



APICAP

FIP APICAP

LETTRE
D'INFORMATION
SEMESTRIELLE

1^{er} juillet 2019/
31 décembre 2019

APICAP EN QUELQUES CHIFFRES

+ 15 ans d'expérience
consacrés au soutien des PME

100 % indépendant
d'un point de vue capitalistique

2 métiers
Le private equity et l'immobilier

1 ADN Invest différent
le circuit court, les marchés sous
adressés et l'immobilier value added

+ 900 M€
d'actifs investis depuis 2001

+ 500 entrepreneurs
dirigeantes et dirigeants
accompagnés

6 partners
3 anciens chefs d'entreprise
Mixité 33 %

+ 700 distributeurs
qui nous font confiance

+ 245 PME
accompagnées
depuis la création

+ 61 000 souscripteurs
personnes physiques

Cher Souscripteur,

Nous avons le plaisir de vous adresser votre lettre d'information semestrielle.

Elle présente, d'une part, les principaux événements relatifs aux PME que vous avez financées au travers des fonds APICAP et, d'autre part, les principales caractéristiques et les événements significatifs du semestre pour chacun des fonds.

Nous espérons que vous y trouverez toutes les informations utiles au suivi de vos investissements.

Nous vous souhaitons une bonne lecture et restons à votre disposition pour toute information complémentaire dont vous auriez besoin.

Bien à vous.

L'équipe d'APICAP

SOMMAIRE

LES ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS
DU SEMESTRE 04

LES FONDS

FIP APICAP GRAND ANGLE	06
FIP APICAP GRAND ANGLE N° 2	06
FIP APICAP PME INDEX	06
FIP APICAP DISTRIBUTION ET COMMERCE	06

AVERTISSEMENT

La crise sanitaire en cours et les mesures de confinement décidées par notre gouvernement affectent significativement, et sans doute durablement, toute la vie économique, et nos participations n'y échappent malheureusement pas.

Nous sommes actuellement mobilisés à 100% auprès de nos participations. Il est difficile de vous donner un état des lieux société par société, nous avons réalisé cet état des lieux mais il est déjà obsolète car il change presque chaque jour en fonction de l'évolution de la situation.

Notre action s'organise comme suit :

- Nous sommes en contact quasi-quotidien avec la presque totalité de nos participations.
- L'équipe d'investisseurs d'Apicap fait un point quotidien sur l'évolution de la situation, par vidéo conférence chaque matin.
- Nous avons demandé à chacun des dirigeants de nos participations de nous faire part de leur estimation de l'impact de la situation sur leur activité, et des mesures qu'ils estimaient pouvoir prendre pour la préserver au mieux et atténuer les risques.
- Nous avons recensé et relayé l'ensemble des dispositifs d'aide mobilisables connus à ce jour, qui sont massifs et sans précédent: chômage partiel, suspension des remboursements et des loyers, étalement des charges fiscales et sociales, aides directes de trésorerie, crédit facilité, etc. Nous constatons en revanche que si le dispositif est sans précédent, le cadre réglementaire et opérationnel n'est pas encore toujours en place pour que ces mesures se traduisent en euros effectifs pour nos PME.

- Nous avons classé nos participations en trois groupes :
 1. celles qui sont directement et fortement affectées par la situation, i.e. essentiellement le secteur BtoC : hôtellerie, activités de loisirs, activités recevant du public,... dont le C.A. est parfois tombé à zéro, qui vont avoir besoin de soutien direct.
 2. celles qui sont moins directement affectées, secteur BtoB et/ou C.A. récurrent, qui prennent des mesures conservatoires en préparation d'un scénario prolongé, mais dont l'activité n'est pour l'instant pas en danger immédiat.
 3. les participations dans lesquelles nous détenons un pourcentage de détention très minoritaire, sur lesquelles nous avons peu d'influence et dans lesquelles un actionnaire majoritaire est à la manœuvre.

