



Lettre d'information / 2nd semestre 2022





L'Édito

Par Éric GAILLAT, Associé
Cofondateur de CALAO FINANCE

Un contexte économique compliqué où il faut tâcher de voir clair

Le 2nd semestre 2022 aura été marqué par l'émergence de nombreux paramètres au niveau international avec la poursuite de la guerre en Ukraine, les tensions en Asie et des conséquences notamment énergétiques pas toujours simples à anticiper. Cette situation s'accompagne d'une inflation « galopante » à tous les niveaux, ceci impactant progressivement la population française dans sa politique de consommation.

Dans ce contexte, « prédire » ce que sera 2023 en terme économique ou géopolitique, notamment en France, n'est objectivement pas évident. Cela étant, nous avons poursuivi le programme de remboursement partiel de nos premiers Fonds.

Se concentrer sur des paramètres et secteurs clés

Il faut donc se concentrer sur des paramètres que l'on considère comme clés et incontournables dans l'investissement, notamment les innovations de rupture ou de marché.

La gestion de l'eau

Exemple avec notre participation Acwa Robotics qui optimise un sujet factuellement stratégique pour tous les pays : la gestion de l'eau. En effet, 20% à 40% de l'eau potable, soit plusieurs milliards de litres d'eau sont perdus à cause des fuites de canalisations (voir interview page 6).

La transition agroécologique

Nous privilégions dans notre politique d'investissement la transition agroécologique, qui est parfois considérée comme accessoire dans le contexte actuel, alors que l'on parle de la qualité des sols notamment et de pouvoir maintenir pour la France, à la fois une relative autonomie alimentaire et une attractivité en termes d'investissement.

Dans ce cadre, nous avons finalisé le 1^{er} tour de financement du Fonds Vitreiv Terradev, dédié à l'accélération du passage à une viticulture biologique pour les exploitations viticoles en Nouvelle-Aquitaine, avec des family office et des investisseurs institutionnels. Nous avons d'ailleurs ouvert un bureau à Bordeaux.

La distribution internationale de droits audiovisuels, avec le Fonds Movie One

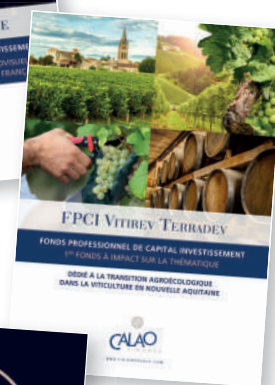
En suivant une de nos participations (Asuna) nous constatons depuis quelques années la croissance très forte du secteur audiovisuel liée au déploiement des plateformes SVOD/AVOD mondiales (Netflix, Disney+, Prime Video, HBOMax, Paramount+, etc.). Dans ce cadre, la France est reconnue au niveau mondial comme l'un des principaux producteurs de films d'animation, par ailleurs l'un des secteurs les plus rentables et les plus tournés vers l'international. Dans la chaîne de valeur, Calao Finance a ainsi défini le positionnement le plus rentable : la distribution internationale et la coproduction. Nous avons lancé le FPCI Movie One qui est dédié à ce segment (et éligible au emploi) avec le concours de grands professionnels reconnus au niveau mondial. Découvrez (page 4) les paramètres de cet univers.

Nous vous souhaitons une bonne lecture.

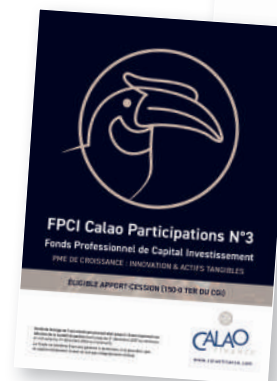
NOS SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT



Page 5



Page 7



Page 7

SOMMAIRE

- ❖ Notre stratégie d'investissement.....3
- ❖ Zoom thématique.....4
- ❖ Interview Jean-François Rossi.....6
- ❖ Solutions d'investissement disponibles.....7
- ❖ Commentaires généraux de gestion.....8
- ❖ Actualité des Fonds professionnels.....9
- ❖ Actualité des Fonds fiscaux.....11
- ❖ Remboursement des fonds.....14
- ❖ Point de conjoncture.....15



Thématiques sectorielles : PME de croissance et actifs tangibles

La stratégie d'investissement responsable de CALAO FINANCE est axée sur des PME françaises de croissance, dont certaines détiennent des actifs tangibles.

CALAO FINANCE se caractérise par une approche multi-spécialiste s'appuyant sur une équipe interdisciplinaire dotée d'experts métiers reconnus.

Notre politique d'investissement renvoie à trois grandes thématiques sectorielles que nous conjuguons dans nos solutions d'investissement :



INNOVATION DE RUPTURE



INNOVATION DE MARCHÉ



LES ACTIFS TANGIBLES

L'innovation de rupture est une innovation technologique portant sur un produit ou un service qui finit par remplacer une technologie dominante sur un marché. Cette thématique concerne donc des entreprises reliées à un environnement technologique ayant une activité stratégique, principalement BtoB et évoluant dans les univers suivants :

- Industrie 4.0
- Numérique
- Robotique

L'innovation de marché consiste à améliorer un produit, un service ou un processus existant de manière graduelle sans modifications radicales de leurs caractéristiques de base.

Les investissements réalisés se concentrent sur des entreprises ayant la volonté de bouleverser les codes dans les secteurs suivants :

- Applications digitales
- Intelligence artificielle, machine learning
- E-commerce

Certaines entreprises disposent d'actifs tangibles, intrinsèquement liés à leurs activités, souvent facteurs de sécurité, de revalorisation ou de rendement. Dans notre politique d'investissement, nous pouvons citer la transition agroécologique avec le foncier de certaines exploitations agricoles et viticoles, ou le transport ferroviaire spécialisé (chimie, gaz, pétrole, etc.) avec l'achat de wagons citernes loués aux industriels, le rail ayant une empreinte carbone très inférieure à la route.

PARTENARIATS ET SOUTIENS

CALAO FINANCE est partenaire de la LEKKAROD, une des principales courses européennes créée par notre Senior Advisor le professeur Dominique Grandjean de l'École Nationale Vétérinaire d'Alfort. La course est associée au programme NOSAÏS de détection des maladies grâce à l'odorat des chiens, qui a notamment développé la détection de la Covid-19 par les chiens.



