Kirao Smallcaps

Rapport mensuel

Novembre 2022

VL Part AC : 184.6 € | **VL Part KC : 193.35 €** | **VL Part IC : 199.22 €** | **Actif net : 92 M€**

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.

Commentaire de Gestion

Deuxième mois de forte hausse pour les marchés et deuxième mois de sur-performance consécutif pour le fonds (+8,7% vs +1,8%).

Depuis la mi-octobre, début de la période de publication des troisièmes trimestres, le fonds a progressé de +17%, récupérant 9 points d'écart avec l'indice.

Nos principales lignes et le mouvement de concentration engagé depuis plusieurs mois nous ont bien aidés (top 10 à 50% et top 20 à 78%).

En novembre, hormis Somfy, dont la famille fondatrice profite de la baisse du titre pour lancer une OPA sur les minoritaires, le reste des contributions ne bénéficie pas de nouvelle particulière.

M6 est par exemple la première contribution positive du fonds en novembre (+31%). De la même manière que nous n'avions pas beaucoup d'explications à fournir pour justifier un cours de bourse sous les 10€, nous n'avons pas beaucoup plus d'arguments pour expliquer la hausse récente. Si ce n'est qu'à 3x l'ebit 2023 et avec plus de 25% de FCF yield, l'élastique était particulièrement tendu.

Nous observons des comportements similaires concernant des valeurs pour lesquelles le marché avait également intégré des scénarios proches de la faillite. Un tableau un peu moins sombre suffit à faire progresser fortement les cours de bourse de valeurs telles que Ceconomy (+35%), De'Longhi (+22%) ou encore Trigano, que nous avions fortement renforcé récemment (cf reporting de septembre), et dont la contribution à la performance a été importante depuis deux mois (+32%, soit +105 bp).

Alors que la disparité sur les marchés demeure forte, notre positionnement sur des valeurs cycliques de qualité, entre autres, porte mécaniquement ses fruits lorsque la prime de risque du marché baisse.

En termes de mouvements, nous sommes devenus plus actifs sur certaines valeurs dites de croissance. Les valorisations sont en effet revenues à des niveaux plus raisonnables. Nous avons par exemple initié une ligne dans Nemetschek, éditeur de logiciel allemand, dont le cours de bourse a perdu près de 60% de sa valeur depuis le début de l'année. Baisse en grande partie due à un multiple de valorisation qui est passé d'environ 50x à 22x l'ebit N+1. C'est une valeur que nous suivons de loin depuis 2015. Mais jusqu'à présent, le marché ne nous avait jamais offert l'opportunité d'y investir. Même logique pour Brunello Cucinelli, acteur du luxe italien que nous avions initié durant l'été et renforcé en octobre.

Sans avoir la moindre vue de marché et sans écarter de nouvelles baisses, nous continuons de penser que, s'agissant des valeurs en portefeuille, le potentiel reste considérable. A l'image des deux mois qui viennent de s'écouler, attendre que la situation économique s'améliore peut coûter très cher. Car empiriquement, la bourse a toujours eu une capacité d'anticipation sur l'économie réelle de plusieurs mois.

Ce qui est d'autant plus vrai concernant les petites et moyennes valeurs, classe d'actifs qui a souvent rebondi plus fort que les larges caps lors de ces 20 dernières années.

Informations clés

Gérant	**Saad Benlamine**
Statut	**FCP**
Type de véhicule	**UCITS IV**
Catégorie AMF	**Actions zone Euro**
PEA	**Oui**
Article 8 SFDR	
Date de lancement	**15 Avr 2015**
Echelle de risque	**Plus faible** risque **plus élevé** — 1 2 3 4 5 **6** 7
Indice	**CAC Small Net Return**
Cut off	**12:00 CET**
Morningstar	★★★
Quantalys	★★

Le niveau de risque est calculé à partir de la volatilité d'un indicateur de référence ou de la volatilité cible de la stratégie. La société de gestion se réserve la possibilité d'ajuster le niveau de risque calculé en fonction des risques spécifiques du fonds. Cette échelle de risque est fournie à titre indicatif et est susceptible d'être modifiée sans préavis. La catégorie de risque associée à ce fonds n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps. La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ». Le capital investi initialement n'est pas garanti.