Nous aurions pu créer un quatrième groupe, malheureusement restreint, des participations positivement affectées par la crise, essentiellement dans la distribution alimentaire, et dans la fourniture de matériel d'hygiène.

- Nous estimons que quelle que soit la durée du confinement, il y aura un passage difficile pour les PME à l'automne 2020 : à la reprise il faudra tout à la fois financer la ré-augmentation du BFR avec des trésoreries qui auront été pressées, rembourser toutes les échéances de printemps qui auront été décalées et qui viendront s'ajouter aux échéances courantes de l'automne. Nous incitons donc nos dirigeants à établir des prévisions de trésorerie pas seulement à court terme mais à 1 an avec les moyens de financements suffisants et adaptés.

- Nous nous tenons prêts à intervenir en compte-courant pour soutenir celles de nos participations qui en ont besoin, après utilisation de tous les dispositifs gouvernementaux, pour autant que leur situation ne nous apparaisse pas définitivement compromise. Il est possible voire probable que nous devions prolonger la durée de détention de nos participations et ne pas céder des titres tant que le contexte économique restera trop défavorable.

Nos newsletters ont été préparées avant les mesures de confinement, et nous avons choisi de ne pas les mettre à jour (y compris sur les valeurs liquidatives) car la cible est mouvante et nous ne pourrions en pratique jamais les finaliser. En revanche nous évoquons dans le paragraphe spécifique « Covid-19 » ci-dessous ce que nous savons à date de l'impact de la crise sur chacune d'elles.

À Paris, le 27 Mars 2020,
L'équipe d'investissement d'Apicap

FLASH SPECIAL COVID-19

FLUCTUART

- Mars a été affecté par l'arrivée d'une crue sur la Seine, obligeant Fluctuart à fermer pendant quelques jours début Mars, suivi ensuite de l'obligation de fermeture à partir du samedi 15 mars dans le cadre de la crise sanitaire liée au coronavirus.
- L'entreprise active tous les leviers possibles pour préserver sa trésorerie : mise en chômage technique de tout le personnel depuis la fermeture, report des échéances de charges sociales et fiscales en cours, suspension de toutes les prestations opérationnelles non indispensables, report à l'année prochaine de la prochaine grande exposition, suspension des loyers et des échéances de crédit-bail, suspension du paiement des intérêts d'emprunts, suspension du paiement des factures EDF et Eau, demande d'un prêt moyen terme de 500 k€ contre-garanti par la BPI.
- Dans ce contexte, il a été demandé aux fonds Apicap d'accepter le report de 6 mois des intérêts d'OC APICAP dûs au 31 Mars 2020.

WILDMOKA

- 100% de la société est en télétravail, qui avait été anticipé.
- Wildmoka a 100% de ses revenus en licences récurrentes, et ne fait donc pas partie des sociétés les plus impactées.
- Côté effets positifs :
 - Une grosse partie des clients de Wildmoka sont sur le segment News, qui est très actif en ce moment.
 - Les outils de Wildmoka permettent à leurs clients de continuer l'activité d'édition media en télétravail, ce dont ils rendent grâce à la société : « Thank god we have Wildmoka » (CNBC) ou « Our only hope is Wildmoka » (NBC News)
- Côté effets négatifs : le reste de l'activité des clients de Wildmoka est sur le sport, et les grands événements sportifs sont pour l'instant décalés. Cela affecte les revenus des clients de Wildmoka, mais en principe pas le business model de Wildmoka, du moins pour le moment.
- La société est en train de mesurer les impacts sur le budget 2020, il est probable, mais pas encore certain, que l'objectif de 9 M€ de revenu récurrent annuel (vs 5M€ en 2019) soit plus difficile à atteindre. La société a activé le remboursement accéléré du Crédit Impôt Recherche, qui est massif chez Wildmoka.