CALAO FINANCE a signé les **PRI (Principes pour l'Investissement Responsable)** en 2020. Nous nous sommes ainsi engagés à déployer les moyens et à mobiliser toutes les ressources permettant d'intégrer progressivement **les critères ESG (Environnement, Social, Gouvernance)** dans nos investissements.



La distribution internationale de droits audiovisuels

Pour quelles raisons Calao Finance s'est intéressé à la production audiovisuelle ?

Au travers de l'une de nos participations (ASUNA ENTERTAINMENT), nous avons observé une forte croissance du secteur audiovisuel ces dernières années.

Ceci s'explique principalement par le déploiement des plateformes SVOD/AVOD mondiales telles que Netflix, Disney+, Prime Video ou encore HBO Max. L'intérêt pour ces plateformes est d'autant plus accru depuis la pandémie. A titre d'exemple, le géant Netflix comptait 130 millions d'utilisateurs en 2019 contre 222 millions début 2022. Ainsi, ces géants augmentent au global chaque année leurs investissements dans l'acquisition d'œuvres.

Pourquoi le secteur de l'animation ?

Le film d'animation est un marché en plein essors (10% de croissance en moyenne par an). Il est le contenu qui se vend le mieux sur les différents canaux de diffusion, avec un potentiel de vente prédictible au niveau mondial (vs les aléas des œuvres cinématographiques classiques).

La France est l'un des principaux acteurs de ce secteur sur la scène internationale, en partie grâce à un savoir faire d'excellence issu aussi bien de la technicité que de la créativité des professionnels français, souvent convoités par des studios comme Disney ou Pixar.

Quelles opportunités en France ?

La vitalité de ce marché sourit à la France qui exporte avec une grande facilité ses programmes à l'étranger : 40% des programmes français sont exportés et les deux tiers des entrées se réalisent à l'international (entre 2011 et 2020). De l'autre côté, les dépenses sont essentiellement localisées en France et enregistrent une hausse de 25% entre 2020 et 2021.

En parallèle, un nouveau règlement (1^{er} juillet 2021) vient renforcer la fertilité de ce secteur : les opérateurs étrangers de télévision et assimilés (SVOD, AVOD, etc.) doivent investir 20% de leur CA dans des œuvres françaises et européennes.

Cela représente un surcroît de 500 à 750 millions d'euros d'investissement sur le marché Français.

Au milieu de cette effervescence, comment le FPCI MOVIE ONE va se positionner sur ce marché ?

Après avoir identifié un premier facteur clé dans l'investissement audiovisuel relatif au contenu : les films d'animation, nous avons déterminé un second levier relatif au positionnement spécifique dans la chaîne de valeur au niveau du financement : Vendeur international de droits. Ce positionnement induit à la fois un risque limité sur la fabrication mais aussi sur le succès auprès du public.

Concrètement, comment cela va se traduire ?

Le FPCI MOVIE ONE investira dans une société dédiée ESMA STUDIO, réunissant des compétences complémentaires avec pour objet principal la vente et la coproduction de films d'animation, en bénéficiant d'un partenariat avec le leader français du secteur ON Entertainment (Groupe Médiawan).

La société ESMA STUDIO ciblera essentiellement des œuvres d'animation à fort potentiel international aux côtés de producteurs de 1^{er} rang. Elle investira dans 30 à 40 projets audiovisuels et cinématographiques portés par plusieurs sociétés de production. Elle sera détenue à 80% par le FPCI MOVIE ONE et 20% par son management ainsi « incité » à la réussite de la société.

On distinguera deux sources de revenu : revenus liés aux mandats de vente internationaux (droits de commercialiser les films dans le Monde, cinéma, TV, SVOD et AVOD) et les revenus issus des parts de coproduction (constitution d'un catalogue donnant droit à des royalties dans le temps).

Quelle légitimité derrière ESMA STUDIO ?

En plus du partenariat avec le 1^{er} producteur en Europe d'œuvres d'animation, ESMA STUDIO sera constitué d'une équipe d'experts reconnus au niveau mondial (Aton SOUMACHE, Boris HERTZOG, Cédric DEBORD, Yvan DEPIERRE).



La distribution internationale de droits audiovisuels

Cette équipe apportera une expertise à tous les niveaux : le réseau, l'accès aux talents, l'expertise audiovisuelle, la tech, l'entrepreneuriat, la finance...

À titre d'exemple derrière cette équipe se cache le plus grand succès d'animation français dans le monde : Le Petit Prince, avec une visibilité sur 52 pays et de nombreuses récompenses (César 2016, British Academy Children's Awards...). Mais aussi un riche Track Records avec de très intéressants ROI : Lady Bug > 100%, Mirai > 277%, Playmobil > 100%, I Lost My Body > 407%.

Quel potentiel de croissance ?

Vous l'aurez compris le potentiel de croissance de la vente et la coproduction dans l'animation est aussi intimement lié à l'essor des plateformes de streaming.

Les pratiques culturelles changent et la consommation de contenus en délinéaire s'accroît. L'animation constitue alors un produit d'appel pour les plateformes AVOD et SVOD.

La croissance du SVOD est exponentielle et les chiffres dépassent les prévisions. Une étude publiée en 2019 prévoyait

en 2024 125 millions d'abonnés pour Prime Video ou encore 82 millions pour Disney+, or, ces derniers, enregistrent déjà respectivement 150 et 120 millions d'abonnés. Cette même étude (Digital TV Research) prévoit une progression additionnelle de plus de 500 millions d'abonnés dans le monde à l'horizon 2026 (soit 50% d'ici 4 ans).

L'AVOD prend également son envol. Selon Digital TV Research, le marché de l'AVOD va plus que doubler en augmentant de 112% entre 2021 et 2027 pour atteindre \$ 70 mds (vs \$ 33 mds fin 2021). Des plateformes SVOD comme Netflix et Disney+ proposent dorénavant un abonnement à prix réduit en contrepartie de publicités diffusées avant le visionnage de films et séries, ouvrant ainsi la porte aux formules « hybrides » pour les consommateurs. Et bien entendu, les plateformes AVOD les plus connues comme Youtube ou Tik Tok témoignent également d'un intérêt pour l'animation : Miraculous par exemple représente sur Youtube 12 Chaînes Officielles, 30 Milliards de vues et 24 Millions d'abonnés.

