

VATEL REMPLLOI



LETTRE D'INFORMATION 2^{ÈME} TRIMESTRE 2026

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

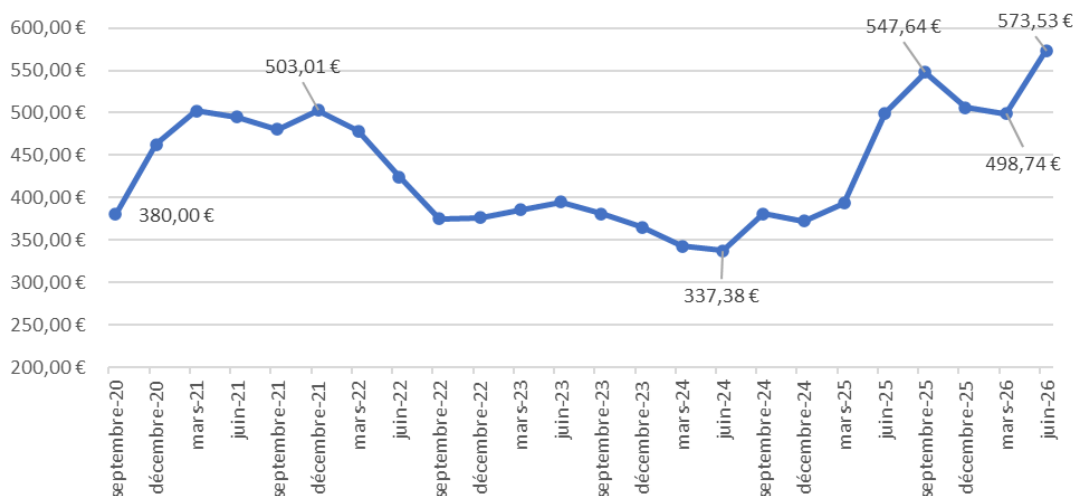
24, rue de Clichy – 75009 Paris

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

COMMENTAIRE DE GESTION (1/2)

VALEUR LIQUIDATIVE AU 30/06/2026 : 573,53 €

Evolution de la Valeur Liquidative



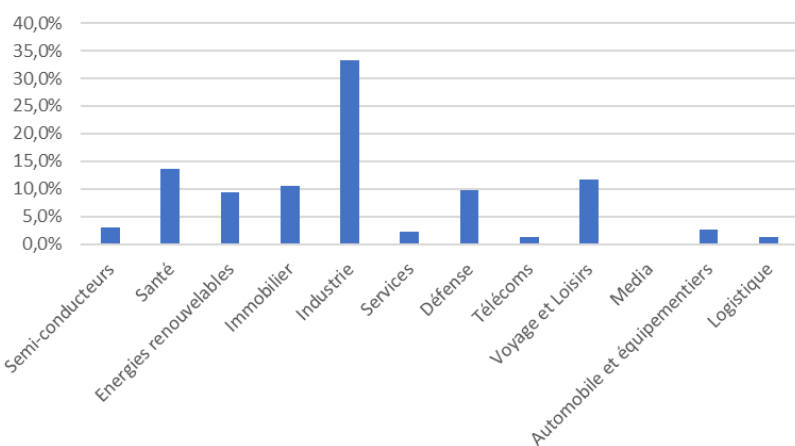
Période	Performance
S1 2026	13,35%
2025	35,95%
2024	1,89%
2023	-2,97%
2022	-25,16%
2021	8,76%
2020	21,71%

Au 2^{ème} trimestre 2026, la valeur liquidative a progressé de 15 % à un nouveau plus haut historique, bénéficiant de la normalisation des marchés malgré les tensions dans le Golfe Persique.

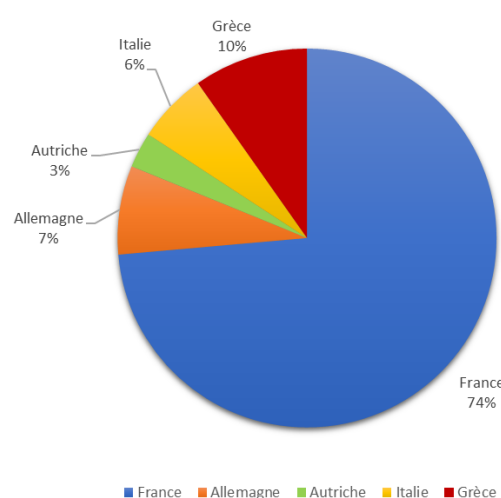
Les principales actions détenues dans le portefeuille sont présentées dans cette lettre d'information avec un point d'attention sur les événements qui ont eu lieu au cours de la période.

