Pitaya

Note descriptive par **PwC**
Novembre 2021

Disclaimer

- La présente Note Descriptive est publiée par PwC Enterprise Advisory bv conjointement avec la Direction de BeeBonds SRL (la "Direction") aux conditions énoncées ci-dessous à l'usage exclusif des personnes à qui elle est adressée et de leurs conseillers dans le cadre de l'emprunt obligataire ("Transaction") pour Alpha Thai Benelux SA (ci-après la "Société").
- Le seul but de cette Note Descriptive est d'aider le destinataire à décider s'il souhaite procéder à une enquête plus approfondie sur la société. Il ne constitue pas un avis professionnel et n'est pas destiné à servir de base à une décision d'investissement ou d'achat d'actions de la société.
- Aucune déclaration ou garantie, expresse ou implicite, n'est donnée par PwC, la direction, leurs conseillers respectifs ou l'un de leurs administrateurs ou employés respectifs ou toute autre personne quant à (i) l'exactitude ou l'exhaustivité du contenu de cette Note Descriptive (ii) l'exactitude ou l'exhaustivité des projections incluses dans cette Note Descriptive ou de tout autre document ou information fournie à tout moment en relation avec la Transaction proposée de la Société, ou toute autre information contenue dans le présent protocole ou tout autre document de ce type restant inchangé après son émission. Dans les limites autorisées par la loi, PricewaterhouseCoopers et la Direction, leurs conseillers respectifs ou l'un de leurs directeurs ou employés et agents respectifs n'acceptent ni n'assument aucune responsabilité ou devoir de diligence pour les conséquences de votre action ou de celle de toute autre personne agissant ou s'abstenant d'agir sur la base des informations contenues dans la présente Note Descriptive ou pour toute décision fondée sur celles-ci.
- Ni la réception de la présente Note Descriptive par une personne, ni les informations qu'elle contient ou qui sont fournies ou communiquées ultérieurement à une personne en rapport avec la Transaction proposée par la Société ne constituent, ou ne doivent être considérées comme constituant, la fourniture de conseils en investissement par PwC à une telle personne. Chacune de ces personnes doit procéder à sa propre évaluation indépendante du bien-fondé ou non d'un investissement dans la Transaction dans la Société et doit suivre ses propres conseils professionnels.

Table des matières

1. Résumé exécutif 04
2. Présentation du groupe Pitaya 06
3. Présentation du projet de développement au Benelux 12
4. Besoin de financement 18
5. Plan financier 21
6. Annexes 28

1

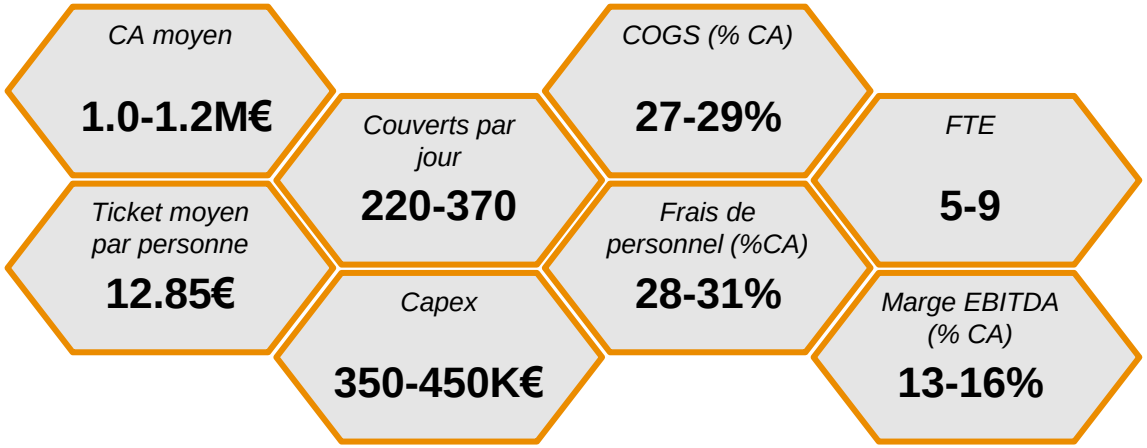
Résumé exécutif

Alpha Thai Benelux souhaite continuer son développement au Benelux et fait face à un besoin de financement de 833K€ pour l'ouverture du 8 restaurants

Introduction

- Pitaya est une **chaîne de restaurants** créée en France en 2010 et qui opère aujourd'hui près de 150 restaurants. Pitaya propose des plats typiques de ***street food*** **thaïlandaise**, et se positionne sur la restauration rapide haut de gamme.
- En 2020, la société Belge **Alpha Thai Benelux a signé un contrat de Master Franchise** avec Pitaya France, et a fait l'acquisition des droits exclusifs au Benelux, avec pour objectif d'ouvrir **au moins 70 restaurants** au cours des prochaines années (35 aux Pays-Bas, 30 en Belgique et 5 au Luxembourg).
- Alpha Thai Benelux a déjà réalisé, début 2021, une **première levée de fonds obligataire via BeeBonds (1.2M€)**, qui a servi à financer l'acquisition de la Master Franchise aux Pays Bas, l'ouverture de 3 restaurants et le financement de frais HQ / frais divers.
- Alpha Thai Benelux souhaite maintenant continuer son développement et est à la recherche d'un **second financement obligataire de 833K€ via BeeBonds**, afin de financer l'ouverture de 8 restaurants en 2021 et 2022, aux conditions suivantes:
  - Taux d'intérêt: 8% par an;
  - Durée de l'emprunt: 4 ans.
- Par la suite, Alpha Thai Benelux atteindra une **taille critique** et la société sera en mesure de se développer uniquement en **auto-financement**.

Chiffres clés par restaurant sur base sortie Covid



Plan financier simplifié

en K€ - Alpha Thai Benelux	2020A	2021LE	2022BP	2023BP	2024BP	2025BP	2026BP	2027BP	2028BP
Marge brute - Restaurants détenus en propre, après redevances (1)	-	-	201	413	846	1,084	1,111	1,139	1,167
Marge brute - Activité de franchiseur (2)	50	188	921	1,426	2,000	2,200	2,528	2,712	2,786
Coûts HQ net des recharges (3)	(272)	(353)	(286)	(426)	(622)	(705)	(765)	(795)	(795)
EBITDA Alpha Thai Benelux (1)+(2)+(3)	**(222)**	**(165)**	**836**	**1,413**	**2,225**	**2,579**	**2,873**	**3,055**	**3,158**
Trésorerie	20	360	231	1,077	4,926	6,235	8,183	10,262	12,469
Dette Financière Nette	(20)	1,640	2,085	1,805	(1,603)	(5,226)	(7,489)	(9,884)	(12,343)
Levier (x EBITDA)	**n.a.**	**(9.9x)**	**2.5x**	**1.3x**	**(0.7x)**	**(2.0x)**	**(2.6x)**	**(3.2x)**	**(3.9x)**

A – Chiffres réalisés
LE – Dernières estimations
BP – Business Plan

Source: Information Memorandum préparé par Alpha Thai Benelux

2

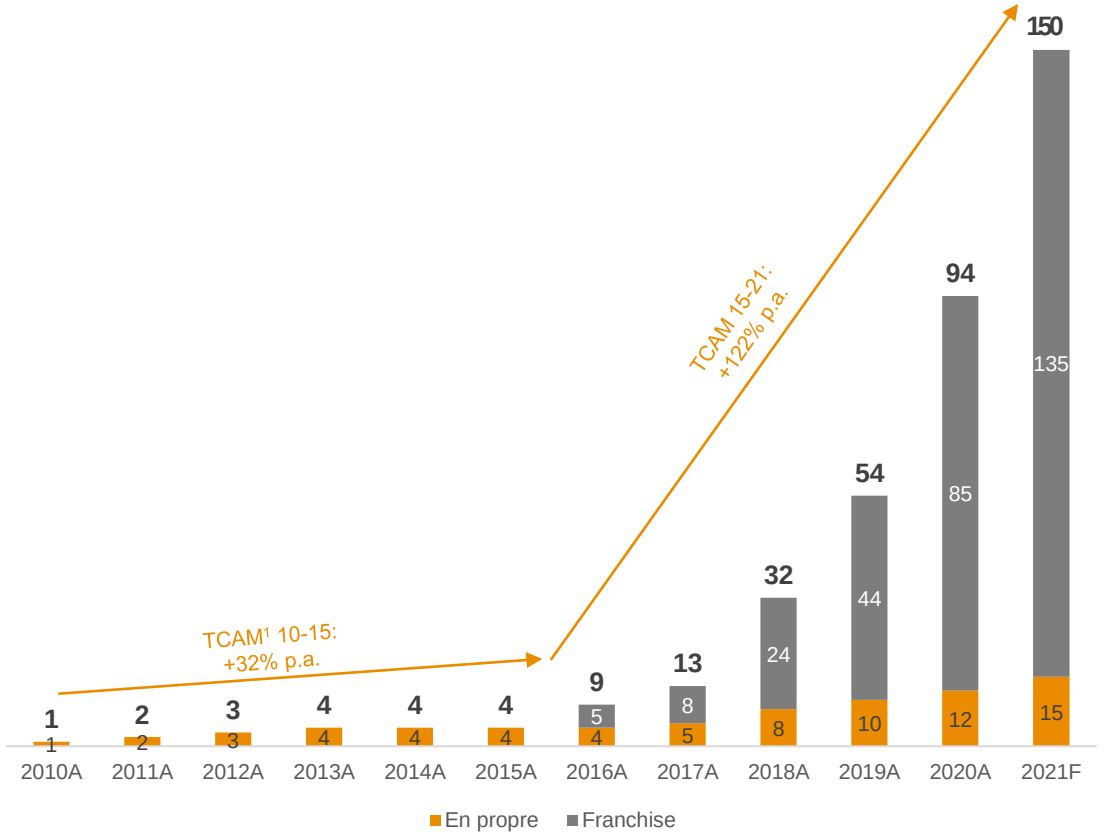
Présentation du groupe Pitaya

L’histoire de Pitaya

Historique

- L'histoire de **Pitaya commence en 2010**, lorsque les frères Guclu, une famille d’entrepreneurs français, créent un nouveau concept de restaurants répondant à l'évolution des tendances en matière de restauration (service rapide, aliments sains, aspect et convivialité, expérimentation).
- Le premier restaurant Pitaya ouvre en 2010 à Bordeaux, France. Entre 2010 à 2015, le nombre de restaurant passe à 4. En 2016, Pitaya lance un **concept de franchise**, et croit rapidement pour atteindre **près de 150 restaurants**, dont la grande majorité en France (y compris DOM TOM).
- Pitaya se positionne sur le segment de la **restauration rapide haut de gamme**, et propose des produits typiques de la cuisine thaïlandaise.

