



Kirao

Regarder de près,
Voir loin...

KIRAO SMALLCAPS
Bilan T2 2022

Détails techniques

Posez vos questions par écrit durant l'ensemble de la conférence nous y répondrons durant le Q&A

- Les micros des participants resteront en mode muet durant la présentation
- Si vous souhaitez poser vos questions vous pouvez les formuler par écrit à partir de l'appli gotowebinar (cadre rouge dans le visuel ci-après) et nous y répondrons lors de la partie Q&A en fin de présentation
- Vous pourrez aussi lors de la session de Q&A demander la parole en levant la main
- En cas d'autres besoins n'hésitez pas à nous contacter à l'adresse mail suivante : p.blez@kirao.fr



The screenshot displays the GoTo Webinar interface. The main content area features the Kirao Asset Management logo and the text "Kirao Multicaps Alpha" and "07 Janvier 2020". A red box highlights a "Questions" window in the bottom right corner, which contains the following text: "Bonjour, Bienvenue à la conférence de présentation de Kirao Multicaps Alpha. Pour participer à la session de question-réponse en fin de conférence, merci d'utiliser la section Q&A." Below this text is a field labeled "Ajouter une question pour le personnel". The interface also shows a "Contrôle du son" panel with "Pas de micros" and "Intervention(s)" options.



Disclaimer

Ce document, strictement confidentiel, s'adresse uniquement aux professionnels de la gestion de patrimoine et de la gestion d'actifs et a été établi exclusivement à l'intention de ses destinataires. Cette présentation n'est pas à destination d'investisseurs finaux, qu'ils soient professionnels ou non professionnels au sens de la directive MIF.

Il est exclusivement conçu à des fins d'informations. Il ne constitue ni un élément contractuel ni un conseil en investissement. L'OPCVM ne bénéficie d'aucune garantie ni protection, il se peut que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué. Le prospectus complet peut être obtenu sur simple demande. Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Le représentant du Fonds en Suisse est Acolin Fund Services AG, succursale Genève, dont le siège social est situé 6 Cours de Rive CH-1204 Genève, L'agent payeur en Suisse est la Banque cantonale de Genève dont le siège est situé au 17 quai de l'île 1204 Genève Suisse, Les parts du fonds peuvent être distribués exclusivement à des investisseurs qualifiés en Suisse, Les documents d'offre du Fonds et les rapports financiers audités annuels et semi-annuels sont disponibles gratuitement auprès du Représentant, Le lieu d'exécution des Parts du Fonds distribuées en Suisse est le siège du Représentant, Tout litige portant sur les devoirs du représentant ressort de la compétence des tribunaux du canton de Genève. Tout litige portant sur la distribution des parts du Fonds en ou depuis la Suisse ressort de la juridiction du siège social du distributeur du Fonds.

Notre organisation

Indépendance, analyse et responsabilité



Plus d'1 Md€ d'encours sous gestion*

Indépendante
Société de gestion
indépendante agréée par
l'AMF le 17 juin 2014



Alignée
100% de l'équipe de
gestion investie
dans les fonds



**Notre culture de
l'analyse et du risque
irrigue notre méthode
de gestion**



3 OPCVM

Large : Kirao Multicaps
Small & Mid : Kirao Smallcaps
Patrimonial : Kirao Multicaps Alpha



Expérimentée
16 collaborateurs dont 6 dédiés à la
gestion des fonds (près de 15 ans
d'expérience en moyenne)



Responsable
Démarche ESG et RSE
Mission philanthropique

*au 31 Mars 2022

Notre histoire

Histoire entrepreneuriale construite dans la durée

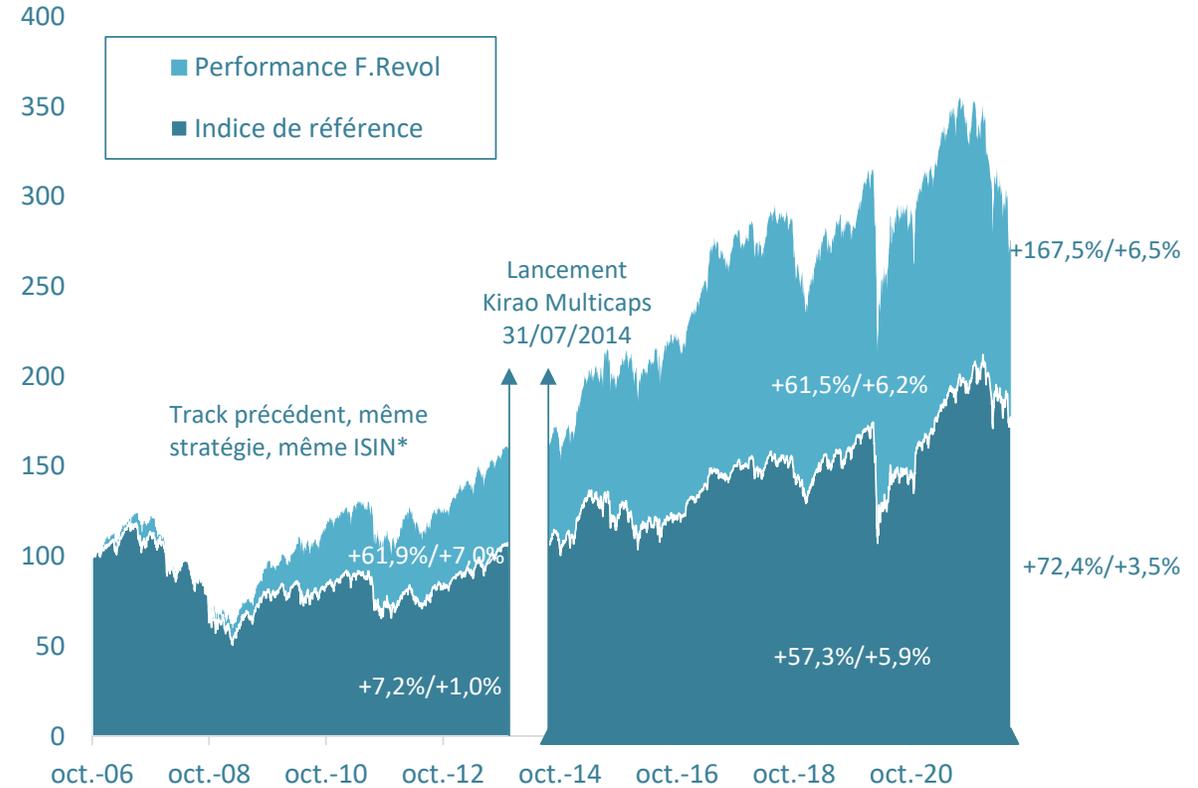


Fabrice Revol - fondateur et gérant Kirao

- 1998 : 8 ans d'expérience en tant qu'analyste
- 2006 : création de la société de gestion Sapientia AM
- 2010 : associé & responsable de la gestion chez Amplegest (250 M€ sous gestion)
- 2014 : création de Kirao (1 Md€ sous gestion)



- Banques privées / Multigestion
- Institutionnels
- CGPs
- Encours GP Kirao



Données au 30/06/2022 * jusqu'au 29/11/2013 - Indice de référence : 70 % CAC All tradable NR + 30% Euro Stoxx TMI NR

Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Notre philosophie d'investissement

Méthode fondée sur l'analyse des sociétés



Indépendants, nous nous octroyons d'abord le privilège du temps : celui nécessaire à la réflexion



Nous n'avons pas de dogmes, seulement des repères et des préférences



Nous privilégions toujours la qualité à la quantité



Nous accordons une grande importance aux prévisions de résultats



Les risques sont triplement escomptés dans : nos prévisions, nos valorisations, nos pondérations



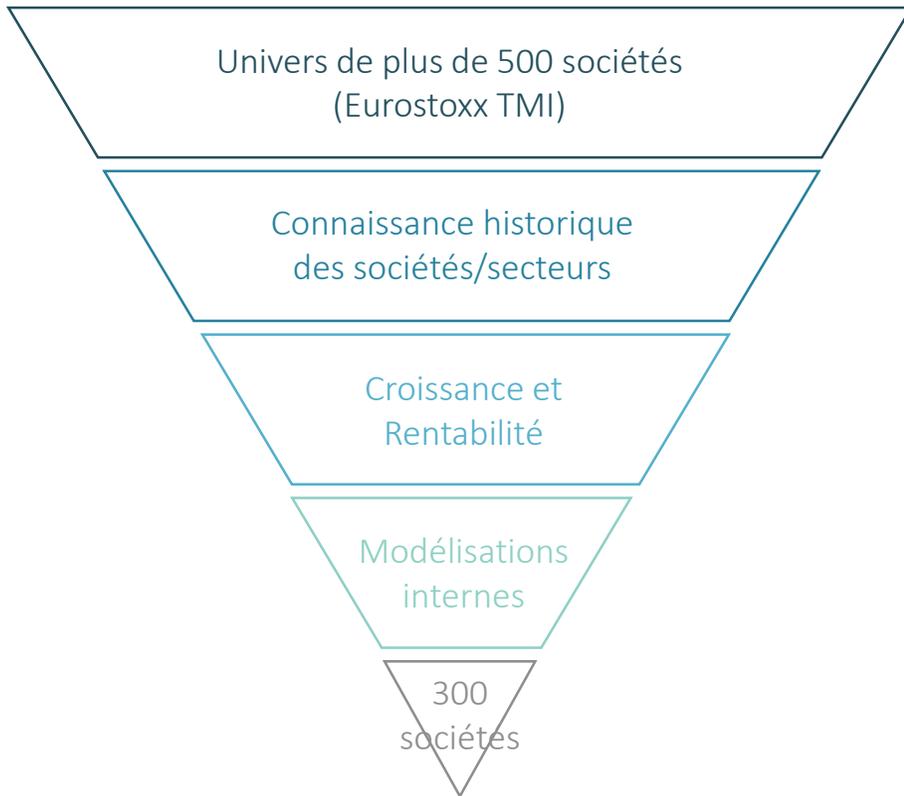
Nous investissons uniquement dans les sociétés, pas dans les marchés financiers