FPCI MOVIE ONE (ÉLIGIBLE AU REMPLI DES PRODUITS DE CESSIONS - 150-0 B TER)

- **Statut** : Fonds Professionnel de capital investissement
- **Souscription** : à partir de 100 000 € (sauf cas dérogatoire à 30 000 €)
- **Supports** : ESMA société dédié à la distribution internationale de films d'animation français
- **TRI** : TRI net cible visé de 17%*
- **Dépositaire** : ODDO BHF
- **Code ISIN** : FR001400DB81
- **Durée** : 7 ans minimum

(*TRI) Cet objectif ne fait l'objet d'aucune garantie de la part de la Société de Gestion. Les simulations de performances ne sont pas un indicateur fiable et ne préjugent donc pas des performances futures du Fonds. Les hypothèses retenues pourront ou non se réaliser et ne constituent pas une analyse complète de tous les éléments susceptibles de déterminer la performance ou la contre-performance du Fonds. L'investisseur demeure soumis à un risque de perte en capital.





JEAN-FRANÇOIS ROSSI, Président d'Acwa Robotics

Qui est ACWA Robotics ?

AR est une startup française créée en 2018 et qui développe des solutions robotisées de cartographie et d'inspection des réseaux d'eau potable.

L'entreprise dispose de bureaux à Bastia et Aix en Provence et compte à ce jour 14 personnes dans ses rangs. L'entrée au capital de Calao Finance date de décembre 2020.

Quelles sont les technologies développées par AR ?

La totalité des technologies existantes à ce jour et positionnées sur le marché d'AR sont des solutions dérivées de l'Oil & Gas : capteurs mobiles portés par le courant et drones roulants filoguidés.

Les robots AR ont été spécifiquement conçus pour répondre aux attentes des exploitants de réseaux d'eau potable. Ils disposent dès lors de caractéristiques et fonctionnalités inédites : maîtrise du déplacement dans la canalisation, capacité embarquée de prise de décision, évolutivité matérielle et logicielle...

Ces caractéristiques uniques permettant par exemple des prises de vue haute définition ou encore des mesures très précises d'épaisseur de canalisation. À cela s'ajoute la capacité de notre solution à géoréférencer très précisément toutes les informations collectées et ce en un seul passage de la machine.

Quels sont les enjeux ?

Le réseau français de distribution d'eau potable est une infrastructure stratégique. Il représente un linéaire cumulé d'un million de kilomètres, soit autant que le réseau routier. Il est la propriété des collectivités locales et son exploitation est dans 60% des cas confiée à des prestataires privés (Veolia, Suez et consorts).

Les taux de renouvellement de ce réseau sont depuis une trentaine d'années insuffisants pour assurer son bon fonctionnement. Il en résulte un vieillissement de l'infrastructure et un nombre croissant de dysfonctionnements. Certains réseaux perdent jusqu'à 40% de l'eau qu'ils transportent. Or cette eau a été prélevée et potabilisée, ce qui conduit à un cumul coût + manque à gagner.

La variable d'ajustement utilisée jusqu'à présent était le prix final de l'eau facturé à l'utilisateur. Or il atteint aujourd'hui 4€ le m³ (assainissement compris), ce qui représente un plafond pour le maintien de l'accès pour tous à la ressource eau.

Le coût de renouvellement des canalisations a subi de très fortes hausses ces dernières années et s'établit désormais

entre 150 et 800 k€ du kilomètre, hors raccordements d'abonnés. Il y a donc nécessité absolue de programmer au mieux les opérations de renouvellement et de réhabilitation. Pour cela la connaissance précise de l'existant est essentielle, et c'est là que nous intervenons.

Qui sont vos clients et que leur apportez-vous ?

Nos clients sont les propriétaires des réseaux (les collectivités locales) et les exploitants de ces mêmes réseaux (régies publiques ou prestataires privés).

Le propriétaire fera appel à nos services pour disposer d'une base d'information précise et fiable, nécessaire à la bonne prise de décision : programmation des opérations, organisation de la distribution de l'eau, politique à long terme d'aménagement du territoire...

Les informations fournies par notre solution lui permettront de plus d'être en conformité avec les obligations qui sont aujourd'hui les siennes : alimentation de l'Open Data national eaufrance.fr et conformité aux obligations DT-DICT de référencement

des réseaux enterrés, sans parler des futures obligations européennes à venir.

Dernier apport, et non des moindres, cette connaissance de son réseau lui permettra de solliciter les grands financeurs institutionnels comme la Banque des Territoires, qui fait désormais d'un état précis de l'existant un prérequis avant tout octroi d'un financement en vue d'un renouvellement.

L'exploitant disposera quant à lui d'informations tout aussi essentielles pour son activité. Quel est l'état précis d'une canalisation ? Peut-on réparer ou prévoir plutôt un renouvellement ou une réhabilitation ? Quels sont les projections réalistes d'amélioration du rendement ?

Pour résumer, on peut dire que la solution AR apporte à chaque acteur les informations nécessaires à une bien meilleure efficacité de leurs opérations.

Quel est le potentiel à l'export ?

Les réseaux d'eau potable représentent à l'échelle mondiale un linéaire compris entre 40 et 50 millions de kilomètres. Les problématiques techniques sont les mêmes qu'en France et les différences portent essentiellement sur l'organisation de la distribution de l'eau.

Nous avons pu mesurer l'attrait pour notre solution en participant à de nombreux salons internationaux (USA, UK, Afrique du Nord, Europe du nord). Il est au moins équivalent à celui constaté en France.

