

VATEL REMPLLOI



LETTRE D'INFORMATION
2^{ÈME} TRIMESTRE 2021

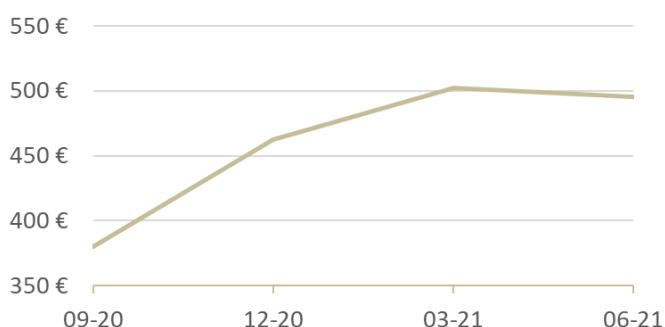
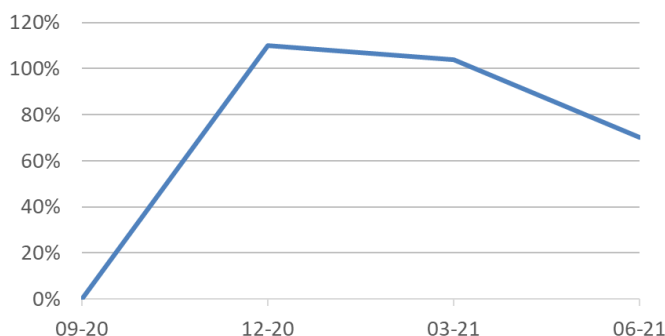
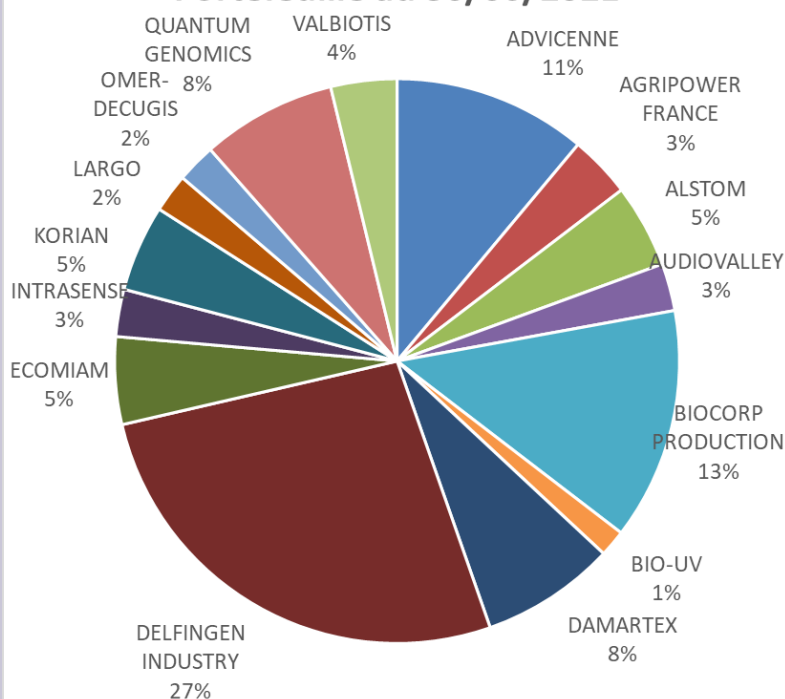
SOCIÉTÉ EN COMMANDITE PAR ACTIONS
ÉLIGIBLE AU 150-0 B TER – FINANCEMENT DE PME ET ETI



VATEL CAPITAL

24, rue de Clichy – 75009 Paris

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

COMMENTAIRE DE GESTION
VALEUR LIQUIDATIVE AU 30/06/2021 : 495,22 €
Valeur Liquidative trimestrielle

Proportion de l'actif investi

Portefeuille au 30/06/2021


La valeur liquidative s'affiche en légère baisse de 1,41 % ce trimestre.

Le portefeuille a significativement évolué pendant la période.

La ligne Energisme a été cédée en plus-value, alors que le management a indiqué que sa consommation de trésorerie avait progressé plus rapidement que le chiffre d'affaires au premier semestre 2021, un mauvais signe qui a ensuite été fortement sanctionné par le marché. Les lignes d'Alstom et de Korian ont été réduites pour rééquilibrer le portefeuille et permettre la poursuite de sa diversification.

