

FCPR BREIZH MA BRO

RAPPORT SEMESTRIEL

30 juin 2025

Chers partenaires,

Nous avons le plaisir de partager avec vous le rapport semestriel du FCPR Breizh Ma Bro arrêté au 30 Juin 2025, qui retrace les principales évolutions du fonds sur les six derniers mois.

Arkéa Capital en route vers 2030

Nous souhaitons également vous présenter les grandes orientations qui guideront notre action dans les années à venir. Animés par l'ambition de développer et de transformer Arkéa Capital, nous avons lancé notre nouveau plan stratégique "Faire 2030", articulé autour de trois priorités:

- Lancer de nouvelles stratégies d'investissement alignées avec les grands enjeux actuels : souveraineté, résilience alimentaire, vivant,
- Développer la gestion pour compte de tiers, avec un objectif de près de 3 milliards d'euros d'encours sous gestion à horizon 2030, dont la moitié auprès d'investisseurs tiers.
- Accélérer notre transition vers un modèle d'investissement durable.

A travers ce plan, nous réaffirmons notre ambition d'être un partenaire engagé au service des entreprises et des territoires.

Cette dynamique est portée par une équipe de 60 collaborateurs. Depuis le 1er janvier, de nouveaux talents nous ont rejoints pour accompagner cette trajectoire de croissance.

Un marché sélectif mais porteur

Nous évoluons dans un marché exigeant, marqué par un contexte économique et géopolitique instable, qui entretient une incertitude sur l'évolution des taux d'intérêt et les conditions de sortie. Après une période de ralentissement, les valorisations montrent des signes de reprise. Le marché reste porteur d'opportunités mais celles-ci doivent être abordées avec prudence et sélectivité. Le capital investissement continue de démontrer une performance robuste sur le long terme, avec des rendements statistiquement* supérieurs à ceux des autres classes d'actifs.

**Étude EY et France Invest - performance nette des acteurs français du capital-investissement - Juin 2024 - Performance nette de frais et de carried interest.*



Performances et activité du semestre

Depuis son lancement en 2021, le fonds Breizh Ma Bro a investi 13,9 millions d'euros dans 16 participations. Aucun réinvestissement ni cession n'a été réalisé au cours du semestre.

Dans un contexte de marché toujours complexe, le portefeuille évolue favorablement. La croissance des entreprises reste modérée, soutenue par une dynamique commerciale visant à maintenir les volumes de vente.

Le TRI s'établit à 4,64 % (contre 3.74% au 31/12/2024), et le TVPI net à 1.17x (contre 1,12x au 31/12/2024).

L'événement majeur du semestre est l'acquisition du groupe ESC Pack par Fidel Fillaud. Cette opération s'inscrit pleinement dans la stratégie de diversification du groupe : élargir son positionnement sur le marché de l'emballage, renforcer ses relations avec ses fournisseurs et réduire la part de plastique vierge dans son chiffre d'affaires.

Soutenir aujourd'hui, transformer demain

Plus que jamais, nous sommes convaincus que le capital-investissement joue un rôle clé dans la transformation de notre économie vers un modèle plus résilient et responsable.

Aux côtés des entrepreneurs, et avec votre confiance, nous poursuivons notre détermination à créer une valeur durable et tournée vers l'avenir.



Thomas TRIDEAU

DIRECTEUR DES ACTIVITÉS
CAPITAL DÉVELOPPEMENT/LBO
ET MEMBRE DU DIRECTOIRE



Isabelle COMBAREL

PRÉSIDENTE DU DIRECTOIRE
D'ARKÉA CAPITAL

Ce document a été conçu à des fins d'information des investisseurs du FCPR BREIZH MA BRO à l'intention desquels il est exclusivement destiné. A ce titre, ce document ne doit pas être considéré comme une offre, un conseil en investissement, une recommandation personnalisée ou une quelconque sollicitation en vue de souscrire un produit distribué par Arkéa Capital ou par l'un de ses partenaires.