L'actif net total s'élève à 18,3 M€, investi à plus de 97 % en actions ou obligations convertibles de PME et d'ETI européennes.

Répartition sectorielle de l'actif (hors liquidité, en %)



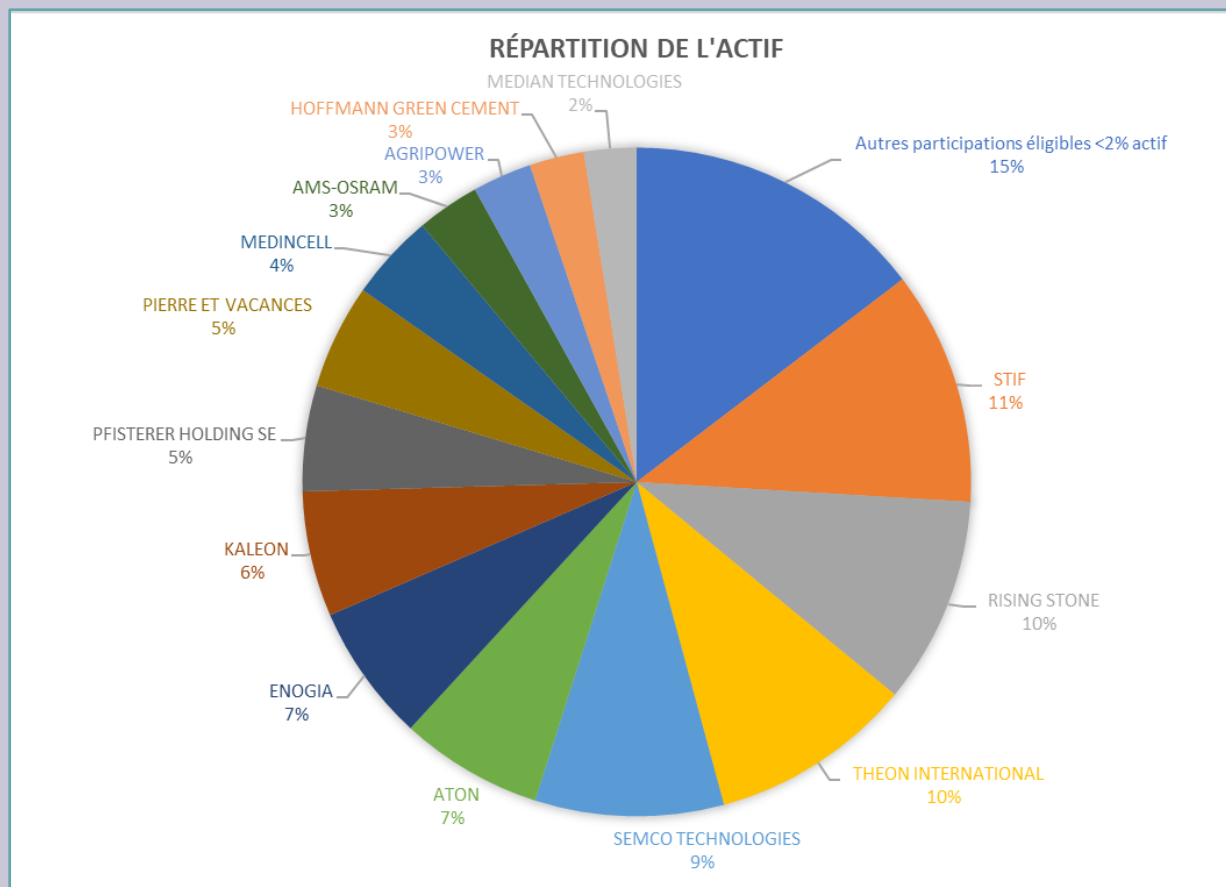
Répartition par pays



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 30/06/2026



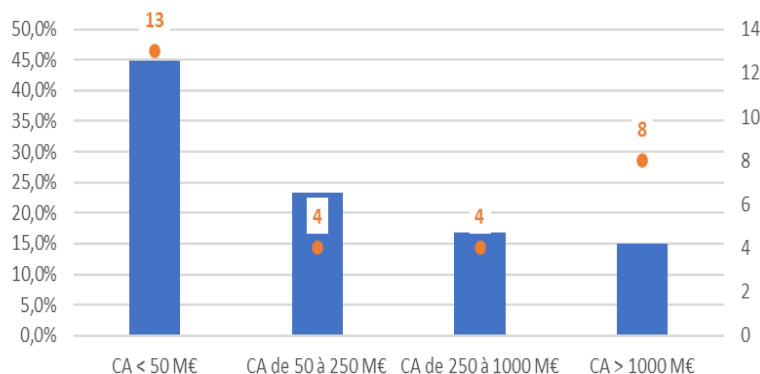
Au 30 juin 2026, le portefeuille d'actifs éligibles comptait 30 lignes d'actions et 1 obligation convertible. Au cours du 2^{ème} trimestre, le fonds a réalisé un nouvel investissement en capital dans la société MEDIAN Technologies. Cette nouvelle ligne a été financée par les cessions de Nacon, Volitalia, Obiz et Grolleau qui peinent à délivrer des flux opérationnels de trésorerie positifs. Des prises partielles de profit et des allègements de lignes ont également été initiés ou poursuivis sur les lignes Aton, Theon International et Rising Stone.

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

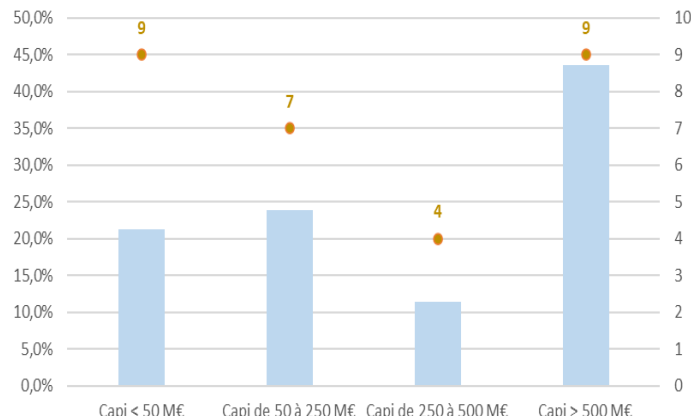
Nous rappelons que la durée de détention recommandée pour Vatel Emploi est de cinq ans, indépendamment de la durée de détention nécessaire pour valider le report fiscal des plus-values de cession qui peut varier en fonction de la situation de l'investisseur suite au vote de la dernière loi de finances.