Sur le trimestre, Vatel Remploi a participé à plusieurs opérations financières lancées par des sociétés nouvellement cotées (Largo et Omer-Decugis) ou non (augmentations de capital d'Advicenne, Audiovalley, Intrasense ou Valbiotis).

Le portefeuille sous gestion se monte à 1,6 M€, investis dans quinze sociétés cotées.

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



ESG : N/A

Investissement : 150 K€

Société française créée en 2007, Advicenne se consacre au développement et à la commercialisation de traitements contre les maladies rénales rares.

Son produit phare est l'ADV7103, un produit qui avait déjà obtenu en 2017 le statut de médicament orphelin en Europe dans le traitement de l'acidose tubulaire rénale distale (ATRD), a reçu en mai dernier l'autorisation de mise sur le marché pour l'Union Européenne.

S'agissant d'une pathologie rare, la commercialisation devrait être relativement simple, le nombre de praticiens à convaincre étant limité. Il restera à négocier les prix de vente au sein de chaque pays concerné.

En juin 2021, la société a réalisé une nouvelle augmentation de capital de 9,4 M€ pour financer la phase III de son médicament aux Etats-Unis, à laquelle Vatel Emploi a participé.

La société de par sa taille n'est pas soumise à des contraintes ESG, elle adopte toutefois de bonnes pratiques « bas-carbone » pour minimiser son empreinte environnementale.

AudioValley

ESG : non-disponible

Investissement : 37 K€

Groupe belge spécialisé dans les métiers de l'audio digital, Audiovalley développe actuellement deux offres principales, une solution de régie publicitaire permettant de commercialiser des espaces pour monétiser des contenus audio (radios numériques, podcasts, etc.) et une offre de gestion de droits musicaux, sous la marque Jamendo.

La société investit depuis plusieurs années des sommes importantes tant dans son développement commercial en Europe et dans le monde, qu'elle mène seule ou à travers des partenariats, que dans sa R&D.

En 2020, la société avait réalisé un chiffre d'affaires de 19,6 M€, malgré la crise sanitaire qui avait gelé le marché publicitaire pendant plusieurs mois. Elle continue à réaliser des pertes, mais celles-ci devraient se réduire au fur et à mesure que les nouvelles implantations locales atteignent leur point mort commercial.

En avril 2021, la société a levé 8,6 millions d'euros pour financer ses projets en cours.

intrasense®

ESG : non-disponible

Investissement : 36 K€

Société innovante française créée en 2004, Intrasense développe des outils matériels et logiciels de traitement et d'analyse d'imagerie médicale dans le domaine de l'oncologie.

Autorisés dans quarante pays, ses produits sont déployés sur plus de 1000 sites dans le monde.

En 2020, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 3,4 M€ en hausse de 3,7% malgré la crise sanitaire qui a freiné les développements commerciaux. La société a également réussi à générer un excédent brut d'exploitation positif contre une perte importante en 2019.

En juin 2021, la société a réalisé une augmentation de capital de 4,9 M€ pour développer sa nouvelle gamme logicielle.



Notation ESG : 48/100

Investissement : 40 K€

Société française créée en 2016, LARGO est spécialisée dans le reconditionnement de smartphones et leur commercialisation à travers sa propre marque de distribution, Relax et des distributeurs tiers (places de marché, opérateurs de téléphonie, grande distribution).

La société s'est introduite en bourse en avril 2021 pour financer les investissements nécessaires à la poursuite de sa croissance (hausse du BFR, investissements pour améliorer les processus industriels et commerciaux, nouvelles embauches et investissements marketing).

Au premier semestre, elle a annoncé un chiffre d'affaires de 6,2 M€, en hausse de 63% par rapport à 2020. LARGO ambitionne de générer un EBE positif en 2022.

Du fait d'une valorisation initiale élevée, le cours s'affiche en baisse notable depuis la première cotation, sans que cela ne remette en cause ses perspectives favorables à moyen terme.

En cinq ans, LARGO a permis d'économiser 5600 tonnes de matières premières.