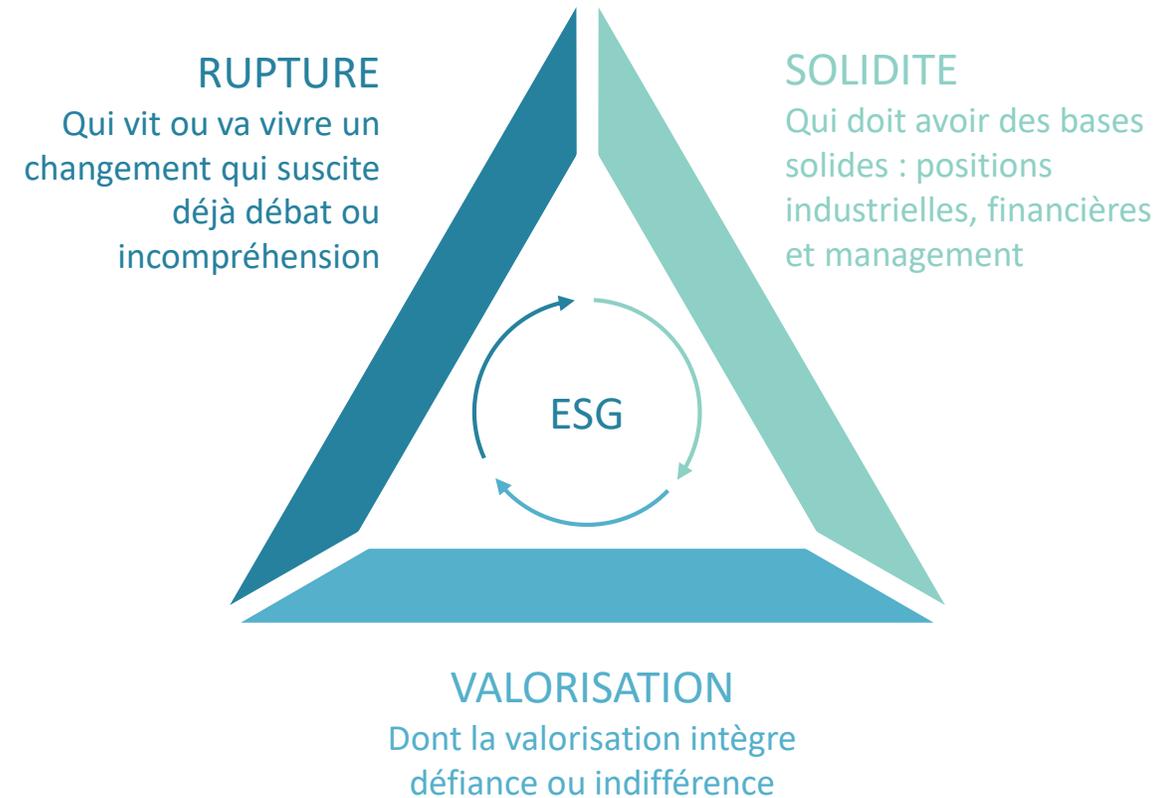
Notre cadre d'investissement

Un univers privilégié, une gestion inscrite dans le temps long

- Univers réduit et sectorisé garant d'une approche qualitative

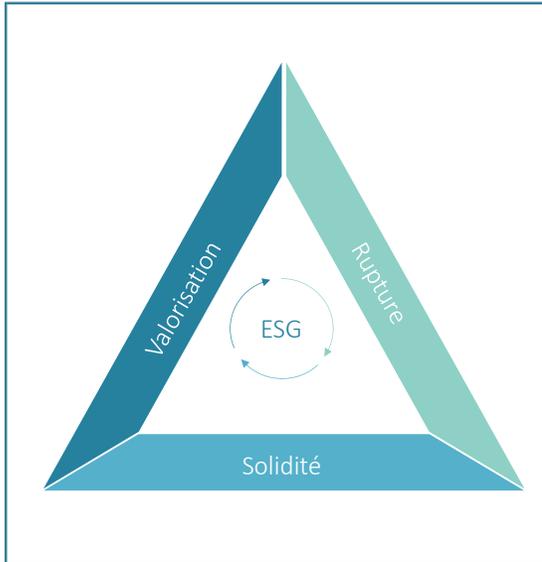


- Triptyque Kirao : Grille de lecture garante de notre méthode



ESG en action chez Kirao

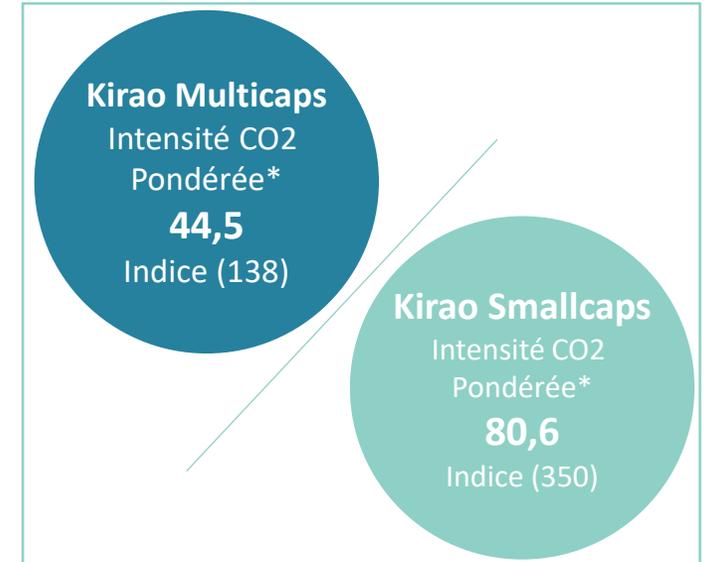
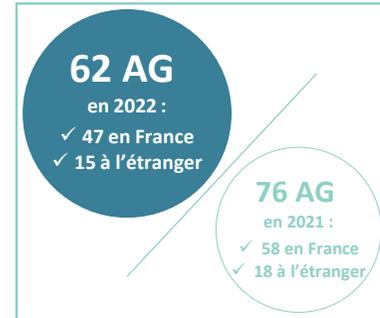
Un process en grande partie réalisé en interne



>60%
de notre portefeuille
couvert par notre Matrice
ESG propriétaire

**Formation de l'ensemble des
équipes de gestion**

Souscription aux
services d'un
**Data provider
(MSCI ESG)**

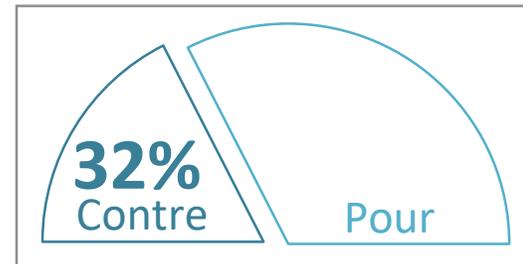


**1 Analyste
ESG dédié**

22 Critères
dans notre matrice
ESG propriétaire



Collaboration
avec **Proxinvest**



**Kirao répond à
l'article 8 SFDR
et est signataire des
UNPRI**

*tonnes de CO2e/M USD de chiffre d'affaires, source : MSCI ESG. Données au 30/06/22.

Notre engagement Impala Avenir

Favoriser l'autonomie des plus démunis

- **KIRAO alloue 1% de son CA à Impala Avenir Développement**
 - Une histoire de personnes et de valeurs communes
- **Soutenir l'autonomisation des populations les plus démunies**
 - 4 missions : Incuber, Financer, Fédérer, Optimiser
 - Domaines d'action : Insertion, autonomisation, entrepreneuriat
 - Des projets phares : Plombiers du Numérique, Maison des Mairaines, Geeks du Bâtiment