« Certains réseaux perdent jusqu'à 40% de l'eau qu'ils transportent. »



FPCI VITIREV TERRADEV - 2ND TOUR DE SOUSCRIPTIONS

- **Statut** : Fonds Professionnel de capital investissement à impact
- **Souscription** : à partir de 100 000 €
- **Supports** : 20/25 exploitations viticoles de Nouvelle-Aquitaine
- **TRI** : TRI net cible visé de 5%*
- **Dépositaire** : ODDO BHF
- **Code ISIN** : FR0014003JN2
- **Durée** : 10 ans minimum

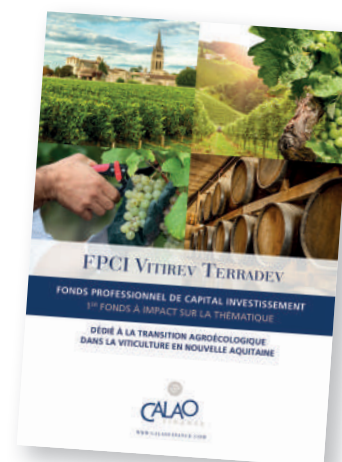
Le FPCI Vitirev Terradev, est un Fonds ESG **à impact** concernant la transition agroécologique des exploitations viticoles de la Région Nouvelle-Aquitaine.

Le Fonds a été abondé via un 1^{er} closing fin 2022 avec pour des banques et des family office.

Nous avons défini une 2^{de} enveloppe de souscription réservée aux investisseurs privés ou professionnels qui peuvent investir aux côtés des institutionnels, ce qui est rare.

Le Fonds conjugue plusieurs paramètres :

- des co-investisseurs institutionnels
- des participations avec des actifs tangibles (exploitations commerciales détenant du foncier)
- une thématique avec du sens, permettant de concilier les attentes sociétales et celles des consommateurs (agriculture plus saine) avec une meilleure rentabilité à moyen terme.



FPCI CALAO PARTICIPATIONS N°3 / EMPLOI DES PRODUITS DE CESSIONS (150-0 B TER) ET DIVERSIFICATION PATRIMONIALE

- **Statut** : Fonds Professionnel de capital investissement
- **Souscription** : à partir de 100 000 € (sauf cas dérogatoire à 30 000 €)
- **Supports** : PME françaises, investissement réparti sur 15 à 20 entreprises afin de réduire le risque global, avec une large diversification sectorielle
- **TRI** : TRI net cible visé de 6%*
- **Dépositaire** : ODDO BHF
- **Code ISIN** : en cours
- **Durée** : 8 ans minimum

Le FPCI CALAO PARTICIPATIONS N°3 est spécifiquement éligible à l'apport - cession - emploi du produit de cession (article 150-0 Bter du CGI) pour les dirigeants d'entreprises qui souhaitent optimiser leur fiscalité lors de la cession de leurs entreprises. Il permet d'accéder à un portefeuille diversifié d'entreprises françaises de croissance dont certaines sont détentrices d'actifs tangibles (transition agroécologique).

Ce nouveau millésime fait suite à Calao Participations N°1 et N°2 et sera investi dans une vingtaine de PME françaises.

Ce Fonds est également un outil de diversification patrimoniale dans le private equity pour les investisseurs privés (exonération des revenus et plus-values, hors csg/crds) et les personnes morales.

(*TRI) Cet objectif ne fait l'objet d'aucune garantie de la part de la Société de Gestion. Les simulations de performances ne sont pas un indicateur fiable et ne préjugent donc pas des performances futures du Fonds. Les hypothèses retenues pourront ou non se réaliser et ne constituent pas une analyse complète de tous les éléments susceptibles de déterminer la performance ou la contre-performance du Fonds. L'investisseur demeure soumis à un risque de perte en capital.





Rodolphe HERBELIN,
Associé-Cofondateur de CALAO FINANCE

Commentaires de gestion

Remboursements des Fonds, effectués et à venir

Nos Fonds en cours de pré-liquidation et liquidation poursuivent leurs remboursements. En effet, le FCPI Expertise Innovation a réalisé son deuxième remboursement en décembre 2022, pour un montant de 7,05 € soit un remboursement global à date de 37,05 € par part. Le FCPI Expertise Calao a également procédé à son deuxième remboursement pour un montant de 9,37 €, soit un remboursement global à date de 39,37 € par part.

Le FCPI Expertise Calao 2 a été prorogé le 30 juin 2022, selon le statut règlementaire, le Fonds devrait passer en pré-liquidation afin de préparer la liquidation et la cession des participations. Dans ce cadre, un premier remboursement partiel devrait être réalisé en 2023.

Cessions de participations

L'année 2022 a été marquée par trois cessions de sociétés non cotées en bourse en plus-value, celle des sociétés Allure Systems, Forepaas et Odyssey Messaging. Les cessions des sociétés Diotasoft, et Restovisio ont quant à elle été réalisées en moins-value.

Odyssey Messaging (voir page 8) a été rachetée par Indigo Capital en juillet 2022, le FCPI Expertise Calao 2 et le FCPI Calao Participations gérés par Calao Finance sont sortis en large plus-value.

Diotasoft est un éditeur de solutions technologiques inhérentes à l'industrie 4.0 spécialisé dans la réalité augmentée. Les fonds FCPI Expertise Innovation, FCPI Expertise Calao, FCPI Expertise Calao 2 et FCPI Calao Participations sont rentrés progressivement au capital depuis 2015 et ont permis à la société de se développer. Celle-ci a été rachetée par Dassault Systèmes en août 2022 pour être intégrée au sein de l'écosystème Delmia de 3DS. Le processus de cession a été impacté par la crise sanitaire avec un marché post covid plus compliqué et une maturité du marché plus lointaine par des cycles de décision plus longs. Malgré la valeur ajoutée de la technologie de la société, les négociations ont été compliquées avec Dassault Systèmes. Les Fonds gérés par Calao Finance sont donc sortis en moins-value.

D'autres processus de cession sont en cours et devraient se concrétiser sur l'année 2023.

Prochains investissements

Le FCPI Calao Innovations et le FCPI CALAO Participations N°2 ont pris leurs premières participations en 2022 et vont poursuivre leurs investissements sur l'année 2023.

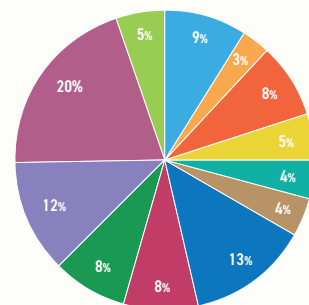
Le FCPI VitiREV Terradev a réalisé son premier closing et va réaliser ses premiers investissements en 2023.

