

VATEL REMPLLOI



LETTRE D'INFORMATION

3^{EME} TRIMESTRE 2025

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

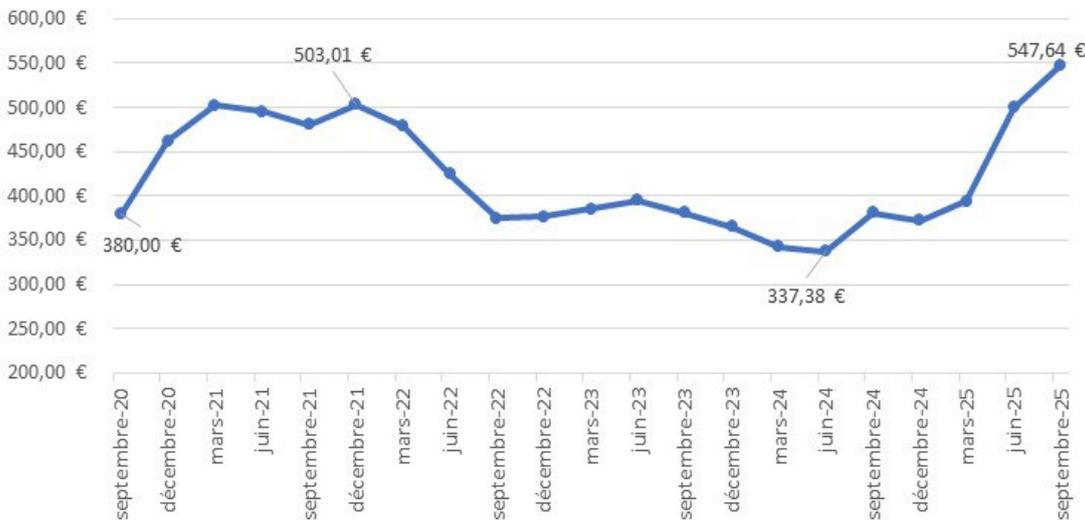
24, rue de Clichy – 75009 Paris

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

COMMENTAIRE DE GESTION (1/2)

VALEUR LIQUIDATIVE AU 30/09/2025 : 547,64 €

Evolution de la Valeur Liquidative



Période	Performance
T3 2025	+9,6 %
YTD 2025	+ 47,1 %
2024	+ 1,9 %
2023	- 2,97 %
2022	- 25,16 %
2021	+ 8,76 %
2020	+ 21,71 %

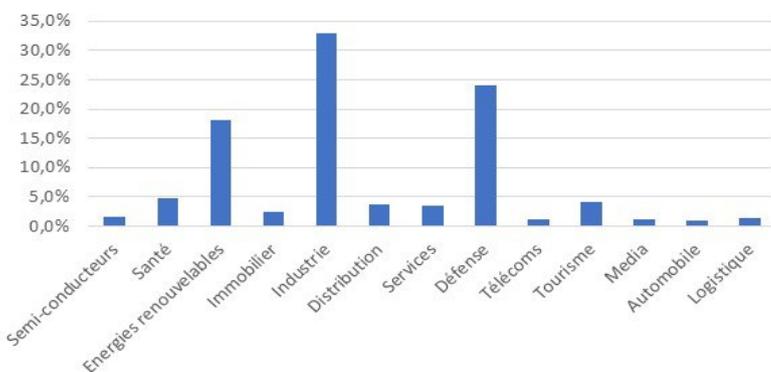
Au 3^{ème} trimestre 2025, la valeur liquidative a progressé de +9,6 %.

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.

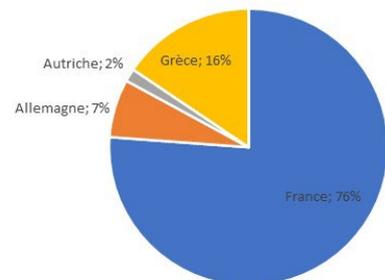
L'actif net total s'élève à 21,9 M€, investi à plus de 90 % en actions ou obligations convertibles de belles ETI européennes.