Evolution du nombre de restaurants Pitaya (en France et à l’étranger)



Source: Information Memorandum préparé par Alpha Thai Benelux
[1] TCAM: Taux de Croissance Annuel Moyen

A - Chiffres réels
F - Prévisions

Un positionnement unique sur le segment de la restauration rapide haut-de-gamme….

Positionnement

- Pitaya se positionne sur le segment de la restauration rapide haut de gamme et propose une **alternative à la restauration rapide et aux restaurants traditionnels**.
- Le processus de commande ressemble au fast-food (le client commande et paie avant de consommer) mais les restaurants Pitaya affichent une **cuisine plus saine** qui surfe sur les **nouvelles tendances de consommation** : bio, circuits courts et vegan.
- Les produits proposés sont des produits classiques de la **cuisine de rue (*street food)* thaïlandaise**, des woks faits à la minute avec des ingrédients frais :
  - Pad Thai (à base de nouilles de riz sautées);
  - Sie Yai (à base de bœuf et de nouilles udon);
  - Nua Kao (à base de bœuf et de crevettes);
  - Red Curry;
  - Bo Bun, etc.
- Comme la plupart des restaurants du même segment, Pitaya propose une sélection de desserts et boissons, même si le choix reste limité.
- Le but de Pitaya est de proposer des produits **savoureux, sains, frais et abordables**.

Proposition de valeur

Un **spectacle** dans la cuisine	• Un concept efficace de woks à sauter, réalisés sur commande en 3 minutes devant les clients • Une réponse aux nouvelles tendances en matière d'expériences visuelles, olfactives et gustatives
Des **prix abordables** tout en gardant des **produits sains**	• La qualité et la fraîcheur des ingrédients de Pitaya, coupés frais dans chaque restaurant, résulte en une combinaison parfaite d'une alimentation saine à un prix abordable
Une **expérience moderne** de la cuisine de rue thaïlandaise	• Le design du restaurant est moderne avec des caractéristiques thaïlandaises, parfait pour une immersion dans les rues de Thaïlande
L'**hospitalité thaïlandaise** au cœur du restaurant	• Abondance dans l'assiette, détente et service efficace, pour une expérience client unique. • Il s'agit non seulement de ce que le client mange mais aussi de comment il se sent

Source: Information Memorandum préparé par Alpha Thai Benelux

… à l'intersection de 4 segments en croissance

Service rapide

- La catégorie qui connaît la plus forte croissance sur le marché de la restauration
- De nombreux facteurs pour pousser le service rapide dans les années à venir

Restaurant décontracté

- Une réponse parfaite pour le client à la recherche de commodité, sans compromis sur la santé, la qualité et l'expérience agréable

Cuisine asiatique

- La préférence des consommateurs se déplace des restaurants chinois traditionnels vers des formats plus authentiques et qualitatifs (wok thaïlandais, vietnamien, barbecue coréen)
- Peu de concepts de marque par rapport à d'autres segments

Livraison

- Taux de croissance annuel de 15% en Belgique et 16% aux Pays-Bas
- Un sous-segment en profite plus que d'autres : la cuisine asiatique est parmi les options les plus populaires

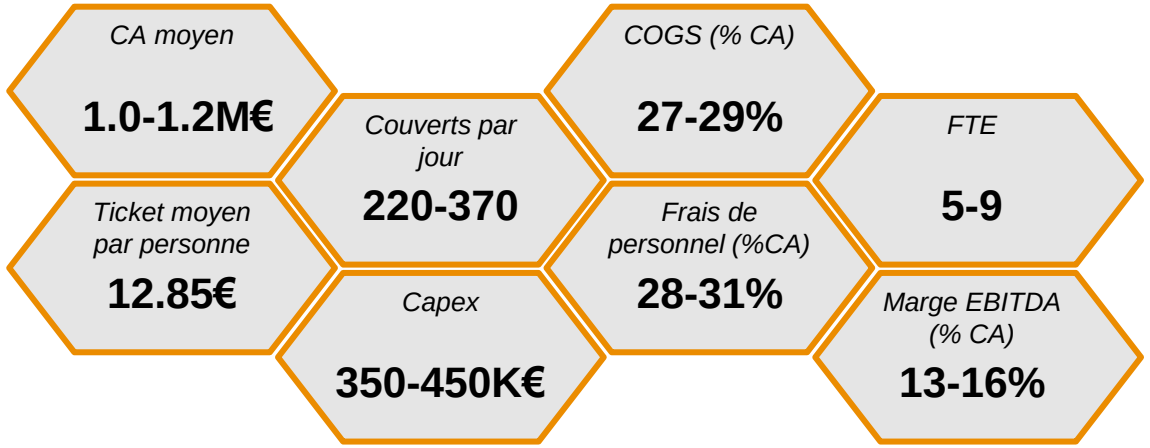
Source: Information Memorandum préparé par Alpha Thai Benelux

Qu'est ce qu'un restaurant typique?

Caractéristiques clés

- Les restaurants Pitaya ciblent les **zones urbaines** de plus de 25 000 habitants.
- Les restaurants sont **ouverts 7/7** sauf jours fériés, **midi et soir** (60% des couverts le midi, 40% le soir), et disposent de 2 à 3 woks: la première chose que l'on voit en rentrant dans un Pitaya, ce sont les woks et les 'wokers' en action.
- Le menu proposé contient un douzaine de plats, pour un ticket moyen de 12.85€ par personne.
- La restauration sur place ne représente que la moitié du chiffre d'affaires des restaurants – **la force de Pitaya est sa forte présence sur l'emporté** (y compris sur la livraison via des partenariats avec des plateformes type Deliveroo ou Uber Eats).

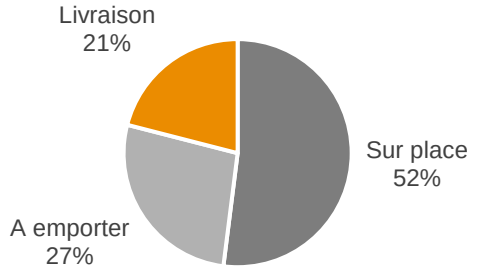
Chiffres clés par restaurant sur base sortie Covid



Deux grandes catégories d'emplacements

	Ville	Shopping
Type	Restaurant en ville, magasin principal (flagship)	Centre commercial, parc d'activité commerciale
Surface	140-180m²	110-220m²

CA par canal de distribution – Pre-COVID

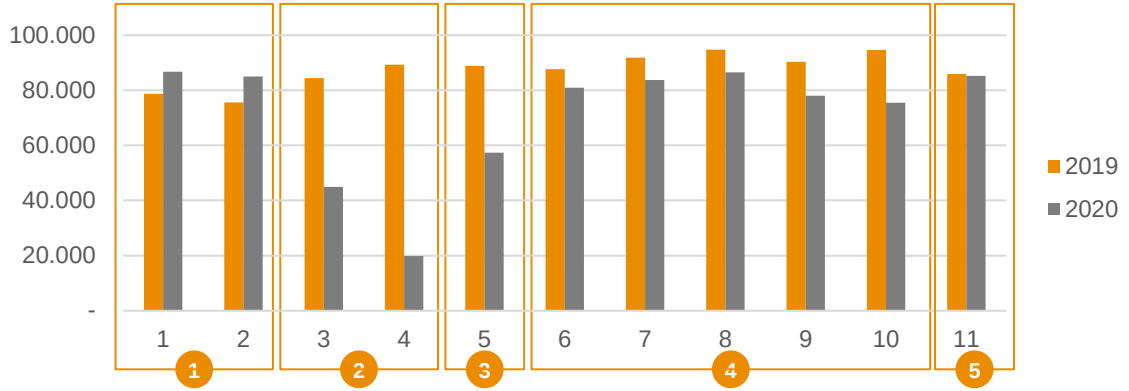


A noter que la part des ventes à emporter et des livraisons a augmenté suite à la crise sanitaire liée au Covid-19

Source: Information Memorandum préparé par Alpha Thai Benelux

Le modèle économique de Pitaya apparaît très résilient à la crise sanitaire

CA moyen par restaurant en France (Jan. - Nov. 2019 et 2020), en €



! Les ventes des restaurants Pitaya France en janvier et févier 2020 étaient environ **10% plus élevées** que l'année précédente.

@ Confinement à partir de mi-mars. Tous les restaurants étaient **fermés jusqu'au 14/04.**

En mai 2020, les ventes se sont maintenues à **65% du niveau de mai 2019**, malgré **l'absence de restauration sur place** (uniquement livraison et vente à emporter). La moyenne du secteur était de 20%.