Certaines informations ou données présentées dans ce document peuvent avoir été établies sur la base d'informations, de modèles, de projections, des estimations, de scénarios et / ou d'hypothèses qui comportent une part importante d'analyses et d'appréciation subjective et qui reposent en tout état de cause sur les informations dont disposent Arkéa Capital à la date de ce document. A cet égard, l'attention des destinataires de ce document est attirée sur le fait que les informations ou données présentées peuvent s'écarter significativement de la réalité. Aucune garantie n'est en conséquence donnée aux destinataires de ce document que ces perspectives sont exactes ou fiables, ou que les investisseurs ne subiront pas de perte en capital en raison de cet investissement.

*Par ailleurs, il est rappelé que **les performances présentées dans ce document ne préjugent pas des performances futures du FCPR BREIZH MA BRO.***

Nonobstant l'obtention d'un accord exprès d'Arkéa Capital, la diffusion de ce document, et a fortiori des informations qu'il contient, est strictement interdite, quel que soit le mode de diffusion, et leur manipulation doit être réalisée en considération de leur nature confidentielle. En ce sens, la reproduction de tout ou partie des informations présentées doit être limitée aux seules personnes identifiées par Arkéa Capital comme destinataires, dans le contexte d'un usage cohérent avec la nature et l'objet de ce document. En tout état de cause, tout élément de ce document qui bénéficierait d'une protection au titre de la propriété intellectuelle (ex.: logotype, marque) doit être considéré comme sujet à des conditions similaires aux autres informations confidentielles présentées ; leur reproduction et leur diffusion étant strictement limitées à l'accord exprès d'Arkéa Capital.

RAPPORT D'ACTIVITÉ

AU 30/06/2025

CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

Le Fonds Breizh Ma Bro intervient en qualité d’actionnaire minoritaire, en fonds propres et quasi fonds propres aux côtés d’entrepreneurs pour contribuer à la performance générée par leurs projets de développement et/ou de transmission.

Nom du Fonds	Breizh Ma Bro
Société de gestion	Arkéa Capital
Forme juridique	FCPR (Fonds Commun de Placement à Risques)
Code ISIN	FR00140011F7
Date de création	16 février 2021
Dépositaire	CACEIS Bank - 89 rue Gabriel Péri, 92120 Montrouge
Commissaire aux comptes	Cabinet Mazars - 61 rue Henri Regnault , 92400 Courbevoie
Eligibilité	Compte-titres, Assurance-Vie et PEA-PME
Durée de vie	Jusqu'au 31/12/2027 prorogeable trois fois un an (31/12/2030 au plus tard)
Frais de gestion et fonctionnement	3.30%
Zone géographique d'investissement	50% minimum Bretagne et Loire Atlantique
Secteurs	Approche multisectorielle
Sociétés visées	PME/ETI, CA compris entre 1-100M€
Type d'intervention	Capital développement et Capital transmission

THÈSE D'INVESTISSEMENT

Le FCPR Breizh Ma Bro se concentre sur le capital développement et le capital transmission, en ciblant des PME et ETI situées en Bretagne et en Loire-Atlantique, qui représentent au moins 50% du portefeuille. En adoptant une approche multisectorielle, le FCPR Breizh Ma Bro vise à soutenir la croissance et la transformation des entreprises locales tout en générant de la valeur à long terme pour les investisseurs.