HOTPO ET RESPO

- L'hôtel est fermé depuis le 21 mars. L'activité hôtel, restaurant, salle de séminaires est totalement à l'arrêt, tant sur la clientèle entreprise que sur la clientèle loisirs
- Le personnel est en chômage partiel, les CDD ont été rompus, ainsi que les contrats en période d'essai
- Les banques de l'entreprise ont d'ores et déjà donné leur accord pour reporter les échéances de 6 mois. Les loyers sont également en cours de décalage. Les charges telles que l'EDF et l'URSSAF ont cessé d'être payées.
- À date, l'entreprise est en cours de finalisation des échanges pour mise en place d'un emprunt auprès de ses partenaires bancaires à hauteur de 3 mois de ventes soit 400 à 500k€. Cet emprunt serait garanti par l'État.
- Le management anticipe une reprise progressive à la normale aux alentours du mois de septembre 2020. Les prévisionnels d'activité et de trésorerie sont en cours de finalisation.

Cet état des lieux est bien sûr susceptible d'être révisé en fonction de la durée future du confinement et l'ampleur de l'impact économique sur les clients de chacune de nos participations.

LES ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DU SEMESTRE



Paris 7
Paris

Fonds
investis

APICAP Distribution
et Commerce
APICAP Grand Angle 2



FLUCTUART

Fluctuart a ouvert au public au début du mois de juillet 2019, et clôturé son 1^{er} exercice quelques mois après en octobre. La période estivale, la plus chargée de l'année, a connu une activité satisfaisante compte tenu d'une période de rodage opérationnel. L'exercice clos en 2019 est légèrement en-dessous du business plan compte tenu du décalage de l'ouverture à juillet (contre juin initialement prévue). En revanche la rentabilité correspond à celle visée dans le BP, grâce à la surperformance liée à une meilleure marge sur matières et au bon niveau de privatisations. Ces dernières doivent également permettre à la société de passer l'hiver, période creuse de l'année, et pour laquelle la voilure est réduite.

Fluctuart continue de bénéficier d'une belle couverture média, entretenue par le management et les équipes en interne. La direction artistique, assurée par l'un des fondateurs, permet de créer une animation importante autour des expositions permanentes et temporaires (dédiées à l'artiste Swoon puis à l'héritage de Vinci). Grâce à ces premiers mois réussis, l'établissement s'ancre dans le paysage parisien comme un lieu social et culturel important.

Site Web : www.fluctuart.fr



Valbonne
Alpes-Maritimes

Fonds
investis

APICAP Grand Angle



WILDMOKA

La société se maintient sur une excellente trajectoire. Son principal KPI est l'ARR (Annual Recurring Revenue), qui a dépassé les 5 M€ en 2019, au-dessus des prévisions du management et en croissance de plus de 77% par rapport à 2018.

WILDMOKA a perdu pour la première fois un client important (MBC), qui réinternalise sa solution. Cela représente une attrition de 250 k€ d'ARR à partir du 1/1/2020, qui a déjà été plus que compensé par les nouvelles signatures.

Le CA 2019 se monte à 4 M€, en croissance de 43%. L'EBITDA et la trésorerie sont conformes au budget.

La marge brute se maintient et devrait être améliorée en 2020 grâce à un plan d'action sur les charges d'hébergement notamment.

Le budget 2020 prévoit un objectif d'ARR de 9 M€ et un taux de marge brute à 80%.

Les perspectives de WILDMOKA sont donc excellentes pour le moment.

Site Web : www.wildmoka.com

LES ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DU SEMESTRE



Paris 4
Paris

Fonds
investis

APICAP Distribution
et Commerce
APICAP Grand Angle 2



B&G IMMERSIVE PRODUCTIONS

L'exercice 2019 de B&G Immersive Productions, plus connue sous sa marque Prizoners, est une réussite. La société finit juste au-dessus de son budget, affichant ainsi une croissance à iso-périmètre de +33% par rapport à 2018. Toutes les business units sont en forte croissance, ce qui est positif dans un contexte de concurrence accrue, notamment à Paris. L'activité « agence » (c'est-à-dire les prestations sur-mesure en BtoB) a été particulièrement dynamique, signe de la reconnaissance du savoir-faire de Prizoners sur ce segment. Seule l'activité de Prizoners en tant que franchiseur est en retrait, la société n'ayant pas signé de nouveaux franchisés en 2019 (1 annulation au dernier moment).

