M-CAPITAL

FCPR W PME Valorisation
Informations financières au 31/12/2022

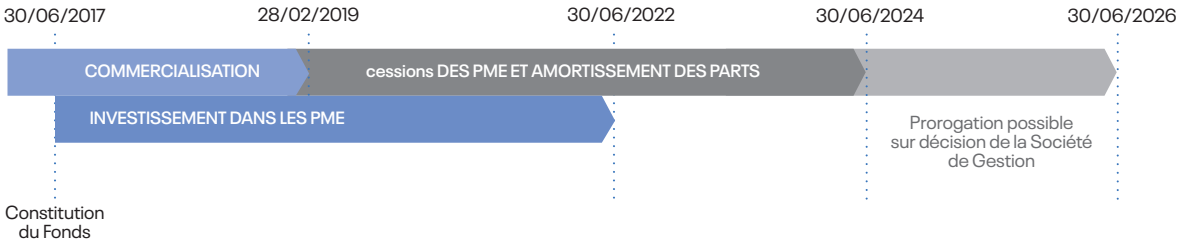
CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

Forme juridique	Fonds Commun de Placement à Risques
Codes ISIN	Part A - FR0013235074 / Part B - FR0013235082
Dépositaire	CACEIS BANK
Rachats de parts	Pas de rachat possible
Valeur d'origine de la part (nominal)	500 €
Valeur liquidative des parts A au 31/12/2022 (distributions incluses)	447,31€
Valeur liquidative des parts B au 31/12/2022 (distributions incluses)	455,48€
Performance depuis l'origine des parts A	- 10,54 %
Performance depuis l'origine des parts B	- 8,90 %

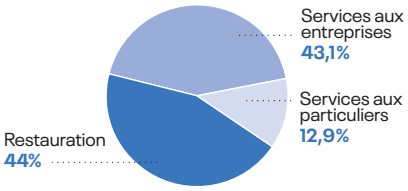
DISTRIBUTIONS EFFECTUÉES

Date	Montant brut par part	Pourcentage du nominal
30/07/2021	50,00 €	10%
15/06/2022	50,00 €	10%

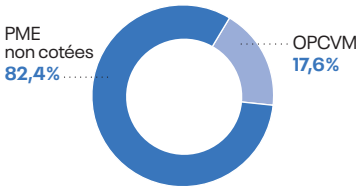
HORIZON D'INVESTISSEMENT



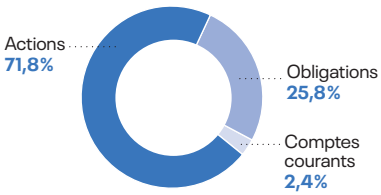
RÉPARTITION SECTORIELLE



RÉPARTITION DE L'ACTIF NET



RÉPARTITION DE L'ACTIF INVESTI EN PME



PRINCIPALES SOCIÉTÉS DU PORTEFEUILLE

Nom	Activité	Région	% du Fonds [2]
Earth & Sky Solutions	Gestionnaire de sites de biens et conseil-expert en développement de sites touristiques	Auvergne-Rhône-Alpes	10%
Holding Infinity	Holding du groupe Les Burgers de Papa, restauration rapide	PACA	9,6%
Phood	Restauration rapide vietnamienne	Nouvelle-Aquitaine	9%
Smilair	Installation de groupe électrogène	Île-de-France	8,5%
American Way	Enseigne de restauration à thème	Bourgogne-Franche Comté	8,4%
Makelane - Vertical'Art	Salles dédiées à la pratique de l'escalade de bloc	Île-de-France	7,9%
Big Bag'N Go	Collecte, transport et traitement des déchets	Île-de-France	7,9%

[2] calculé sur les souscriptions initiales.