CHIFFRES CLÉS AU 30/06/2025 - PARTS A ET C

+ 17,78 %	+ 10,74 %	+ 5,07 %
Performance depuis l'origine	Performance depuis le 30/06/2024	Performance depuis le 31/12/2024
	18,01 M€	1,17 x
	Actif net du Fonds	Multiple net investisseur

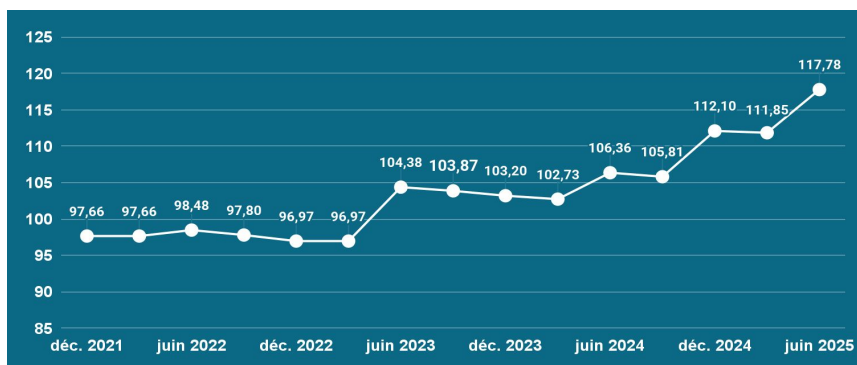
Nous attirons votre attention sur le fait que les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les valeurs liquidatives et données chiffrées afférentes présentées pourront évoluer à la hausse comme à la baisse jusqu'à la liquidation définitive du Fonds.

83,56 %	11	2108 **
de l'actif investi dans des instruments de fonds propre ou quasi-fonds propres de TPE, PME ou ETI Françaises*.	Entreprises en Bretagne et Loire-Atlantique	Personnes employées dans les entreprises dont le siège est en Bretagne
	7238 **	
	Personnes employées dans les entreprises dont le siège est en Bretagne	
98,66 %	16	20 154 **
de l'actif investi dans des instruments de fonds propre ou quasi-fonds propres d'entreprises Françaises*.	Entreprises en portefeuille	Personnes employées dans les entreprises Françaises en portefeuille

*Entreprises dont le siège social est en France.

** Dernières informations connues au 31/12/2023

VALEUR LIQUIDATIVE



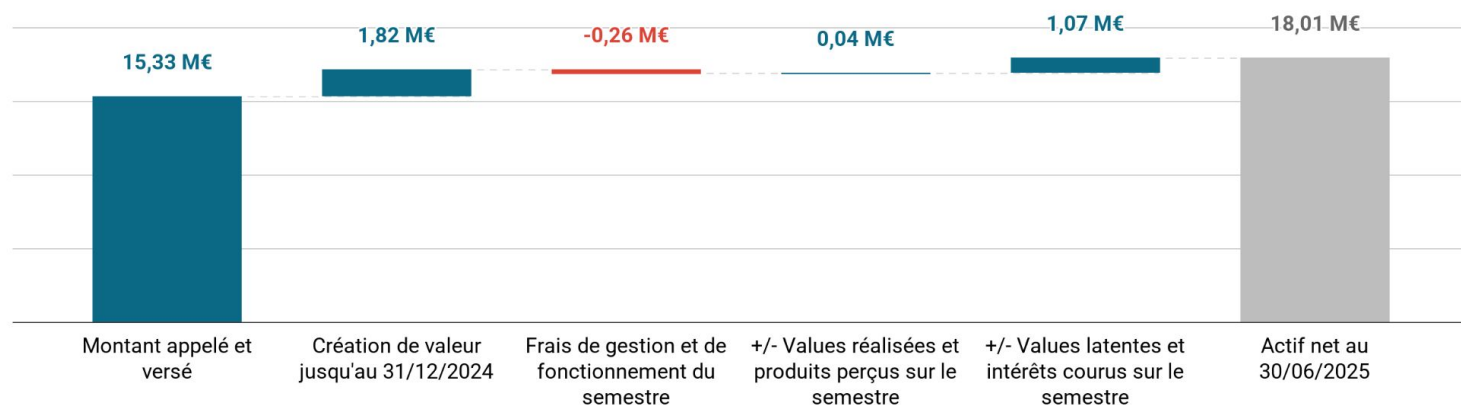
117,78 €

Valeur liquidative au 30/06/2025

N.B. La valeur liquidative résulte de la répartition de l'actif net comptable à la date d'arrêté des comptes.

Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

DÉCOMPOSITION DE L'ACTIF NET AU 30/06/2025



COMPOSITION DU PORTEFEUILLE AU 30/06/2025

Participations	Date d'entrée	Secteur d'activité	Montant investi
FIDEL FILLAUD	déc. 2021	Distribution	600 000 €
VIVALTO SANTE	nov. 2021	Santé	1 500 000 €
AMI INGREDIENTS	déc. 2021	Chimie	422 632 €
EUREDEN VIANDE	déc. 2021	Agro-alimentaire	770 000 €
RENAUD DISTRIBUTION	mars 2022	Distribution	750 000 €
ARMOR	avr. 2022	Biens industriels	1 000 000 €
CAPIC	juil. 2022	Biens et services industriels	395 800 €
GROUPE ACB	sept. 2022	Biens et services industriels	1 500 000 €
COHERENCE	nov. 2022	Communication digitale	615 600 €
RBL PLASTIQUES	déc. 2022	Biens industriels	400 000 €
REFLET COMMUNICATION	déc. 2022	Communication digitale	1 130 000 €
MALHERBE	janv. 2023	Transport	1 490 000 €
POLARIS LIFE SCIENCE	avr. 2023	Agro-alimentaire	400 000 €
AB PROCESS	juil. 2023	Industrie	495 794 €
CBA	nov. 2023	Logiciels	1 500 000 €
MAISON BLEUE	janv. 2024	Biens industriels	1 000 000 €

16 PARTICIPATIONS EN PORTEFEUILLE

13 969 826 €

Participations cédées ou intégralement dépréciées	Date de sortie	Secteur d'activité	Montant investi	Montant Perçu
NOMOTECH	sept. 2023	Télécommunications	249 997 €	1 159 575 €
FORMALIAN	en cours	Formation	400 000 €	1 777 €

2 PARTICIPATIONS CÉDÉES OU INTÉGRALEMENT DÉPRÉCIÉES

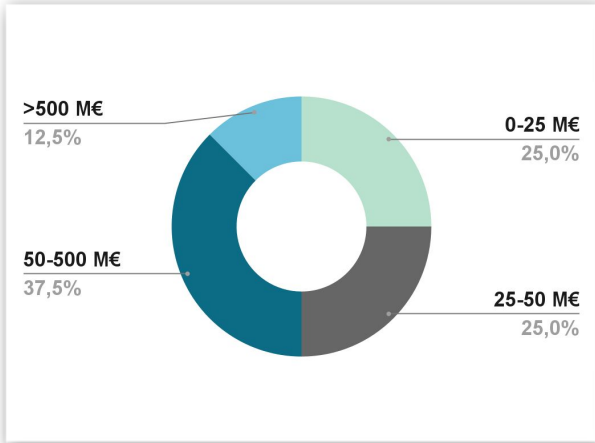
649 997 €

1 161 352 €

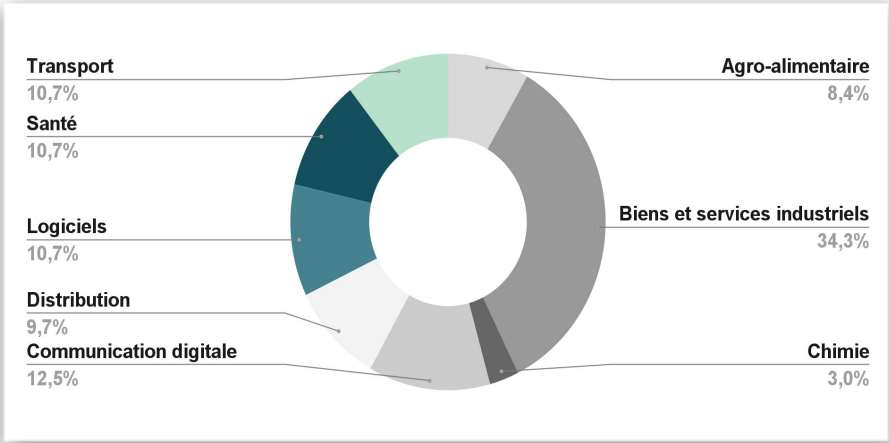
COMPOSITION DU PORTEFEUILLE AU 30/06/2025