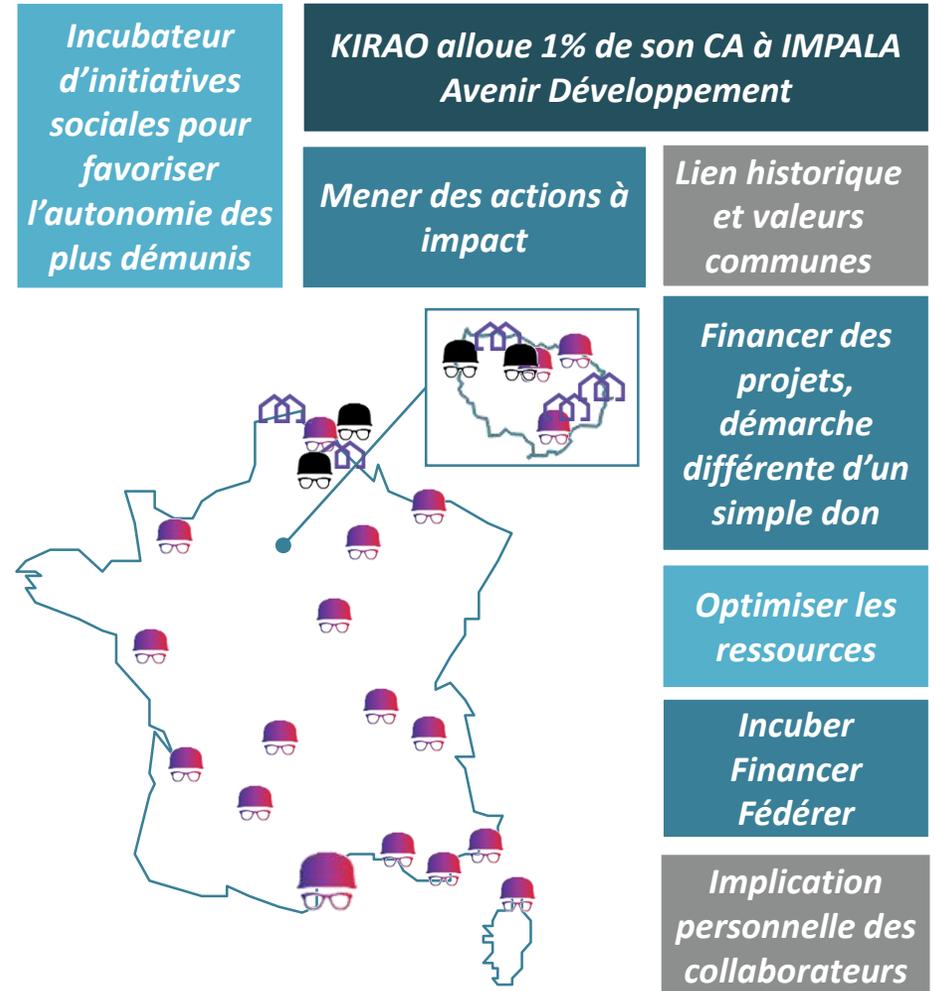
Les Plombiers du Numérique : dispositif d'insertion de jeunes adultes déscolarisés dans les métiers des infrastructures numériques (fibre optique, datacenter, smart city). Circuit courts et pré-qualifiants ayant accueilli plus de 600 candidats depuis 2018 avec 70% de sorties positives. **20 écoles en France.**



La Maison des Mairaines : mise à l'abri de jeunes femmes en précarité de logement, associée à un accompagnement social et professionnel. **6 maisons en France.**



Les Geeks du Bâtiment : dispositif d'insertion professionnelle de jeunes issus des QPV sur les métiers du bâtiment. Lancé début 2021, avec **8 écoles en cours.**



The background features a white central area with teal-colored geometric shapes on the left side. A light teal triangle is in the top-left corner, and a darker teal triangle is in the bottom-left corner, meeting at a diagonal line.

POINT DE GESTION KIRAO SMALLCAPS



Faits marquants du trimestre

Un trimestre lisible

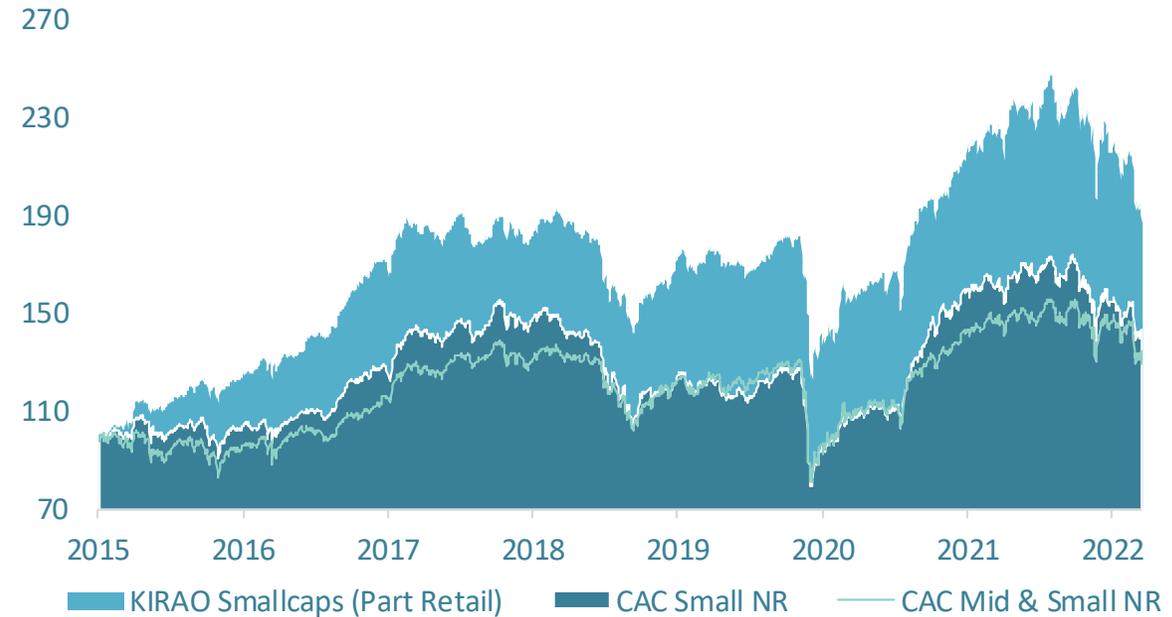
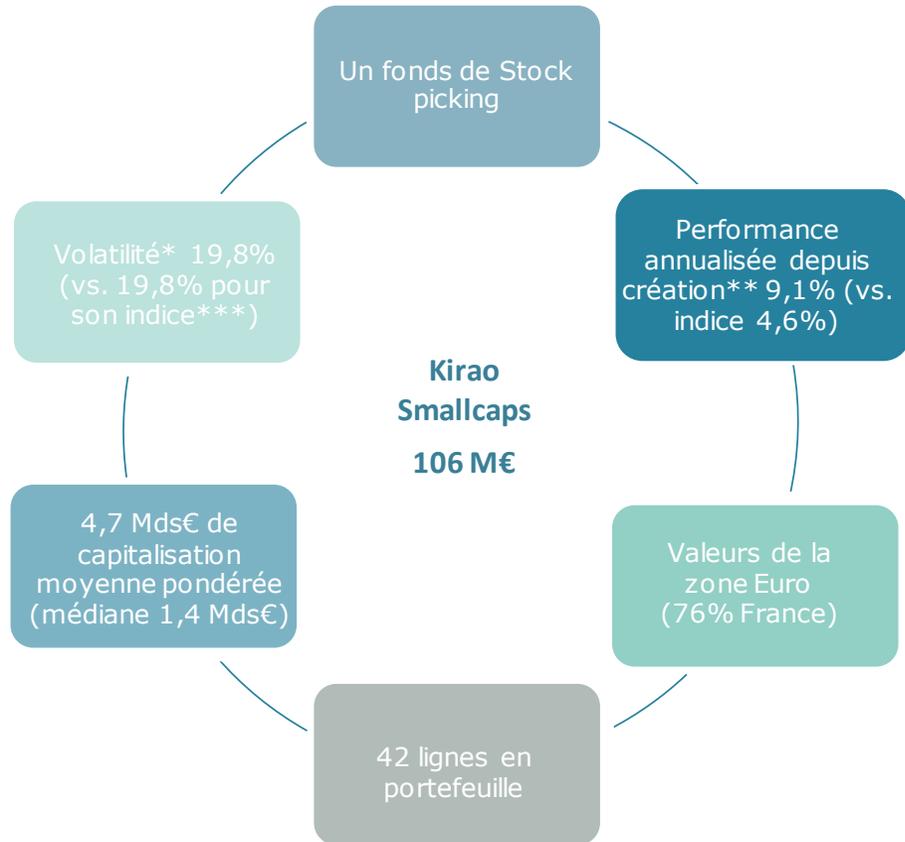
- Un T2 qui est venu effacer la surperformance du T1 : -16,2% vs -12,6% pour notre indice de référence au T2
- L'un des pires semestres en bourse de ces dernières décennies
- La récession nous semble bien « pricée » pour beaucoup de valeurs
- Le fonds reste pleinement investi

Performance nette de la part AC au 30/06/22 - indice de référence : CAC Small NR

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et en pas constantes dans le temps. Source : Kirao