$ **Le CA moyen est de 90% de celui de juin à octobre 2019**, malgré le déconfinement qui n'a commencé que le 11 juin et les différentes mesures sanitaire. Forte augmentation des livraisons et des plats à emporter en % des ventes en juin et juillet, ce qui suggère un changement dans les habitudes de consommation des clients dû au Covid-19.

% **Second confinement en France**, le CA de novembre 2020 reste au niveau de l'année précédente.

Quel impact long terme sur secteur de la restauration post-Covid

Impact	Opportunité
• Augmentation des faillites • Croissance du e-commerce • Pression sur le marché immobilier	• Opportunité de **saisir des parts de marché** et des **emplacements stratégiques**
• Digitalisation des canaux de vente (en ligne, livraison, a emporter, etc.)	• **L'ADN numérique** de Pitaya s'adapte parfaitement aux comportements des clients actuels (livraison et enlèvement)
• Les mesures d'hygiène et la distance sociale remodèlent les processus et les aménagements du restaurant	• En tant que nouvel acteur, Pitaya veut se différencier et démarrer avec **le bon positionnement post-covid** (numérique, hygiène)

Source: Information Memorandum préparé par Alpha Thai Benelux

3

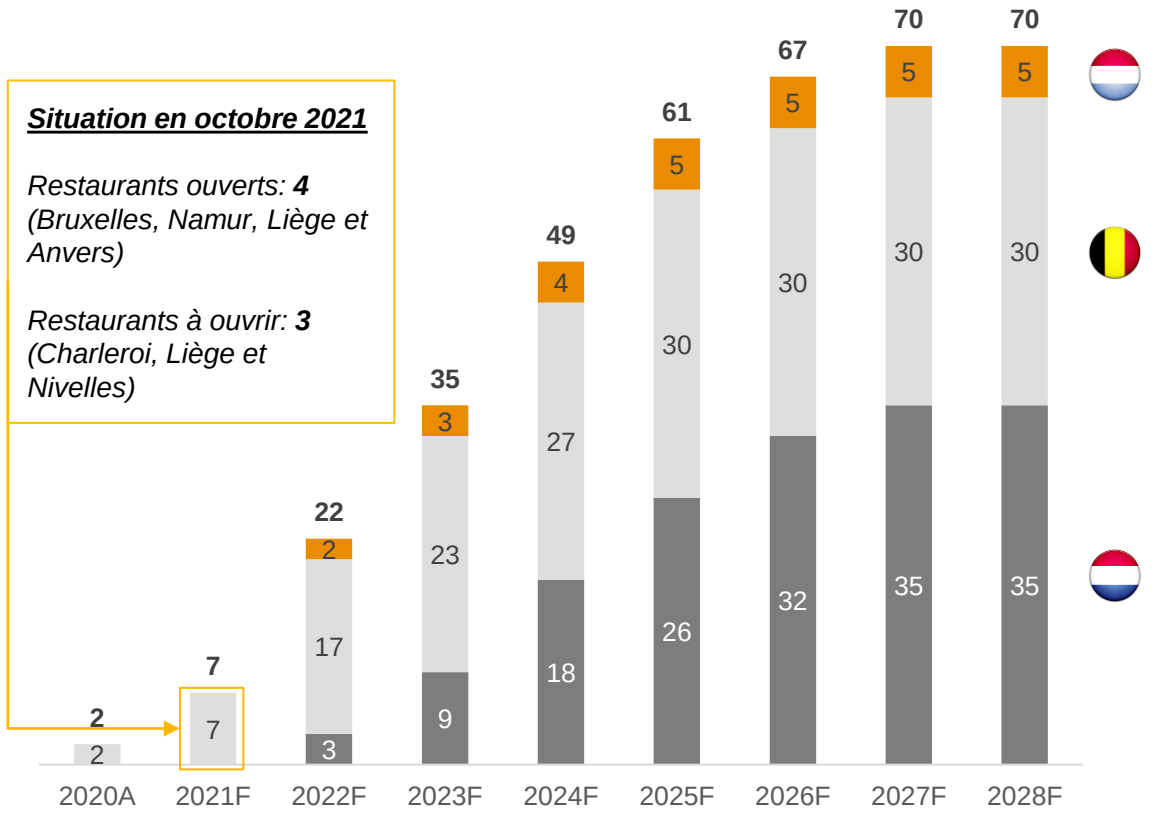
Présentation du projet au Benelux

Le projet d'Alpha Thai Benelux: le développement de la marque Pitaya au Benelux

Développement de la marque Pitaya au Benelux

- Depuis début 2020, la SA *Alpha Thai Benelux* (BE0740.461.970), créée le 24 Décembre 2019 et filiale de Alpha Seed, a fait l'**acquisition de la Master Franchise de Pitaya au BeNeLux** auprès de Pitaya France.
- L'objectif d'Alpha Thai Benelux est **d'ouvrir 70 restaurants** (dont 1/3 en propre et 2/3 en franchise) dans les 7 prochaines années: 35 aux Pays-Bas, 30 en Belgique et 5 au Luxembourg.
- Le développement a déjà bien commencé:
  - A Bruxelles avec la **première ouverture d'un restaurant le 9 septembre 2020**;
  - En Wallonie avec l'**ouverture du Pitaya Belle-Ile** (Liège) le 9 décembre 2020, celle de **Namur** le 12 mai 2021;
  - Et en Flandre avec l'ouverture d'un restaurant en propre à l'**Antwerp Tower** le 20 octobre 2021.
- Les 4 premières ouvertures ont donc eu lieu pendant le confinement, et ont malgré tout été un succès.
- Les prochaines ouvertures sont prévues en Belgique (10 restaurants, dont 2 en propre en Flandre et 8 en JV/Franchise), au Luxembourg (2 restaurants dont 1 en propre et 1 en JV) et au Pays-Bas (3 restaurants dont 1 en propre et 2 en franchise), pour atteindre **22 restaurants fin 2022**.

Plan de développement (nombre de restaurants par pays)



Source: Information Memorandum préparé par Alpha Thai Benelux

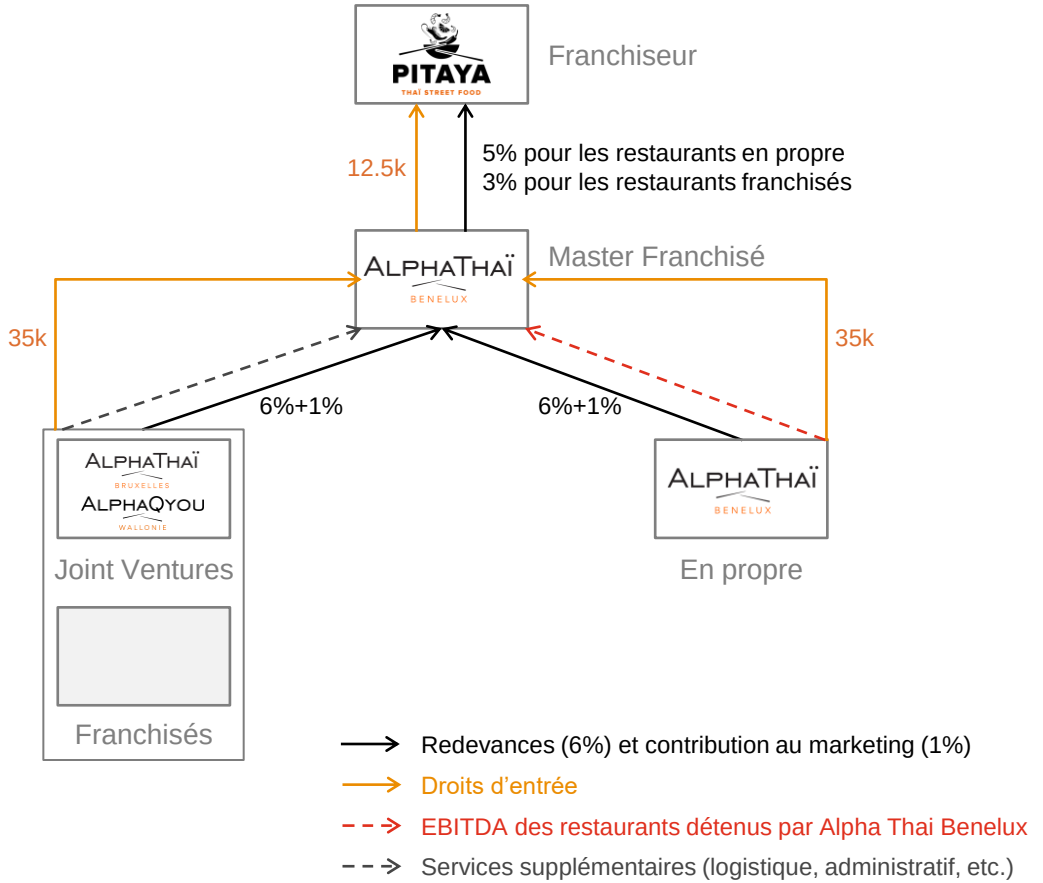
A - Chiffres réels
F - Prévisions

Alpha Thai Benelux dispose d'un business model double, d'une part en tant que franchisé et d'autre part en tant que franchiseur

Commentaires

- Alpha Thai Benelux, en tant que Master Franchisé, détient le droit exclusif de développer la marque au Benelux.
- Le groupe génère les flux suivants via:
  - **Ses restaurants détenus en propre** (double activité de franchisé et de franchiseur):
    - **Redevance** (6%), dont 5% sont rétrocédés à Pitaya France;
    - Contribution au **marketing** (1%);
    - **Droit d'entrée** (35K€, dont 12.5K€ sont rétrocédés à Pitaya France);
    - **EBITDA** du restaurant après royalties et contribution au marketing (~15%).
  - **Les restaurants franchisés et JV** (activité de franchiseur uniquement):
    - **Redevance** (6%), dont 3% sont rétrocédés à Pitaya France;
    - Contribution au **marketing** (1%);
    - **Droit d'entrée** (35K€, dont 12.5K€ sont rétrocédés à Pitaya France);
    - **Services supplémentaires** (logistiques et administratif / back office).
- Alpha Thai Benelux gère le marketing au niveau national en gérant le fonds de publicité dans lequel tous les restaurants contribuent à hauteur de 1% des ventes.