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

Répartition sectorielle de l'actif (%)



Répartition géographique de l'actif

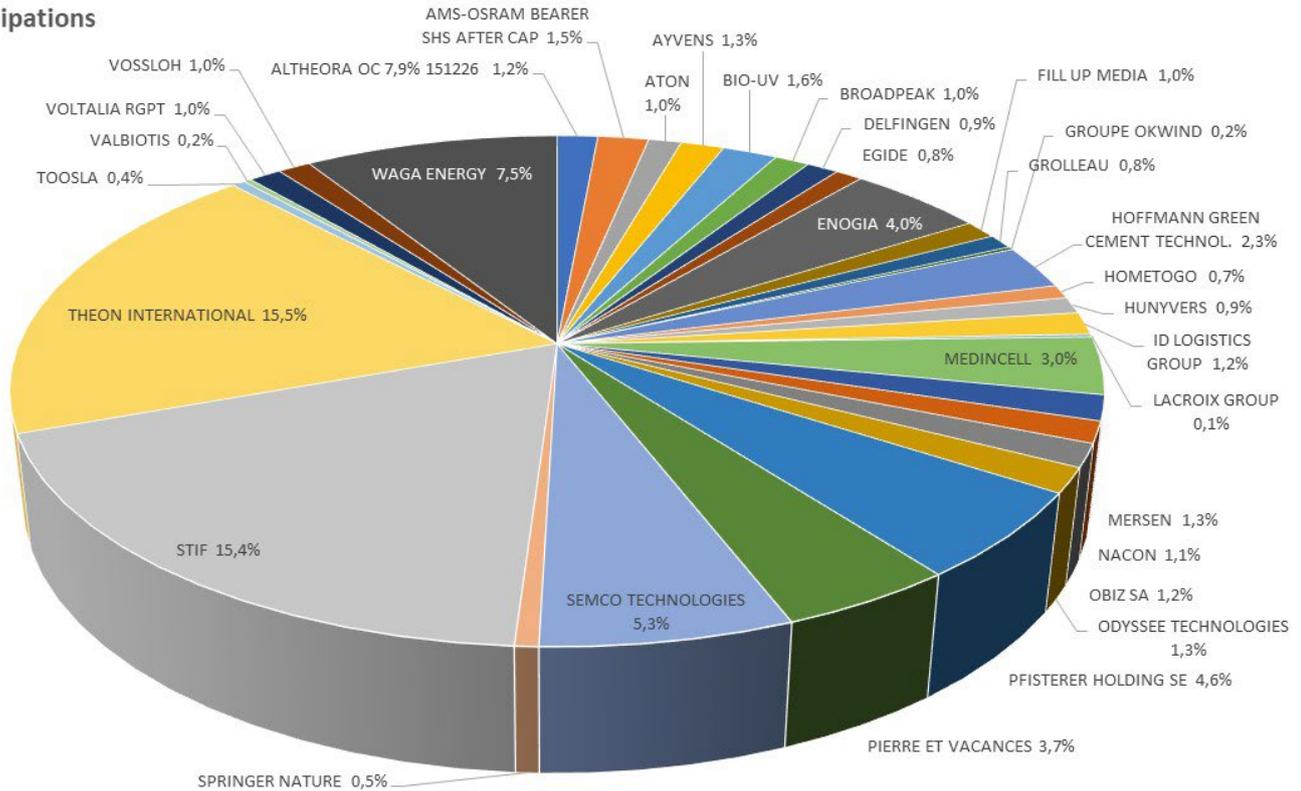


Avertissements : la Valeur Liquidative d'une SCA est une mesure comptable qui ne permet pas de préjuger des résultats finaux du Fonds. Cette lettre d'information est un document non contractuel, strictement limité à l'usage privé du destinataire. Les informations fournies dans ce document proviennent 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)