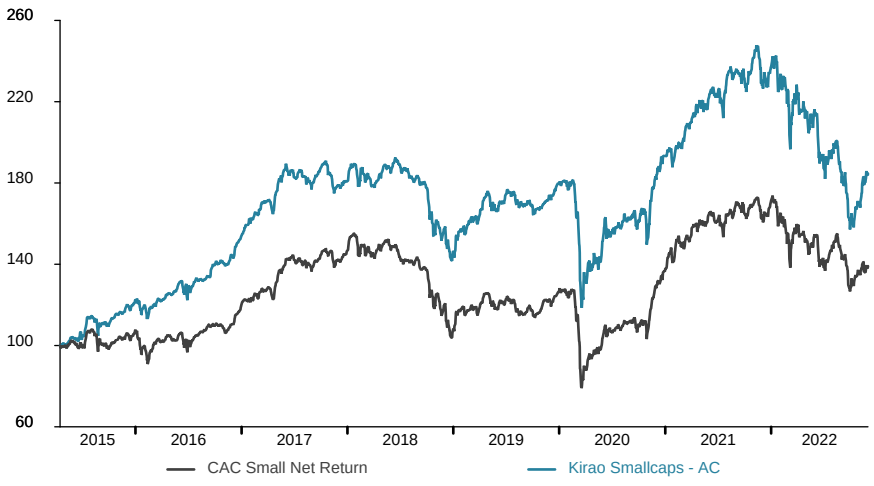
Part	AC	KC	IC
Date de lancement de la part	**15/04/2015**	**12/02/2018**	**15/04/2015**
ISIN	**FR0012633311**	**FR0013312121**	**FR0012646131**
Code Bloomberg	**KIRSCI2 FP**	**KIRSCKC FP**	**KIRSCIC FP**
Politique	**Acc**	**Acc**	**Acc**
Date de valeur sous. / rachat	**J + 3**	**J + 3**	**J + 3**
Investissement minimum	**Néant**	**Néant**	**1 000 000 €**
Frais de gestion	**2.35%**	**1.3%**	**1.15%**
Frais de surperformance	**20%***	**20%***	**20%***

** Relatifs à l'indice*

ESG	Fonds	Indice
Note ESG (/100)	**54**	**49**
Intensité Carbone (tCO2e/M$ de CA)	**23**	**305**

Source : MSCI ESG

Performance depuis le lancement



Données de performances nettes

Performances (Part AC)	Fonds	Indice	Différence
1 mois	**8.6%**	**1.8%**	**6.8%**
YTD	**-22.1%**	**-18.8%**	**-3.3%**
1 an	**-19%**	**-14.1%**	**-4.9%**
3 ans	**6%**	**13.7%**	**-7.7%**
5 ans	**2.9%**	**-2.5%**	**5.4%**
2021	**22.7%**	**24.3%**	**-1.6%**
2020	**7.7%**	**8.5%**	**-0.9%**
2019	**22.5%**	**17.2%**	**5.3%**
2018	**-18.9%**	**-26%**	**7.1%**
2017	**17.5%**	**22.1%**	**-4.7%**
2016	**25.4%**	**11.3%**	**14.1%**
2015 *	**22.6%**	**7.7%**	**15%**
Depuis l'origine *	**84.6%**	**39.1%**	**45.5%**
Annualisé	**8.4%**	**4.4%**	

** Depuis le 15/04/2015*

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

Kirao Smallcaps

Rapport mensuel

Novembre 2022

Concentration	Exposition
10 premières positions	51%
20 premières positions	79%
Nombre de positions	37
Liquidités	0.5%