Flux entre les différents entités



Source: Information Memorandum préparé par Alpha Thai Benelux

Les restaurants peuvent être ouverts en propre, en franchise, ou dans un modèle hybride via une joint-venture entre Alpha Thai Benelux et un entrepreneur

Restaurants en propre

Le modèle des restaurants en propre est basé sur les résultats positifs obtenus en France.

Localisations

- Les restaurants appartenant à la société ouvriront dans les grandes villes, comme Anvers, Gand, Amsterdam, La Haye, dans les centres-villes ou dans les centres commerciaux à forte fréquentation.

Des fleurons de l'expérience

- Il y aura des restaurants phares pour établir la marque auprès des consommateurs, avec une surface supérieure à 150m2.

Premières ouvertures

- Première ouverture en propre le 20 octobre 2021 à Anvers
- Prochaine ouvertures en propre prévues:
  - Charleroi – décembre 2021;
  - Luxembourg ville – mars 2022;
  - S'Hertogenbosch, Pays-Bas – avril 2022.

Joint-Ventures (JV)

Le modèle de la JV a été conçu pour soutenir l'ouverture de restaurants par des entrepreneurs qualifiés, motivés et ayant fait leurs preuves.

Fonctionnement

- Une entreprise 80/20% Alpha Thai / Entrepreneur pour l'ouverture de plusieurs unités est mise en place avec des entrepreneurs expérimentés pour une croissance plus rapide, contrôlée et alignée.
- Avec un horizon de 4-5 ans, les entrepreneurs rachèteront 100% de l'entreprise pour un multiple fixe d'EBITDA (X4-6), prévu contractuellement.

Avantages

- Partenariat gagnant-gagnant, où l'entrepreneur gère le/les restaurants et Alpha Thai fournit le capital, les connaissances et du soutien. Il permet également à Alpha Thai de rentabiliser son investissement à plus court terme.

Premières ouvertures

- 2 JV ont déjà été créées, et ont ouvert 3 restaurants, un quatrième va ouvrir en décembre 2021

Franchises

Le modèle de franchise facilite le développement des restaurants en réduisant les risques financiers et en limitant le besoin en capital.

Fonctionnement

- Alpha Thai est continuellement à la recherche de franchisés professionnels et les contacte de manière proactive.

Avantages

- Cette approche permet une croissance plus rapide des actifs du marché avec moins de capital, des risques d'investissement réduits, une remise sur les volumes pour le franchisé principal et un développement plus rapide de la marque.

Premières ouvertures

- 2 franchisés ont été signés
  - 1 franchisé qui ouvre à Liège centre en déc. 2021
  - 1 franchisé ayant signé **11 ouvertures en Flandre et 14 ouverture aux Pays-Bas** sur 7 ans
    - dont 4 ouvertures en cours sur Q1/Q2 2022

Source: Information Memorandum préparé par Alpha Thai Benelux

L'équipe Alpha Thaï Benelux dispose d'une connaissance importante du secteur (1/2)

Marco Tessaro
CEO

- Plus de 25 ans d'expérience en finance et IT, dans des postes de management.
- Expérience de la restauration rapide: mise en place de la plate-forme commerciale d'une franchise Burger King en Italie et en Pologne, intégration de la marque Quick et entrée de la marque Burger King sur le marché belge.

Nicolas Bruylants
Partner

- Plus de 15 ans d'expérience à des postes critiques dans de larges organisations.
- Cofondateur du premier réseau d'achat à domicile arabe au monde (citrussTV).

Morgane Becquart
Operations & Strategy Manager

- Expérience en pharma et dans un groupe belge de restauration rapide (Burger King, O Tacos, Nordsee).
- En charge de l'expansion internationale de O Tacos.

Robin Buisseret
Bus. Dev. & Intelligence Manager

- Expérience en tant que chef de projet et analyste de données expérimenté en marketing, avec une expérience professionnelle dans les secteurs de la restauration, de la technologie et de la mobilité.
- 3 ans au Pain Quotidien à Bruxelles et à New York.

Restaurants ouverts par l'équipe Alpha Thai Benelux

Italie	Pologne	Belgique	Allemagne	Brésil	Colombie
90	25	15	1	12	12

Novembre 2021

Source: Information Memorandum préparé par Alpha Thai Benelux

L'équipe Alpha Thaï Benelux dispose d'une connaissance importante du secteur (2/2)

Lionel Wauters
Opening & Training Manager

- Plus de 20 ans d'expérience dans l'industrie alimentaire.
- Expérience majeur chez Kelly Deli où il développe 4 POS et est en charge de la branche retail en Belgique.

Eric Lucassen
Marketing specialist

- Spécialiste du marketing digitale, il obtient ses expériences chez Jaimy by Belfius, Test Aankoop et AG Insurance.
- Impliqué dans le développement de sites web, le community management et la création de contenus marketing.

Lisa Van Himbeek
Operations specialist

- Consultante expérimentée dans le développement de projets IT, elle a principalement travaillé pour des entreprises bancaires et de services.
- Son expérience professionnelle dans les cuisines d'un restaurant deux étoiles Michelin à Carcassonne démontre son intérêt pour le milieu de la restauration.

Lucas Magrone
Alpha Qyou (Wallonia)
JV Partner

- Plus de 10 ans d'expérience en finance dans le secteur de la restauration.
- Il devient ensuite CFO et membre du comité exécutif d'EXKI.
- Intègre Pitaya en 2020 avec qui il développe deux restaurants en Belgique.

Restaurants ouverts par l'équipe Alpha Thai Benelux

Italie	Pologne	Belgique	Allemagne	Brésil	Colombie
90	25	15	1	12	12

Source: Information Memorandum préparé par Alpha Thai Benelux

4

Besoin de financement

Depuis la création d'Alpha Thai Benelux, les actionnaires ont investi 1.050K€ dans la société (à fin août 2021)

Les fonds ont été utilisés principalement pour payer les droits d'entrée, constituer l'équipe et ouvrir les 3 premiers restaurants

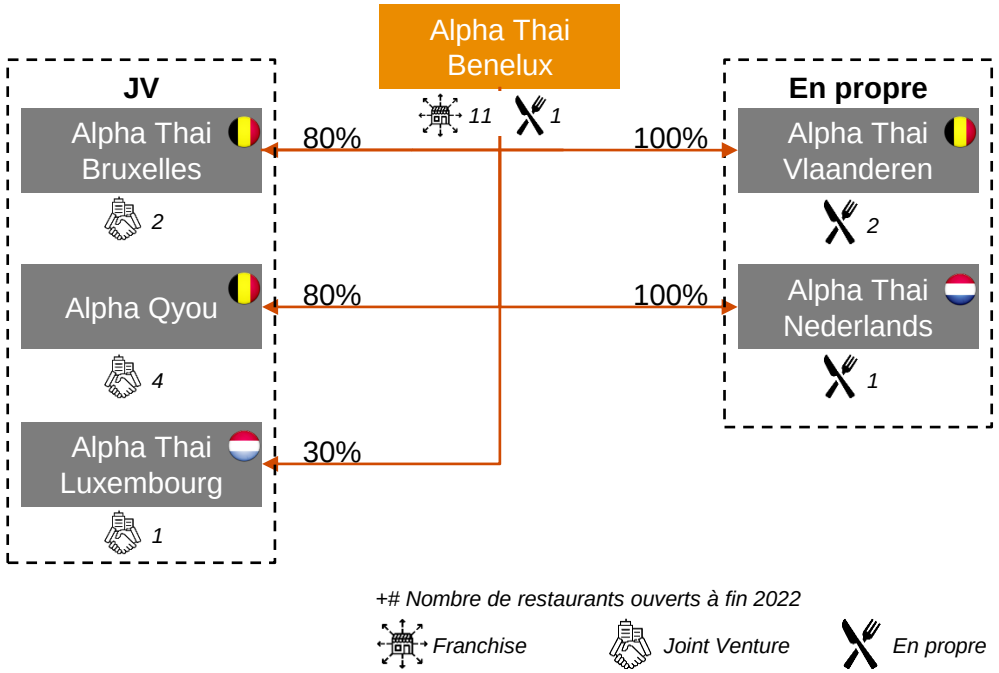
Introduction

- Depuis la création d'Alpha Thai Benelux, les actionnaires ont **investi 1.050K€ en capitaux propres** et **levé 1.170K€ via un financement BeeBonds**, pour faire face aux besoins suivants[1]:
  - Contribution aux filiales (**1.100K€**) pour financer:
    - Alpha Qyou: Ouverture de **deux restaurant** à Liège et coûts divers (510K€)
    - Alpha Thai Bruxelles: Ouverture d'**un restaurant** à Bruxelles et coûts divers (410K€)
    - Alpha Thai Vlaanderen: Coûts divers (105K€)
    - Alpha Thai Luxembourg et Nederland: Coûts divers (75K€)
  - Acquisition de la **Master Franchise au BeNeLux** (600K€)
  - Financement de coûts HQ et autres revenus / coûts divers (625K€).