Répartition du portefeuille par chiffre d'affaires et capitalisation

Répartition du portefeuille par Chiffre d'Affaires **en nombre** et **en % de l'actif**



Répartition du portefeuille par capitalisation **en nombre** et **en % de l'actif**



Un nouvel investissement sur le trimestre



ESG : ND

2,52 % de l'actif

Median Technologies (ALMDT – Euronext Growth) est une société française de medtech/IA fondée en 2002 par Fredrik Brag. Elle est aussi présente aux États-Unis et en Chine.

Son métier repose sur deux piliers : l'iCRO (services d'analyse et de gestion d'images médicales centralisées pour les essais cliniques en oncologie), activité qui génère du chiffre d'affaires et eyonis, une suite de logiciels SaMD (Software as Medical Device) pour le diagnostic précoce des cancers (notamment le dépistage du cancer du poumon LCS, les nodules pulmonaires incidents et le cancer du foie).

En 2025, le chiffre d'affaires a atteint 23,5 M€ (+2,6 %). Au premier semestre 2026, le CA s'est élevé à 11,8 M€ (+4,4 %) et le backlog a grimpé à 82,4 M€.

La société a obtenu l'autorisation 510(k) de la FDA 510(k) pour eyonis® LCS en février 2026 et le marquage CE en juillet 2026, ouvrant la commercialisation aux États-Unis et en Europe. La société mise sur des partenariats (Tempus, Olea Medical/Canon) pour accélérer le déploiement.