Notation ESG : 81/100

Investissement : 30 K€

Groupe familial français fondé en 1850, Omer-Decugis est l'un des leaders en France de l'import et de la distribution de fruits exotiques (bananes, ananas, mangues, avocats, et autres).

Sous la houlette de la 6^{ème} génération, la société a triplé son chiffre d'affaires entre 2012 et 2020, année où elle a livré plus de 100 000 tonnes de fruits exotiques.

La stratégie mise en œuvre consiste à intégrer le plus possible la chaîne de valeur (hors transports) de l'amont, en prenant des participations chez les producteurs, à l'aval en maîtrisant le mûrissement.

La société s'est introduite en bourse en juin 2021 pour financer un ambitieux plan de développement qui doit la conduire à réaliser un chiffre d'affaires de 230 M€ en 2025 avec une marge d'EBE supérieure à 5%.

Au cours du premier semestre de son exercice 2020/2021, elle a réalisé un chiffre d'affaires de 61,8 M€, en hausse de 11,3 % par rapport à 2020 et engrangé un bénéfice net de 379 K€.

Consciente des enjeux de durabilité, l'entreprise met en œuvre des pratiques d'achat responsable pour protéger les agriculteurs et l'environnement.

valbiotis®

ESG : démarche en cours

Investissement : 57 K€

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

Son produit phare, le Totum-63, pour la réduction du risque de diabète de type 2, est actuellement en phase 2b. Son développement commercial s'appuie sur un accord de licence exclusive signé avec Nestlé Healthscience qui devrait assurer à Valbiotis le paiement de prestations pour un montant total de 70 MCHF liées à l'atteinte d'objectifs convenus à l'avance, ainsi que le paiement de royalties après la commercialisation. Valbiotis dispose de deux autres composés en cours d'étude : Totum-070, destiné à réduire la concentration sanguine en LDL-cholestérol (phase 2 en cours) et Totum-854, destiné à réduire la pression artérielle systolique (phase 2 lancée en 2021).

La valeur de la société nous semble bien supérieure à sa valorisation présente.



ESG : 8 objectifs 2023

Variation / tendance : ↘

Le cours de la société a pâti depuis le début de l'année de difficultés d'intégration de Bombardier, notamment dues à la mise en œuvre de contrats gagnés par la société canadienne avant son rachat par Alstom.

Cela ne nous inquiète pas du fait des tendances favorables au transport ferroviaire dans un contexte politique de lutte contre les émissions de CO2.

Au 30 juin 2021, le carnet de commandes d'Alstom se montait à 76,8 milliards d'euros pour un chiffre d'affaires trimestriel de 3,7 milliards d'euros (représentant une hausse de 33% proforma).

Après des moins-values initiales résultant de la fusion, Alstom devrait voir sa rentabilité progresser dans les prochaines années.



ESG : non-disponible

Variation / tendance : ↘

Société créée en 2004, Biocorp est spécialisée dans le développement et la fabrication de dispositifs médicaux et de systèmes d'administration de médicaments. La société propose des systèmes de délivrance traditionnels, des systèmes d'injection connectés ainsi que des dispositifs de suivi.

L'entreprise n'a pas publié de nouvelles informations depuis la précédente lettre d'information.

Le cours de l'action a subi en conséquence quelques prises de bénéfices bien compréhensibles, eu égard à son triplement l'an dernier.

Les perspectives de hausse du chiffre d'affaires et de la rentabilité liées à la commercialisation des différents dispositifs conçus par Biocorp ne sont pas remises en cause.



Notation : 61/100

Variation / tendance : ↘

Fondée en 2000, Bio-UV est l'une des « clean-tech » les plus innovantes de France. Grâce à ses efforts de R&D et à une politique d'acquisitions ciblées, elle maîtrise les technologies de désinfection par ozone, ultra-violet (UV) et oxydation.

La société réalise un très bon premier semestre 2021, avec un chiffre d'affaires de 16,1 M€, en hausse de 29%. L'objectif sur l'année se situe un peu en-deçà des prévisions des analystes, « de l'ordre de 40 M€ », ce qui a pesé sur la valorisation de la société en bourse.

Pourtant le management a réitéré son objectif d'une hausse de la rentabilité sur l'année, et maintenu son ambition d'atteindre un chiffre d'affaires de 60 M€ de chiffre d'affaires en 2024 par croissance organique.