Besoin de financement (Capex – *dépenses d'investissement*) par restaurant

- L'ouverture d'un restaurant en propre crée **un besoin de financement de 505K€, dont 179K€ de capitaux propres ou 109K€ si le restaurant est en partie financé par de la dette publique.**
  - 490K€ de capex, financés (pour les filiales Belges[2]):
    - 70% via de la dette bancaire amortissable sur 6 ans (c.290K€) à 2.5% par an;
    - 0% ou 15% via de la dette publique (e.g. PMV) amortissable sur 5 ans (0K€ ou 74K€);
    - 30% ou 15% via des capitaux propres (144K€ ou 74K€) si co-financement ou pas
  - 35K€ de droits d'entrée, financés entièrement par des capitaux propres.
- Les capex sont 10% plus élevés (540K€) pour les restaurants aux Pays-Bas et au Luxembourg.

Structure juridique prévisionnelle à fin 2022



Les deux premiers restaurants ouverts en 2020 ont été financés avec un ratio de 70% de dette bancaire / 30% de capitaux propres.
Le taux d'intérêt obtenu pour cette dette était entre 2.0-2.4%.

Source: Business Plan préparé par Alpha Thai Benelux

[1] *Montants à fin août 2021 (date des derniers chiffres réels disponibles) – la différence entre le total des besoins (2.325K€) et du montant investi (2.220K€) provient du financement d'une partie des besoins par un découvert bancaire (105K€)*

[2] *Pour les filiales aux Pays-Bas et au Luxembourg, ainsi que pour les restaurants en propre détenus par Alpha Thai Benelux, les restaurants seront financés par 70% de dette / 30% de capitaux propres*

Le financement BeeBonds va permettre à Alpha Thai Benelux de financer l'ouverture de 8 restaurants d'ici fin 2022

Besoin de financement

- Les 833K€ de financement nouvellement levés via BeeBonds doivent servir à financer principalement l'ouverture de **8 restaurants** d'ici décembre 2022:
  1. Alpha Thai Benelux: Ouverture **d'un restaurant** (c.148K€) et remboursement d'emprunts (c.63K€) financé en totalité par les flux de trésorerie d'exploitation (c.717K€);
  2. Alpha Thai Bruxelles: ouverture **d'un restaurant** en 2022 (c.83K€) et remboursement d'emprunts (c.120K€) financé en partie par les flux de trésorerie d'exploitation (c.107K€);
  3. Alpha Qyou: ouverture **de deux restaurants** en décembre 2021 et en 2022 (c. 264K€) et remboursement d'emprunts (c.222K€) financés en partie par les flux de trésorerie d'exploitation (c.320K€);
  4. Alpha Thai Vlaanderen: ouverture de **deux restaurants** en propre en octobre 2021 et en 2022 (c.87K€) et remboursement d'emprunts (c.189K€) financés en partie par les flux de trésorerie d'exploitation (c.156K€);
  5. Alpha Thai Luxembourg: ouverture **d'un restaurant** en décembre 2021 (c.44K€), remboursement d'emprunts (c.19K€) et financement de flux de trésorerie d'exploitation négatifs (c.12K€);
  6. Alpha Thai Nederlands: ouverture d'**un restaurant** en 2022 (c.148K€), remboursement d'emprunts (c.63K€) et financement de flux de trésorerie d'exploitation négatifs (c.334K€).
- Après cette période, Alpha Thai Benelux atteint une **taille critique** et est en mesure d'**auto-financer son développement.**

Besoin de financement – Août 2021 - Décembre 2022 – K€

Source: Business Plan préparé par Alpha Thai Benelux

5

Plan financier

Sur la base du business plan, Alpha Thai Benelux sera toujours bénéficiaire, à l'exception de l'année 2021 (1/2)

Compte de résultat Alpha Thai Benelux – 2020-2028 – Non consolidé

en K€ - Alpha Thai Benelux	2020A	2021LE	2022BP	2023BP	2024BP	2025BP	2026BP	2027BP	2028BP
1) Activité de franchisé (Flux des restaurants détenus en propre par Alpha Thai Benelux)									
Nombre de restaurants détenus en propre	-	-	*1*	*3*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*
Chiffre d'affaires - Restaurants en propre	-	-	1,385	2,839	5,820	7,457	7,643	7,834	8,030
Coûts directs - Restaurants en propre	-	-	(1,184)	(2,426)	(4,974)	(6,373)	(6,532)	(6,695)	(6,863)
Marge brute - Restaurants détenus en propre, après redevances (1)	**-**	**-**	**201**	**413**	**846**	**1,084**	**1,111**	**1,139**	**1,167**
% CA - Restaurants en propre	***n.a.***	***n.a.***	***14.5%***	***14.5%***	***14.5%***	***14.5%***	***14.5%***	***14.5%***	***14.5%***
2) Activité de franchiseur (Flux des JV, Franchises et restaurants détenus en propre par Alpha Thai Benelux et ses filliales)									
Redevances	*11*	*165*	*1,245*	*2,464*	*3,734*	*4,947*	*5,845*	*6,413*	*6,719*
Droits d'entrée	*70*	*175*	*525*	*490*	*630*	*245*	*210*	*105*	*-*
Services supplémentaires et autres	*-*	*-*	*44*	*77*	*118*	*145*	*166*	*182*	*189*
Chiffre d'affaires - Activité de franchiseur	81	340	1,814	3,031	4,482	5,337	6,221	6,699	6,907
Redevances rétrocédées à Pitaya France	*(5)*	*(89)*	*(705)*	*(1,430)*	*(2,256)*	*(3,049)*	*(3,618)*	*(3,950)*	*(4,122)*
Droits d'entrée rétrocédés à Pitaya France	*(25)*	*(63)*	*(188)*	*(175)*	*(225)*	*(88)*	*(75)*	*(38)*	*-*
Coûts - Activité de franchiseur	(30)	(152)	(893)	(1,605)	(2,481)	(3,137)	(3,693)	(3,987)	(4,122)
Marge brute - Activité de franchiseur (2)	**50**	**188**	**921**	**1,426**	**2,000**	**2,200**	**2,528**	**2,712**	**2,786**
% CA - Activité de franchiseur	***62.4%***	***55.4%***	***50.8%***	***47.1%***	***44.6%***	***41.2%***	***40.6%***	***40.5%***	***40.3%***
Coûts HQ	(237)	(360)	(326)	(466)	(646)	(716)	(776)	(806)	(806)
Recharges aux filliales	(36)	7	41	41	25	11	11	11	11
Coûts HQ net des recharges (3)	**(272)**	**(353)**	**(286)**	**(426)**	**(622)**	**(705)**	**(765)**	**(795)**	**(795)**
EBITDA Alpha Thai Benelux (1)+(2)+(3)	**(222)**	**(165)**	**836**	**1,413**	**2,225**	**2,579**	**2,873**	**3,055**	**3,158**
% CA Total	***(275.3%)***	***(48.5%)***	***26.2%***	***24.1%***	***21.6%***	***20.2%***	***20.7%***	***21.0%***	***21.1%***
Charges exceptionnelles	(10)	(105)	-	-	-	-	-	-	-
Dotations aux amortissements et provisions	(43)	(75)	(161)	(311)	(461)	(461)	(461)	(419)	(351)
Intérêts	-	(113)	(168)	(182)	(193)	(25)	(17)	(9)	(3)
Impôts sur les sociétés	-	-	-	-	(393)	(523)	(599)	(657)	(701)
Résultat net	**(275)**	**(458)**	**508**	**920**	**1,178**	**1,569**	**1,796**	**1,970**	**2,103**
% CA Total	***(340.9%)***	***(134.6%)***	***15.9%***	***15.7%***	***11.4%***	***12.3%***	***13.0%***	***13.6%***	***14.1%***

Source: Business Plan préparé par Alpha Thai Benelux
Note: LE – Dernières estimations A – Chiffres réalisés
BP – Business Plan

Commentaires

- Le management d'Alpha Thai Benelux a préparé un business plan mensuel sur les deux premières années puis annuel jusqu'à 2028. Le business plan détaillé a été préparé par filiale (cf. slide 19 pour la structure juridique).
- Le business plan a été préparé en suivant une **approche bottom-up** pour estimer un **compte de résultat et un besoin de financement par restaurant et par pays**, en se basant sur les **chiffres de Pitaya France**.
- Les hypothèses suivantes ont été reprises par le management dans la construction du business plan:
  - L'EBITDA des restaurants est pondéré par un **facteur de 88%**, pour refléter le risque opérationnel lors de l'ouverture de nouveaux restaurants;
  - Pour les restaurants ouverts entre 2023 et 2028, l'hypothèse reprise est l'**ouverture des restaurants au milieu de l'année** (i.e. prise en compte de 50% des flux);
  - Aucun *ramp-up* n'a été prévu pour les restaurants détenus en propre par Alpha Thai Benelux, car ils bénéficieront de l'**expérience et du branding acquis** lors de l'ouverture des autres restaurants en 2020 et 2021 – l'impact du *ramp-up* prévu par le management pour les restaurants ouverts en 2020 et 2021 est de 3 mois d'EBITDA, soit c.50K€ par restaurant;
  - Les **frais marketing** (contribution de 1% de tous les restaurants dans un fond commun pour le marketing) n'ont pas été modélisés dans la marge brute de l'activité de franchiseur, car l'impact est neutre (tous les fonds marketings doivent être utilisés dans l'année).

