

VATEL EMPLOI
SOCIETE EN COMMANDITE PAR ACTIONS A CAPITAL VARIABLE
AU CAPITAL PLANCHER DE 37 000 €
SIEGE SOCIAL : PARIS (75009), 24 RUE DE CLICHY
887 593 531 RCS PARIS

RAPPORT DE LA GERANCE
A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE EN DATE DU 30 JUIN 2026

Cher Associé commandité, Chers Actionnaires commanditaires,

Nous vous avons réunis en assemblée générale annuelle notamment pour vous rendre compte de l'activité de votre société et des résultats de notre gestion durant l'exercice écoulé, clos le 31 décembre 2025, ainsi que pour soumettre à votre approbation les comptes dudit exercice.

Tous les documents nécessaires à votre information ont été tenus à votre disposition au siège social, dans les conditions prévues par la législation et la réglementation en vigueur.

Nous vous demanderons de bien vouloir nous en donner acte.

Nous vous proposons d'examiner les comptes qui traduisent la situation de la société à la clôture de l'exercice écoulé, de vous présenter l'évolution de la situation depuis cette clôture et d'envisager les perspectives de développement.

Votre commissaire aux comptes vous donnera dans son rapport toutes informations quant à la régularité des comptes qui vous sont présentés.

Ces comptes ne comportent aucune modification, que ce soit au niveau de leur présentation ou des méthodes d'évaluation, par rapport à ceux de l'exercice précédent.

I. SITUATION DE LA SOCIETE AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE

A. EXAMEN DU COMPTE DE RESULTAT

Le chiffre d'affaires net s'est élevé à la somme 137 948 € contre 71 257 € au titre de l'exercice précédent.

Les charges d'exploitation se sont élevées à 1 139 393 € et comprennent les postes suivants :

- | | |
|---|-------------|
| – Autres charges externes : | 1 138 916 € |
| – Impôts, taxes et versements assimilés : | 477 € |

Le résultat d'exploitation est en conséquence déficitaire d'un montant de (1 001 446) €, contre (472 929) € pour l'exercice précédent.

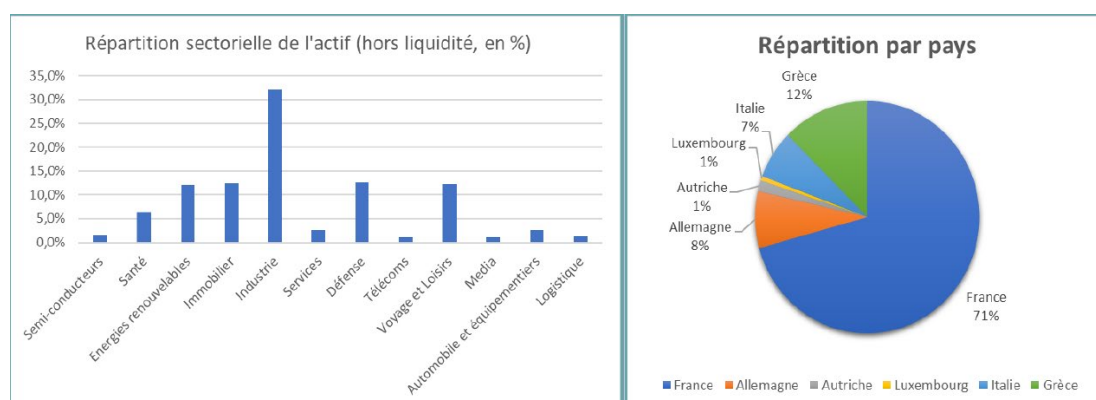
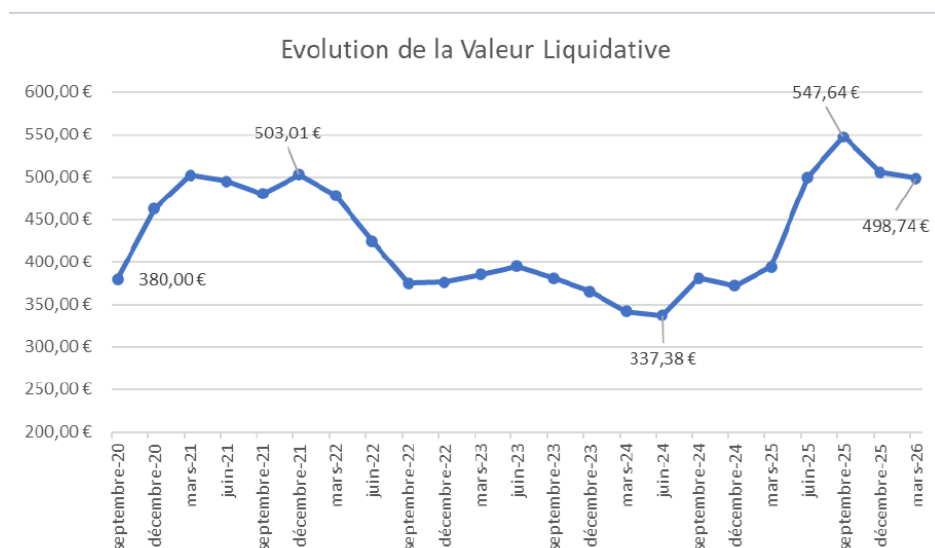
Les produits financiers et les charges financières se sont élevés respectivement à la somme de 2 739 530 € et de 1 420 593 €.