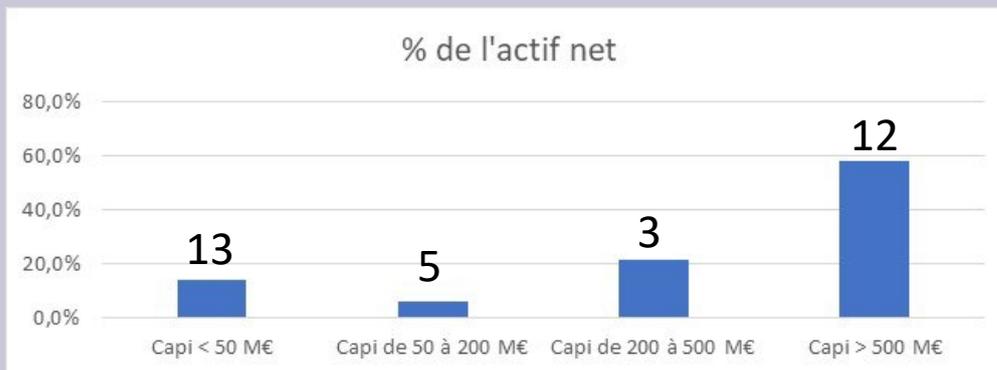
Portefeuille éligible et principales positions au 30/09/2025

Poids des participations



Au 30 septembre 2025, le portefeuille d'actifs éligibles comptait 32 actions et 1 obligation convertible. Au cours du 3^{ème} trimestre, le fonds a réalisé deux nouveaux investissements en capital dans les sociétés françaises Semco et Hoffmann. Par ailleurs, nous avons poursuivi la vente partielle des deux principales positions que sont Theon et Stif dans l'objectif de prendre nos gains et de rééquilibrer le portefeuille.

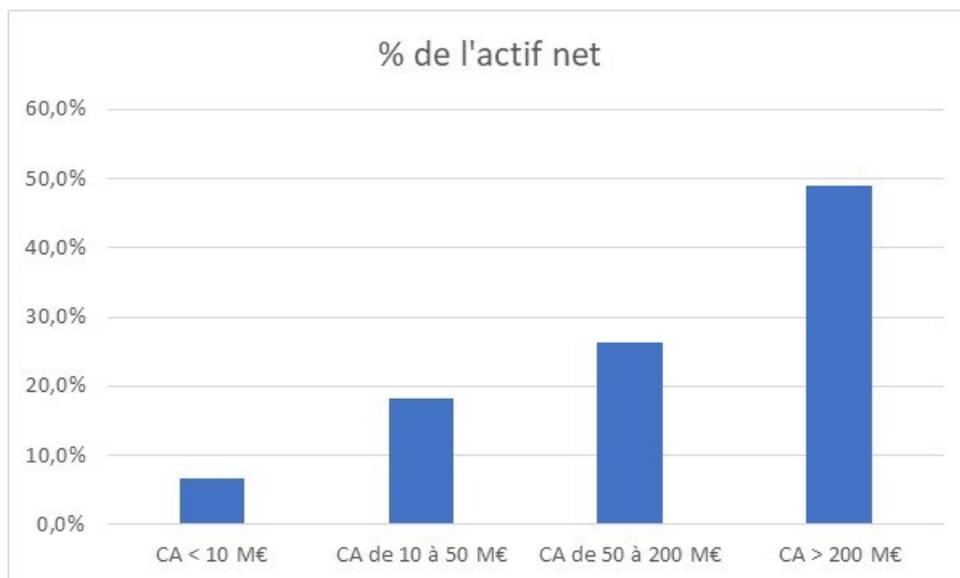
Nombre et poids des participations en fonction de la capitalisation boursière



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 importante.

Nous rappelons que nous respectons une contrainte d'investissement en titres donnant accès au capital des sociétés.

Poids des participations en fonction du chiffre d'affaires



Nouveaux investissements sur le trimestre



ECM GROUP

La société est spécialisée dans la conception et la fabrication de composants essentiels à la production de semi-conducteurs de nouvelle génération, les chucks électrostatiques (eChucks).

Forte de 30 ans d'expertise, SEMCO Technologies conçoit des eChucks de haute technologie et sur-mesure, se distinguant des fabricants généralistes par sa capacité à répondre aux exigences les plus pointues du marché. Fondée en 1986 à Montpellier, elle est devenue en 2016 une filiale à 100 % de ECM Group, groupe familial et leader mondial de la fabrication de biens d'équipement pour le traitement et la transformation des matériaux.