Notation : 56/100

Variation / tendance : →

Entreprise familiale bretonne fondée en 2009, écomiam est le 3^{ème} acteur distributeur spécialisé de surgelés en France. L'entreprise a pour ambition de développer son maillage progressivement en France.

La société a publié un chiffre d'affaires sur 9 mois en hausse de 40,8% à 24 M€, qui profite de l'augmentation du nombre des magasins (51 au lieu de 27) et malgré un effet de base qui devient défavorable, au fur et à mesure que les besoins de stockage engendrés à partir de mars 2020 par la crise sanitaire s'estompent. Le résultat d'exploitation du 1^{er} semestre s'élève à 229 M€ en hausse de 129%.

La société a confirmé les ambitions annoncées lors de sa cotation de réaliser 110 M€ de chiffre d'affaires et 7 M€ de résultat d'exploitation d'ici 2025.



Notation : 57/100

Variation / tendance : ↗

Fondée en 2005, cette société cible les pathologies de l'hypertension artérielle et de l'insuffisance cardiaque. Les traitements qu'elle met au point sont basés sur le mécanisme d'action cérébral d'inhibition de l'Aminopeptidase A.

La société a recruté le premier patient de son étude de phase III dans l'hypertension artérielle difficile à traiter ou résistante, dont elle prévoit de publier de premiers résultats début 2022.

Elle va présenter par ailleurs les résultats de l'étude clinique de phase IIb QUORUM dans l'insuffisance cardiaque après infarctus du myocarde le 27 août 2021.



Notation : 61/100

Variation / tendance : ↗

Cette société familiale créée en 1953 semble en bonne voie de réussir son redressement.

Elle a publié un chiffre d'affaires annuel de 764 M€, en hausse de 11 %, malgré les sorties de plusieurs marques de son giron. Tous les pôles d'activité progressent.

La société poursuit en parallèle ses acquisitions pour développer le pôle Healthcare. En juillet 2021, elle a pris le contrôle de M-Santé, une société spécialisée dans les traitements à domicile.

Rappelons que les résultats du 1^{er} semestre avait permis à la société d'inscrire un bénéfice 11,1 M€.



ESG : 15 engagements 2023

Variation / tendance : →

Premier exploitant privé en Europe d'établissements de prise en charge globale de personnes dépendantes, Korian a publié un chiffre d'affaires semestriel de 2,11 milliards d'euros, en progression de 12,3% dont 6,4% en organique. Ce chiffre d'affaires a permis de générer un résultat net part du groupe de 45,3 millions d'euros (contre 20,3 millions un an auparavant - hors IFRS 16) avec une marge d'EBITDA en hausse de 110 points de base à 13,2% hors IFRS 16.

La société continue de gérer activement son périmètre : elle a acquis un groupe italien gérant cinq établissements à Turin et dans le Piémont et négocie la cession de 32 établissements en France.



ESG : 6 enjeux / cibles 2030

Variation / tendance : ↗

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

La société continue de surperformer le marché automobile, elle a annoncé un chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2021 de 190 M€ en hausse de 130 % (et 52% en organique). L'intégration du périmètre acquis de Schlemmer se révèle satisfaisante, avec un chiffre d'affaires généré supérieur aux prévisions.

Rappelons que l'entreprise s'est fixé pour objectif une marge opérationnelle courante comprise entre 8% et 9% en 2021.



ESG : non-disponible

Variation / tendance : ↘

Créée en 2011, Agripower développe des unités de méthanisation, la société se structure progressivement suite à son entrée en bourse fin 2019 et développe de nouvelles offres.

Elle a annoncé fin juin 2021 la signature des premiers contrats pour sa solution de méthanisation individuelle par voie sèche. Cette solution adresse les besoins des exploitations agricoles d'élevage, produisant du fumier (bovins, caprins, porcins, équins...), hors élevages laitiers.

La société avait publié un chiffre d'affaires au S2 2020 de 3,8 M€ pour un résultat d'exploitation de 118 K€, en forte baisse par rapport à l'année précédente, essentiellement du fait de la crise sanitaire. Elle s'attend à malgré tout à une forte croissance sur son second semestre. Les résultats ont pesé sur le cours de l'action depuis quelques mois.

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

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