En conséquence le résultat courant avant impôts s'élève à la somme de 317 491 €.

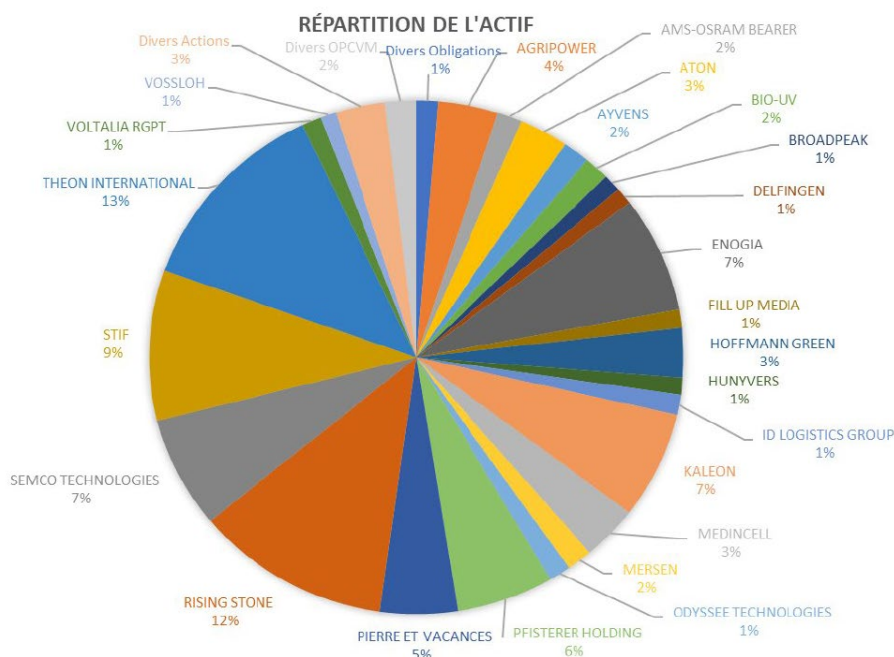
En l'absence de résultat exceptionnel, le résultat de l'exercice est en conséquence un bénéfice de 317 491,03 €.

B. COMMENTAIRES – FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE – PROGRES REALISES – DIFFICULTES RENCONTREES – EVOLUTION PREVISIBLE DE LA SOCIETE – EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LE DEBUT DE L'EXERCICE EN COURS

L'actif net s'élevait au 31 décembre 2025 à 21,9 M€, investi à plus de 90 % en actions ou obligations convertibles de PME et d'ETI européennes.



Au 31 décembre 2025, le portefeuille d'actifs éligibles comptait 31 lignes d'actions et une ligne d'obligations convertibles.



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

Pour mémoire, VATEL EMPLOI est soumis à une contrainte d'investissement en titres donnant accès au capital.

Depuis sa création, le fonds a déjà permis le rachat de l'équivalent de 11,1 M€, soit plus de 50 % de son actif net à fin décembre 2025, démontrant ainsi sa pertinence dans une stratégie d'investissement en report d'imposition dans le cadre du dispositif 150-OB-ter.

Depuis le début de l'exercice en cours, l'exploitation se déroule toujours selon les plans et budgets prévus.

Nous maîtrisons de manière attentive nos différents postes de charges et sommes confiants dans les perspectives d'avenir.

Nous poursuivons nos efforts sur l'exercice en cours.

Aucun autre événement suffisamment important pour être relaté dans le présent rapport n'est survenu au cours de l'exercice écoulé et/ou depuis la date de clôture de l'exercice.

C. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

Pour la bonne forme, il est indiqué que la société n'a eu, au cours de l'exercice écoulé, aucune activité en matière de Recherche et Développement.