Sur la base du business plan, Alpha Thai Benelux sera toujours bénéficiaire, à l'exception de l'année 2021 (2/2)

Compte de résultat Alpha Thai Benelux – 2020-2028 – Non consolidé

	en K€ - Alpha Thai Benelux	2020A	2021LE	2022BP	2023BP	2024BP	2025BP	2026BP	2027BP	2028BP
	1) Activité de franchisé (Flux des restaurants détenus en propre par Alpha Thai Benelux)									
	Nombre de restaurants détenus en propre	-	-	*1*	*3*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*
	Chiffre d'affaires - Restaurants en propre	-	-	1,385	2,839	5,820	7,457	7,643	7,834	8,030
	Coûts directs - Restaurants en propre	-	-	(1,184)	(2,426)	(4,974)	(6,373)	(6,532)	(6,695)	(6,863)
	Marge brute - Restaurants détenus en propre, après redevances (1)	**-**	**-**	**201**	**413**	**846**	**1,084**	**1,111**	**1,139**	**1,167**
	% CA - Restaurants en propre	***n.a.***	***n.a.***	***14.5%***	***14.5%***	***14.5%***	***14.5%***	***14.5%***	***14.5%***	***14.5%***
	2) Activité de franchiseur (Flux des JV, Franchises et restaurants détenus en propre par Alpha Thai Benelux et ses filliales)									
	Redevances	*11*	*165*	*1,245*	*2,464*	*3,734*	*4,947*	*5,845*	*6,413*	*6,719*
	Droits d'entrée	*70*	*175*	*525*	*490*	*630*	*245*	*210*	*105*	*-*
	Services supplémentaires et autres	*-*	*-*	*44*	*77*	*118*	*145*	*166*	*182*	*189*
	Chiffre d'affaires - Activité de franchiseur	81	340	1,814	3,031	4,482	5,337	6,221	6,699	6,907
	Redevances rétrocédées à Pitaya France	*(5)*	*(89)*	*(705)*	*(1,430)*	*(2,256)*	*(3,049)*	*(3,618)*	*(3,950)*	*(4,122)*
	Droits d'entrée rétrocédés à Pitaya France	*(25)*	*(63)*	*(188)*	*(175)*	*(225)*	*(88)*	*(75)*	*(38)*	*-*
	Coûts - Activité de franchiseur	(30)	(152)	(893)	(1,605)	(2,481)	(3,137)	(3,693)	(3,987)	(4,122)
	Marge brute - Activité de franchiseur (2)	**50**	**188**	**921**	**1,426**	**2,000**	**2,200**	**2,528**	**2,712**	**2,786**
	% CA - Activité de franchiseur	***62.4%***	***55.4%***	***50.8%***	***47.1%***	***44.6%***	***41.2%***	***40.6%***	***40.5%***	***40.3%***
	Coûts HQ	(237)	(360)	(326)	(466)	(646)	(716)	(776)	(806)	(806)
	Recharges aux filliales	(36)	7	41	41	25	11	11	11	11
	Coûts HQ net des recharges (3)	**(272)**	**(353)**	**(286)**	**(426)**	**(622)**	**(705)**	**(765)**	**(795)**	**(795)**
!	**EBITDA Alpha Thai Benelux (1)+(2)+(3)**	**(222)**	**(165)**	**836**	**1,413**	**2,225**	**2,579**	**2,873**	**3,055**	**3,158**
	% CA Total	***(275.3%)***	***(48.5%)***	***26.2%***	***24.1%***	***21.6%***	***20.2%***	***20.7%***	***21.0%***	***21.1%***
	Charges exceptionnelles	(10)	(105)	-	-	-	-	-	-	-
	Dotations aux amortissements et provisions	(43)	(75)	(161)	(311)	(461)	(461)	(461)	(419)	(351)
@	Intérêts	-	(113)	(168)	(182)	(193)	(25)	(17)	(9)	(3)
	Impôts sur les sociétés	-	-	-	-	(393)	(523)	(599)	(657)	(701)
#	**Résultat net**	**(275)**	**(458)**	**508**	**920**	**1,178**	**1,569**	**1,796**	**1,970**	**2,103**
	% CA Total	***(340.9%)***	***(134.6%)***	***15.9%***	***15.7%***	***11.4%***	***12.3%***	***13.0%***	***13.6%***	***14.1%***

Source: Business Plan préparé par Alpha Thai Benelux
Note: LE – Dernières estimations A – Chiffres réalisés
BP – Business Plan

Commentaires

! L'EBITDA d'Alpha Thai Benelux résulte de 3 composantes (cf. slide 14):

- (1) Les flux liés à son activité de franchisé, c'est-à-dire la **marge brute des restaurants détenus en propre** par Alpha Thai Benelux, après redevances;
- (2) La **marge brute liée à l'activité de franchiseur** (principalement droit d'entrée, redevances et services logistiques et administratif / back office);
- (3) Les **coûts HQ et les recharges aux filiales** (principalement des frais de personnel liés à la holding, qui évoluent en ligne avec le nombre de restaurants Pitaya ouverts au Benelux).

@ Les intérêts prennent en compte (i) les intérêts sur la dette bancaire servant à financer les capex des restaurants, à 2.5% par an et (ii) les intérêts sur la dette BeeBonds (8% par an).
Lors de l'ouverture des restaurants Pitaya en 2020, les taux d'intérêt sur la dette bancaire étaient entre 2.0 et 2.4%.

A l'exclusion des années 2020 et 2021, Alpha Thai Benelux est **toujours bénéficiaire**.

Sur la base du BP, Alpha Thai Benelux sera capable de rembourser la dette BeeBonds en 2025 (1/4)

Cette capacité de remboursement dépend de la capacité de Alpha Thai Benelux de (i) ***vendre ses JV au prix anticipé*** *et (ii) de la capacité de ces deux JV de* ***rembourser une partie des avances actionnaires en 2023 et 2024***

Tableau de flux de trésorerie – 2020-2028 – non consolidé

	en K€ - Alpha Thai Benelux	2020A	2021LE	2022BP	2023BP	2024BP	2025BP	2026BP	2027BP	2028BP
!	Résultat net	(275)	(458)	508	920	1,178	1,569	1,796	1,970	2,103
!	Dotations aux amortissements et provisions	43	75	161	311	461	461	461	419	351
!	Variation du BFR	-	-	40	42	86	47	5	6	6
	Cash Flow Opérationnel	**(232)**	**(383)**	**709**	**1,273**	**1,725**	**2,078**	**2,263**	**2,395**	**2,459**
@	Net Capex	(300)	(300)	(526)	(1,052)	(1,052)	-	-	-	-
	Cash Flow Investissement	**(300)**	**(300)**	**(526)**	**(1,052)**	**(1,052)**	**-**	**-**	**-**	**-**
#	Emprunts bancaires	-	-	378	756	756	-	-	-	-
#	Remboursement emprunts bancaires	-	-	(63)	(189)	(315)	(315)	(315)	(315)	(252)
$	**Emprunt BeeBonds**	**-**	**2,000**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
$	**Remboursement emprunt BeeBonds**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(2,000)**	**-**	**-**	**-**
%	Revenu de la vente des JV Belges	-	-	-	-	2,591	1,546	-	-	-
^	Contribution aux filliales (avances actionnaires)	(501)	(977)	(627)	(468)	(199)	-	-	-	-
&	Remboursement des avances actionnaires des JV	-	-	-	526	343	-	-	-	-
*	Contribution de AlphaSeed	1,053	-	-	-	-	-	-	-	-
	Cash Flow Financement	**552**	**1,023**	**(312)**	**625**	**3,176**	**(769)**	**(315)**	**(315)**	**(252)**
	Total Cash Flow	20	340	(130)	847	3,849	1,308	1,948	2,079	2,207
	Trésorerie d'ouverture	**-**	**20**	**360**	**231**	**1,077**	**4,926**	**6,235**	**8,183**	**10,262**
(	**Trésorerie de cloture**	**20**	**360**	**231**	**1,077**	**4,926**	**6,235**	**8,183**	**10,262**	**12,469**
	Dette - hors avances actionnaires									
	Dette bancaire	-	-	*315*	*882*	*1,324*	*1,008*	*693*	*378*	*126*
	Dette BeeBonds	-	*2,000*	*2,000*	*2,000*	*2,000*	-	-	-	-
	Dette Complémentaire	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Total dette	-	2,000	2,315	2,882	3,324	1,008	693	378	126
	Dette Financière Nette	(20)	1,640	2,085	1,805	(1,603)	(5,226)	(7,489)	(9,884)	(12,343)
)	**Levier (x EBITDA)**	**n.a.**	**(9.9x)**	**2.5x**	**1.3x**	**(0.7x)**	**(2.0x)**	**(2.6x)**	**(3.2x)**	**(3.9x)**
%	EBITDA Alpha Qyou	(59)	(43)	542	696					
%	**Valeur de 100% des capitaux propres Alpha Qyou**	**n.a.**	**n.a.**	**1,610**	**3,239**					
%	EBITDA Alpha Thai Bruxelles	-124	-203	130	515	722				
%	**Valeur de 100% des capitaux propres Alpha Thai Bruxelles**	**n.a.**	**n.a.**	**n.a.**	**369**	**1,932**				

Source: Business Plan préparé par Alpha Thai Benelux
Note: LE – Dernières estimations A – Chiffres réalisés
BP – Business Plan

Commentaires

! Dès 2022, le cash flow opérationnel d'Alpha Thai Benelux est **positif**, grâce au fait que la société soit bénéficiaire.
Le besoin en fonds de roulement est négatif, c'est-à-dire que la société perçoit sa trésorerie le jour de ses ventes et paye ses fournisseurs avec un délai. Il n'y a pas de BFR en 2020 et 2021 car Alpha Thai Benelux n'a pas encore ouvert de restaurant en propre à ce moment.

