REPORTING

FCPR

123CORPORATE

VL au 30/06/2020

– FCPR 123CORPORATE –

CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

Société de Gestion	123 Investment Managers
Date de création	07/08/2018
Forme Juridique	FCPR
Type d'investissement	Investissement en obligations non cotées
Zone Géographique	France / Europe
Durée cible*	6 ans
Rendement net cible*	7%
Montant collecté	12 104 385 €
Pourcentage Appelé	100%
Pourcentage Distribué	0%
Valeur nominale de la part	1,00€
Actif net au 30/06/2020	11 961 300,34€
Valeur de la part au 30/06/2020	0,9881€

*L'échéance cible maximale et le rendement net cible ne sont ni garantis ni contractuels. Ils ne constituent qu'un objectif de gestion.

PERFORMANCES AU 30/06/2020

6 mois	1 an	Depuis la Création
0,05%	0,67%	-1,19%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Investir dans le capital-investissement présente un risque de perte en capital et d'illiquidité.

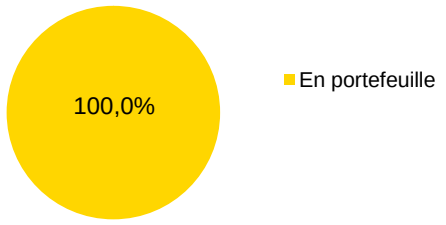
DESCRIPTIF DU FONDS

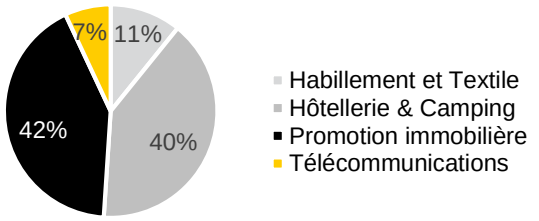
Le FCPR 123Corporate a pour objectif de constituer, au titre de sa poche mezzanine, un portefeuille d'obligations convertibles en actions de sociétés non cotées à hauteur de 90% maximum de son actif (minimum 10 Entreprises Cibles différentes, l'ensemble des investissements dans les titres d'un unique émetteur ne pouvant représenter plus de 10% de l'actif total du Fonds).
Les obligations que portera le Fonds convergeront toutes vers une échéance cible : 2024*.

Le solde du Fonds (entre 10% minimum et 50% maximum de son actif) constituera une poche de trésorerie qui pourra être investie sur des supports prudents et quotidiennement liquides (OPCVM monétaires notamment).

Le Fonds investira exclusivement en France et en Zone Euro et privilégiera les secteurs de l'économie présentielle comme l'hôtellerie, les campings, les EHPAD, les résidences pour séniors, les écoles privées, les pharmacies, les crèches ou encore l'immobilier, sans que cette liste ne soit exhaustive. Ces secteurs ont tous pour dénominateur commun des fondamentaux solides et exploitent des actifs tangibles et dont le mode de fonctionnement est compréhensible pour l'investisseur.

RÉPARTITION DE L'ACTIF NET





COMMENTAIRE DE GESTION

Au 30 juin 2020, le Fonds 123Corporate a réalisé un nouvel investissement dans la société Learning Management Développement présent dans le secteur de l'éducation. Ainsi le Fonds est désormais composé de 9 sociétés en portefeuille. Les obligations sont valorisées légèrement en dessous du nominal du fait des frais courants engagés.

À ce stade, nous sommes en ligne avec nos thèses d'investissement. Le Fonds poursuivra ses différents investissements dans les prochains mois afin d'atteindre le nombre minimum de 10 sociétés en portefeuille.