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE

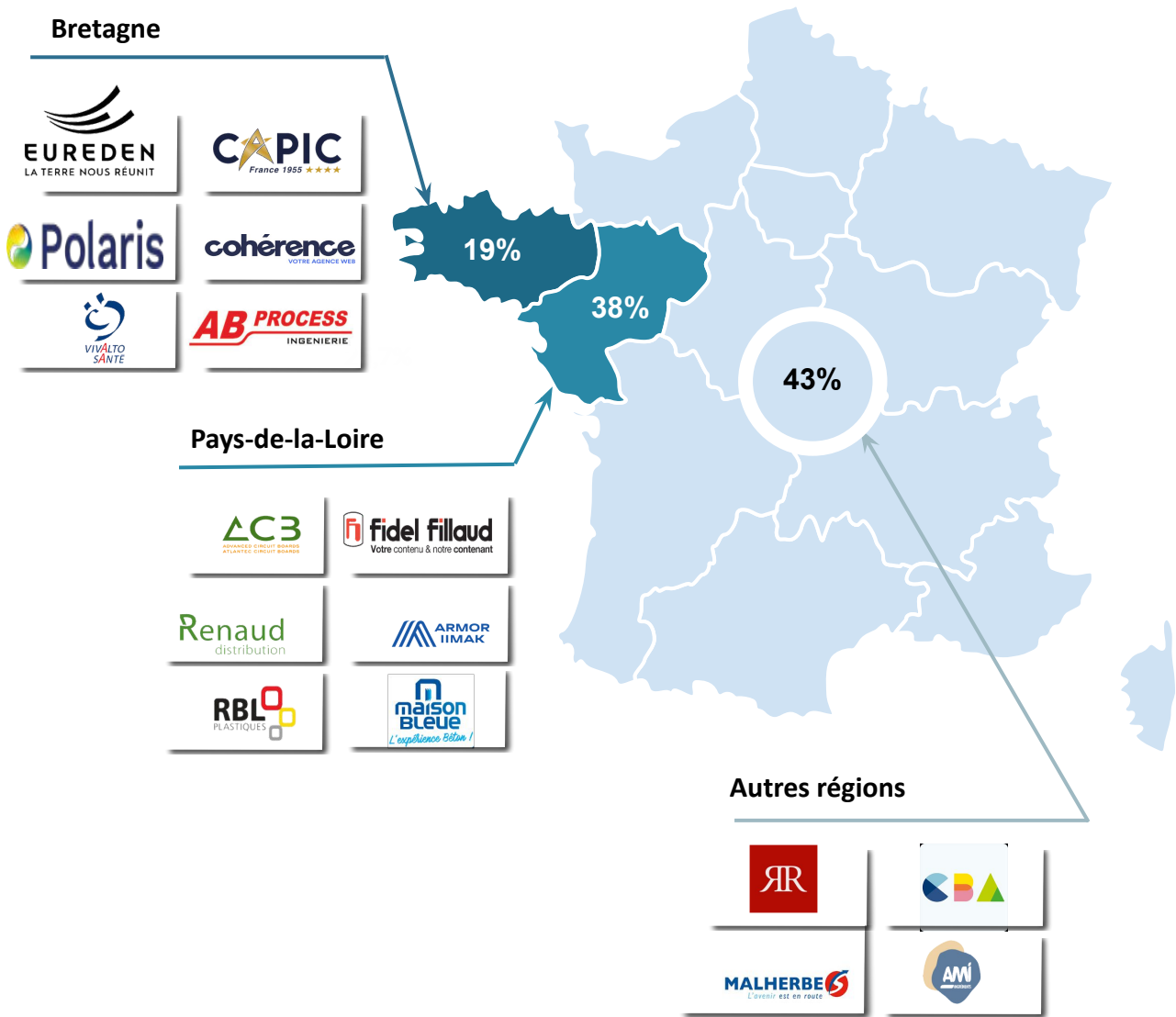
Répartition du nombre de participations
par chiffre d'affaires