@ Le cash flow d'investissement de la société est lié, les deux premières années, à l'achat des Master Franchises BeNeLux, puis à l'ouverture de 5 restaurants en propre entre 2022 et 2024.
Les capex de maintenance pour les restaurants (0.5% du CA) ont été prévus dans les coûts opérationnels, et n'apparaissent donc pas directement dans le tableau de flux de trésorerie (mais sont indirectement repris dans le résultat net).

Les emprunts bancaires financent c.2/3 des frais liés à l'ouverture de ces 5 restaurants détenus en propre. Il n'y a pas, pour l'instant, de contrat cadre avec des banques, mais ces hypothèses de financement ont été validées (cf. slide 19) lors de l'ouverture des deux premiers restaurants Pitaya.

$ La dette additionnelle BeeBonds sert à financer l'ouverture de 8 restaurants (cf. slide 20) entre septembre 2021 et décembre 2022. Ce financement prendra la forme d'un prêt de 833K€ (8% d'intérêt par an), remboursable en 2025.
A noter qu'une première dette d'un montant de 1.167K€ a déjà été levée, aux mêmes conditions, début 2021, portant le montant total de dette via BeeBonds à 2M€.

Sur la base du BP, Alpha Thai Benelux sera capable de rembourser la dette BeeBonds en 2025 (2/4)

Cette capacité de remboursement dépend de la capacité de Alpha Thai Benelux de (i) ***vendre ses JV au prix anticipé*** *et (ii) de la capacité de ces deux JV de* ***rembourser une partie des avances actionnaires en 2023 et 2024***

Tableau de flux de trésorerie – 2020-2028 – non consolidé

	en K€ - Alpha Thai Benelux	2020A	2021LE	2022BP	2023BP	2024BP	2025BP	2026BP	2027BP	2028BP
!	Résultat net	(275)	(458)	508	920	1,178	1,569	1,796	1,970	2,103
!	Dotations aux amortissements et provisions	43	75	161	311	461	461	461	419	351
!	Variation du BFR	-	-	40	42	86	47	5	6	6
	Cash Flow Opérationnel	**(232)**	**(383)**	**709**	**1,273**	**1,725**	**2,078**	**2,263**	**2,395**	**2,459**
@	Net Capex	(300)	(300)	(526)	(1,052)	(1,052)	-	-	-	-
	Cash Flow Investissement	**(300)**	**(300)**	**(526)**	**(1,052)**	**(1,052)**	**-**	**-**	**-**	**-**
#	Emprunts bancaires	-	-	378	756	756	-	-	-	-
#	Remboursement emprunts bancaires	-	-	(63)	(189)	(315)	(315)	(315)	(315)	(252)
$	**Emprunt BeeBonds**	**-**	**2,000**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
$	**Remboursement emprunt BeeBonds**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(2,000)**	**-**	**-**	**-**
%	Revenu de la vente des JV Belges	-	-	-	-	2,591	1,546	-	-	-
^	Contribution aux filliales (avances actionnaires)	(501)	(977)	(627)	(468)	(199)	-	-	-	-
&	Remboursement des avances actionnaires des JV	-	-	-	526	343	-	-	-	-
*	Contribution de AlphaSeed	1,053	-	-	-	-	-	-	-	-
	Cash Flow Financement	**552**	**1,023**	**(312)**	**625**	**3,176**	**(769)**	**(315)**	**(315)**	**(252)**
	Total Cash Flow	20	340	(130)	847	3,849	1,308	1,948	2,079	2,207
(	**Trésorerie d'ouverture**	**-**	**20**	**360**	**231**	**1,077**	**4,926**	**6,235**	**8,183**	**10,262**
(	**Trésorerie de cloture**	**20**	**360**	**231**	**1,077**	**4,926**	**6,235**	**8,183**	**10,262**	**12,469**
	Dette - hors avances actionnaires									
	Dette bancaire	-	-	*315*	*882*	*1,324*	*1,008*	*693*	*378*	*126*
	Dette BeeBonds	-	*2,000*	*2,000*	*2,000*	*2,000*	-	-	-	-
	Dette Complémentaire	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Total dette	-	2,000	2,315	2,882	3,324	1,008	693	378	126
	Dette Financière Nette	(20)	1,640	2,085	1,805	(1,603)	(5,226)	(7,489)	(9,884)	(12,343)
)	**Levier (x EBITDA)**	**n.a.**	**(9.9x)**	**2.5x**	**1.3x**	**(0.7x)**	**(2.0x)**	**(2.6x)**	**(3.2x)**	**(3.9x)**
%	EBITDA Alpha Qyou	(59)	(43)	542	696					
%	**Valeur de 100% des capitaux propres Alpha Qyou**	**n.a.**	**n.a.**	**1,610**	**3,239**					
%	EBITDA Alpha Thai Bruxelles	-124	-203	130	515	722				
%	**Valeur de 100% des capitaux propres Alpha Thai Bruxelles**	**n.a.**	**n.a.**	**n.a.**	**369**	**1,932**				

Source: Business Plan préparé par Alpha Thai Benelux
Note: LE – Dernières estimations A – Chiffres réalisés
BP – Business Plan

Commentaires

% La vente de 80% des parts d'Alpha Thai Benelux dans les JV Belges aux entrepreneurs qui possèdent les 20% restants représente une rentrée d'argent significative pour la société.
Il est prévu dans le pacte d'actionnaire qu'après un horizon de 4-5 ans, les entrepreneurs rachèteront les parts d'Alpha Thai Benelux pour un multiple fixe d'EBITDA (X4-6). Il est également possible qu'Alpha Thai Benelux et l'entrepreneur vendent à une partie tierce, par exemple un franchisé d'un groupe de supermarchés souhaitant diversifier son portefeuille.

Cela permet à Alpha Thai Benelux de diversifier ses sources de trésorerie.

Note: Les EBITDA des JV qui seront vendues (Alpha Thai Bruxelles et Alpha Qyou) et la valeur de marché de 100% de capitaux propres de chacune de ces JV sont repris en bas du tableau de flux de trésorerie. Alpha Qyou est valorisée sur un multiple d'EBITDA de 6.0x, alors qu'Alpha Thai Bruxelles est valorisée sur un multiple de 4.0x, ce qui explique les différences de valeur des capitaux propres.

^ La contribution aux filiales représente principalement des avances d'actionnaires envers les filiales pour financer l'ouverture de nouveaux restaurants et des frais divers. Ces avances peuvent être considérées comme des quasi capitaux propres, ces dernières n'étant remboursables qu'après les autres créanciers. Il n'y a pas d'intérêt sur ces contributions.
A noter qu'il restera c.315K€ d'avance actionnaire faite par Alpha Thai Benelux dans les JV vendues en 2023-24. Si l'entrepreneur n'en a pas besoin dans le contexte du rachat des 80% ou si les JV étaient vendues à des tiers, alors cela représente une remontée d'argent potentielle supplémentaire.

Sur la base du BP, Alpha Thai Benelux sera capable de rembourser la dette BeeBonds en 2025 (3/4)

Cette capacité de remboursement dépend de la capacité de Alpha Thai Benelux de (i) ***vendre ses JV au prix anticipé*** *et (ii) de la capacité de ces deux JV de* ***rembourser une partie des avances actionnaires en 2023 et 2024***

Tableau de flux de trésorerie – 2020-2028 – non consolidé

	en K€ - Alpha Thai Benelux	2020A	2021LE	2022BP	2023BP	2024BP	2025BP	2026BP	2027BP	2028BP
!	Résultat net	(275)	(458)	508	920	1,178	1,569	1,796	1,970	2,103
!	Dotations aux amortissements et provisions	43	75	161	311	461	461	461	419	351
!	Variation du BFR	-	-	40	42	86	47	5	6	6
	Cash Flow Opérationnel	**(232)**	**(383)**	**709**	**1,273**	**1,725**	**2,078**	**2,263**	**2,395**	**2,459**
@	Net Capex	(300)	(300)	(526)	(1,052)	(1,052)	-	-	-	-
	Cash Flow Investissement	**(300)**	**(300)**	**(526)**	**(1,052)**	**(1,052)**	**-**	**-**	**-**	**-**
#	Emprunts bancaires	-	-	378	756	756	-	-	-	-
#	Remboursement emprunts bancaires	-	-	(63)	(189)	(315)	(315)	(315)	(315)	(252)
$	**Emprunt BeeBonds**	**-**	**2,000**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
$	**Remboursement emprunt BeeBonds**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(2,000)**	**-**	**-**	**-**
%	Revenu de la vente des JV Belges	-	-	-	-	2,591	1,546	-	-	-
^	Contribution aux filliales (avances actionnaires)	(501)	(977)	(627)	(468)	(199)	-	-	-	-
&	Remboursement des avances actionnaires des JV	-	-	-	526	343	-	-	-	-
*	Contribution de AlphaSeed	1,053	-	-	-	-	-	-	-	-
	Cash Flow Financement	**552**	**1,023**	**(312)**	**625**	**3,176**	**(769)**	**(315)**	**(315)**	**(252)**
	Total Cash Flow	20	340	(130)	847	3,849	1,308	1,948	2,079	2,207
(	**Trésorerie d'ouverture**	**-**	**20**	**360**	**231**	**1,077**	**4,926**	**6,235**	**8,183**	**10,262**
(	**Trésorerie de cloture**	**20**	**360**	**231**	**1,077**	**4,926**	**6,235**	**8,183**	**10,262**	**12,469**
	Dette - hors avances actionnaires									
	Dette bancaire	-	-	*315*	*882*	*1,324*	*1,008*	*693*	*378*	*126*
	Dette BeeBonds	-	*2,000*	*2,000*	*2,000*	*2,000*	-	-	-	-
	Dette Complémentaire	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Total dette	-	2,000	2,315	2,882	3,324	1,008	693	378	126
	Dette Financière Nette	(20)	1,640	2,085	1,805	(1,603)	(5,226)	(7,489)	(9,884)	(12,343)
)	**Levier (x EBITDA)**	**n.a.**	**(9.9x)**	**2.5x**	**1.3x**	**(0.7x)**	**(2.0x)**	**(2.6x)**	**(3.2x)**	**(3.9x)**
%	EBITDA Alpha Qyou	(59)	(43)	542	696					
%	**Valeur de 100% des capitaux propres Alpha Qyou**	**n.a.**	**n.a.**	**1,610**	**3,239**					
%	EBITDA Alpha Thai Bruxelles	-124	-203	130	515	722				
%	**Valeur de 100% des capitaux propres Alpha Thai Bruxelles**	**n.a.**	**n.a.**	**n.a.**	**369**	**1,932**				