Semco Technologies a levé 45M€ en juillet 2025 dans le cadre de son IPO qui a rencontré un très vif succès avec une demande qui a été de près de 226M€.

ESG : ND

5,3 % de l'actif



HOFFMANN
GREEN CEMENT
Catalyseur de la
Transition Carbone

ESG : ND

2,3 % de l'actif

Fondé en 2014, Hoffmann Green Cement Technologies conçoit, produit et commercialise des ciments dont l'empreinte carbone est nettement inférieure aux ciments classiques disponible sur le marché.

Le groupe dispose d'un site de production qui lui permet d'assurer en interne la fabrication de ses ciments. Contrairement aux techniques classiques où les ciments sont obtenus suite à la calcination de calcaires et d'argiles très coûteux en énergies, le groupe a développé une technique propre qui permet d'obtenir du ciment via un procédé chimique qui ne nécessite pas de chauffage et qui diminue de fait les émissions de Co2. En outre, les intrants utilisés ne sont pas nécessaires du calcaire et de l'argile et peuvent être des résidus de l'industrie ce qui permet d'obtenir de la matière première peu onéreuse.

Le groupe a réalisé en septembre 2025 une AK d'un montant total (prime d'émission incluse) de 7,9M€.



ESG : 60/100

1,2 % de l'actif

Créé en 1934, le groupe Altheora (ex-Mecolec) est un leader européen des solutions en composites et polymères de nouvelle génération, au service de la mobilité décarbonée et de la construction durable. Structurée autour de quatre pôles (innovation, composites, injection, finition), l'entreprise dispose de cinq sites en Auvergne-Rhône-Alpes et en Europe et joue un rôle clé dans la transition industrielle et écologique grâce à son engagement en faveur de l'innovation et de l'éco-conception.

Vatel Remploi a investi en obligations convertibles amortissables mensuellement et la société est à jour de ses échéances.



ESG : N/D

1,5 % de l'actif

répartit comme suit :

- vente de produits (97,7%) : capteurs, transmetteurs, convertisseurs de puissance, interfaces de capteurs, circuits intégrés, etc. à destination des secteurs industriel, automobile, de la santé, et des communications mobiles ;
- prestations de fonderie (2,3%) : activité assurée pour compte de tiers.

La répartition géographique du CA est la suivante : Europe Moyen orient et Afrique (16,7%), Asie pacifique (81,3%), et Amériques (2%).

Le chiffre d'affaires est de 3,43 milliards d'euros en 2024 et la marge d'EBITDA ajusté s'inscrit à 16,8 % sur l'exercice 2024.



ESG : N/D

0,8 % 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).

En 2024, le chiffre d'affaires du Groupe Egide s'élève à 31,07 M€, soit une baisse de 15,5 % par rapport à 2023, après une croissance de 8,7 % l'année précédente. En 2025, Egide prévoit une reprise de la croissance portée par le renforcement des grands comptes historiques, le développement de nouvelles applications dans les secteurs de la Défense et de l'Aérospatiale, la croissance des activités liées aux batteries thermiques et systèmes de mise à feu chez Egide USA.

Vatel Remploi est investi en actions sur cette ligne.



ESG : 72/100

4,0 % 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).

En 2024, ENOGIA enregistre une croissance de 58 % de son chiffre d'affaires et atteint un EBITDA à l'équilibre (+0,5 M€). Ces résultats valident le plan d'efficacité opérationnelle lancé en 2023 et confirment l'accélération commerciale de l'entreprise. Avec un carnet de commandes plus que doublé en un an et une diversification croissante de ses clients, ENOGIA aborde l'année 2025 avec confiance et ambition.

Vatel Emploi est investi en actions sur cette ligne.



ESG : niveau silver EcoVadis

0,8 % 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 l'exercice 2024, Grolleau réalise un chiffre d'affaires de 39,9 M€, en baisse par rapport à 2023 (44,3 M€), dans un contexte économique moins favorable, notamment sur le marché des bornes de recharge. Le Groupe a mené des restructurations ciblées en Italie et au Mexique afin d'ajuster ses coûts au ralentissement de l'activité. L'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) atteint 1,2 M€, en ligne avec les prévisions. Après un début d'année en repli, les prises de commandes sont en hausse, soutenues par la croissance des besoins dans les secteurs de l'énergie et des datacenters.