Kirao Smallcaps : Caractéristiques du portefeuille

Un fonds de stock picking, lisible avec des convictions fortes



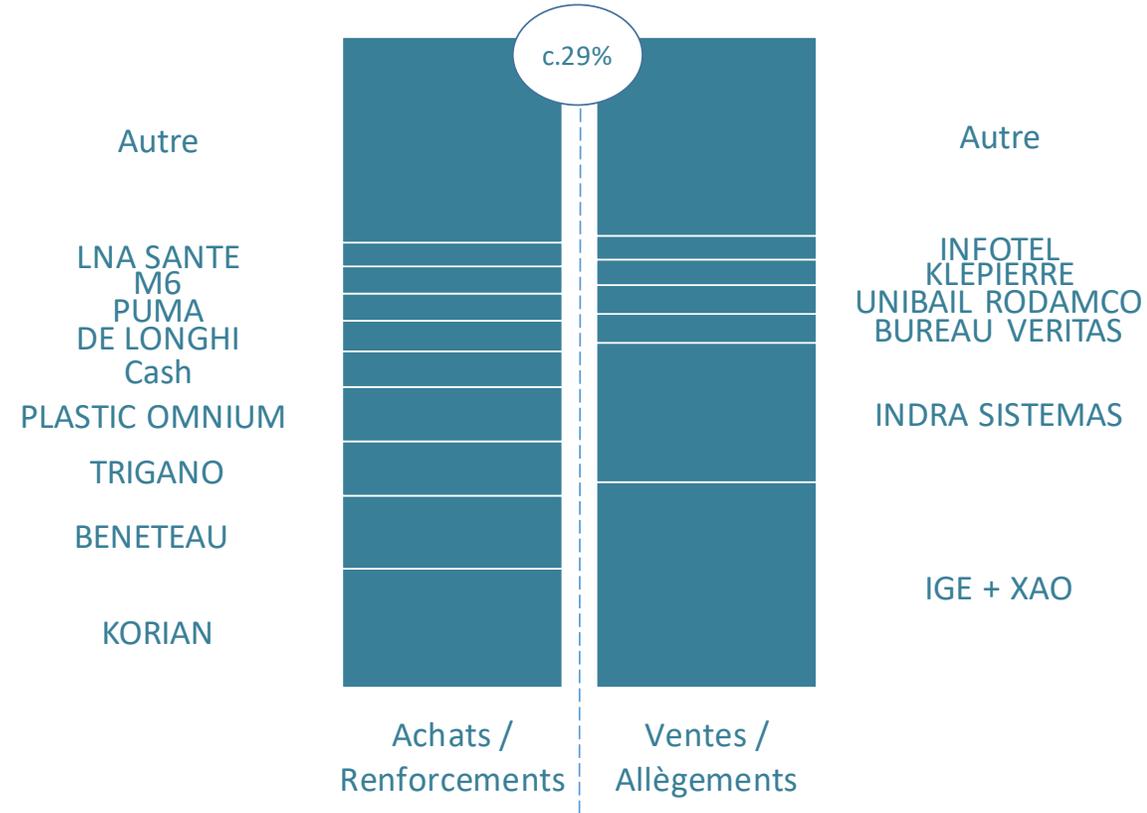
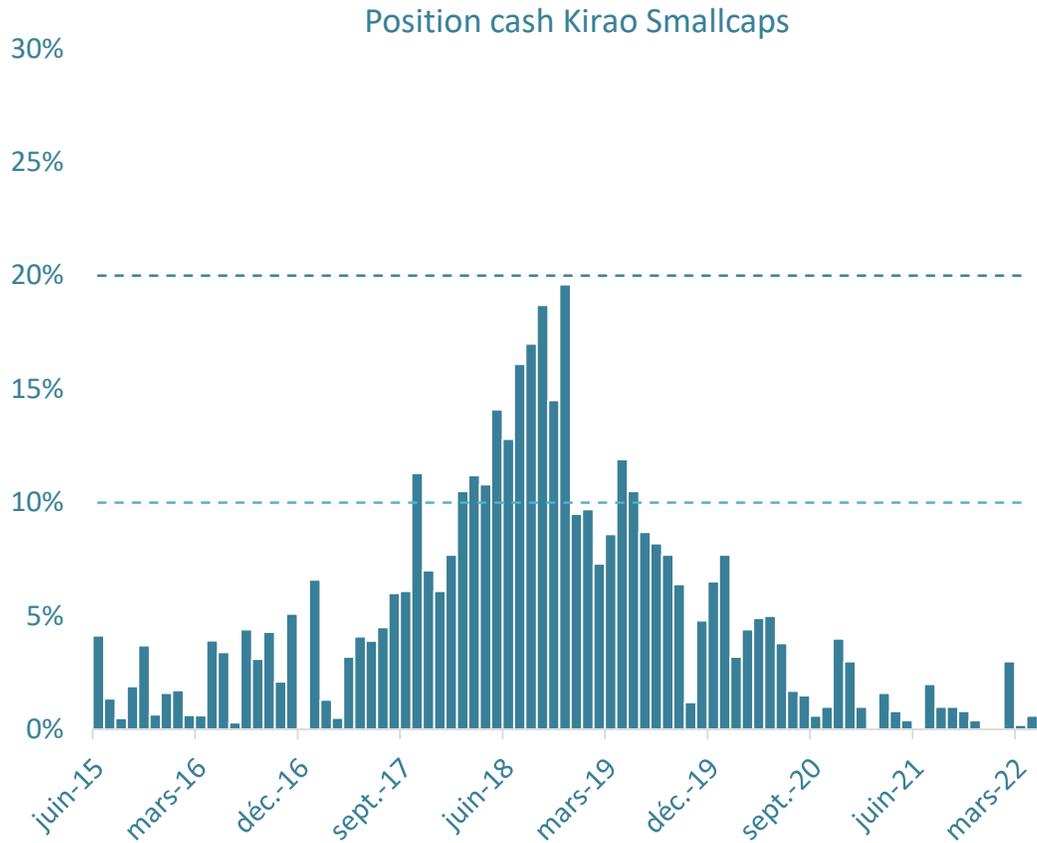
Performance	2022	Annualisée	Cumulée	Volatilité	Max Drawdown
KIRAO Smallcaps	-21,1%	9,1%	87,0%	19,8%	-38,4%
CAC Small NR	-19,3%	4,6%	38,3%	19,8%	-49,0%
CAC Mid&Small NR	-15,2%	3,6%	29,0%	20,9%	-41,9%

Données au 30/06/22 *Volatilité 3 ans glissant de la part AC **Performance annualisée de la part AC depuis le 15/04/2015 ***CAC Small NR
Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.



Principaux mouvements au S1

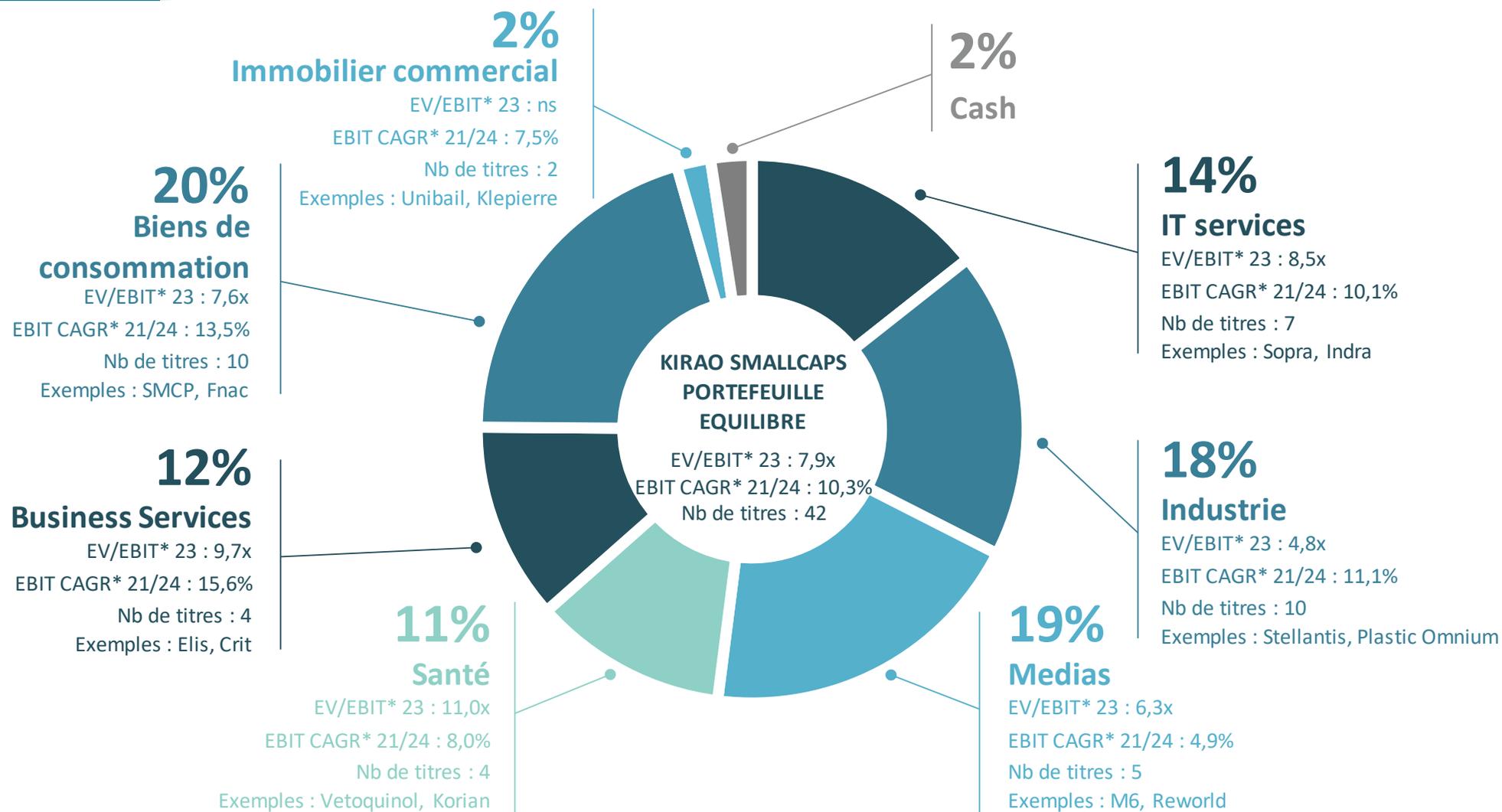
Nous avons vocation à rester pleinement investis et réalisons quelques arbitrages



