2024 de +1,9 %, à comparer avec l'indice CAC40 qui baisse dans le même temps de 2,15 % et l'indice CAC Mid & Small qui trébuche de -5,93 %.

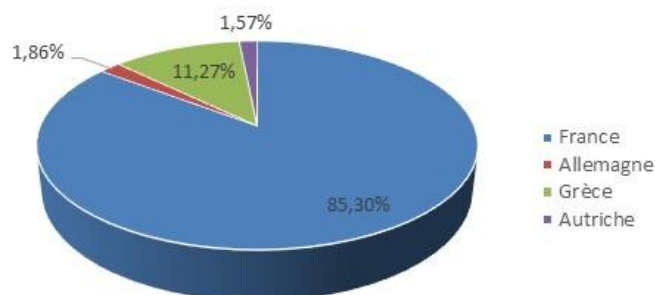
Les principales actions détenues dans le portefeuille sont présentées dans cette lettre d'information avec un point d'attention sur les événements qui ont eu lieu au cours de la période.

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

Répartition sectorielle de l'actif



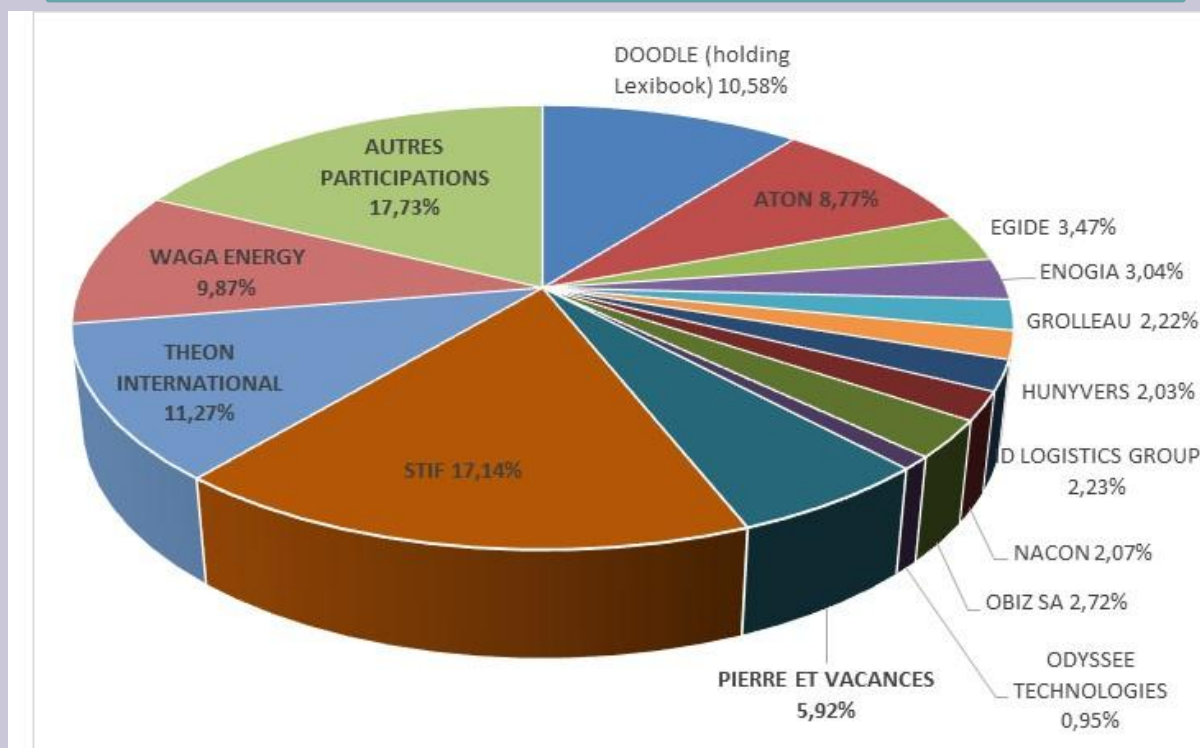
Répartition géographique de l'actif



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.