Zoom sur la partie libre et les liquidités des fonds

Sur la partie libre et la liquidité des fonds, la stratégie mise en place n'a pas évolué avec une prudence sur l'allocation avec principalement des fonds en monétaire, quasi monétaire et obligataire. Dans le cadre actuel de remontée de taux, les fonds monétaires ou quasi monétaires ont pu retrouver une performance positive sur le semestre. Les allocations des fonds ont peu changé. Les rachats qui ont été effectués l'ont été dans le cadre d'investissement ou préparation au remboursement des fonds.

RÉPARTITION DE NOTRE PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS

Nos différentes solutions d'investissement sont investies dans 58 entreprises évoluant sur différents secteurs, soit 48 % pour les innovations de rupture et 52 % pour les innovations de marché. À la date de rédaction de cette lettre, voici la répartition détaillée par secteur.



- Agroalimentaire
- Autre
- Défense, sécurité et monitoring
- Divertissement, loisirs et médias
- Équipements informatiques
- Filière bois
- Hôtelier et restauration
- Industrie
- Retail e-Commerce
- Télécommunication et gestion de contenu
- Logiciels, gestion de données
- Conseil



Fonds Calao Participations N°1 (Code ISIN FR0013420676)

Valeur d'origine	Valeur au 30/06/2022 Hors avantage fiscal
1 €	0,97 €

CALAO PARTICIPATIONS N°1 est dédiée au emploi des produits de cession et détient 18 participations dont les développements n'apportent aucun commentaire. Ci-dessous zoom sur trois participations illustrant la politique d'investissement.

Principales lignes du portefeuille

Huso	Production de caviar
Raidlight	Textile technique
Delaitre	Exploitation agricole
Odyssey (cédée)	Télécommunication
Asuna	Production audiovisuelle



Zoom sur Raidlight et Vertical (Équipement Outdoor)

RAIDLIGHT est un équipementier sportif français fondé en 1999 présent dans l'univers du trail, de la course à pied et de la randonnée légère, dont une partie de la production est réalisée dans son propre atelier en France, au cœur du massif de la Chartreuse dans les Alpes. La gamme contient 4 catégories de produits (vêtements, portages, chaussures et autres accessoires), commercialisés en Europe via des revendeurs (dont Le Vieux

Campeur) ainsi qu'en direct sur son site internet.

La société a réalisé une collaboration avec le Slip Français, ce qui a permis de mettre en commun deux savoir-faire et fabriquer les premiers sous-vêtements techniques made in France.

Localisation : Auvergne-Rhône-Alpes

CA 2021 : > 4 M€ **Effectif :** > 30

Zoom sur ODYSSEY (Communication multi-canal)

Historiquement, **ODYSSEY** commercialise une gamme de solutions et de services, visant à optimiser et faciliter la communication professionnelle de ses clients et prendre en charge la diffusion de tous leurs messages, quels que soient leurs secteurs d'activités et le média : email, SMS, fax, message vocal, courrier et notifications push apps. Odyssey est un opérateur présent sur 2 continents : en Europe (France), et en Amérique du Nord (USA et Canada). En mai 2020, la société a réalisé l'acquisition de la société DPii, fournisseur de solutions de dématérialisation, d'e-signature et d'archivage électronique. Durant la crise de la covid-19,

la société a montré la robustesse de son activité et la pertinence de ses choix stratégiques, ce qui lui a permis de présenter des exercices en croissance en 2020 et 2021 tant en termes de chiffres d'affaires que de marges.

Les fonds gérés par Calao Finance ont cédé leur participation dans la société en large plus-value lors du rachat par Indigo Capital. Le groupe porte dorénavant le nom de Dococon.

Localisation : Île-de-France

CA 2021 : > 6 M€ **Effectif :** > 20



Zoom sur Focus Entertainment (Coté) (Édition de jeux vidéo)

FOCUS ENTERTAINMENT (ex Focus Home Interactive) est l'un des leaders européens de l'édition, de la distribution et du développement de jeux vidéo destinés aux PC et consoles. La société accompagne les studios français et internationaux de développement dans le suivi de production, le marketing, la commercialisation et le financement de leurs projets.

La société détient des licences ayant un grand succès telles que The Surge, Vampyr, Snowrunner, ou encore A Plague Tale : Innocence. Les jeux « A Plague Tale : Requiem » et « Evil West » ont été lancés respectivement le 18 octobre et 22 novembre 2022. Focus Entertainment prévoit de sortir 33 jeux dans les 3 prochaines années.

La commercialisation des jeux vidéo est assurée par des distributeurs et via des plateformes de téléchargement.

Localisation : Île-de-France

CA 2022 : > 142 M€ **Effectif :** > 300





Fonds Calao Participations N°2 (Code ISIN FR0013537313)

Valeur d'origine	Valeur au 30/06/2022 Hors avantage fiscal
1 000 €	979,29 €

CALAO PARTICIPATIONS N°2 est dédiée au emploi des produits de cession et détient 3 participations. Le fonds poursuit ses investissements. Ci-dessous zoom sur deux participations illustrant la politique d'investissement.

Zoom sur Kalray (Coté) (Processeurs intelligents)



KALRAY est le spécialiste des processeurs (data processing units) pour les nouveaux systèmes intelligents. Les processeurs « intelligents » permettent d'analyser en direct, et de manière intelligente, une très importante quantité d'informations afin de prendre des décisions et ainsi d'interagir en temps réel avec le monde extérieur.

Ils sont utilisés dans des secteurs en forte croissance tels que les data centers, les véhicules autonomes, les médias, les robots et drones. Kalray commercialise ses processeurs ainsi que des solutions complètes (cartes électroniques et logiciels).

Début décembre 2022, la société a annoncé le succès de sa levée

de fonds d'un montant total d'environ 24,4 millions d'euros auprès d'investisseurs qualifiés afin de doter de moyens supplémentaires pour accompagner sa feuille de route stratégique avec deux axes : renforcement d'une équipe de premier plan sur des postes clés (en particulier à l'international), la poursuite des investissements sur sa prochaine génération de processeurs, dont la production est prévue à horizon 2025, pour continuer à répondre aux grands enjeux technologiques de ses marchés.