Le S2 2019 a également été marqué par l'ouverture à Paris du dernier centre du groupe, au concept différenciant puisqu'il s'agit d'un « escape bar » mêlant énigmes et préparation de cocktails. Les premières semaines d'activité sont prometteuses, tant sur le segment BtoC que BtoB. Le lancement de cette activité devrait permettre de mieux amortir les coûts de la structure de tête de Prizoners. L'objectif de 2020 sera donc de pérenniser la rentabilité du groupe en tirant partie de son savoir-faire créatif unique.

Site Web : www.prizoners.com



Poulainville
Somme

Fonds
investis

APICAP Distribution
et Commerce

HOTPO ET RESPO

› HOTPO

L'hôtel a ouvert en janvier 2019 et produit 627 k€ de CA et – 253 k€ de résultat d'exploitation sur l'année, en dessous du budget.

Les réservations du 1er trimestre 2019 ont été impactées négativement par un retard sur la mise en ligne des photos des chambres sur les sites de réservations.

La saison estivale a également été décevante, principalement en raison du fait que la centrale de réservation Booking.com n'a pas positionné l'hôtel sur la localité "Amiens" alors que l'hôtel est à 3 km de la ville.

En 2020, l'accent sera mis sur le travail du chiffre d'affaires entreprises, qui est « récurrent » et permet à l'hôtel de créer lentement sa réputation de bon rapport qualité prix. Le budget 2020 prévoit de réaliser 1,2 M€ de CA dont 60% avec les entreprises.

› RESPO

Le restaurant Hippopotamus logé dans la structure RESPO réalise 1 M€ de CA en 2019 contre 773 k€ en 2019. L'impact de l'hôtel est très positif sur le chiffre d'affaires, 170 k€ en 2019 que le dirigeant espère doubler en 2020.

L'activité séminaires proposés dans le cadre du concept Ho Meeting (salle louée au-dessus du restaurant) est également en croissance.

FIP APICAP GRANDANGLE

Code ISIN	FR0011766518
Date de constitution	19/05/2014
Durée initiale du fonds et prorogation	6 ans (non prorogé)
Prorogation possible	2 x 1 an
Date d'entrée en liquidation	01/01/2020
Taux de réduction IR	18 %
Taux de réduction ISF	50 %
Valeur de la part d'origine	10 €
Valeur de la part au 31/12/2019	10,62 €
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	+ 6,20 %
Performance depuis l'origine avec avantage fiscal IR	+ 29,51 %
Performance depuis l'origine avec avantage fiscal ISF	+ 112,40 %
Performance sur 1 an	- 0,74 %
Performance sur 6 mois	- 0,19 %

FIP APICAP GRAND ANGLE N°2

Code ISIN	FR0013059045
Date de constitution	18/05/2016
Durée initiale du fonds et prorogation	6 ans (non prorogé)
Prorogation possible	2 x 1 an
Taux de réduction IR	18 %
Taux de réduction ISF	50 %
Atteinte du quota	100 %
Valeur de la part d'origine	10 €
Valeur de la part au 31/12/2019	9,72 €
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	- 2,80 %
Performance depuis l'origine avec avantage fiscal IR	+ 18,54 %
Performance depuis l'origine avec avantage fiscal ISF	+ 94,40 %
Performance sur 1 an	- 1,72 %
Performance sur 6 mois	+ 1,46 %