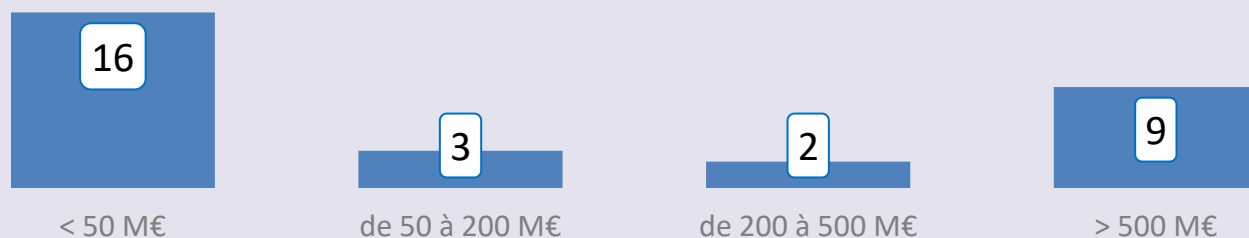
COMMENTAIRE DE GESTION (2/2)

Portefeuille et principales positions au 31/12/2024



Au 31 décembre 2024, le portefeuille comptabilise 28 participations et 2 obligations convertibles pour un actif net total de 15,3 M€. Le fonds est entré au capital de deux nouvelles sociétés lors du 4^{ème} trimestre 2024 et a participé à une émission d'obligation convertible (Doodle).

Nombre de participations en fonction de la capitalisation boursière

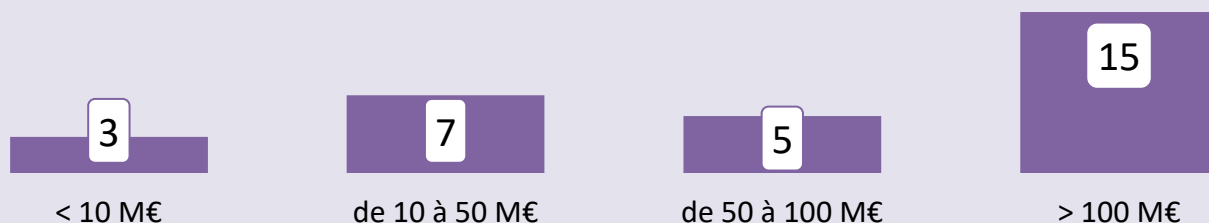


Les principales participations sont présentées ci-après. Celles représentant une participation inférieure à 2 % de l'actif du fonds ne sont pas détaillées dans la lettre d'information : **AMS-Osram, Ayvens, Broadpeak, Delfingen, Exosens, Fill Up Média, Berkem, Okwind, Lacroix, Mersen, Springer Nature, Toosla, Valbiotis, Voltalia.**

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.

Nous rappelons également que nous avons la contrainte d'investir en augmentation de capital.

Répartition des participations en fonction du chiffre d'affaires



NOUVEAUX INVESTISSEMENTS



Lexibook a fait l'objet, entre le 7 novembre et le 11 décembre 2024, d'une OPA par Doodle, société holding des dirigeants que Vatel Emploi a en partie financée en obligations convertibles. A l'issue de la période initiale de l'offre, 3 180 354 actions Lexibook ont été apportées.

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.

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.



Fondée en 1888, Vossloh AG est devenu un acteur majeur du secteur des infrastructures ferroviaires dans le monde. Cette entreprise allemande propose des systèmes de fixation de rails, des traverses en béton, des systèmes d'aiguillages et toute une gamme de services liés aux rails et aux aiguillages. Elle fait partie de l'indice boursier allemand SDAX.

Vossloh a annoncé début novembre le succès de son augmentation de capital, à laquelle Vatel Emploi a participé. Cette opération a pour but notamment de financer l'acquisition de la société Sateba.

La société réalise plus d'1 Milliard € de chiffre d'affaires et a pour ambition de devenir un « one stop shop » de l'infrastructure ferroviaire en Europe.



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.

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.