PORTEFEUILLE DU FONDS

SOCIÉTÉS	DATE D'INVESTISSEMENT	ACTIVITÉ	MONTANT INVESTI	VALORISATION AU 30/06/2020	PRODUITS	MULTIPLE AU 30/06/2020
Sandaya	décembre 2019	Hôtellerie & Camping	500 000,00 €	516 670,00 €	0,00 €	1,03x
Racines Hôtels II (AVPH MILTON)	novembre 2019	Hôtellerie & Camping	200 000,00 €	190 000,00 €	0,00 €	0,95x
René Boulanger	octobre-19	Promotion immobilière	1 210 000,00 €	1 309 099,00 €	0,00 €	1,08x
Angers Parc Hotel	avr.-19	Hôtellerie & Camping	450 000,00 €	507 375,00 €	3 995,00 €	1,14x
Groupe 1981	avr.-19	Télécommunications	390 000,00 €	406 868,00 €	8 431,00 €	1,06x
Gotfin 5	mars-19	Promotion immobilière	1 138 824,00 €	1 237 517,00 €	48 158,00 €	1,13x
TLP Invest	févr.-19	Hôtellerie & Camping	1 100 000,00 €	1 198 450,00 €	60 561,00 €	1,14x
Financière Captain	décembre-18	Habillement et Textile	1 003 791,00 €	1 110 689,00 €	45 215,28 €	1,15x
Learning Management Developpement	mai-20	Education	605 239,10 €	605 239,00 €	0,00 €	1,00x
TOTAL			6 597 854,10 €	7 081 907,00 €	166 360,28 €	1,10x

LES SOCIÉTÉS EN PORTEFEUILLE

Sandaya : Hôtellerie de plein air

Financement obligataire d'un montant global de 12M€ dont 500K€ pour le Fonds 123Corporate 2019, destiné à accompagner le Groupe Sandaya dans son développement. A ce titre, 3 projets ont été acquis :

- Séquoia Parc en Charente Maritime : camping 5* de 701 emplacements ;
- Le Grand Dague en Dordogne : camping 5* de 570 emplacements ;
- Le Moulin de l'Eclis : camping 4* de 187 emplacements.

Les obligations souscrites sont seniores sur les instruments de capital et de quasi-capital détenus par les sponsors financiers et le management. Le groupe dispose de bons fondamentaux financiers avec un EBITDA de 20M€.

Les trois campings ont été immédiatement pris en main et inclus dans la commercialisation du groupe Sandaya (site web, canaux de distributions, presse, spots TV) afin d'augmenter leurs visibilités dès la saison printemps-été 2020.

Afin de faire face à l'impact de la crise du covid19 au second trimestre 2020, le partenaire a mis en place toutes les mesures à sa disposition (reports d'échéances bancaires et CB MH, obtention de 20M€ de PGE et prêt tourisme BPI, reports de charges fiscales et sociales, décalage de recrutement des saisonniers...). Tous les campings ont été ouverts à partir du 19 juin en mettant en place l'ensemble des chartes sanitaires requises.

Compte tenu du manque de visibilité de l'impact Covid-19 sur la saison 2020 et les incertitudes sur les niveaux de valorisation du secteur, nous avons retenu une décote forfaitaire de 5% sur le multiple de marché de 12x l'EBITDA de calcul de la valeur d'entreprise du groupe. Nos obligations sont couvertes. Nous valorisons aux coupons courus.

Racines Hôtels II (HPVA MILTON) : Hôtellerie

Racines Hôtels II est la société tête de pont d'un groupe de 3 hôtels (murs + fonds de commerce) situés en région Bourgogne (Première Classe et Mercure de Nevers) et en Ile-de-France (Manoir de Gressy), ces derniers étant exploités par HPVA.

Les 2 hôtels, Première Classe et Mercure, sont sous enseigne Accor, ils se trouvent à 5 minutes à pieds l'un de l'autre. Ils se situent à 300m de l'hyper centre et à 1km de la Gare SNCF. Les deux hôtels captent également de nombreux visiteurs du parc Le Pal 5- (650 000 visiteurs) situé à 30 minutes en voiture.

Les établissements ont été impactés par la crise du Covid-19 et l'ensemble des mesures a été pris par HPVA : chômage partiel et report des échéances bancaires.

René Boulanger : Marchand de biens

L'opération de marchand de biens consiste en la rénovation lourde, une fois libéré, d'un immeuble situé rue René Boulanger à Paris. La rénovation de l'immeuble sera à usage mixte et la revente des lots le composant se fera à la découpe.L'investissement est réalisé aux côtés de LEFT BANK dans l'opération menée par la SAS Hoche et Associés, pour un montant de 4M€ via 3 Fonds en obligations convertibles.

A ce jour, une grande partie des lots a été libérée. Le dépôt d'un permis de construire est en cours. Les travaux devraient démarrer début 2021 et la commercialisation démarrera une fois les travaux achevés.