Répartition sectorielle
par montants investis au 30/06/2025



Répartition géographique par montants investis au 30/06/2025



SOCIÉTÉ	INFORMATIONS CLÉS (Au moment de l'investissement)	THÈSE D'INVESTISSEMENT
	• Activité : Négocier et distribuer d'emballages • ETPs : 140 • CA : 160 M€ • Montant investi : 0,6 M€	Prise de parts de marché dans le secteur de la distribution d'emballage notamment au travers d'opérations de croissances externes ayant vocation à élargir l'offre sur des produits différents (verre, carton).
	• Activité : Groupe de cliniques privées • ETPs : 10 000 • CA : 896 M€ • Montant investi : 1,5 M€	Accompagnement du troisième groupe de cliniques français dans la poursuite de son maillage territorial et de son développement à l'international.
	• Activité : Conception et distribution d'ingrédients pour les industries cosmétique, hygiène et alimentaire • ETPs : 51 • CA : 67 M€ • Montant investi : 0,423 M€	Accompagnement du Groupe dans une nouvelle phase de développement et la transmission progressive aux cadres dirigeants.
	• Activité : Groupe alimentaire coopératif • ETPs : 9 000 • CA : 3,1 Mds€ • Montant investi : 0,77 M€	Réalisation d'une opération de croissance externe structurante.
	• Activité : Distribution d'accessoires de décoration pour fleuristes • ETPs : 165 • CA : 34 M€ • Montant investi : 0,75 M€	Sortie du périmètre d'Interflora et poursuite du plan de développement, digitalisation du business model, et veille active en croissances externes.
	• Activité : Fabrication de matériel pour la cuisine et l'agro-alimentaire • ETPs : 181 • CA : 20 M€ • Montant investi : 0,395 M€	Accompagnement d'une nouvelle équipe managériale dans la reprise du Groupe.
	• Activité : Conception et fabrication de circuits imprimés haut de gamme • ETPs : 310 • CA : 57 M€ • Montant investi : 1,5 M€	Accompagnement du Groupe dans son développement organique et dans sa stratégie de croissance externe.

SOCIÉTÉ	INFORMATIONS CLÉS (Au moment de l'investissement)	THÈSE D'INVESTISSEMENT
	• Activité : Communication digitale • ETPs : 161 • CA : 8,5 M€ • Montant investi : 0,615 M€	Accompagnement du développement et de la forte croissance du Groupe, notamment au travers d'une diversification géographique et de build-ups.
	• Activité : Conception et fabrication de pièces en plastique • ETPs : 114 • CA : 30 M€ • Montant investi : 0,4 M€	Accompagnement de la montée au capital des deux dirigeants qui visent la conquête de parts de marché dans de nouveaux secteurs d'activités. Financement d'un plan d'investissement capacitaire important et veille active en croissances externes.
	• Activité : Agence de communication digitale • ETPs : 90 • CA : 22 M€ • Montant investi : 1,13 M€	Accompagnement de la société dans sa stratégie de croissance organique.
	• Activité : Transport et logistique • ETPs : 2 100 • CA : 440 M€ • Montant investi : 1,49 M€	Investissement effectué dans le cadre de l'acquisition de la société Etoile Routière.
	• Activité : Industrie Agro-alimentaire • ETPs : 44 • CA : 22,9 M€ • Montant investi : 0,4 M€	Accompagnement de la société dans sa stratégie de croissance organique.
	• Activité : Automatisation de la production • ETPs : 107 • CA : 25 M€ • Montant investi : 0,495 M€	Accompagnement de la société dans son développement notamment via des opérations de croissance externe
	• Activité : Edition de logiciels • ETPs : 194 • CA : 32,9 M€ • Montant investi : 1,5 M€	Accompagnement de la société dans une nouvelle phase de développement.