Vatel Emploi a participé à une augmentation de capital de 50 M€ début juin 2026 à 5 € par action, destinée au lancement commercial d'eyonis® LCS et au développement d'autres indications. La trésorerie s'élevait à 60,8 M€ au 30 juin 2026, prolongeant la visibilité jusqu'à mi-2028.



ESG : ND

2,8 % de l'actif

Fondé en 2012, Agripower s'est profondément restructurée sous la houlette de sa nouvelle équipe de direction et a réorienté sa stratégie vers les solutions de méthanisation par injection et le développement d'un portefeuille de participations de sites de méthanisation gérés en partenariat avec les agriculteurs.

Sur le 1^{er} semestre 2025/26, le carnet de commandes a progressé de 82 % à 16,6 M€, mais l'objectif de CA annuel a été revu à la baisse (autour de 8 M€) et la perte s'est creusée du fait des importants investissements consentis sur le nouveau portefeuille.

Le carnet de commandes laisse présager un redressement à partir de l'exercice 2026/27.



ESG : ND

6,0 % de l'actif

Société italienne, créée par la famille Borromée en 1983 pour gérer l'offre touristique des biens familiaux, Kaleon s'est introduite en Bourse à Milan et à Paris pour développer son activité de gestion pour compte de tiers (billetterie, restauration légère, souvenirs).

Au 1^{er} semestre 2026, les revenus consolidés ont atteint 12,3 M€ (+14 %), tirés par la billetterie (+11 %), l'alimentation (+39 %) et les souvenirs (+36 %). Isola Bella a particulièrement bien performé.

La société poursuit son développement avec de nouveaux contrats de gestion de sites tiers.

La croissance organique sur l'ensemble des activités de services est solide.



ESG : 72/100

6,6 % de l'actif

Fondé en 2009, Enogia développe, fabrique et commercialise une gamme de micro-turbines dédiées à la conversion de chaleur fatale en électricité, intégrées dans des machines à Cycle Organique de Rankine appelées « ORC » (en anglais, Organic Rankine Cycle).

Au 1^{er} semestre 2026, le chiffre d'affaires a progressé de 32 % à 7,2 M€, en ligne avec l'objectif annuel de plus de 30 %. Le carnet de commandes a atteint un record de 30 M€.

L'activité reste quasi exclusivement tournée vers l'export (98 %), avec une forte dynamique en Asie (notamment deux contrats majeurs pour un parc de piles à combustible à hydrogène en Corée du Sud).



ESG : ND

6,9 % de l'actif

Société de sciences médicales (ex-Hybrigenics) créée en 2009, qui a connu de multiples évolutions de périmètre au cours de son histoire.

Les résultats annuels 2025, publiés fin avril 2026, montrent un chiffre d'affaires consolidé de 0,7 M€ (contre 0,6 M€ en 2024) et une nette amélioration de l'excédent brut d'exploitation à -0,1 M€ (vs -0,4 M€).

L'activité reste centrée sur des solutions d'amélioration de la prédictivité des essais cliniques et des technologies médicales.



ESG : HappyIndex® AtWork

3,0 % de l'actif

Société issue de la fusion entre un groupe allemand et un groupe autrichien, ams OSRAM est actif dans les secteurs des capteurs, de l'éclairage et de la photonique.

Au T2 2026, le chiffre d'affaires s'est établi à 805 M€ (haut de fourchette) avec une marge EBITDA ajustée de 16,9 %. La croissance annuelle du portefeuille semi-conducteurs a atteint +13 %. Les gains de projets au S1 dépassent 2,5 Md€.

La société est bien positionnée grâce à ses avancées en microLED sur le segment des lunettes de réalité augmentée, dans le développement de photodiodes pour interconnexions optiques (datacenter IA).

La trajectoire vers un free cash-flow positif en 2027 est confirmée.



ESG : N/D

4,2 % de l'actif

MedinCell S.A. est une société pharmaceutique qui développe un portefeuille de produits injectables à action prolongée dans différentes aires thérapeutiques, en associant sa technologie propriétaire BEPO® à des principes actifs déjà connus et commercialisés. Elle a notamment un partenariat avec TEVA pour le traitement UZEDY.

Sur l'exercice 2025/26 (clos fin mars), les produits d'exploitation ont diminué de 12 % à 24,3 M€ (absence de jalons financiers sur la période), malgré la forte hausse des royalties Uzedy (9,3 M€).