Localisation : Auvergne-Rhône-Alpes

CA 2022 : < 20 M€ (estimé) **Effectif :** > 200

Zoom sur Altheora (Coté) (Pièces en matériaux composites)



ALTHEORA est un groupe coté sur Euronext Growth spécialisé dans la conception et la fabrication de pièces en matériaux composites. Le Groupe développe des technologies de pointe pour des secteurs aussi variés et exigeants que l'industrie ferroviaire, l'aéronautique, l'automobile, le médical, les loisirs ou encore le mobilier urbain. Avec plus de 6 000 références et 500 clients dans 28 pays, Altheora (Ex-Mecatec) est leader européen de la transformation de matériaux composites.

Le groupe a pour ambition d'atteindre un chiffre d'affaires de

100 M€ en 2026 avec une EBITDA de 10%, via notamment des opérations de croissance externe dans la région AURA.

Dans ce cadre, la société a réalisé une levée de fonds d'un montant global de 6,71 millions d'euros en décembre 2022, notamment afin de financer l'acquisition de Chris-France Plastiques, finalisée au cours du même mois.

Localisation : Auvergne-Rhône-Alpes

CA 2022 : < 38 M€ (estimé) **Effectif :** > 200



FIP Corse Développement

Valeur d'origine	Valeur au 30/06/2022 Hors avantage fiscal
100 €	55,86 €

Le FIP Corse Développement compte 14 participations. La valeur liquidative au 30/06/2022 s'élève à 55,86€. Cette baisse par rapport à la valeur liquidative du 31/12/2021 s'explique principalement par le remboursement partiel de 12€ effectué en avril 2022 ainsi que l'impact des frais de gestion.

Notre participation RMP, groupe alimentaire Corse, est placée en redressement judiciaire depuis août 2021 et a déjà fait l'objet d'une provision lors de la valeur liquidative du 30 juin 2021.

Principales lignes du portefeuille

Vinphi	Supermarchés
Hôtel du tourisme	Hôtellerie
Gama (cédée)	Matériel de bureaux et informatique
My Coach	Solution digitale pour fédérations sportives
JMT	Hôtellerie

Le FIP Corse Développement est en pré-liquidation depuis le 15/12/2021.

Zoom sur ATK (Restauration)

Fondée en mars 2019, la société **ATK** exerce une activité de restauration sous l'enseigne commerciale « Le Bistrot de Ketty », idéalement située sur le port de Porto Vecchio.

Le restaurant, ouvert de 9h à minuit en service continu, compte un nombre de couverts moyen (intérieur et extérieur) quotidien de 200. Il y est servi une cuisine française, méditerranéenne, et italienne avec des tarifs à la carte à partir de 15,00 €.



Localisation : Corse

CA 2021 : < 1 M€ **Effectif :** > 5

FIP Corse Développement 2

Valeur d'origine	Valeur au 30/06/2022 Hors avantage fiscal
100 €	72,79 €

Le FIP Corse Développement 2 compte 17 participations. La valeur liquidative au 30/06/2022 s'élève à 72,79€. Cette légère baisse par rapport à la valeur liquidative du 31/12/2021 s'explique principalement par l'impact des frais de gestion.

Hors RMP, groupe alimentaire Corse, placé en redressement judiciaire depuis août 2021 et déjà provisionné lors de la valeur liquidative du 30 juin 2021, les autres participations poursuivent leur développement.

Principales lignes du portefeuille

Vinphi	Supermarchés
Acwa Robotics	Robots pour les canalisations d'eau
SMR	Résidences de tourisme
RMP	Groupe Agroalimentaire
My Coach	Solution digitale pour fédérations sportives

Zoom sur CAMPING GOLFO DI SOGNO (Hôtellerie de plein air)

Fondé en 1961, le **CAMPING GOLFO DI SOGNO** est une entreprise familiale. Le camping bénéficie d'un positionnement géographique exceptionnel dans le Golfe de Porto Vecchio. Le site s'étend sur une superficie de 36 ha pour une capacité d'accueil de 800 emplacements, dont 264 hébergements locatifs (bungalows, chalets, mobile homes). À proximité du camping, le Groupe dispose aussi d'une résidence de 5 logements. La société poursuit la rénovation des hébergements, ainsi que l'amélioration du site.



Localisation : Corse

CA 2021 : > 2 M€ **Effectif :** > 20



FIP Corse Développement 3

Valeur d'origine	Valeur au 30/06/2022 Hors avantage fiscal
100 €	84,90 €

Le FIP Corse Développement 3 compte 17 participations. La valeur liquidative au 30/06/2022 s'élève à 84,90€. Cette légère baisse par rapport à la valeur liquidative du 31/12/2021 s'explique principalement par l'impact des frais de gestion.

Hors RMP, groupe alimentaire Corse, placé en redressement judiciaire depuis août 2021 et déjà provisionné lors de la VL du 30 juin 2021, les autres participations poursuivent leur développement. Le FIP Corse

Principales lignes du portefeuille

Altagna	Évacuation sanitaire par avion
Angevi	Résidences de tourisme
GDS	Hôtellerie
Marianne	Impression et numérique
My Coach	Solution digitale pour fédérations sportives

Développement 3 a poursuivi ses investissements, notamment dans Angevi et Vista Blu, sociétés d'exploitation de résidences de tourisme.



Zoom sur ACWA ROBOTICS (Robots pour les canalisations d'eau)

Acwa Robotics conçoit, développe et commercialise des solutions robotiques pour la détection, l'inspection et la cartographie des canalisations d'eau potable et d'eau brute. La société répond à la problématique de perte d'eau sur le réseau français évaluée à près d'1 milliard de m³ principalement du fait de la vétusté de canalisations. Ces solutions s'adressent ainsi aux collectivités publiques, distributeurs d'eau, gestionnaires de réseaux, ainsi qu'aux bureaux d'études.

Les robots sont autonomes, non câblés et capables d'évoluer sans interrompre le circuit de l'eau au sein des canalisations (voir interview page 5).