Vatel emploi est investi en actions sur cette ligne.



ESG : N/D

0,9 % 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 1^{er} semestre 2024-2025, Hunyvers enregistre un chiffre d'affaires de 48,7 M€, en baisse de 5,1 % par rapport à la même période de l'exercice précédent. À périmètre constant, la baisse atteint 8,5 %. Ce recul s'explique principalement par des retards dans la préparation et la livraison des véhicules de loisir (VDL). Les acquisitions récentes dans le secteur nautique ont toutefois contribué à hauteur de 1,7 M€ au chiffre d'affaires. Pour la seconde moitié de l'année, les perspectives sont plus favorables, portées par un carnet de commandes solide sur les VDL, une croissance toujours attendue à deux chiffres, en ligne avec les objectifs annuels.

Vatel Emploi est investi en actions sur la ligne.



ESG : HappyIndex® AtWork

1,2 % 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.

ID Logistics a annoncé une augmentation de 17,7% de son chiffre d'affaires à données comparables sur le premier trimestre 2025, atteignant 867,8 millions d'euros, contre 736,3 millions d'euros l'année précédente. Le groupe attribue cette performance à la reprise de l'activité en France et à une croissance dans le reste de l'Europe. En outre, le groupe a réaffirmé son intention de poursuivre ses acquisitions en 2025, comme mentionné lors de la publication de ses résultats financiers 2024.

Vatel Emploi est investi en actions sur cette ligne.



ESG : 86/100

1,3 % de l'actif

Mersen (anciennement Carbone-Lorraine) 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 annoncé une baisse de 6,4% de son chiffre d'affaires consolidé en organique au premier trimestre 2025, avec un total de 304,9 millions d'euros, contre 312,5 millions d'euros l'année précédente. Cette baisse est principalement due à une diminution de 11,4% des ventes dans son pôle "Advanced Materials", notamment en raison du repli des ventes vers le marché des fabricants de cellules solaires et de la faible demande dans le secteur des semi-conducteurs. Malgré cette contre-performance, Mersen a confirmé ses objectifs pour 2025, visant une légère croissance de son chiffre d'affaires ainsi qu'une marge d'EBITDA courant entre 16% et 16,5%.



ESG : SA 8000

1,1 % 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.

Nacon a enregistré un chiffre d'affaires stable de 167,9 millions d'euros pour l'exercice 2024/25 mais en-dessous des attentes. Au quatrième trimestre, le chiffre d'affaires a diminué de 7,1%. Le groupe prévoit un rebond de l'activité dès le premier semestre 2025/26, grâce à une actualité éditoriale plus riche et un faible risque de décalage. Pour l'exercice 2025/26, Nacon reste optimiste, anticipant une forte croissance soutenue par une dizaine de nouveaux jeux et la bonne performance de ses accessoires. En revanche, les prévisions de résultat opérationnel courant (ROC) pour l'exercice 2024/25 ont été révisées à la baisse, à 4,3 millions d'euros, soit une marge de 2,6%, en recul par rapport à l'année précédente.



Le réseau qui fait du bien



ESG : 69/100

1,2 % 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.

La société a enregistré une perte nette de 2,58 millions d'euros tout en confirmant son plan à 2027. Le chiffre d'affaires a atteint 125,9 millions d'euros, en hausse de 51%. L'EBITDA a atteint 1,55 million d'euros après 2,2 millions d'euros en 2023. La marge brute a progressé de 44%.

Concernant les perspectives, le groupe prévoit d'atteindre 7 millions d'euros d'EBITDA en 2027 à périmètre constant, de renforcer sa génération de cash-flows pour réduire son endettement financier, et d'envisager de nouvelles opportunités d'investissement pour soutenir sa croissance externe.

