

Jun 2015

Gérant : Saad Benlamine

Actif net : 8,40 M

Catégorie AMF : actions zone Euro – PEA

Isin : Part AC FR0012633311 , Part IC FR0012646131

VL : 104,12 €

Perf Mois : 0,47%

Perf YTD : N/A

Date de lancement : 15 avr. 2015

Méthode de Gestion

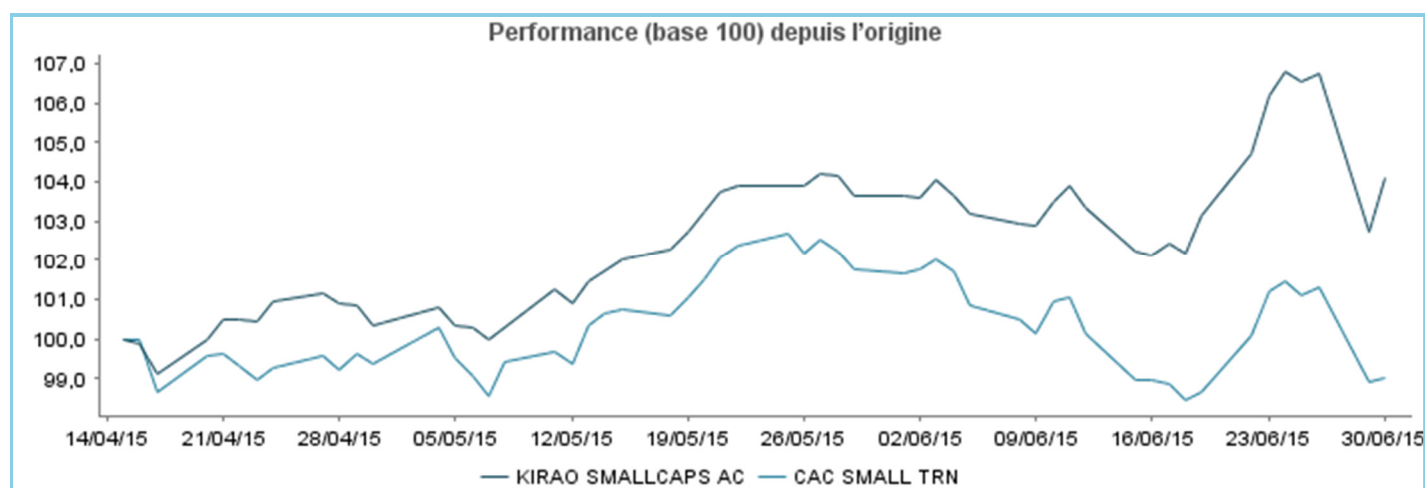
La gestion du FCP KIRAO Smallcaps est exécutée selon un process d'analyse fondamentale rigoureux. L'analyse stratégique et financière est grandement réalisée en interne. Elle est écrite, archivée, comprend une modélisation des prévisions financières et une valorisation. L'analyse du contexte boursier complète ce process.

Premières Lignes

Nom	Pays	% Actif
INFOTEL	FRANCE	5,9%
OCTO TECHNOLOGY	FRANCE	5,7%
MGI DIGITAL	FRANCE	5,0%
ESKER SA	FRANCE	4,8%
AURES TECHNOLOGIES	FRANCE	4,3%

Performances

	1 mois	YTD	1 an	Depuis l'origine
FCP	0,47%	N/A	N/A	4,12%
Indice de référence*	-2,71%	18,32%	10,03%	-1,00%



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Indicateurs de risque

	Depuis l'origine	YTD
Volatilité FCP	11,33%	11,33%
Volatilité Benchmark	9,67%	9,6%
Ratio de Sharpe	1,73	0,692
Alpha	4,58%	-14,31%

Contributeurs positifs sur le mois

Fontaine Pajot	0,22%
Trigano	0,19%
Aubay	0,12%
Faiveley Transport	0,11%
Maisons France Confort	0,11%

Contributeurs positifs depuis l'origine %

Fontaine Pajot	1,13%
MGI Digital	0,62%
Trigano	0,50%
Infotel	0,47%
Focus Home Interactive	0,44%

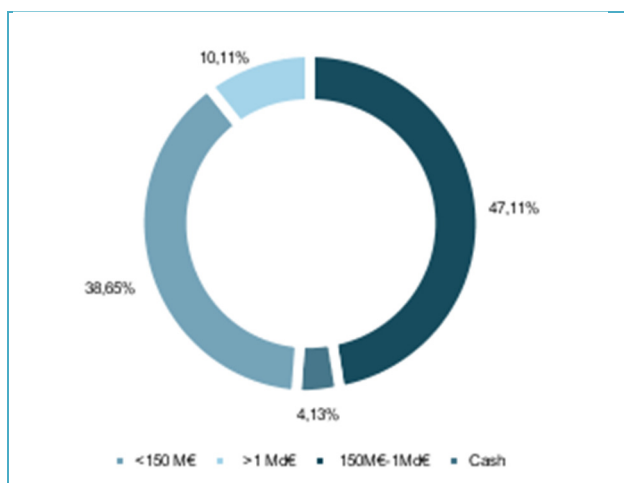
Contributeurs négatifs sur le mois

Lisi	-0,09%
MGI Coutier	-0,07%
Cegid Group	-0,06%
Infotel	-0,06%
Actia Group	-0,05%