D. INVESTISSEMENTS

Il a été investi au cours de l'exercice écoulé une somme globale de 20 665 € correspondant à des « Immobilisations financières ».

Il a été cédé des immobilisations financières pour un montant global de 1 551 707 €.

II. BILAN

A. EXAMEN DES POSTES D'ACTIF

Les immobilisations financières s'élèvent, en montant brut, à la somme de 140 377 € au 31 décembre 2025. Ce poste n'a pas fait l'objet de provisions pour dépréciation.

L'actif circulant s'élève à la somme nette de 12 946 214 €. Aucune charge constatée d'avance n'a été comptabilisée.

Le poste « Valeurs mobilières de placement », d'un montant brut de 14 725 740 €, est provisionné à concurrence de 3 398 819 €.

B. EXAMEN DES POSTES DE PASSIF

Le capital souscrit, dans le cadre de la variabilité du capital, est de 3 631 087,10 € et le montant des capitaux propres de 10 649 534 €.

A noter également à la rubrique « Autres fonds propres » des « Produits des émissions de titres participatifs » pour un montant de 100 000 €.

Le poste « Dettes » s'élève à la somme globale de 2 337 057 € et comprend les postes suivants :

– Dettes fournisseurs et comptes rattachés :	632 057 €
– Autres dettes :	1 705 000 €

Il n'a été pris en compte aucun produit constaté d'avance.

III. PARTICIPATIONS

Ainsi que cela est précisé au paragraphe I.B. qui précède, la société a poursuivi son activité de prise de participations au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Le détail des acquisitions et cessions de participations sont relatées dans les lettres trimestrielles adressées aux actionnaires commanditaires.

IV. APPROBATION DES COMPTES – PROPOSITION D'AFFECTATION DU RESULTAT

Nous vous demandons de bien vouloir approuver les comptes tels qu'ils vous ont été présentés avec toutes les opérations qu'ils traduisent et qui, nous vous le rappelons, font ressortir un résultat de 317 491,03 € que nous vous proposons d'affecter en intégralité au compte « Report à nouveau », en apurement partiel des pertes antérieures.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous rappelons qu'il n'a été procédé à aucune distribution de dividendes au titre des trois (3) derniers exercices.

V. DEPENSES NON-DEDUCTIBLES FISCALEMENT

Conformément aux dispositions de l'article 223 quater du Code Général des Impôts, nous vous informons que les comptes de l'exercice écoulé ne prennent pas en charge de dépenses non déductibles du résultat fiscal au sens des dispositions des articles 39-4 et 39-5 du même code.

VI. INFORMATIONS CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37-4 du Code de Commerce, nous vous communiquons ci-après la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux de la société.

VII. JETONS DE PRÉSENCE DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Nous vous proposons de ne pas allouer de jetons de présence aux membres du conseil de surveillance.

VIII. INFORMATIONS SUR LES DELAIS DE PAIEMENT

En application des dispositions de l'article L. 441-14 du Code de Commerce (issu de l'ordonnance n° 2019-359 du 24 avril 2019), les informations obligatoires sur les délais de paiement de nos fournisseurs à savoir la décomposition à la clôture du solde des dettes à l'égard des fournisseurs par date d'échéance, sont indiquées en annexe.

De même, les informations obligatoires sur les délais de paiement de nos clients sont également indiquées en annexe.

IX. OPTIONS D'ACHAT ET DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS – BSA ET BSPCE ATTRIBUES

Conformément aux dispositions légales, nous vous informons que notre société n'a procédé à aucune émission d'options de souscription d'actions, d'options d'achat d'actions, de bons de souscription d'actions (BSA) et bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise (BSPCE).

X. ATTRIBUTION GRATUITE D'ACTIONS

Conformément aux dispositions légales, nous vous informons que notre société n'a procédé à aucune attribution gratuite d'actions.

XI. DELEGATIONS EN MATIERE D'AUGMENTATION DU CAPITAL

Conformément aux dispositions légales, nous vous informons que notre société n'a décidé aucune délégation de compétence ou de pouvoirs en matière d'augmentation du capital.

XII. ETAT DES MANDATS DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Nous vous rappelons également qu'aux termes de l'assemblée générale en date du 13 avril 2021, il a été décidé de nommer en qualité de membre du conseil de surveillance :

- la société ECU SARL,
- Monsieur Nicolas HODOUL,
- Monsieur Jean-Michel VERLEYE,

pour une durée de six (6) années qui prendra fin à l'issue de l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice devant se clore le 31 décembre 2026.