Source : Kirao

Retour sur le positionnement de Kirao Smallcaps

Un portefeuille tout terrain selon nous



Données au 30/06/2022 - *CAGR et EV/EBIT sont issus du consensus repris par FactSet

Performance Kirao Smallcaps

Un retard qui s'est construit au T2



Performance nette de la part AC au 30/06/22 - indice de référence : CAC Small NR

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et en pas constantes dans le temps. Source : Kirao

Performance Kirao Smallcaps

Nos principaux contributeurs et détracteurs au T2

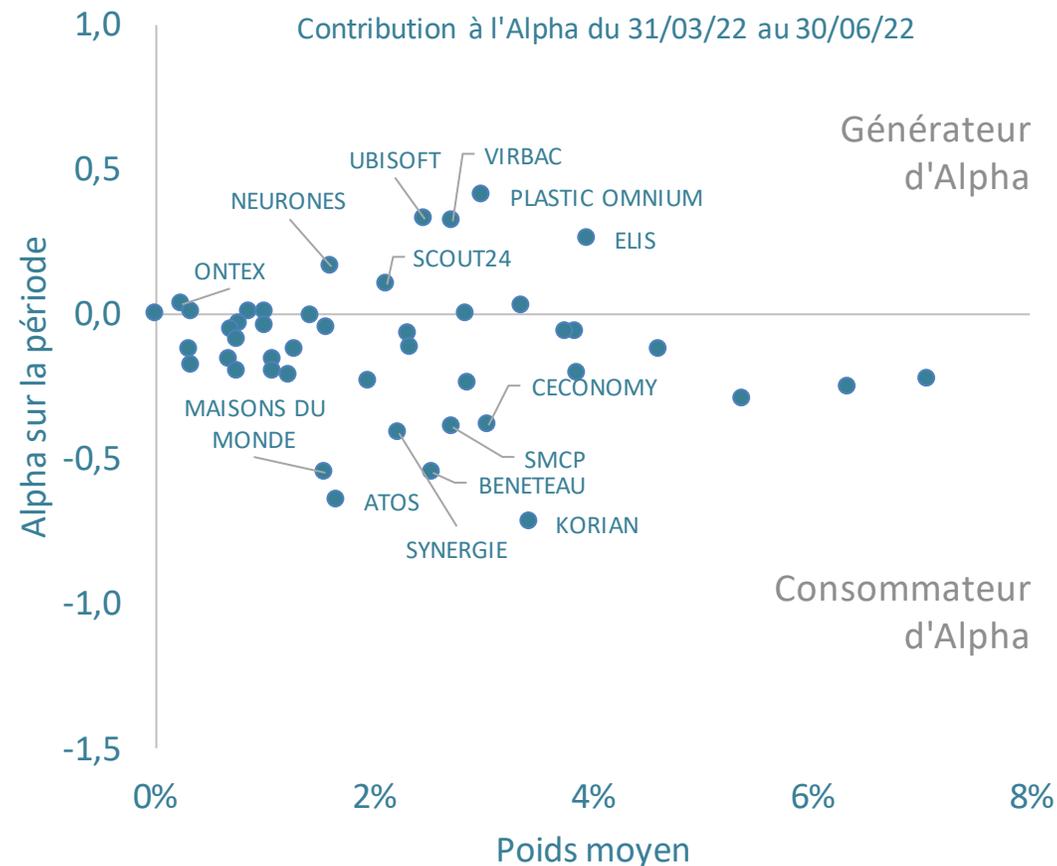
Période du 31/03/22 au 30/06/22 (perf. fonds : -16,2%)

■ Positifs :

Nom (Poids moyen*)	Contribution
➤ PLASTIC OMNIUM (3,0%)	+0,1
➤ UBISOFT (2,5%)	+0,1
➤ VIRBAC (2,7%)	+0,1
➤ ONTEX (0,2%)	+0,0
➤ NEURONES (1,6%)	+0,0

■ Négatifs :

Nom (Poids moyen*)	Contribution
➤ KORIAN (3,4%)	-1,1
➤ STELLANTIS NV (6,3%)	-1,0
➤ SOPRA (7,1%)	-1,0
➤ M6 (5,4%)	-0,9
➤ BENETEAU (2,5%)	-0,8



Source : Kirao - Données du 31/03/2022 au 30/06/2022 - Poids moyen dans le portefeuille sur la période
 Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

Performance Kirao Smallcaps

Nos principaux contributeurs et détracteurs au S1

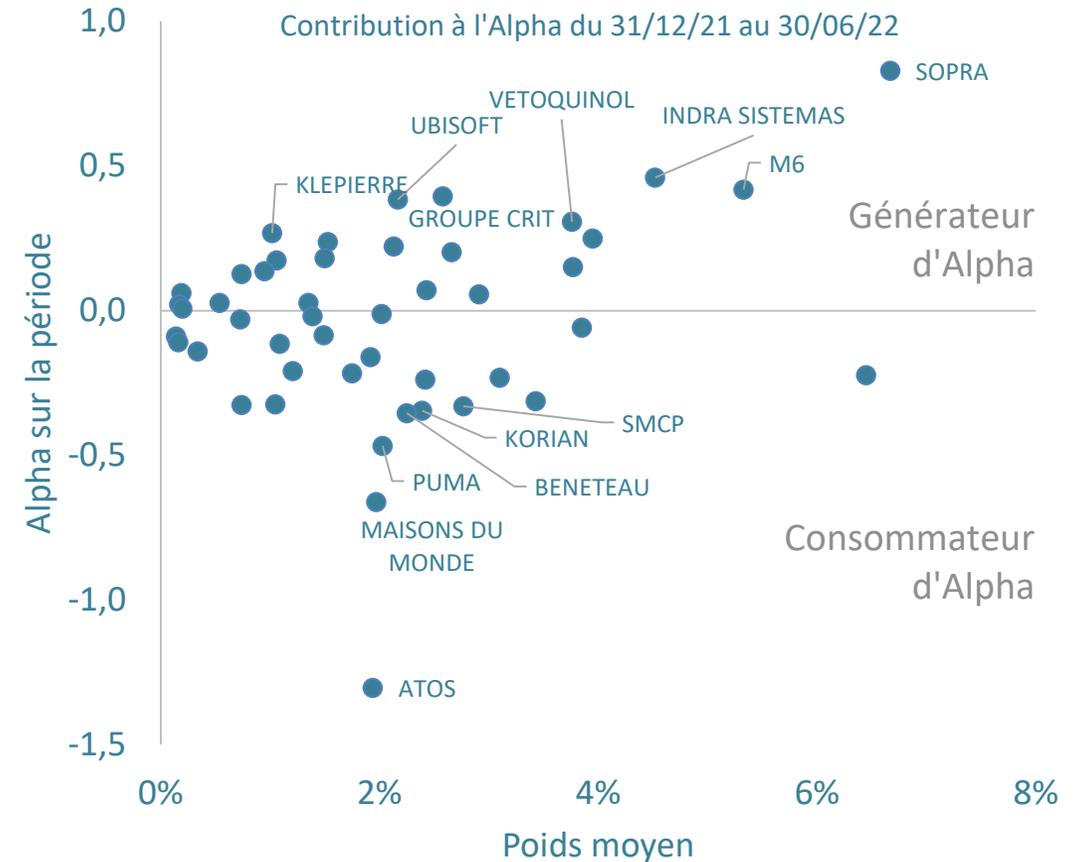
Période du 31/12/21 au 30/06/22 (perf. fonds : -21,1%)

■ Positifs :

Nom (Poids moyen)	Contribution
➤ KLEPIERRE (1,0%)	+0,04
➤ IGE + XAO (1,5%)	+0,04
➤ ONTEX (0,2%)	0,0
➤ LNA SANTE (0,5%)	-0,02
➤ INFOTEL (0,2%)	-0,03

■ Négatifs :

Nom (Poids moyen)	Contribution
➤ ATOS (1,9%)	-1,6
➤ STELLANTIS NV (6,5%)	-1,6
➤ FNAC (3,4%)	-1,0
➤ MAISONS DU MONDE (2,0%)	-1,0
➤ PUMA (2,0%)	-0,9



Source : Kirao - Données du 31/03/2022 au 30/06/2022 - Poids moyen dans le portefeuille sur la période
 Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

The background features a white space on the right and two teal-colored triangular shapes on the left. One is a lighter teal and the other is a darker teal, both pointing towards the center.