Contributeurs négatifs depuis l'origine %

Lisi	-0,32%
Pharmagest Interactive	-0,17%
Evolis	-0,13%
NRJ Group	-0,12%
Bollore	-0,11%

Répartition par capitalisation, %



Exposition aux actions françaises : 95,9%

Nombre de lignes : 46

Poids des 10 premières lignes : 44,5%

Poids des 20 premières lignes : 69,8%

Commentaire de Gestion

Lancé en avril 2015, Kirao Smallcaps est un fonds investi en petites et moyennes valeurs.

La philosophie et le process d'investissement sont les mêmes que pour Kirao Multicaps, appliqués à l'univers des smallcaps : investir dans des sociétés qui ont 1/de fortes positions sur un marché de niche, 2/un management et une gouvernance de grande qualité et 3/un potentiel de croissance et d'amélioration des marges souvent mal appréhendé par le marché.

Le portefeuille est structurellement construit autour d'une quarantaine de lignes. Et comme les bonnes idées sont rares, le fonds est particulièrement concentré. Les 10 et 20 premières lignes du fonds représentent respectivement 45% et 70% de l'actif net.

Avec pour l'instant un encours inférieur à 10 millions d'euros, le fond possède une taille idéale pour profiter des opportunités que peut offrir cette classe d'actifs.

Nous avons la chance d'avoir en France et en Europe un vivier de petites et moyennes entreprises à la fois riche et hétérogène. C'est un terrain particulièrement propice pour le travail d'analyse stratégique et financière que nous réalisons quotidiennement. D'autant que, pour beaucoup, les valorisations restent raisonnables. Contrairement aux large caps, les valeurs moyennes ont été peu impactées par les importants flux de liquidités découlant des politiques monétaires accommodantes des banques centrales. Si l'on s'intéresse aux 5 premières valeurs du portefeuille, nous obtenons une valorisation moyenne pondérée de 8.7x

Dépositaire : CMCIC Securities

Valorisateur : CIC AM

VL quotidienne

www.kirao.fr - rubrique fonds - ☎ 01 85 76 08 04

Frais de gestion fixes : 2.35% part AC et 1.15% part IC et 0.15% part NC

Commission de superperformance : 20% au-delà de l'indice de référence

*Indice de référence : CAC Small Net Return

le résultat d'exploitation 2016 pour une croissance attendue de l'ordre de 18%... Par rapport aux indices large caps, la décote est proche de 40%. Même si une décote de liquidité devait s'appliquer, nous trouvons le différentiel de valorisation excessif.

Nous sommes donc confiants s'agissant de notre univers d'investissement en général et de Kirao Smallcaps en particulier. Malgré les incertitudes économiques, le fonds est avant tout investi sur des histoires de croissance très spécifiques, souvent peu corrélées à l'environnement macro. C'est notamment le cas pour MGI Digital, petit acteur français très innovant dans le domaine de l'impression numérique professionnelle, dont les technologies jet d'encre (dorures et vernissages sélectifs 3D et électronique imprimée) n'ont pas d'équivalent dans le monde. Une visite de site au sein de leur siège industriel et de nombreux échanges avec les dirigeants fondateurs du groupe nous ont permis de mieux comprendre pourquoi leur savoir-faire suscitait l'intérêt d'un géant comme Konica Minolta, acteur japonais en mal de croissance et de différenciation dans un secteur particulièrement compétitif. Ce dernier a signé un partenariat prometteur de distribution exclusive pour commercialiser une des presses numériques de MGI dans son réseau mondial (la Jet Varnish 3DS). En valorisant son offre, MGI devient le haut de gamme de Konica. Le japonais a par ailleurs pris une participation de 10% au capital, prémices selon nous à une prise de contrôle majoritaire, une fois que les fondateurs seront disposés à vendre.

Après les avoir rencontrés à 3 reprises ces 3 derniers mois, nous avons également investi une part importante du portefeuille dans la société de conseil Octo Technologies. Octo est selon nous l'un des architectes technologiques les mieux positionnés pour accompagner les grandes entreprises dans leur nécessaire transformation numérique. La prise de conscience a été tardive pour beaucoup d'acteurs économiques, mais, depuis peu, le train est en marche. Et il n'est pas prêt de s'arrêter.

Octo dispose de presque toutes les qualités que nous recherchons en tant qu'investisseurs. Une culture tournée vers l'excellence, insufflée par le management de son fondateur François Hisquin; un réservoir de croissance annuelle à deux chiffres pour les cinq à dix prochaines années; un levier opérationnel non négligeable; une génération de trésorerie abondante dont découle une situation financière confortable; et une valorisation à moins de 8x le résultat d'exploitation 2015... C'est selon nous l'un des couples rendement/risque les plus attrayant de la côte.