Localisation : Corse

CA 2021 : < 1 M€ **Effectif :** > 10



FCPI Expertise Calao

Valeur d'origine	Valeur au 30/06/2022 Hors avantage fiscal
100 €	31,30 €

Le FCPI Expertise Calao compte 10 participations non cotées. Sa valeur liquidative au 30/06/2022 s'élève à 31,30 €. La baisse de la valeur liquidative par rapport à décembre 2021 s'explique par principalement par le remboursement partiel de 30€ effectué en juin 2022, les provisions partielles passées sur les titres des sociétés BMI System et We'll, la provision intégrale des titres de la sociétés Herow dont la demande de liquidation a été déposée, et la prise en compte

Principales lignes du portefeuille

Allure Systems (cédée)	Solution d'IA pour la mode
Diota (cédée)	Réalité augmentée pour l'industrie
Adaptive Channel	Diffusion de contenu multimédia
WE'LL	Coaching & e-learning
Isybot	Robots collaboratifs (« cobot »)

de la moins-value sur la cession de titres Diota dont les négociations étaient en cours.

Le FCPI Expertise Calao est en pré-liquidation depuis le 1^{er} janvier 2021.



Zoom sur HUSO (Caviar de Neuvic) (Production de Caviar)

Fondé en 2011, le Domaine **HUSO** produit du caviar pour sa marque Caviar de Neuvic qu'il commercialise, ainsi que pour le compte d'autres marques. La commercialisation de la marque s'effectue en ligne, en boutique, au restaurant de Bordeaux, via des revendeurs, et directement au domaine. En décembre 2021, Caviar de Neuvic a lancé une gamme de produits bio, et devient ainsi le deuxième fournisseur mondial à proposer du caviar au label bio.

L'élevage est engagé éthiquement et environnementalement comme l'atteste le label Agriculture biologique sur certains produits, en valorisant l'intégralité de l'esturgeon, via la commer-

cialisation de filets, rillettes et autres dérivés. Dans cette même démarche, les viscères sont compostés pour l'agriculture et la peau est transformée en collagène.

Le domaine poursuit son développement en envisageant d'augmenter sa capacité de production ainsi qu'en ayant l'ambition de lancer un à deux nouveaux produits par an.

Localisation : Dordogne

CA 2022 : > 7 M€ (estimé) **Effectif :** > 40

FCPI Expertise Calao 2

Valeur d'origine	Valeur au 30/06/2022 Hors avantage fiscal
100 €	79,73 €

Le FCPI Expertise Calao 2 compte 15 participations dont 11 non cotées. Sa valeur liquidative au 30/06/2022 s'élève à 79,73€ par part. Cette légère baisse par rapport à la valeur liquidative de décembre 2021 s'explique par l'impact des frais de gestion, les provisions partielles passées sur les titres de la société BMI System, la provision intégrale des titres de la sociétés Herow dont la demande de liquidation a été déposée, et la prise en compte de la moins-value sur la cession de titres Diota dont les négociations étaient en cours.

Principales lignes du portefeuille

Isybot	Robots collaboratifs (« cobot »)
Diota (cédée)	Réalité augmentée pour l'industrie
Forepass (cédée)	Collecte et analyse des « big data »
Little Cigogne (cédée)	E-commerce – personnel shopping
Allure Systems (cédée)	Solution SaaS - e-commerce

La cession de la société Odyssey fait apparaître une plus-value pour le FCPI Expertise Calao 2.

Conformément au règlement du fonds, la durée de vie du FCPI Expertise Calao 2 a été prorogée d'une année le 30/06/2022.



Zoom sur ISYBOT (Robots collaboratifs « cobot »)

ISYBOT est concepteur et fabricant de robots collaboratifs (Cobots).

Les robots travaillent en collaboration avec les ouvriers et permettent de réduire la pénibilité des postes de travail, améliorer leur productivité et revaloriser les postes manuels ISYBOT exploite en exclusivité pour ses COBOTS 9 brevets du CEA LIST,

représentant plus de 40 années de R&D équivalent temps plein. Cette innovation simplifie l'intégration tout en assurant une sécurité opérateur conforme à la réglementation.

Localisation : Île-de-France

CA 2021 : > 1 M€ (estimé) **Effectif :** > 15



Le remboursement des Fonds de capital investissement s'effectue en général en 3/4 fois, via plusieurs remboursements partiels successifs. Ceux-ci correspondent aux cessions de participations réalisées lors de la période de pré-liquidation. Les processus de cessions des participations des Fonds suivants se poursuivent. Cela étant, afin de défendre l'intérêt des souscripteurs, nous préférons parfois attendre plutôt que de céder à des valorisations qui nous apparaissent sous-évaluées.

FONDS COMPLÈTEMENT REMBOURSÉ

- **FCPI Innovation Stratégique = 108,03 € remboursés intégralement**
- **FCPR Wagon Rendement = 1131,33 € remboursés intégralement**

FONDS EN REMBOURSEMENTS PARTIELS

Plusieurs de nos Fonds ont entamé les processus liés aux remboursements qui passent successivement par les statuts de pré-liquidation et de dissolution. Dans ce cadre les portefeuilles se réduisent suite aux participations cédées.

EN DISSOLUTION

- **FCPI Art de Vivre** Montant remboursé : 57,58 € - VL : 0,18 € (après intégration des remboursements)
Reste 1 participation
- **FIP Expertise Duo** Montant remboursé : 64 € - VL : 6,20 € (après intégration des remboursements)
Reste 2 participations
- **FIP Art de Vivre et Filière Bois** Montant remboursé : 38 € - VL : 22,77 € (après intégration des remboursements)
Reste 2 participations

EN PRÉ-LIQUIDATION

- **FCPI Expertise Innovation** Montant remboursé : 30,00 € - VL : 25,27 € (après intégration des remboursements, n'incluant pas le remboursement effectué en décembre 2022 de 7,05 €)
Reste 8 participations
- **FCPI Expertise Calao** Montant remboursé : 30,00 € - VL : 31,30 € (après intégration des remboursements, n'incluant pas le remboursement effectué en décembre 2022 de 9,37 €)
Reste 10 participations
- **FIP Corse Développement** Montant remboursé : 12 € - VL : 55,86 € (après intégration des remboursements)
Reste 14 participations



Un décalage entre les perspectives d'activité et d'emploi en Europe et aux États-Unis

Aux États-Unis et en Europe l'emploi se porte mieux que l'activité. Il est trop tôt pour dire s'il s'agit d'un simple retard d'ajustement ; les tensions sur le marché du travail restent en tout cas favorables aux salaires. Si les prix à la production ont probablement touché un point haut dans l'industrie, l'inflation commence à entamer la demande. En France les effets prix ont ainsi affecté la consommation des ménages en octobre.