Les dépenses R&D et opérationnelles sont en hausse. Les ventes d'Uzedy aux États-Unis ont atteint 77 M\$ au T2 2026 (+43 %), conduisant Teva à relever ses prévisions.

Le pipeline et les partenariats (dont AbbVie) restent les principaux catalyseurs.

RISING STONE

ESG : ND

10,0 % de l'actif

Rising Stone est un promoteur immobilier spécialisé dans les chalets de luxe dans les Alpes françaises, fondé en 2016. L'entreprise se distingue par un modèle intégré couvrant toute la chaîne de valeur, ce qui lui permet de maîtriser la qualité, les coûts et les délais.

La société s'est introduite en Bourse sur Euronext Growth en février 2026. Fin avril 2026, la société a publié des résultats annuels 2025 en forte progression et a confirmé ses objectifs 2026 : 75 M€ de chiffre d'affaires consolidé et un résultat net supérieur à 15 M€. Un dividende de 1,55 € par action a été versé en juillet. L'actualité post-IPO reste centrée sur l'exécution du plan de développement « Himalaya » et la montée en puissance de l'activité. La capitalisation tourne autour de 130 M€. La société se positionne comme un nouvel acteur coté du luxe immobilier haut de gamme.

PFISTERER

ESG : ND

5,1 % 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.

Les résultats 2025 (publiés en avril) montrent un chiffre d'affaires de 449,9 M€ (+17,4 %) et un EBITDA ajusté de 80,1 M€ (+24 %). Au T1 2026, la dynamique s'est accélérée : CA +26,7 % à 126,9 M€ et EBITDA ajusté +32,1 %. Le carnet de commandes a progressé.

La guidance 2026 vise au moins +12 % de croissance du CA.

La société bénéficie pleinement des investissements dans les réseaux électriques.

Groupe

Pierre & Vacances
CenterParcs

ESG : 68/100

5,0 % 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 jusqu'à la gestion locative. Le groupe, au travers de ses filiales touristiques assurent la gestion et la commercialisation touristique des résidences et villages-vacances.

Au 1^{er} semestre 2025/26 (clos fin mars), les revenus économiques ont progressé de 1,8 % et les revenus tourisme des marques de 6,0 %. L'EBITDA ajusté s'est établi à - 41,6 M€. Le groupe a confirmé son objectif d'EBITDA ajusté 2025/26 autour de 185 M€.

En juillet 2026, Mubadala Capital a signé un accord pour une offre publique d'achat en numéraire sur l'ensemble du capital (engagements d'actionnaires représentant 80 %) au prix de 1,9€ par action.



ESG : ND

9,1 % de l'actif

Société créée en 1986 à Montpellier, spécialisée dans la conception et la fabrication de composants essentiels à la production de semi-conducteurs de nouvelle génération : les chucks électrostatiques (eChucks).

Au 1^{er} semestre 2026, le chiffre d'affaires a atteint 19,9 M€ (+19,9 %). La croissance est portée par la demande liée à l'IA et aux semi-conducteurs de nouvelle génération.

La société a renouvelé son programme de rachat d'actions (jusqu'à 5 M€) et son actionnaire principal a effectué un reclassement de titres sur le marché qui a reçu un bon accueil.



ESG : 50/100

11,2 % 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. Historiquement positionné sur les équipements de manutention pour les produits en vrac, tels que les godets d'élévateurs, le groupe familial s'est diversifié ces dans le domaine de la protection passive contre les risques d'explosions industrielles et des systèmes de stockage d'énergie (BESS).

Au 1^{er} semestre 2026, le chiffre d'affaires consolidé a augmenté de 50,7 % à 55,3 M€, porté essentiellement par les acquisitions. La croissance organique hors acquisitions s'établit à environ +10 %. Le segment Explosion Energy (BESS) a continué de bien performer (+41,4 % à 25,6 M€). La dynamique commerciale reste solide sur les activités énergie et solutions industrielles.



ESG : ND

9,8 % de l'actif

Fondée en 1997 et introduite en bourse en février 2024, la société grecque 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.

Au 1^{er} semestre 2026, le chiffre d'affaires a progressé d'environ 35 % (Q2 +38 % à 128,6 M€), avec un EBIT ajusté en hausse de plus de 37 % et des marges élevées (autour de 26-27 %).