CAS D'INVESTISSEMENT

Focus sur le secteur des Médias

Reworld Media, Scout24



▪ **Rupture** : Transformation de la publicité papier en digital - Acquisition de Mondadori France en 2019. Intégration parfaitement réussie – Nouvelle(s) acquisition(s) en vue

▪ **Solidité** : Leader dans la presse papier en France – track record d’intégration éprouvé – forte génération de liquidité permettant un développement auto financé

▪ **Valorisation** : 4x le résultat d’exploitation 2023, belle optionnalité sur la croissance externe future

▪ **ESG** : Sujets de gouvernance – nous menons une politique d’engagement et votons activement aux assemblées générales



▪ **Rupture** : Phase de semence importante visant à capter une partie des frais d’agence (marché 10x plus important)

▪ **Solidité** : Leader allemand sur le marché des annonces immobilières avec un réseau de plus de 18000 agents partenaires – Taux de conversion EBIT/FCF > 60%

▪ **Valorisation** : Une valorisation redevenue modeste (EV/EBITA 22^e 16,4x) compte tenu du profil de risque de la société – Une politique de retour à l’actionnaire généreuse soutenant le cours - Un fort attrait spéculatif provenant des fonds de Private Equity

▪ **ESG** : Scout24 mène une politique active visant à atteindre la neutralité carbone à horizon 2025

Options à fort TRI

SMCP, Plastic Omnium



- **Rupture** : Perturbations des chaînes d'approvisionnement à cause de la pénurie de semi-conducteurs et de la guerre en Ukraine
- **Solidité** : Leader mondial sur ses trois principaux marchés – Risque inflation contractuellement géré – Exposition Russie-Ukraine faible – Situation de liquidité financière confortable
- **Valorisation** : Valorisation extrêmement dépréciée – Cours de bourse de retour au plus bas de mars 2020 et à un plus bas depuis 2013 – Objectif de doublement de cours à horizon 24-36 mois
- **ESG** : Plastic Omnium s'engage à atteindre la neutralité carbone sur les scopes 1 et 2 d'ici 2025 ainsi qu'à réduire le scope 3 de 30% d'ici 2030. Le groupe a également présenté une stratégie ambitieuse pour les réservoirs à hydrogène



- **Rupture** : Retour de la consommation mondiale à des niveaux pré-covid – Forte progression de la notoriété du groupe en Chine – Politique de vente full price activement menée
- **Solidité** : Des collections courtes renouvelées régulièrement leur permettant de gérer leur pricing et leur approvisionnement matière – Capacité à maintenir une marge brute à un niveau très élevé – Exposition Russie-Ukraine faible – Risque de pénurie inexistant
- **Valorisation** : Une valorisation peu exigeante (EV/Ebita 6,8x 2022^e) en dépit du potentiel de croissance et d'amélioration des marges – TRI 3 ans > 10%
- **ESG** : SMCP met en œuvre des procédures strictes permettant d'établir une traçabilité totale de leurs matières

Momentum spécifique

Maisons de retraite, Ubisoft



▪ **Rupture** : Publication du livre « Les Fossoyeurs » => sanction CT mais baisse de prime de Risque MT / Croissance grand âge / diversification du mix d'activité

▪ **Solidité** : Des réponses précises aux sujets soulevés / FCF élevés / Marges sous « faible » pression (l'Etat n'aura probablement pas d'autres choix que celui de financer un taux d'encadrement plus élevé d'aide-soignant)

▪ **Valorisation** : La partie opérationnelle est valorisée selon un multiple EV/Ebit 22^e de 4x pour Korian et 6x pour LNA ce qui témoigne d'un scénario de stress excessif. La prime de risque devrait progressivement se détendre

▪ **ESG** : Risque de controverse avéré. Le Groupe a rassuré suite à la publication du livre « Les Fossoyeurs » (entreprise à mission, etc). Kirao mène une action d'engagement auprès de Korian afin de veiller au risque de « Social washing »



▪ **Rupture** : Forte hausse des capex à destination de jeux free-to-play non encore sortis (phase de semence)

▪ **Solidité** : Positions fortes dans l'industrie du jeu vidéo avec la plus importante capacité de production de contenu (véritable actif industriel)

▪ **Valorisation** : Sous les niveaux d'intervention de Tencent (sortie Bolloré à 66€) et une valorisation à moins de 13x l'EBIT 22 avec une moindre volatilité et un intérêt stratégique dans une phase de consolidation du secteur (sur la base des multiples de transaction récents, Ubisoft vaudrait quasiment le double)

▪ **ESG** : Risque réputationnel lié à des accusations d'harcèlement sexuel. Plusieurs mesures correctives ont été prises depuis 2020, notamment le départ de 3 dirigeants, dont Serge Hascoët (ancien directeur créatif) considéré comme le bras droit d'Yves Guillemot (PDG)

Des réserves d'alpha toujours importantes

Focus sur nos premières lignes

	Cours au 30/6	Poids au 30/6	EV/EBIT 22 30/6	EBIT CAGR 22 - 23	TP	EV/EBIT 23 au TP	Potentiel sur 2 ans	TRI sur 2 ans
Sopra	142,6 €	7,2%	6,8x	10,9%	235 €	9,5x	65%	28%
Stellantis	11,8 €	6,6%	0,9x	5,1%	25 €	3,0x	112%	46%
M6	14,1 €	5,5%	3,5x	4,1%	23 €	5,6x	63%	28%
Reworld	6,4 €	5,3%	4,6x	7,7%	9 €	5,7x	42%	19%
Elis	12,7 €	4,5%	12,7x	4,0%	20 €	15,2x	57%	25%
Publicis	46,7 €	4,4%	6,1x	2,6%	75 €	8,8x	61%	27%
Vetoquinol	116,8 €	4,1%	12,4x	7,8%	155 €	14,9x	33%	15%
Plastic Omnium	16,5 €	4,0%	7,5x	53,9%	30 €	7,8x	81%	35%
Fnac	40,4 €	3,8%	3,4x	6,7%	65 €	4,7x	61%	27%
Korian	14,3 €	3,5%	4x*	8,0%	28 €	8x*	96%	40%
		48,8%						29%

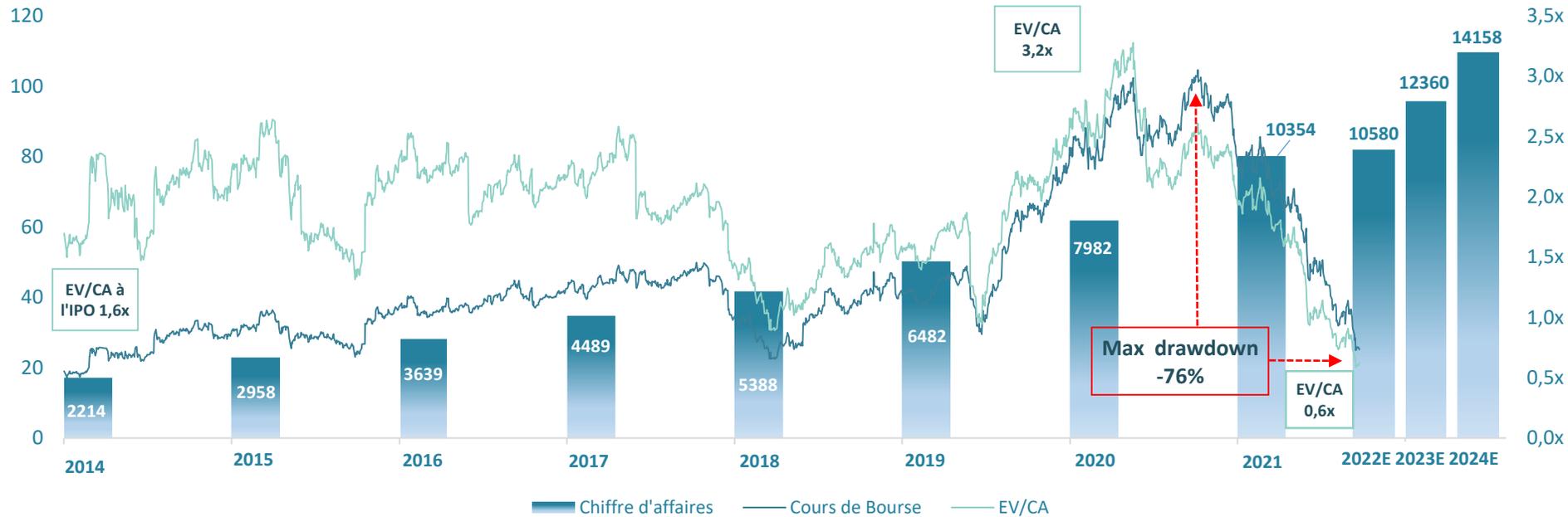
* multiples sur l'opco (ie retraitement de la valeur d'immobilier)

« Par construction notre portefeuille offre selon nous d'importantes réserves de performance »

Source : Kirao – Données au 27/06/2022

Une société de croissance n'est pas forcément un bon investissement

Le cas Zalando



- 2 facteurs de performance boursière : la croissance bénéficiaire et le multiple de valorisation
- La croissance doit être durable et rentable
- Décélération = baisse de la rentabilité et donc changement de statut
- Boursièrisme c'est la double peine

Zalando	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Chiffre d'affaires	2214	2958	3639	4489	5388	6482	7982	10354	10580	12360	14158
% var	na	33,6%	23,0%	23,4%	20,0%	20,3%	23,1%	29,7%	2,2%	16,8%	14,5%
Adj. EBIT	62	90	207	188	119	166	367	425	126	411	573
% marge	2,8%	3,0%	5,7%	4,2%	2,2%	2,6%	4,6%	4,1%	1,2%	3,3%	4,0%

Sources: Kirao, FactSet

Une société de croissance n'est pas forcément un bon investissement

Le cas Esker



- 2 facteurs de performance boursière : la croissance bénéficiaire et le multiple de valorisation
- La croissance doit être durable et rentable
- Décélération = baisse de la rentabilité et donc changement de statut
- Boursièrment c'est la double peine