PRINCIPALES SORTIES RÉALISÉES

Nom	Activité	Année de sortie	Multiple réalisé
J and T	Restauration traditionnelle	2021	Entre 1,5 et 2x

COMMENTAIRE DE GESTION

Au 31 décembre 2022, les valeurs liquidatives des parts du Fonds sont en baisse par rapport au semestre dernier. En effet, les titres de la société Phood ont été dépréciés pour revenir à une valorisation au prix de revient, compte tenu des tensions de trésorerie au sein du Groupe et d'une créance non remboursée au titre d'un rachat d'actions.
Par ailleurs, veuillez trouver ci-après les actualités de chaque PME du portefeuille :

-**Earth & Sky Solutions** : depuis sa création en 2005, elle s'est développée dans différents domaines, tels que l'exploitation de domaines skiables (la station Sainte-Foy Tarentaise depuis 2011 et le domaine du Val d'Allos depuis 2008), ainsi que la gestion de golf (Golf du Cognac depuis 2022). Après une saison 2021 portée sur le lancement d'une stratégie de diversification avec des activités 4 saisons suite à la fermeture des domaines skiables, Loisirs Solutions a fait l'acquisition d'un premier Golf avec la reprise du fonds de commerce et du foncier du Golf du Cognac en avril 2022. Grâce à ses acquisitions, Loisirs Solutions, qui réalise un chiffre d'affaires de plus de 10M€ en 2022, compte bien renforcer sa position sur le marché des loisirs en France en déployant de nouvelles activités 4 saisons. La société reste à l'écoute des opportunités de croissance externe et postule à de nombreuses DSP, afin de poursuivre son développement dans les domaines skiables et golfiques, ainsi que dans d'autres secteurs du marché des loisirs. En ce sens, Loisirs Solutions est actuellement en exclusivité sur un projet de reprise d'un nouveau Domaine Golfique dans le Sud-Ouest, ce qui lui permettrait de réaliser des économies d'échelles et de mettre en commun des ressources clés.

-**Holding Infinity** : un mandat de cession a été donné dans le cadre de l'application de la liquidité renforcée pour essayer de céder les fonds de commerce restant. Cependant, ces derniers sont peu attractifs. En parallèle, les rachats de titres prévus n'ayant pas été honorés par la société, une action en justice a été intentée auprès de la société, avec une procédure d'injonction de payer. Cette procédure est en cours en collaboration avec nos conseils.

-**Phood** : Le groupe Phood a réussi à passer la crise du COVID entre 2020 et 2021, avec un taux de croissance du chiffre d'affaires de +48%, et un maintien des marges en ouvrant de nouveaux restaurants pendant cette période. D'abord des restaurants en propre avec, La Vache Noire à Arcueil en région Parisienne, et à Bègles sur la Communauté Urbaine de Bordeaux. Mais également en franchise avec l'ouverture d'un restaurant sur la place Gambetta à Bordeaux et un autre à Cagnes sur mer. L'exercice 2022 aura servi à se recentrer sur de nouveaux projets plus rentables. Le dirigeant a décidé de mettre en vente les restaurants de Cadet (dans le centre de Paris) et le restaurant historique du Pas Saint Georges (dans le centre de Bordeaux), pour dégager la trésorerie nécessaire à de nouveaux projets jugés plus rentables. La principale problématique de ces deux restaurants reposait sur l'absence de terrasse qui pénalisait grandement le chiffre d'affaires de ceux-ci. Le principal prochain projet est une ouverture en propre d'un nouveau restaurant au sein de la galerie marchande de Mérignac Soleil dans la CUB de Bordeaux.

-**Smilair** : Après deux années de croissance en 2020 et 2021 (+46% de croissance moyenne), le chiffre d'affaires 2022 du Groupe Smilair MGW a marqué un recul de -9% pour se stabiliser à 7,7M€. Les nombreux retards dans la chaine d'approvisionnement de la société et les retards de chantiers ont également fortement impacté l'activité du Groupe. Sur le dernier exercice, les dirigeants ont créé la Holding ARLAS afin de pouvoir accueillir au capital les 5 principaux managers du Groupe, dans un souci de partage de la valeur et également de fidélisation. En parallèle, ils ont pris la décision de réduire une partie des effectifs pour se concentrer sur des marchés à plus forte valeur ajoutée. Dans la même optique, les dirigeants sont en train de prospecter plusieurs marchés à l'international et de trouver de nouveaux relais de croissance à plus forte marge.