ESG : 60/100

2,1 % de l'actif

Créé en 1934, le groupe Altheora (ex-Mecelec) s'était historiquement développée dans la conception et la fabrication de coffrets et armoires de raccordement pour les réseaux électriques, télécoms, gaz et eaux.

L'activité d'Altheora est organisée autour de deux pôles :

1. Fabrication d'interfaces de distribution, relève, comptage pour les réseaux d'électricité, gaz, eau et télécom.
2. Conception, fabrication et recyclage de produits plastiques thermodurcissables ou composite en petite et moyenne séries pour l'aéronautique, le ferroviaire, la mobilité et les loisirs.

La société a publié un chiffre d'affaires de 37,0 millions d'euros en 2024, contre 41,3 millions d'euros en 2023.

Vatel Emploi a investi en obligations convertibles amortissables mensuellement.

La société est à jour de ses échéances.



ESG : N/D

8,7 % de l'actif

Aton (ex-Hybrigenics) est un groupe du secteur des sciences médicales qui s'implique dans le futur de la médecine afin d'améliorer les soins aux patients ainsi qu'à l'efficacité des traitements. L'entité guide et développe un portefeuille de sociétés de pointe dans le biomédical.

Au cours du 3^{ème} trimestre 2024, Aton a finalisé sa restructuration financière, marquant une étape cruciale dans son développement. Cette opération comprend la conversion de créances en actions par le biais d'une augmentation de capital réservée, permettant ainsi de réduire l'endettement du groupe et de renforcer considérablement sa structure financière pour se concentrer pleinement sur le développement de ses activités.

Grâce à cette opération, Aton dispose d'un horizon de trésorerie de 18 mois qui lui offre une bonne marge de manœuvre en vue de financer ses futures initiatives d'innovation.



ESG : N/D

3,5 % 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 pour le 1^{er} semestre 2024 du groupe Egide a baissé de 19,5 % par rapport à l'exercice précédent pour s'établir à 15,4 M€. Cette baisse s'explique par un reflux d'activité suite à la forte baisse d'activité d'un client majeur en France.

En fin d'année 2024, le groupe a réalisé une augmentation de capital d'un montant de 1,67M€.

Les fonds levés permettront notamment à Egide de poursuivre sa politique d'investissement et son redressement financier.



ESG : 72/100

3,1 % 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 » (en anglais, Organic Rankine Cycle).

Au 31 décembre 2024, le chiffre d'affaires d'ENOGIA atteint 8 M€, affichant une croissance de 58% par rapport à 2023, parfaitement en ligne avec l'objectif annoncé par la Société (> à 50%). La part de l'export est restée prépondérante, à 77% du CA avec un poids renforcé de l'Asie. Cette forte dynamique est observée sur tous les pôles d'activité : modules ORC (équipement en cours de navires de croisière construits par les Chantiers de l'Atlantique, contrats pour le compte de Louis Dreyfus Armateurs et Ponant Croisiers), la géothermie (projet avec Taiwan Cement Corporation), l'industrie (contrat au Royaume-Uni sur l'unité de cogénération d'un site industriel), les turbomachines innovantes (contrat majeur avec Sunbo Unitech).



ESG : niveau silver EcoVadis

2,2 % 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.

Sur les neuf premiers mois de 2024, Grolleau a enregistré un chiffre d'affaires de 30,9M€, en croissance de +39,2% mais en baisse de -7% en proforma par rapport à la même période l'an dernier. Dans le détail, le pôle Télécoms et Data a généré 9,1M€, en baisse de 17% en proforma (+42,2% en publié). Le pôle Smart City a atteint 11,9M€, en recul de 12,3% en proforma (+11,2% en publié). Enfin, le pôle Industrie et Énergie a progressé de 13,3% pour atteindre 9,8M€ (+96% en publié).

Du point de vue des perspectives, Grolleau vise un chiffre d'affaires annuel de l'ordre de 41M€ sur cet exercice 2024 de consolidation, avec une rentabilité positive mais inférieure à celle de l'exercice précédent, compte tenu du mix produit et géographique.