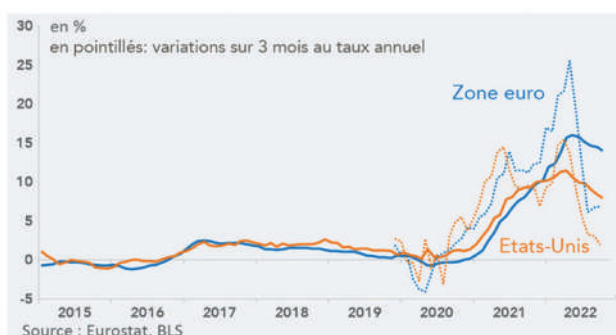
En zone euro, dans tous les secteurs, les indices du climat des affaires fléchissent sous leur moyenne de longue période quand les anticipations d'effectifs restent positives, voire se redressent dans les services.

Aux États-Unis, la dépense des ménages résiste surtout grâce à la vive réduction de l'épargne mais les enquêtes pointent un ralentissement de l'activité (voire une contraction dans l'immobilier). Sur le marché de l'emploi, si la mobilité se modère, l'écart offre-demande reste de 1,7 poste par chômeur.

En zone euro, la hausse des prix à la production dans l'industrie (hors énergie) reste vive mais a passé un point haut. La question énergétique et l'hypothèse d'une récession ne sont pas caduques pour autant.

D'autant que les effets prix brident le volume de la demande. En France par exemple le recul de la consommation des ménages en octobre vient exclusivement des postes qui ont connu les plus fortes hausses de prix.

Prix à la production (produits industriels hors énergie)



TRANSPARENCE DES FRAIS

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 d'avril 2012 pris pour l'application du décret d'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.

Fonds	Création	Grandeur constatée	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
FCPI Innovation Stratégique	2011	vl + distribution	96,34 €	95,84 €	97,86 €	94,59 €	92,05 €	99,97 €	106,17 €	102,29 €	107,92 €	-	-
		Montant des frais	1,98 €	3,89 €	3,94 €	3,94 €	3,95 €	3,96 €	3,32 €	2,21 €	1,68 €	0,00 €	0,00 €
FCPI Art De Vivre	2011	vl + distribution	96,32 €	87,78 €	87,53 €	83,68 €	91,61 €	99,72 €	87,92 €	80,50 €	78,20 €	60,03 €	58,17 €
		Montant des frais	1,98 €	3,89 €	4,18 €	3,93 €	3,94 €	3,94 €	3,95 €	3,57 €	2,31 €	0,00 €	0,00 €
FIP Expertise Duo	2011	vl + distribution		90,39 €	87,96 €	86,13 €	91,73 €	103,38 €	103,99 €	92,98 €	95,05 €	73,35 €	69,84 €
		Montant des frais		3,89 €	4,07 €	3,93 €	3,94 €	3,95 €	3,94 €	3,94 €	2,91 €	0,00 €	0,00 €
FIP Art De Vivre & Filiale Bois	2012	vl + distribution		97,21 €	94,99 €	87,25 €	76,80 €	83,07 €	88,58 €	76,77 €	73,83 €	67,90 €	60,73 €
		Montant des frais		3,03 €	4,05 €	4,05 €	4,05 €	4,06 €	4,06 €	4,06 €	3,39 €	3,39 €	0,00 €
FCPI Expertise Innovation	2013	vl + distribution			97,16 €	93,21 €	98,23 €	98,87 €	86,10 €	74,82 €	76,15 €	75,77 €	70,97 €
		Montant des frais			3,13 €	4,11 €	4,16 €	4,17 €	4,17 €	4,18 €	4,19 €	4,19 €	4,18 €
FCPI Expertise Calao	2014	vl + distribution				94,26 €	92,52 €	90,21 €	81,99 €	80,16 €	76,90 €	79,93 €	
		Montant des frais				3,85 €	3,85 €	3,85 €	3,49 €	3,87 €	3,89 €	3,86 €	
FIP Corse Développement	2015	vl + distribution					98,37 €	94,71 €	91,02 €	87,55 €	84,37 €	81,74 €	70,10 €
		Montant des frais					1,63 €	3,71 €	3,85 €	3,82 €	3,97 €	3,87 €	3,95 €
FCPI Expertise Calao 2	2016	vl + distribution						96,50 €	94,13 €	89,76 €	86,46 €	83,28 €	88,88 €
		Montant des frais						2,47 €	3,85 €	3,28 €	4,19 €	3,87 €	3,85 €
FIP Corse Développement 2	2016	vl + distribution						98,49 €	95,77 €	91,99 €	88,71 €	85,35 €	76,69 €
		Montant des frais						1,51 €	3,62 €	3,19 €	3,69 €	3,77 €	3,76 €
FIP Corse Développement 3	2019	vl + distribution									96,49 €	92,47 €	86,55 €
		Montant des frais									2,90 €	3,83 €	3,82 €
FCPI Calao Innovations	2022	vl + distribution											100,00 €
		Montant des frais											



LinkedIn®



YouTube

Avertissement : la Société de Gestion décline toute responsabilité quant à l'exactitude ou au caractère exhaustif des informations contenues dans ce document. Ce document n'est pas visé par l'Autorité des Marchés Financiers. Ces éléments sont fournis à titre indicatif et ne sauraient constituer en aucun cas une garantie de performance future et ne constituent ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement. Toute personne désirant investir doit être pleinement consciente que son capital n'est pas garanti, peut ne pas lui être restitué ou ne l'être que partiellement et n'est pas destiné à constituer la totalité de son portefeuille. Les éléments sectoriels statistiques et techniques ne préjugent pas de la performance des entreprises.

CALAO FINANCE
10, rue de Copenhague - 75008 Paris
Société de gestion de Capital Investissement - N° d'Agrément AMF : GP 10000052
Tél. : 01 44 90 70 70 - info@calaofinance.com