PFISTERER

ESG : ND

4,6 % de l'actif

Pfisterer est une entreprise familiale allemande, fondée il y a plus de 100 ans, spécialisée dans les câbles de connexion électrique. Elle est reconnue comme l'un des leaders du secteur, proposant une gamme diversifiée de produits, dont près de 50 % du chiffre d'affaires provient du segment haute tension, un axe stratégique majeur qui génère les meilleures marges.

Le 14 mai 2025, Pfisterer Holding SE a réalisé avec succès son introduction en bourse sur le segment Scale de la Bourse de Francfort. Le prix final de l'offre a été fixé à 27,00 € par action, avec un prix d'ouverture à 30,00 €, valorisant la société à environ 489 millions d'euros.

Cette opération a permis de lever environ 95 millions d'euros, destinés à financer l'expansion de la production, l'acquisition de technologies innovantes dans la haute tension continue (HVDC), ainsi que des investissements dans des projets d'infrastructures à l'échelle mondiale.

Groupe

Pierre & Vacances
CenterParcs

ESG : 68/100

3,7 % de l'actif

Créé en 1979, Pierre & Vacances est le leader européen de la 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 premier semestre de l'exercice 2024/2025, le chiffre d'affaires total s'est élevé à 765,1 millions d'euros, en légère baisse par rapport aux 778,6 millions d'euros du premier semestre 2023/2024. Le groupe prévoit une croissance continue du chiffre d'affaires hébergement pour l'ensemble de l'exercice 2024/2025, avec des prévisions de hausse de l'activité pour les troisième et quatrième trimestres.



ESG : 50/100

15,4 % 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.

En 2024, le chiffre d'affaires de STIF a bondi de 72,7% à 61,2 millions d'euros, porté par la croissance des ventes de produits pour la protection contre les explosions, notamment dans les systèmes de stockage d'énergie (BESS). L'EBITDA a fortement progressé, atteignant 15,7 millions d'euros, avec une marge de 25,6%, et le résultat net a quadruplé, s'élevant à 9,7 millions d'euros. La trésorerie disponible a doublé pour atteindre 16,6 millions d'euros. Le groupe proposera un dividende de 0,59 € par action.

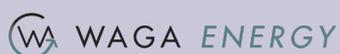


ESG : N/D

15,5 % 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.

Theon International Plc a publié son rapport annuel 2024, montrant une performance exceptionnelle et des réalisations importantes. Le chiffre d'affaires a augmenté de 61,1%, soutenu par l'expansion des contrats existants et l'acquisition de nouveaux clients. Le carnet de commandes a progressé de 21,1%, atteignant 654 millions d'euros, offrant une visibilité robuste. L'EBIT ajusté a maintenu une marge de 25,1%. L'entreprise a investi 10,7 millions d'euros pour soutenir sa croissance future. La trésorerie nette s'élève à 41,7 millions d'euros. Un dividende de 0,34 € par action est proposé pour 2025, représentant un taux de distribution de 35% du bénéfice net.



ESG : 81/100

7,5 % 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.

En 2024, le chiffre d'affaires consolidé de Waga Energy a augmenté de 67%, atteignant 55,7 millions d'euros, grâce à la forte croissance des revenus issus de la production de biométhane (+81%) et des ventes d'équipements (+35%). À présent, 47% de son chiffre d'affaires provient de l'international. L'EBITDA s'est amélioré, bien qu'il reste négatif à -2,6 millions d'euros, contre -4,8 millions d'euros en 2023.

Pour les perspectives, Waga Energy maintient son objectif d'atteindre un EBITDA à l'équilibre en 2025, soutenu par une forte dynamique aux États-Unis. Il prévoit un chiffre d'affaires de 200 millions d'euros et une capacité installée de 4 TWh/an en 2026. L'objectif de chiffre d'affaires annuel récurrent supérieur à 400 millions d'euros d'ici fin 2026 est également maintenu.

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

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

Sortie

À 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



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 proposons 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, Vatel Capital a obtenu le prix de l'innovation dans la catégorie « Capital-Investissement » du magazine Investissement Conseils.

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





24, rue de Clichy - 75009 Paris

Tél. 01 40 15 61 77

contact@vatelcapital.com

www.vatelcapital.com

Société de gestion de portefeuille indépendante agréée par l'AMF
sous le numéro GP-0800044