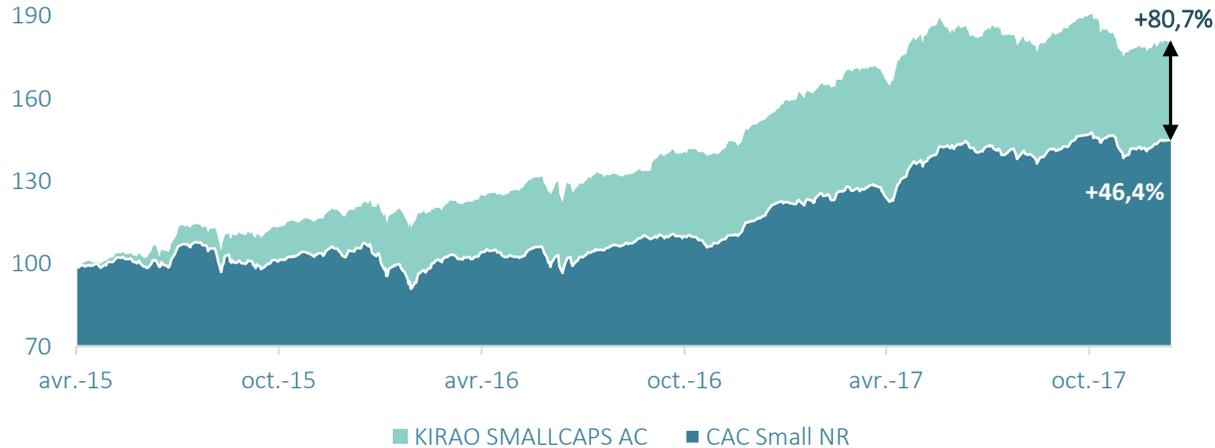
Esker	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Chiffre d'affaires	46	58	66	76	87	104	112	134	158	182	215
% var	12,0%	26,1%	13,8%	15,2%	14,5%	19,5%	7,7%	19,6%	17,9%	15,2%	18,1%
Adj. EBIT	9	10	10	10	12	12	14	17	20	24	30
% marge	19,6%	17,2%	15,2%	13,2%	13,8%	11,5%	12,5%	12,7%	12,7%	13,2%	14,0%

Sources: Kirao, FactSet

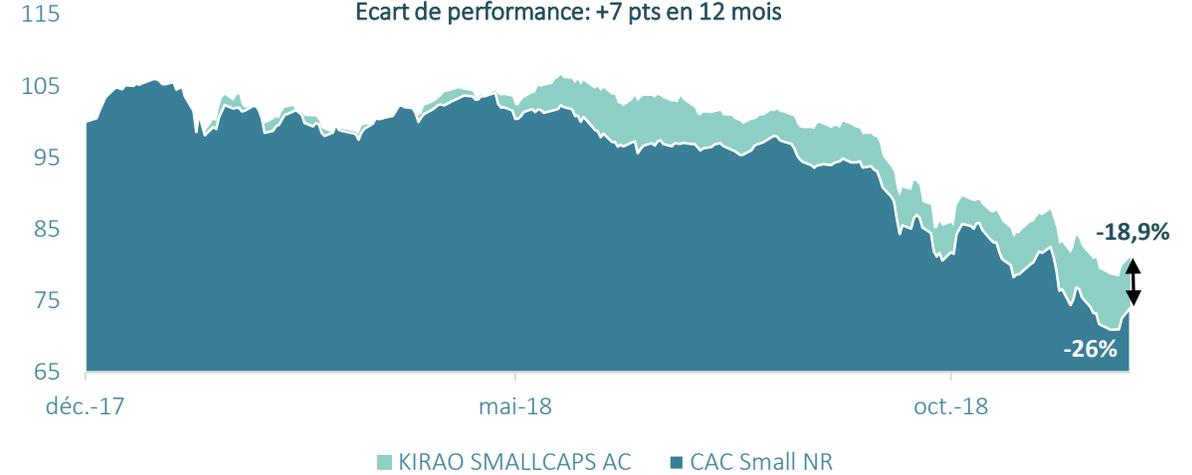
Kirao Smallcaps : un fonds « tout-terrain »

Une capacité à surperformer dans différentes phases de marché

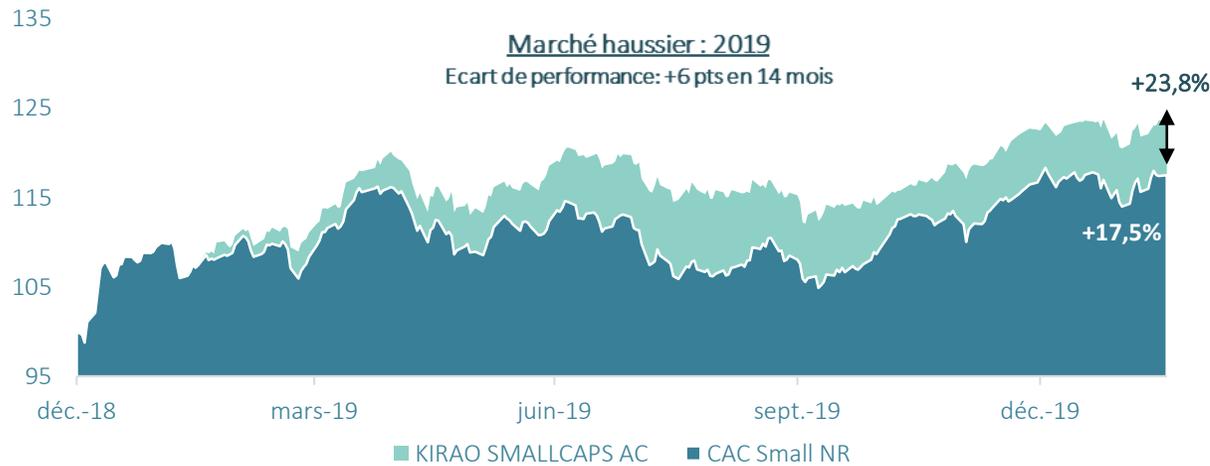
Marché haussier : avril 2015 - fin 2017
Ecart de performance: +34 pts en 32 mois



Marché baissier : 2018
Ecart de performance: +7 pts en 12 mois



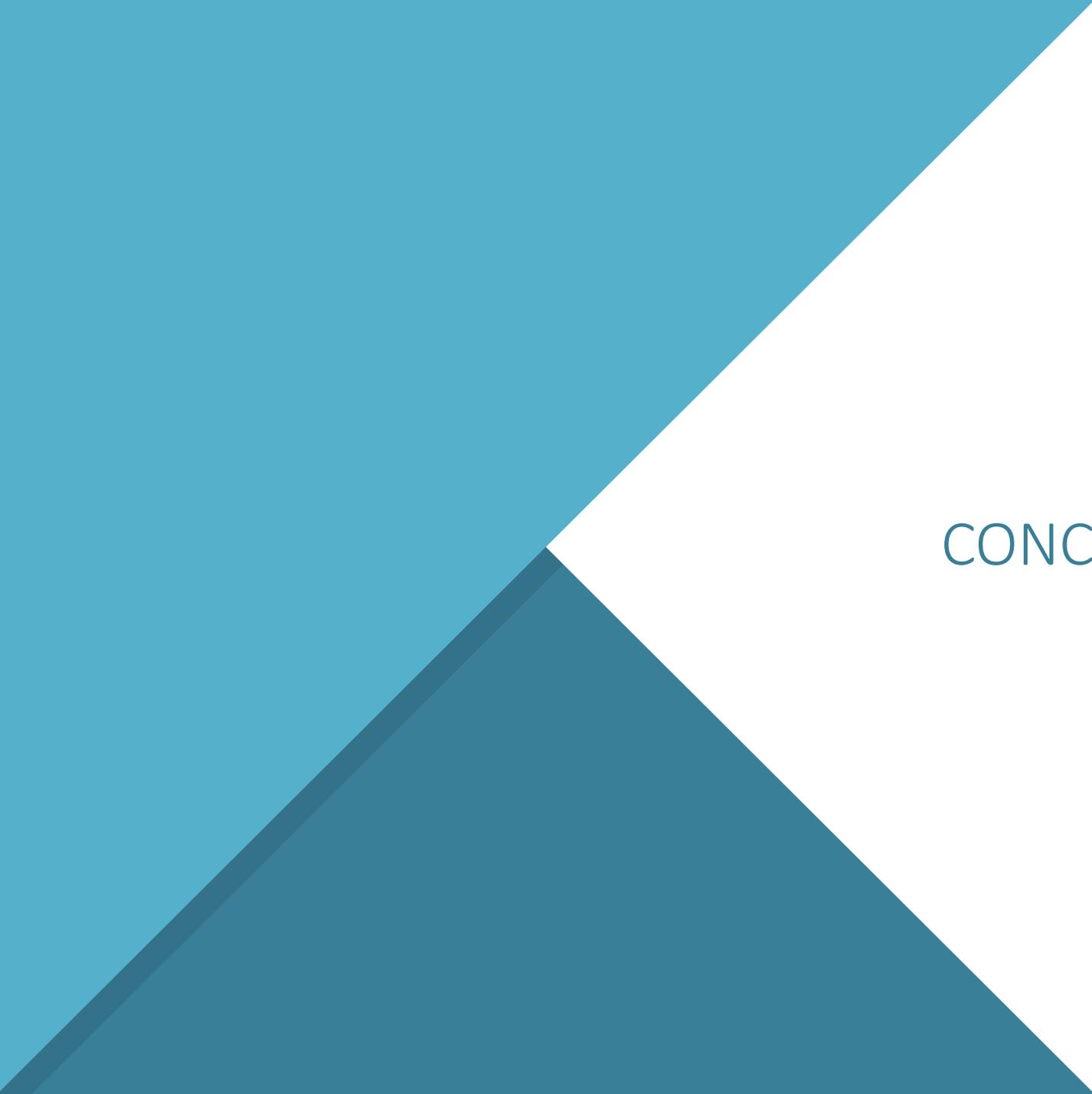
Marché haussier : 2019
Ecart de performance: +6 pts en 14 mois



Marché mouvementé : 2020-2022
Ecart de performance : -5 pts en 30 mois



Source : Kirao - Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

The image features a white background with two large, overlapping geometric shapes in shades of teal. One shape is a lighter teal and the other is a darker teal. They are positioned in the bottom-left and top-left corners, meeting at a diagonal line that extends towards the center. The word "CONCLUSION" is centered in the white space.