Le carnet de commandes, y compris les intentions d'achats non-fermes atteint un niveau élevé (~1,46 Md€).

La société poursuit sa stratégie d'élargissement de ses marchés vers les drones, les stabilisateurs optiques et les logiciels IA.

QUATRE RAISONS D'INVESTIR

- Une solution perpétuelle pour plus de souplesse à l'utilisation
- 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 de conservation pour valider le report selon situation

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



QUELQUES MOTS SUR

Le [FCPR Vatel Rendement PME](#) est le fonds de dette privée de Vatel Capital, créé en juillet 2024.

Le fonds a vocation à investir un objectif de :

- 55 % en Obligations Convertibles cotées et non cotées (ratio minimum de 50%),
- 20 % en Obligations Simples non cotées,
- 25 % en OPCVM monétaire et obligataire ou obligations Corporate.

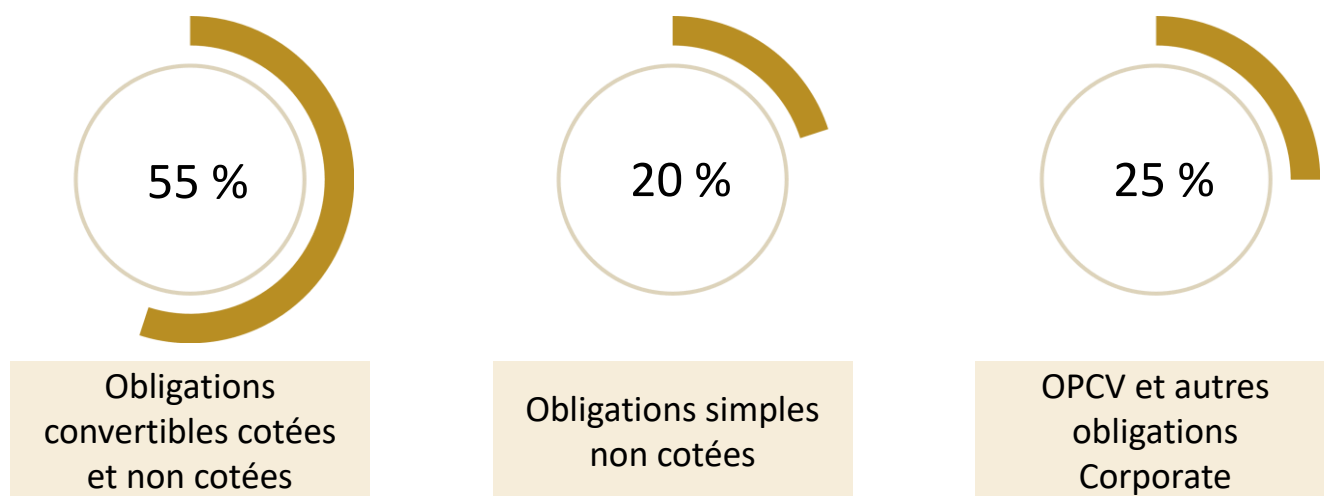
Code ISIN Parts A : FR001400KQ02

Code ISIN Parts B : FR001400KQ10

Au 30/06/2026, la valeur liquidative du FCPR Vatel Rendement PME est de 113,84€ en progression de 2,75 % depuis le début de l'année.



Sur l'exercice 2025, le fonds a réalisé une performance de 7,66% (parts A).



Le fonds cible des PME et ETI françaises matures avec une visibilité solide sur leurs flux de trésorerie. Cette sélectivité permet de construire un portefeuille avec une forte diversité sectorielle.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

L'investissement dans le FCPR Vatel Rendement PME emporte l'acceptation d'un risque de perte totale ou partielle du capital investi et d'un risque d'illiquidité.

Vous pouvez vous rapprocher de votre Conseiller en Gestion de Patrimoine pour toute question et confirmer l'intérêt du FCPR Vatel Rendement PME dans votre allocation financière.

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.

Chaque récompense décernée l'a été sur base d'une méthodologie propre à l'organisme ayant décerné le prix. Les prix ne reposent pas uniquement sur des critères de performance financière et les performances passées ne présagent pas des performances futures.



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