FIP APICAP PME INDEX

Code ISIN	FR0012364974
Date de constitution	26/05/2015
Durée initiale du fonds et prorogation	6 ans (non prorogé)
Prorogation possible	2 x 1 an
Taux de réduction IR	18 %
Taux de réduction ISF	50 %
Atteinte du quota	100 %
Valeur de la part d'origine	10 €
Valeur de la part au 31/12/2019	8,35 €
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	- 16,50 %
Performance depuis l'origine avec avantage fiscal IR	+ 1,83 %
Performance depuis l'origine avec avantage fiscal ISF	+ 67,00 %
Performance sur 1 an	- 9,24 %
Performance sur 6 mois	- 2,90 %

FIP APICAP DISTRIBUTION ET COMMERCE

Code ISIN	FR0013064482
Date de constitution	27/05/2016
Durée initiale du fonds et prorogation	7 ans (non prorogé)
Prorogation possible	2 x 1 an
Taux de réduction IR	18 %
Taux de réduction ISF	50 %
Atteinte du quota	100 %
Valeur de la part d'origine	10 €
Valeur de la part au 31/12/2019	8,03 €
Performance depuis l'origine hors avantage fiscal	- 19,70 %
Performance depuis l'origine avec avantage fiscal IR	- 2,07 %
Performance depuis l'origine avec avantage fiscal ISF	+ 60,60 %
Performance sur 1 an	- 13,75 %
Performance sur 6 mois	- 13,19 %

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps. L'agrément de l'AMF ne signifie pas que vous bénéficierez automatiquement des différents dispositifs fiscaux présentés par la Société de Gestion. Cela dépendra notamment du respect par ce produit de certaines règles d'investissement, de la durée pendant laquelle vous le détenez et de votre situation individuelle.

FONDS OUSOUSCRIPTION à des titres de capital ou donnant accès au capital de société	DATE de constitution	GRANDEUR constatée	SOMME DE LA VALEUR LIQUIDATIVE et des distributions, d'une part ou d'un titre de capital ou donnant accès au capital ordinaire, en euros ; frais de gestion et de distribution (hors droits d'entrée) réellement prélevés depuis la souscription (calculés selon une méthode normalisée)					
			31/12/14	31/12/15	31/12/16	31/12/17	31/12/18	31/12/19
APICAP GRAND ANGLE	19/05/14	VL+ distributions	9,88 €	10,06 €	8,43 €	10,99 €	10,70 €	10,62 €
		Montant des frais	0,06 €	0,30 €	0,69 €	1,08 €	1,48 €	1,87 €
APICAP GRAND ANGLE 2	18/05/16	VL+ distributions			9,90 €	10,18 €	9,89 €	9,72 €
		Montant des frais			0,18 €	0,55 €	0,94 €	1,34 €
APICAP PME INDEX	26/05/15	VL+ distributions		9,76 €	9,62 €	9,45 €	9,20 €	8,35 €
		Montant des frais		0,25 €	0,57 €	0,96 €	1,36 €	1,75 €
APICAP DISTRIBUTION ET COMMERCE	17/11/15	VL+ distributions			9,77 €	9,62 €	9,31 €	8,03 €
		Montant des frais			0,20 €	0,59 €	0,59 €	0,99 €

« Les montants des frais ainsi que les valeurs liquidatives, majorées des distributions, figurant dans ce tableau résultent d'une simulation selon les normes réglementaires prévues à l'article 7 de l'arrêté du 10 avril 2012 pris pour l'application du décret n° 2012-465 du 10 avril 2012 relatif à l'encadrement et à la transparence des frais et commissions prélevés directement ou indirectement par les fonds et sociétés mentionnés aux articles 199 terdecies-0 A et 885-0 V bis du Code général des impôts. »



APICAP

APICAP - 2, rue Goethe - 75116 Paris
Tél. : 33 (0)1 82 28 18 00 - Fax : 33 (0)1 82 28 18 01

www.apicap.fr

Société de gestion de portefeuille - agrément AMF n° GP 01-033
SAS au capital de 764 338 € - RCS Paris B 438 749 962

« Document à caractère informatif et non contractuel,
sources dignes de foi mais qui ne peuvent être garanties.
Les performances passées ne préjugent pas
des performances futures. »