CONCLUSION



Conclusion

Confiance dans notre portefeuille

- L'un des pires semestre en bourse de ces dernières décennies
- Un portefeuille bien positionné, valorisation moyenne à 7,9x l'Ebit 2023
- L'incertitude actuelle est la condition nécessaire à une surperformance future
- Un fonds pleinement investi qui profite de cette période pour augmenter le potentiel d'alpha du portefeuille
- En 2020, le fonds a effacé la baisse liée à la crise sanitaire en 8 mois (+63% depuis mars 2020, +7,75% depuis février 2020)
- Nous cumulons plus de 4 ans de décollecte sur la classe d'actifs des Mid & Small
- Un track record affichant une performance annualisée de 9,1% depuis l'origine malgré une forte baisse en 2018; la crise sanitaire en 2020 et 2021; et la guerre en Ukraine en 2022

Performance nette de la part AC au 30/06/22 - indice de référence : CAC Small NR

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et en pas constantes dans le temps. Source : Kirao

Q&A

Pour plus d'informations, notre équipe commerciale est à votre disposition :



Armand Boissier, CFA
Directeur Investisseurs Institutionnels
Tél : 01.85.73.48.18
a.boissier@kirao.fr



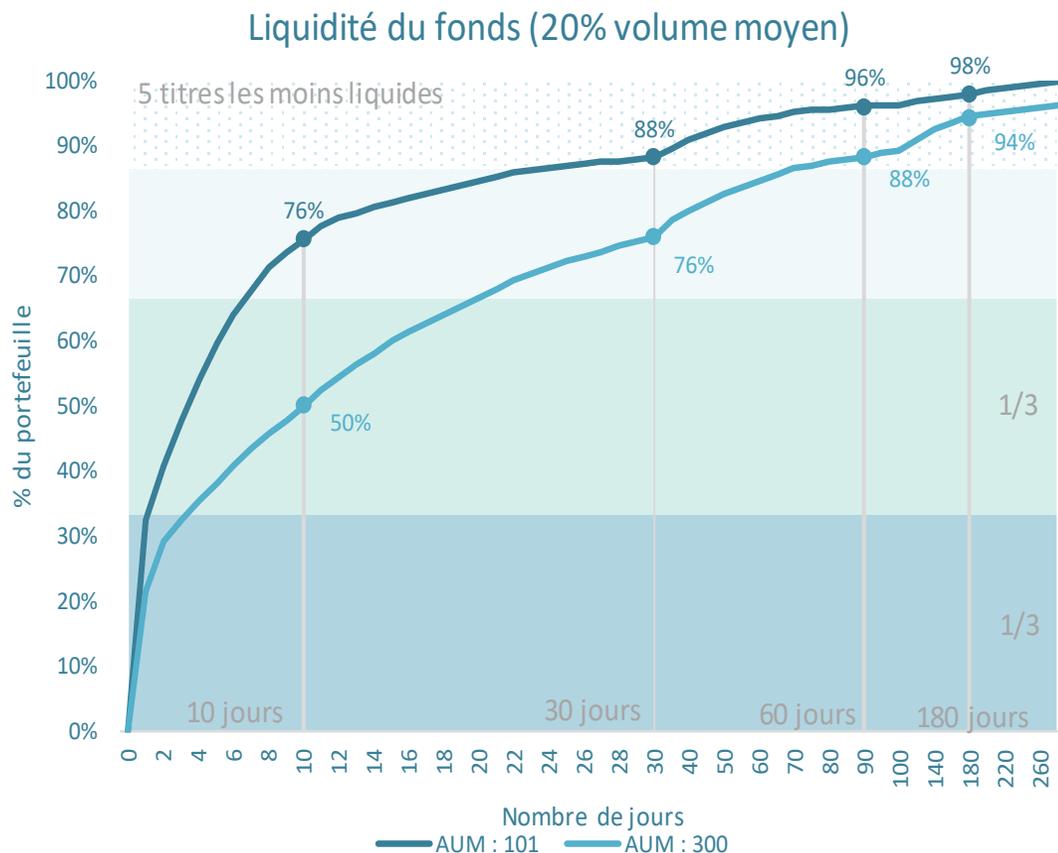
Philippe Blez
Relations Partenaires
Tél : 01.87.24.01.15
p.blez@kirao.fr

The background features a white space on the right and two teal-colored triangular shapes on the left. One is a lighter teal and the other is a darker teal, both pointing towards the center.

ANNEXES

Kirao Smallcaps : une liquidité suivie en temps réel

Une capacité du fonds supérieure à 300 M€



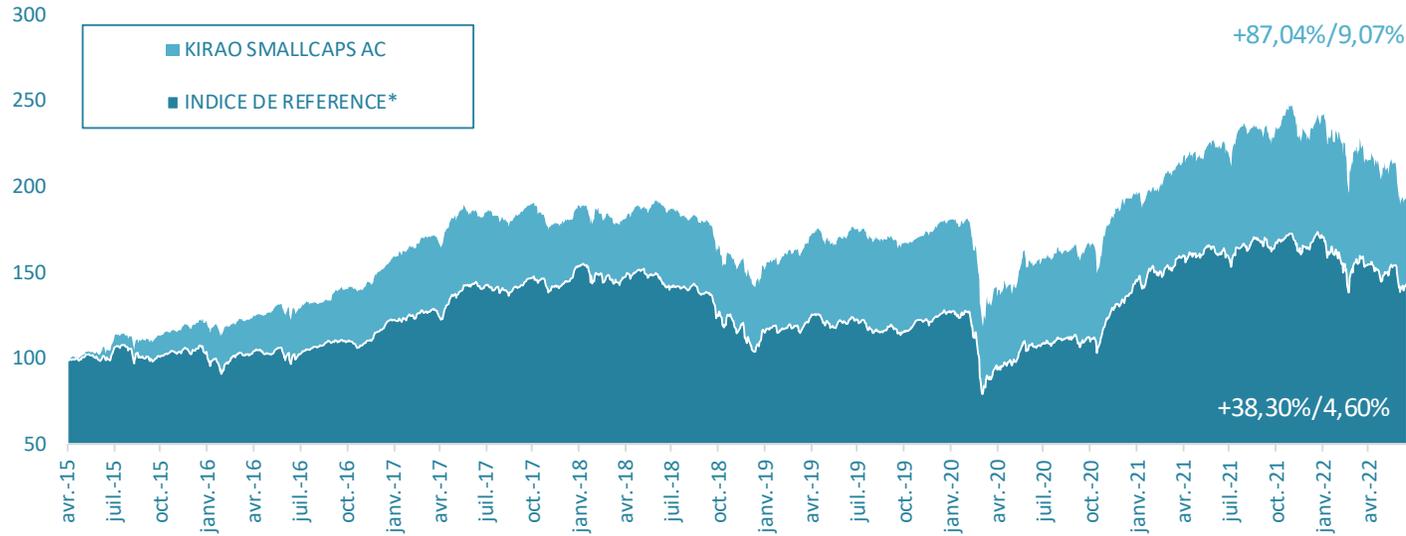
Source : Kirao – données au 30/06/2022

Titre	Nombre de jours	Exposition
Groupe Crit	271	3,1%
Fontaine Pajot	271	2,5%
Synergie	90	2,1%
Neurones	76	1,9%
Vetoquinol	60	4,0%
Total		13,6%



Kirao Smallcaps : Performances nettes

Résumé des performances



- Accompagnement des hausses (Up Capture Ratio : 0,87) et mouvements de baisses maîtrisés (Down Capture Ratio : 0,61)
- Citywire, notation AAA de Saad Benlamine



Performances nettes de la part AC au 30/06/22 (en %)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	YTD (30/06/22)	Depuis création**		Volatilité 3 ans
									Cumulée	Annualisée	
Fonds	22,65%	25,44%	17,47%	-18,90%	22,49%	7,66%	22,67%	-21,11%	87,04%	9,07%	19,84%
Indice*	7,68%	11,33%	22,13%	-26,00%	17,23%	8,52%	24,30%	-19,28%	38,30%	4,60%	19,78%
Delta	+14,97%	+14,11%	-4,66%	+7,10%	+5,26%	-0,86%	-1,62%	-1,84%	+48,74%	+4,47%	+0,06%

Source : Kirao. *Indice : CAC SMALL NR - ** Depuis l'origine : 15/04/2015

Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.



Armand Boissier, CFA
Directeur Investisseurs Institutionnels
Tél : 01.85.73.48.18
a.boissier@kirao.fr



Philippe Blez
Relations Partenaires
Tél : 01.87.24.01.15
p.blez@kirao.fr