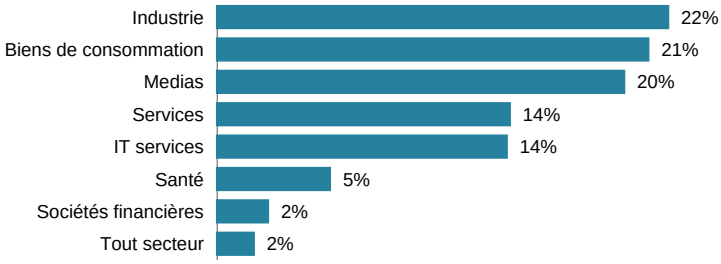
Top 5	Exposition
Stellantis NV	8.6%
Sopra Group SA	8.0%
Metropole Television	5.8%
Publicis	5.1%
Elis S.A.	4.9%

Répartition par capitalisation	Exposition
Micro cap (0 - 500M EUR)	8%
Small cap (500M - 2Md EUR)	42%
Mid cap (2Md - 5Md EUR)	27%
Large cap (> 5Md EUR)	22%

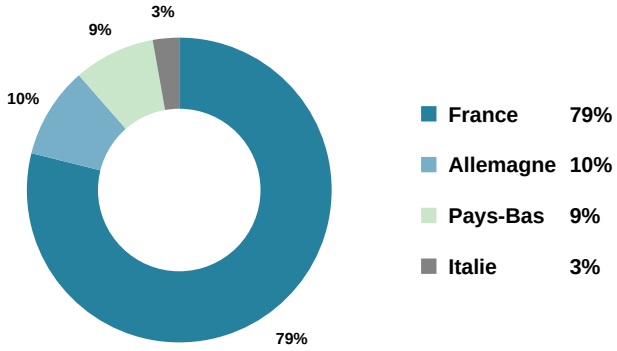
Indicateurs de risque *	Fonds	Indice
Volatilité	20.56%	19.93%
Alpha	-1.54%	-
Beta	0.94	1.00
Tracking error	8.62%	-
Ratio de Sharpe	0.22	0.33
Ratio d'information	- 0.23	-

** 3 ans glissants*

Répartition sectorielle



Répartition géographique



Source : Kirao

Contributions positives	MTD
Metropole Television	+1.49%
Stellantis NV	+0.77%
Ceconomy AG	+0.67%

Contributions négatives	MTD
Beneteau SA	-0.13%
LNA Santé	-0.12%
Ubisoft Entertainment	-0.10%

Démarche ESG

Dans son approche d'intégration de l'ESG, Kirao s'appuie sur sa matrice interne, ATLAS. Celle-ci repose sur une analyse poussée de la Gouvernance (analyse du management, équilibre des pouvoirs, politique de rémunération, éthique des affaires, et défense du droit des actionnaires minoritaires), les sujets Environnementaux et Sociaux font l'objet d'une analyse commune (empreinte carbone, impact climatique / capital humain et parties prenantes) et également plus matérielle selon les secteurs étudiés. Les différents critères sont pondérés, la Gouvernance représente à minima 50% de la note globale.

Top 5 (/100)	Global	E	S	G
Klepierre	74	80	60	78
Unibail Rodamco Westfield SE	72	86	57	70
Elis S.A.	67	100	39	76
Puma SE	65	91	58	58
Société Télévision Française 1	63	100	64	58

Source : MSCI ESG

Les informations contenues dans ce document sont exclusivement présentées à titre informatif. Elles ne constituent ni un élément contractuel, ni un conseil en investissement, ni une recommandation de placement, ni une sollicitation d'achat ou de vente de parts de fonds. Avant tout investissement, vous devez lire les informations détaillées figurant dans la documentation réglementaire de chaque fonds (prospectus, règlement/statuts du fonds, politique de placement, derniers rapports annuel/semestriel, document d'information clé pour l'investisseur (DICI)), qui constituent la seule base règlementaire recevable pour l'acquisition de parts ou actions de l'OPC. Ces documents sont disponibles gratuitement sous format papier ou électronique sur www.kirao.fr. Le rendement et la valeur des parts ou actions de l'OPC peuvent diminuer ou augmenter et le capital peut ne pas être intégralement restitué. Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne constituent en aucun cas une garantie future de performance ou de capital. Elles tiennent compte de l'ensemble des frais portés au niveau de l'OPC (ex : commission de gestion) mais pas ne tiennent pas compte des frais portés au niveau du client (supplément d'émission, frais de dépôt, etc.).