ESG : N/D

2,1 % de l'actif

Fondé en 2006 sur la base d'une activité centrée à l'origine sur le négoce de camping-cars, de caravanes et de mobile-homes, Hunyvers est un spécialiste du tourisme itinérant commercialisant des Véhicules De Loisirs (VDL) de plusieurs marques, neufs et d'occasion.

Au terme de l'exercice 2023/24, Hunyvers a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 130,3M€, en hausse de 15,9%. En organique, les ventes sont restées stables (-0,3%). Cette progression a été soutenue par la branche VDL, qui a vu ses ventes augmenter de +4,1% à 113,3M€ et par la branche Nautisme, dont le chiffre d'affaires a presque quintuplé pour atteindre 16,9M€, grâce aux acquisitions (-14,7% en organique).

Pour l'exercice en cours, le groupe confirme une amélioration de sa marge d'exploitation au S2 (>5,5%) mais ne prévoit plus d'amélioration par rapport à l'exercice précédent (4,8%).



ESG : HappyIndex® AtWork

2,2 % de l'actif

Créé en 2001, ID Logistics est spécialisé dans les prestations de services logistiques contractuelles. Le groupe propose des prestations de préparation de commandes, d'entreposage, de conditionnement, de gestion de la chaîne d'approvisionnement, de transport et de suivi des envois.

Sur l'ensemble de l'année, le groupe a réalisé un CA de 3,271M€ en hausse de 19,1% en publié (+17,2% en organique). La France a progressé de 5,0% en publié (identique en organique) à 868M€, l'Europe (hors France) a crû de 22,4% en publié (+16,8% en organique) à 1.576M€, et l'Amérique du Nord a progressé de 39,2% en publié (identique en organique) à 554M€.

Au total, ID Logistics a démarré 26 nouveaux dossiers en 2024.

Au cours des dernières années, ID Logistics a connu un fort développement en combinant des acquisitions externes ciblées et une croissance organique grâce à de nouveaux marchés géographiques.



ESG : 86/100

2,0 % 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.

Sur l'exercice, le chiffre d'affaires atteint 1243,6M€ en hausse de +2,7% en publié et de +2,6% en organique, un niveau supérieur à la prévision annoncée (+1 à +2% en organique). L'effet prix est estimé autour de +2%.

En termes de prévisions, le groupe s'attend désormais de réaliser une MOC de 10,5% dans le haut de l'ancienne fourchette de prévision (entre 10% et 10,5%).

Les investissements industriels devraient se situer autour de 220M€, inchangé par rapport aux prévisions.



ESG : SA 8000

2,07 % de l'actif

Créé par apport partiel d'actifs de la branche gaming du groupe Bigben Interactive en 2019, Nacon dispose de deux activités autour de l'univers des jeux vidéo : l'édition de jeux vidéo ainsi que la vente d'accessoires gaming avec la fabrication de contrôleurs, de protections, de casques, etc.

Au cours du troisième trimestre, Nacon a annoncé le lancement d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) des actionnaires d'un montant d'environ 16,5 M€ pouvant être porté à 19 M€.

Cette augmentation de capital permettra au groupe de poursuivre le développement de nouveaux jeux vidéo, qui, compte tenu de leur cycle de développement, pourront être commercialisés dans les trois années à venir. Le renforcement des fonds propres de la société devrait également lui permettre d'améliorer les conditions des financements auxquels elle recourt auprès de ses partenaires financiers.



Le réseau qui fait du bien



ESG : 69/100

2,7 % de l'actif

Créée en 2010 par Brice Chambard, Obiz est une société spécialisée dans les solutions de marketing relationnel.

A travers sa plateforme digitale, le groupe permet à ses clients (entreprises, associations et fédérations) de proposer à leurs bénéficiaires (collaborateurs, clients, adhérents etc.) un panel d'offres promotionnelles afin d'améliorer leur bien-être et leur pouvoir d'achat et ainsi de les fidéliser.

Au 1^{er} semestre 2024, Obiz a publié des résultats en forte croissance. Le chiffre d'affaires est passé de 19,1M€ à 58,2M€ (+16% à pc) pour une marge brute qui a progressé de +129% à 8M€. L'EBITDA s'établit 1M€ en hausse de +47%, soit un taux de marge d'EBITDA de 1,8% (-1,9pts).