-**American Way** : L'enseigne compte aujourd'hui un restaurant en propre ouvert à Dijon. La crise sanitaire a pesé sur l'activité et le Groupe a difficilement réussi à relever la tête. C'est la raison pour laquelle il a fermé 2 sites détenus en propre pour se concentrer sur celui dont la rentabilité est au rendez-vous. 2022 est l'année de l'équilibre retrouvé. Il est à noter que le premier rachat de titres prévu en avril 2021 pour une valeur de cession de 39 989,65 € n'a pas été honoré par la société, compte tenu des difficultés rencontrées. L'incorporation de cette créance en compte courant, accompagné d'un échéancier de paiement sur 6 mois, est en cours de discussion.

-**Makelane – Vertical'Art** : La société spécialisée dans les salles d'escalade et sport urbain indoor dispose maintenant de 11 salles dont 4 à Paris. Elle affiche également une présence à Lille, Toulouse, le Mans, Grenoble, Orléans, Nantes, Lyon. La société a connu une forte croissance de son chiffre d'affaires entre 2021 et 2022 en passant de 5,4M€ à 10,5 M€ de chiffre d'affaires. Sur cette même période la société passe de -822k€ à -78k€ d'EBITDA et arrive bientôt à son point d'équilibre. La période Covid a nécessité des lignes de crédit supplémentaires et les Fonds se sont mis d'accord pour accorder un compte courant de 250 k€ qui doit être remboursé à court terme. La société prévoit de nouvelles ouvertures et d'atteindre sa rentabilité dans l'année.

-**EndLess** : La société EndLess (ex Bigbag N Go) continue son développement après l'intégration de la société SOS Bennes en 2021, société spécialisée dans le tri et la location de bennes en région parisienne. Endless fait face à des défis importants comme l'augmentation du coût du transport, les programmes successifs de dépollution des métropoles mais également la structuration de leur activité pour continuer leur forte croissance. Endless a réalisé un chiffre d'affaires de 10,1M€ sur l'année 2022 avec un EBITDA de -5%, légèrement en dessous de leur business plan et prévoit un chiffre d'affaires de 13,7M€ sur l'exercice 2023 avec une rentabilité de +7,5%. La position de cash au 31/12/2022 été supérieure à 1M€ permettant d'assurer le développement et de faire face aux engagements financiers, notamment l'obligation détenue par W PME Valorisation.

-**J and T** : J and T est un groupe de restauration globale opérant sur toute la France et disposant en propre, tel que le restaurant du circuit de Dijon ou de restaurants sous franchise tels que les Burgers de papa.
A la fin de l'année 2021, la participation a été cédée pour un prix de cession global de 573 k€ alors que 378k€ avaient été initialement investis par le Fonds. Si 483k€ du prix de cession a bien été perçu, le Fonds utilise les voix juridiques pour récupérer les 90k€ restant à recevoir.

Au vu de la trésorerie du Fonds, l'équipe de gestion envisage de procéder à une nouvelle distribution partielle sur le deuxième trimestre 2023, à hauteur de 2% de la valeur nominale, soit 10 € par part.
L'équipe de gestion continue de travailler au suivi des participations afin de préparer les prochaines cessions.

M-CAPITAL

PARIS | 26, avenue de l'Opéra - 75001 Paris
TOULOUSE | 8, rue des Trente-Six Ponts - CS 64210 - 31031 Toulouse Cedex 4
contact@mcapital.fr
www.mcapital.fr
N° d'agrément AMF : GP 02-028