Source: Business Plan préparé par Alpha Thai Benelux
Note: LE – Dernières estimations A – Chiffres réalisés
BP – Business Plan

Commentaires

& Avant la vente des 2 JV Belges, Alpha Thai Benelux souhaite faire remonter la trésorerie disponible via un remboursement des avances actionnaire. L'impact est neutre (hors impact fiscal) entre laisser l'argent dans ces filiales (ce qui entrainera un revenu de la vente des JV plus élevé), ou rembourser une partie des avances actionnaire.

* AlphaSeed (actionnaire à 100% d'Alpha Thai Benelux) a investi c.1M€ dans Alpha Thai Benelux depuis sa création (cf. slide 19). Tout comme les contributions aux filiales, il n'y pas d'intérêt à payer sur ces contributions.

(Sur la base de ce business plan, Alpha Thai Benelux est en mesure de rembourser son emprunt auprès de BeeBonds début 2025 – la trésorerie à fin décembre 2024 s'établissant à 4.9M€. **Cette capacité de remboursement dépend cependant de la capacité de Alpha Thai Benelux de (i) vendre ses JV au prix anticipé et (ii) de la capacité de ces deux JV de rembourser une partie des avances actionnaires en 2023 et 2024**.

Sur la base du business plan, Alpha Thai Benelux dispose d'une trésorerie qui apparaît confortable:
- Même si le revenu de la vente des JV n'était que 50% de ce qui était prévu, l'impact sur la trésorerie serait c.2.1M€. La trésorerie à fin 2024 s'établirait donc à 3.6M€ (4.9M€ - 50% * 2.6M€), ce qui permet toujours le remboursement de l'emprunt auprès de BeeBonds;
- Dans un scénario plus négatif, le groupe pourrait également décider de repousser les ouvertures de nouveaux restaurants.

Sur la base du BP, Alpha Thai Benelux sera capable de rembourser la dette BeeBonds en 2025 (4/4)

Cette capacité de remboursement dépend de la capacité de Alpha Thai Benelux de (i) ***vendre ses JV au prix anticipé*** *et (ii) de la capacité de ces deux JV de* ***rembourser une partie des avances actionnaires en 2023 et 2024***

Tableau de flux de trésorerie – 2020-2028 – non consolidé

	en K€ - Alpha Thai Benelux	2020A	2021LE	2022BP	2023BP	2024BP	2025BP	2026BP	2027BP	2028BP
!	Résultat net	(275)	(458)	508	920	1,178	1,569	1,796	1,970	2,103
	Dotations aux amortissements et provisions	43	75	161	311	461	461	461	419	351
	Variation du BFR	-	-	40	42	86	47	5	6	6
	Cash Flow Opérationnel	**(232)**	**(383)**	**709**	**1,273**	**1,725**	**2,078**	**2,263**	**2,395**	**2,459**
@	Net Capex	(300)	(300)	(526)	(1,052)	(1,052)	-	-	-	-
	Cash Flow Investissement	**(300)**	**(300)**	**(526)**	**(1,052)**	**(1,052)**	**-**	**-**	**-**	**-**
#	Emprunts bancaires	-	-	378	756	756	-	-	-	-
	Remboursement emprunts bancaires	-	-	(63)	(189)	(315)	(315)	(315)	(315)	(252)
$	**Emprunt BeeBonds**	**-**	**2,000**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
	Remboursement emprunt BeeBonds	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(2,000)**	**-**	**-**	**-**
%	Revenu de la vente des JV Belges	-	-	-	-	2,591	1,546	-	-	-
^	Contribution aux filliales (avances actionnaires)	(501)	(977)	(627)	(468)	(199)	-	-	-	-
&	Remboursement des avances actionnaires des JV	-	-	-	526	343	-	-	-	-
*	Contribution de AlphaSeed	1,053	-	-	-	-	-	-	-	-
	Cash Flow Financement	**552**	**1,023**	**(312)**	**625**	**3,176**	**(769)**	**(315)**	**(315)**	**(252)**
	Total Cash Flow	20	340	(130)	847	3,849	1,308	1,948	2,079	2,207
	Trésorerie d'ouverture	**-**	**20**	**360**	**231**	**1,077**	**4,926**	**6,235**	**8,183**	**10,262**
(	**Trésorerie de cloture**	**20**	**360**	**231**	**1,077**	**4,926**	**6,235**	**8,183**	**10,262**	**12,469**
	Dette - hors avances actionnaires									
	Dette bancaire	-	-	*315*	*882*	*1,324*	*1,008*	*693*	*378*	*126*
	Dette BeeBonds	-	*2,000*	*2,000*	*2,000*	*2,000*	-	-	-	-
	Dette Complémentaire	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Total dette	-	2,000	2,315	2,882	3,324	1,008	693	378	126
	Dette Financière Nette	(20)	1,640	2,085	1,805	(1,603)	(5,226)	(7,489)	(9,884)	(12,343)
)	**Levier (x EBITDA)**	**n.a.**	**(9.9x)**	**2.5x**	**1.3x**	**(0.7x)**	**(2.0x)**	**(2.6x)**	**(3.2x)**	**(3.9x)**
%	EBITDA Alpha Qyou	(59)	(43)	542	696					
	Valeur de 100% des capitaux propres Alpha Qyou	**n.a.**	**n.a.**	**1,610**	**3,239**					
	EBITDA Alpha Thai Bruxelles	-124	-203	130	515	722				
	Valeur de 100% des capitaux propres Alpha Thai Bruxelles	**n.a.**	**n.a.**	**n.a.**	**369**	**1,932**				

Source: Business Plan préparé par Alpha Thai Benelux
Note: LE – Dernières estimations A – Chiffres réalisés
BP – Business Plan

Commentaires

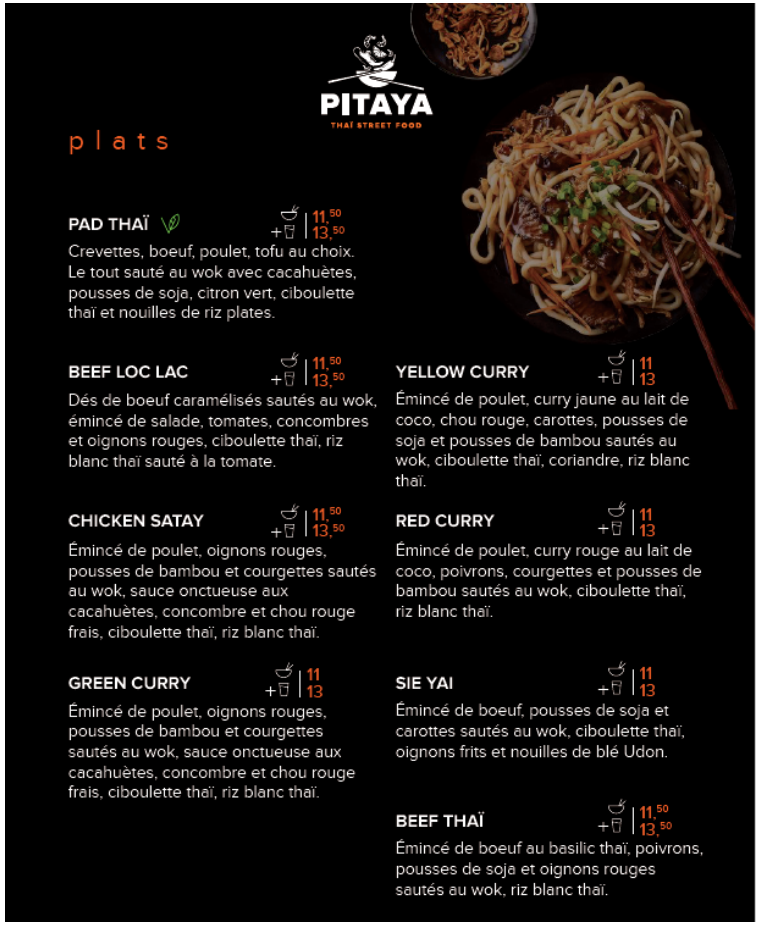
) Le levier (Dette financière nette hors avances actionnaires / EBITDA Alpha Thai Benelux) diminue très rapidement, puisqu'il passe de 2.5x en 2022 à (2.0x) fin 2025, c'est-à-dire que la trésorerie disponible dépasse la dette financière totale (hors avances actionnaires).

6

Annexes

Extrait de menu - Pitaya Bruxelles (Jourdan)

PITAYA
THAÏ STREET FOOD



Source: Site internet pitaya.be

BeeBonds

BUILD TOGETHER