La société confirme ainsi ses objectifs annuels, à savoir un CA consolidé supérieur à 125M€ et un EBITDA consolidé supérieur à 3,5M€.



ESG : 68/100

5,9 % de l'actif

Créé en 1979, Pierre & Vacances est le leader européen de location de résidences de tourisme. Il maîtrise l'ensemble de la chaîne immobilière, depuis la conception du projet, la recherche de foncier, le financement, la construction, le montage financier jusqu'à la commercialisation auprès d'investisseurs particuliers ou institutionnels, et la gestion locative. Par la suite, les filiales touristiques, les résidences et villages, assurent la gestion et la commercialisation touristique.

Au terme de son exercice 2023/24 clos en septembre, le groupe Pierre & Vacances affiche un EBITDA ajusté de 174,3M€ en hausse de +27% sur un an et supérieur à l'objectif du management. Le résultat net est repassé dans le vert à +28,7M€ contre -20,6M€.

Au niveau du bilan de clôture, le groupe affiche une situation de trésorerie nette de 33M€ contre 79M€ un an auparavant.



ESG : 81/100

9,8 % 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.

Au 1^{er} semestre 2024, Waga Energy a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 25,6 M€, en hausse de 87 % par rapport au premier semestre 2023. Cette progression s'explique par le démarrage de cinq nouvelles unités WAGABOX® dont la première aux États-Unis ; plus de 50 % des revenus sont réalisés à l'international.

Fort de ces résultats, la société Waga Energy confirme ses objectifs d'un EBE positif atteint courant 2025. De plus, le Groupe prévoit pour 2026, un chiffre d'affaires de plus de 200 M€, une capacité installée de 4 TWh/an et un chiffre d'affaires annuel récurrent contractualisé supérieur à 400 M€.



ESG : 50/100

17,1 % de l'actif

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. Historiquement positionné sur les équipements de manutention pour les produits en vrac, tels que les godets d'élévateurs, les sangles élévatrices et les raccords à compression, le groupe familial s'est diversifié ces dix dernières années en se développant dans le domaine de la protection passive contre les risques d'explosions industrielles.

Stif a réalisé un CA de 61,2M€ sur l'exercice 2024 en hausse de 72,3%. En détails, l'activité BESS a réalisé un CA de 29,3M€ contre 4,5M€ il y a un an. Les ventes de produits contre les explosions en milieu industriel ont réalisé un CA de 10,8M€ en croissance de 8%. Les produits en vrac enregistrent un CA en légère croissance de 2,8% à 19,4M€. 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 supérieures à 20%.

LEXIBOOK®

ESG : N/D

10,6 % de l'actif

Créée en 1992, Lexibook conçoit, et distribue des produits électroniques de poche grand public sur deux segments :

- 1) Electronique Grand Public (marque Lexibook) : traducteurs, dictionnaires, agendas, calculatrices et PDA,
- 2) Jouets et jeux électroniques (Lexibook Junior) : premier-âge et préscolaires, jeux de société, claviers musicaux, consoles fermées.

La fabrication de ces produits est sous-traitée en Chine à des tiers.

Lexibook fournit également des produits sans marque pour Clementoni (Italie) et CEFA (Espagne).

Lexibook a fait l'objet, entre le 7 novembre 2024 et le 11 décembre, d'une OPA par Doodle, société holding des dirigeants que Vatel Remploi a en partie financée en obligations convertibles.

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 long terme, Lawrence Rosen LLC.



ESG : N/D

11,2 % 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.

Sur les trois premiers trimestres de l'exercice 2024, la société a augmenté son carnet de commandes de 47% à 121 M€ et réalisé un chiffre d'affaires « record » de 222,6 M€. La profitabilité s'est affichée également en forte hausse, avec un résultat d'exploitation ajusté (EBIT ajusté) de 50,6 M€.

Forte de ses résultats, la société poursuit ses investissements pour développer de nouvelles solutions augmentant la part de valeur ajoutée dévolue à Theon.

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