Angers Parc Hôtel : Hôtel à Angers

Opération consistant à investir en Obligations Convertibles dans la société Angers Parc Hôtel.
Cet investissement a permis de financer l'acquisition des titres des sociétés détenant le fonds de commerce et les murs de l'hôtel Balladin situé à proximité du Parc des Expositions d'Angers en avril 2019.
L'hôtel a été fermé pendant 3 mois afin de réaliser les travaux du rez-de-chaussée comprenant les parties communes, ainsi qu'une partie des chambres. L'hôtel a ouvert mi-janvier 2020 sous sa nouvelle enseigne B&B. Les travaux se poursuivent afin de rénover les chambres dans les différents étages de l'établissement.

Durant le confinement l'hôtel était fermé et a ouvert progressivement courant du mois de juin. Des mesures de prévention avaient été mises en place afin d'éviter tout risque d'intrusion ou de dégradation de l'établissement. Un PGE a été obtenu pour un montant de 65K€ permettant d'assurer l'exploitation de l'établissement.

Au 30 juin 2020 les obligations convertibles sont valorisées incrémentées des intérêts.

Groupe 1981 : Opérateur radiophonique français indépendant

Accompagnement du Groupe 1981, 1er opérateur radiophonique français indépendant avec près de 1,5 million d'auditeurs quotidiens. Le Groupe, basé à Orléans, exploite à fin décembre 2018 un portefeuille de 7 radios régionales et nationales, et est membre du groupement d'intérêt économique *Les Indés Radios,* présidé par Jean-Eric Valli, également président du Groupe 1981.

Le Groupe 1981 a sollicité 123 IM afin de l'accompagner dans son nouveau plan de développement. Ce dernier est notamment basé sur une stratégie ambitieuse de croissance externe sur les 3 prochaines années avec des cibles de radios indépendantes d'ores et déjà identifiées.

En janvier 2020, Jean Paul Lubot a été recruté en tant que Directeur Général délégué en charge de la stratégie et du développement. Il était précédemment DG de Closer et du groupe Marie Claire et apportera son expertise du digital content au groupe 1981.

A fin mars 2020, l'équipe dirigeante a mis en place toutes les mesures à sa disposition pendant la période de confinement pour faire face à la crise du Covid-19 (report d'échéances bancaires, de charges sociales et fiscales, télétravail et chômage partiel…). Même si le secteur de la publicité et de la radio devrait être affecté en 2020, nous n'avons pas de visibilité sur l'impact de la valorisation de la société à ce stade. Les actions de la société sont valorisées à leur prix de revient.

Gotfin 5 : Opérations de promotions immobilières

L'opération consiste au financement de 4 opérations de promotion immobilière réalisées par le Groupe CARRERE. Un investissement en emprunt obligataire est destiné à financer ces opérations réalisées à Toulouse, Bondoufle, Catelginest et Benouville.
Celles-ci sont au stade de démarrage des travaux. Pour le moment tout se passe sans encombre, les opérations se déroulent conformément au business plan initial sur le plan commercial, technique et financier.

Un nouvel emprunt obligataire similaire au premier a été réalisé pour financer 5 opérations supplémentaires à Gratentour, Vougy, Cluses, Toulon, Deville-lès-Rouens. L'investissement est très récent, le démarrage des travaux a commencé à Gratentour et debutera au T1 2020 pour les autres opérations. Les opérations se déroulent conformément au business plan initial sur tous les plans.

Au 30 juin 2020, les opérations se déroulent conformément au business plan initial sur le plan commercial, technique et financier. Hormis l'opération à Benouville commercialisée à 50% dont la seconde partie du

programme est en cours de recalibrage. Cette dernière sera largement compensée par les résultats des autres opérations en cas de baisse de marge.

Nous valorisons la ligne au nominal et intérêts courus.

TLP Invest : Opérateur hôtelier parisien

L'opération consiste à accompagner le propriétaire-exploitant qui dispose avant l'opération d'un portefeuille de trois hôtels 4* (majoritaire et minoritaire, deux fonds de commerce et un murs et fonds pour un total de 89 chambres). L'investissement en obligations convertibles a contribué à l'acquisition d'un quatrième hôtel 3* de 45 chambres proche de la place de la République.