SOCIÉTÉ	INFORMATIONS CLÉS <i>(Au moment de l'investissement)</i>	THÈSE D'INVESTISSEMENT
	• Activité : Préfabrication d'éléments en béton armé sur mesure • ETPs : 105 • CA : 27 M€ • Montant investi : 1 M€	Accompagnement de la société dans la réorganisation du capital à l'occasion de sa transmission managériale.

ACTIVITÉ DU SEMESTRE (1/2)

FIDEL FILLAUD - Intégration des acquisitions

Poursuite de l'intégration des 3 sociétés, Carton Service, Semaq et Embaltec acquises à la fin de l'année 2024. La mise en place d'un ERP commun est en cours de réalisation. Fidel Fillaud identifie les synergies et les bonnes pratiques à mettre en oeuvre dans l'ensemble des sociétés du groupe.

VIVALTO SANTE - Respect du budget

L'activité est conforme au budget pour le premier trimestre 2025. Le groupe continue de déployer des outils digitaux pour améliorer le parcours patient. Première Entreprise à Mission de son secteur, Vivalto Santé confirme sa qualité de société à mission à l'issue de sa deuxième vérification réglementaire.

AMI INGRÉDIENTS - Dynamique de croissance

Au premier semestre 2025, AMI Ingrédients observe une hausse de son chiffre d'affaires grâce à une augmentation des volumes, malgré des défis dans le secteur de la glycérine. Les départements cosmétique et alimentaire montrent une dynamique positive, avec une augmentation du nombre de clients actifs.

EUREDEN - Financement et négociations

Eureden a levé avec succès un financement syndiqué de 520 millions d'euros, indexé sur des indicateurs RSE. Greenyard et Gelagri Bretagne sont en négociations pour renforcer leur partenariat, avec une mise en œuvre prévue d'ici fin 2025.

RENAUD DISTRIBUTION - Nomination d'un manager de transition

Face à des défis de marché et des perturbations dans la chaîne d'approvisionnement, un manager de transition a été nommé pour auditer et initier des projets. Les résultats 2025 (clôture en juin) sont légèrement inférieurs à ceux de l'année précédente.

CAPIC - Réorganisation et perspectives de croissance

L'exercice 2024 a été perturbé par des éléments non normatifs, mais la structure du groupe est désormais solide. La structuration de CAPIC est presque terminée et de nouvelles gammes de produits sont en cours de finalisation, avec un objectif de retrouver une dynamique de croissance en 2025.

GROUPE ACB - Croissance dynamique

L'activité reste très dynamique, soutenue par des marchés porteurs, notamment dans le secteur de la Défense. ACB continue de croître en activité et en rentabilité avec une visibilité positive.

COHÉRENCE COMMUNICATION - Amélioration de la Performance

L'exercice 2024 montre une croissance, et 2025 devrait être marqué par une amélioration significative de la performance, avec des travaux importants sur l'intégration de l'IA.

ACTIVITÉ DU SEMESTRE (2/2)

RBL PLASTIQUES - Signe de rebond

Bien que 2024 soit en décroissance, un début de rebond observé au second semestre est prometteur pour l'année en cours, avec des perspectives encourageantes sur les projets grands comptes.

REFLET COMMUNICATION - Développement commercial

L'entreprise poursuit son développement commercial avec des contrats significatifs signés, offrant une bonne visibilité sur le chiffre d'affaires et la rentabilité futurs.

MALHERBE TRANSPORTS - Impact de la baisse de consommation

L'exercice 2024 est marqué par une baisse de la consommation des ménages, entraînant une diminution des volumes transportés et un impact négatif sur la rentabilité consolidée du groupe, notamment pour une société récemment acquise. Néanmoins, la rapide optimisation du parc roulant et la fine gestion des coûts permettent d'envisager un second semestre mieux orienté en termes de rentabilité.