Par ailleurs, nous vous invitons à prendre acte de la démission de la société ECU SARL de ses fonctions de membre du conseil de surveillance avec effet à compter du 30 juin 2026 et vous proposons de nommer en remplacement :

- la société Masalledeclassé SA, société anonyme de droit suisse au capital de 100 000 CHF, dont le siège social est Rue du Lion-d'Or, 1003 LAUSANNE (Suisse), immatriculée sous le numéro CHE-497.004.699, représentée par Monsieur François GERBER en sa qualité de président,

pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit pour une durée d'un (1) exercice qui prendra fin à l'issue de l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice devant se clore le 31 décembre 2026.

XIII. ETAT DU MANDAT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES TITULAIRE

Il est rappelé également que la société FORVIS MAZARS a été désignée au terme des statuts constitutifs en qualité de commissaire aux comptes titulaire pour une durée de six (6) exercices qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2026.

XIV. PROJET DE MODIFICATION DES STIPULATIONS DES ARTICLES 17.2. DES STATUTS

Nous vous proposons de procéder à la modification des stipulations de l'article 17.2. des statuts afin de prévoir pour l'avenir la possibilité de convoquer les assemblées générales par tout moyen de communication électronique et de tenir l'assemblée par visioconférence ou par tout moyen de télécommunication permettant l'identification des participants et leur participation effective aux débats.

Si vous acceptez cette proposition, la rédaction de l'article 17.2. des statuts serait à compter de la date de votre assemblée la suivante :

« 17.2. Convocation et réunion des assemblées générales

Les assemblées générales des associés commanditaires sont convoquées soit par le Gérant ou par le Conseil de surveillance ou par le Commissaire aux comptes, soit par un mandataire désigné en justice dans les conditions édictées par la loi. Pendant la période de liquidation, les assemblées générales sont convoquées par le ou les liquidateurs.

La convocation est adressée à chaque actionnaire commanditaire au moins quinze (15) jours avant la date de la réunion, par tout moyen écrit permettant d'établir sa date d'envoi, notamment par lettre simple ou recommandée, courrier électronique ou tout autre moyen de communication électronique adressé aux coordonnées communiquées à la société.

La convocation indique l'ordre du jour, la date, l'heure et le lieu de la réunion ou, le cas échéant, les modalités de participation à distance. Elle est accompagnée de tous documents utiles à l'information des associés.

L'assemblée se réunit au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation.

Elle peut également se tenir par visioconférence ou par tout moyen de télécommunication permettant l'identification des participants et leur participation effective aux débats. Les actionnaires participant à l'assemblée par de tels moyens sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité.

Lorsqu'une assemblée générale n'a pu régulièrement délibérer faute de réunir le quorum requis, la deuxième assemblée générale et, le cas échéant, la deuxième assemblée générale prorogée, sont convoquées dans les mêmes formes que la première et l'avis de convocation rappelle la date de la première et reproduit son ordre du jour.

(...) »

Le reste des articles demeurerait inchangé.

XV. PROJET D'AMELIORATION DES MECANISMES DE LIQUIDITE

Nous vous proposons de procéder à la modification des stipulations des articles 8.2.3. et 8.2.4.1. des statuts ainsi que de créer un article 19.3.1. « Mécanisme de la valeur liquidative (dit « Swing pricing ») ».

Cela nous permettrait d'améliorer les mécanismes de liquidité en prévoyant notamment un mécanisme de plafonnement des demandes de rachat (dit mécanisme de « Gates ») ainsi qu'un mécanisme d'ajustement de la valeur liquidative (dit « Swing pricing »).

Vous trouverez dans le texte des résolutions le détail desdits mécanismes ainsi que les modifications statutaires reportées de la 9^{ème} à la 11^{ème} résolution.

XVI. CONCLUSION

Nous espérons que les résolutions qui vous sont proposées recevront votre agrément et que vous voudrez bien donner à la gérance et aux membres du conseil de surveillance quitus au titre de leurs fonctions pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

La gérance

Tableau présentant les informations relatives aux délais de paiement des fournisseurs et des clients mentionnés à l'article D. 441-4 du Code de commerce

	Factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu						Factures émises non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					
	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours à 120 jours	120 jours et plus	Total	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours à 120 jours	120 jours et plus	Total
	(A) Tranche de retard de paiement						(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées					
Nombre de factures concernées												
Montant total des factures concernées TTC	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €
Pourcentage du montant total des achats TTC de l'exercice	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%						
Pourcentage du chiffre d'affaires TTC de l'exercice							0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées											
Nombre de factures exclues	0						0					
Montant total des factures exclues	0						0					
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement	30 jours date de facture						(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal)					
	30 jours date de facture						30 jours date de facture					