L'objectif est de repositionner ce fonds de commerce en 4* par une rénovation complète et d'en dynamiser la commercialisation.

Afin de faire face à l'impact de la crise du Covid-19 au second trimestre 2020, le partenaire a mis en place toutes les mesures à sa disposition (reports d'échéances bancaires, obtention de PGE, reports de charges fiscales et sociales, chomage partiel...). Après des mois de janvier et février parfaitement en ligne avec le budget, l'ensemble des hôtels ont été fermés mi-mars et réouvriront en septembre 2020.

Nous valorisons la ligne au nominal et intérêts courus.

Financière Captain : Vente de Prêt-à-Porter féminin

L'opération consiste en une participation en syndication d'une dette mezzanine arrangée par Siparex Intermezzo dans le cadre du 3ième LBO d'accompagnement du groupe Captain Tortue.

Crée en 1993, Captain Tortue est le leader européen de la vente en réunion de prêt à porter féminin, déployant un réseau de plus de 4 000 conseillères de ventes réparties dans 9 pays.

Son offre s'appuie sur 4 marques aux styles complémentaires (*Miss*, *Trend*, *Little Miss* et *Java*), qui déploient chaque année au total 14 collections exclusives réparties entre les collections Printemps-Eté et Automne-Hiver. Ce 3ième LBO permettra de poursuivre la transformation digitale et la modernisation de la société, et d'accélérer son développement à l'international.

Les trois premiers trimestres d'exercice à fin septembre 2019 ont montré un bon niveau d'activité, avec un chiffre d'affaires à 49M€, en nette progression par rapport au T3 2018 (+4%).
L'EBITDA à fin septembre 2019 s'établit à 7M€, en léger retard par rapport à 2018 (-1%) s'expliquant par un impact des recrutements effectués en 2018.

L'application mobile, principal chantier digital du groupe en 2019, est aujourd'hui pleinement opérationnelle et largement utilisée par les conseillères de vente, ce qui devrait avoir un effet positif sur leur productivité en 2020. Le déploiement de cette application permettra en outre d'avoir une base CRM solide permettant de mener des actions marketing ciblées spécifiques.

Après des mois de janvier et février en ligne avec le budget, le groupe a été frappé par la crise sanitaire du covid-19 dès mi-mars, avec un arrêt brutal de l'activité de mars à mai 2020. Le Management a mis en place toutes les mesures à sa disposition (reports d'échéances bancaires, obtention de PGE, reports de charges fiscales et sociales, chômage partiel, reports de loyers...). L'équipe de direction commerciale et des responsables régionales s'est fortement mobilisée pour rassurer et animer le réseau de conseillères de vente. De nouveau outils digitaux et de formation ont été mis en place pour aider les conseillères à vendre à distance.

Learning Management Developpement : Education

123Corporate a pris une participation minoritaire en mai 2020 dans la société Learning Management Developpement holding de tête du groupe Média School aux côtés d'autres fonds et les actionnaires historiques. L'opération a permis :

- Le refinancement d'une partie de la dette existante ;
- Scission d'une partie de l'activité (écoles média) ;
- Un cash out pour les actionnaires historiques ;
- La sortie d'une partie des associés minoritaires (dont les investissements de 123IM datant de 2016 dans des filiales de LMD (IECM, SupdeWeb et Holdco Bologne).

L'investissement étant récent, les actions sont valorisées au prix de revient.

AVERTISSEMENT

Les informations contenues dans ce document sont hautement confidentielles et destinées uniquement à l'information des porteurs de parts du Fonds. Les valorisations des participations sont données à titre purement indicatif. Elles sont déterminées selon la règle de la juste valeur et ne constituent en aucun cas un engagement de la société de gestion. Ces données sont transmises par le partenaire exploitant et ne sauraient engager la responsabilité d'123 Investment Managers. Seuls les comptes sociaux de la société, audités et certifiés par les organismes de gestion agréés, peuvent faire foi. Il est rappelé que les performances ne sont pas stables dans le temps et que les performances passées ne présagent pas des performances futures. Investir dans le capital investissement présente un risque de perte en capital et d'illiquidité.