POLARIS - Croissance et amélioration des marges

Dans un contexte de pénurie d'huiles brutes de poisson, le chiffre d'affaires 2024 surperforme les anticipations budgétaires. La maîtrise des marges et la bonne gestion des frais généraux assurent ainsi une marge d'EBITDA supérieure au budget. Le 1er quadrimestre 2025 enregistre une forte activité tirée notamment par l'alimentation infantile et le retour de clients coréens.

AB PROCESS - Reprise et prudence

Une bonne reprise est observée par rapport à l'année précédente, avec une augmentation du carnet de commandes. Le management reste prudent en raison du contexte économique incertain.

MAISON BLEUE - Résilience dans un marché difficile

Maison Bleue maintient son chiffre d'affaires stable malgré un environnement difficile et la fermeture d'un atelier, qui devrait rouvrir en septembre 2025. La feuille de route ESG est finalisée, et un nouvel ERP sera mis en place au second semestre 2026.

Capital investissement (ou Private Equity) :

Le capital investissement consiste à accompagner le développement et/ou améliorer la performance d'entreprises non cotées via la prise de participations significatives dans leur capital.

EBITDA :

L'EBITDA est le résultat du processus d'exploitation. Il est le solde entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation consommées pour obtenir ces produits. En France, dans les comptes individuels mais aussi dans les comptes consolidés, l'EBITDA est souvent assimilable à l'EBE et l'EBIT au résultat courant avant impôt auquel il faudrait ajouter les charges financières nettes. L'EBITDA s'est imposé au fil du temps car il a l'avantage majeur pour les évaluateurs et pour les acteurs des fusions/acquisitions d'être un indicateur qui permet d'identifier les flux opérationnels de cash flows avant investissement et avant financement.

ESG :

Environnement, Social, Gouvernance.

Une démarche ESG est une démarche qui prend en considération les sujets relatifs à l'environnement, les aspects sociaux et la gouvernance, dans une logique de performance globale de l'entreprise.

Investi en cours :

Montant cumulé des investissements initiaux ajustés des cessions et réinvestissements éventuels, valorisé au coût d'entrée.

Label Relance :

Le label « Relance » permet aux épargnants et investisseurs professionnels d'identifier les organismes de placement collectifs (OPC) apportant une réponse aux besoins de financement des entreprises françaises, cotés ou non, et ainsi de mobiliser l'épargne pour la relance.

Multiple net investisseur :

Le multiple net investisseur correspond au quotient entre la valeur totale (distributions incluses) et le montant investi.

Montant investi :

Il s'agit du coût d'acquisition par le fonds d'une société cible.

TRI :

Taux de Rendement Interne.

Le TRI mesure le taux de rendement annualisé des montants investis dans un fonds. Il prend en compte : (i) l'ensemble des flux (négatifs) relatifs à chacun des appels de fonds successifs et (ii) l'ensemble des flux (positifs) liés aux distributions déjà versées et à la valeur estimée des parts détenues dans le fonds à la date de calcul (appelée valeur liquidative des parts).

TVPI :

Total Value to Paid In.

(Montants déjà versés aux investisseurs + Valeur estimée du portefeuille) / Montant total versé par les investisseurs.

Si le TVPI est supérieur à 1 alors le fonds est en position de gain en capital. Si le TVPI est inférieur à 1 alors le fonds n'a pas encore créé de valeur.



Service Clients

www.arkea-capital.com

02 98 34 96 89

arkeacapital@arkea.com



Ce document a été produit par Arkéa Capital, société par actions simplifiée au capital de 700.000 euros, située au RELECQ-KERHUON (29480), 1 rue Louis Lichou, immatriculée sous le numéro 420 761 512 au R.C.S. de BREST et agréée en tant que société de gestion de portefeuille par l'Autorité des marchés financiers sous le numéro GP-98048.