



KIRAO MULTICAPS ALPHA - Part AC

ISIN FR0012020774

Rapport de gestion - Avril 2023

115,42 €

Valeur liquidative
(Au 28/04/23)

+3,0%

Performance YTD
(Indice : +7,2%)

-0,6%

Performance 1 mois
(Indice : +1,2%)

33 M€

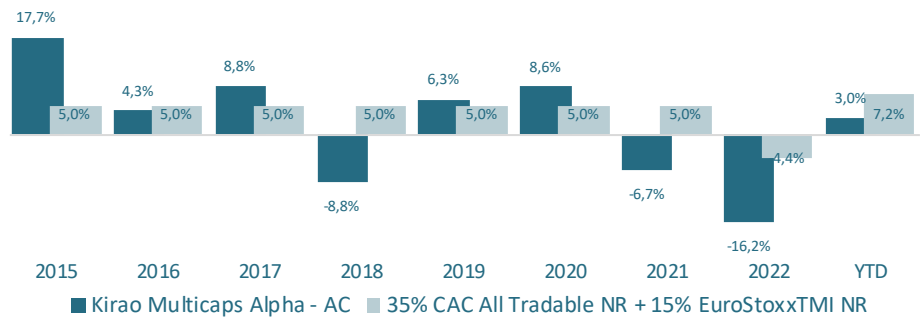
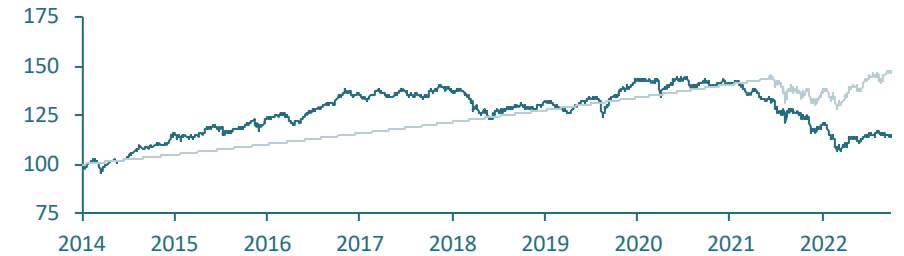
Actif net



36,5%

Exposition nette
actuelle

Performance



Méthode de Gestion

Géré par **Fabrice Revol**, le FCP Kirao Multicaps Alpha est un fonds nourricier du fonds Kirao Multicaps. Il peut être exposé de 0 à 100% du fait de la mise en place de couvertures indicelles. La philosophie de Kirao Multicaps Alpha consiste en l'extraction de la surperformance que le fonds maître a pour objectif de générer par rapport à son indice de référence..

Exposition nette

	Avr.	YtD	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	Origine
Moyenne	37%	39%	41%	45%	40%	39%	44%
Maximale	38%	47%	49%	56%	56%	56%	94%
Minimale	35%	35%	35%	35%	29%	26%	24%

Historique de performances & Indicateurs de risques

	Avr.		YtD		1 an		3 ans		5 ans		Depuis l'origine*	
	Avr.	YtD	1 an	3 ans	5 ans	l'origine*	Annualisé					
Fonds	-0,6%	3,0%	-8,6%	-14,3%	-15,2%	15,4%	1,7%					
Indice	1,2%	7,2%	7,0%	11,3%	22,7%	47,3%	4,5%					
Différence	-1,7%	-4,3%	-15,6%	-25,6%	-37,9%	-31,9%	-2,9%					

	Volatilité		Tracking		Information		Jensen's
	Fonds	Indice	Beta	Error	Sharpe	Ratio	Alpha
3 ans	8,1%	6,9%	0,76	6,5%	-0,62	-1,34	-7,8%
5 ans	7,6%	5,3%	0,76	6,5%	-0,41	-1,14	-8,4%

*Depuis le 31/07/2014 - Données au 28/04/23

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

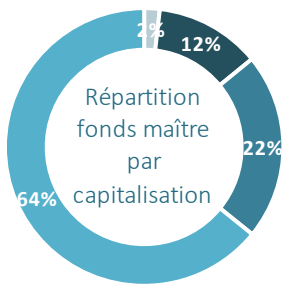
Principales lignes du fonds maître

Sopra Group SA	9,7%
Alstom	7,0%
LVMH Moët Hennessy	5,9%
UCB	4,0%
Stellantis NV	3,8%
Bureau Veritas	3,7%
Cap Gemini SA	3,7%
Sanofi	3,4%
Elis S.A.	3,3%
Sodexo	2,8%

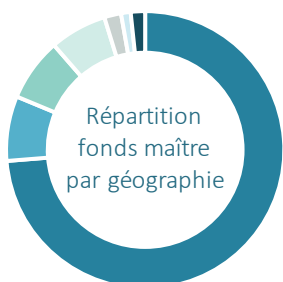
Répartition sectorielle du fonds maître

Consommation discrétionnaire	26,6%
Industrie	20,7%
Soins de santé	19,7%
Technologies de l'information	18,2%
Matériaux	5,7%
Biens de consommation	3,6%
Services de communication	2,1%
Immobilier	1,1%
Autres	0,0%
Cash	2,4%

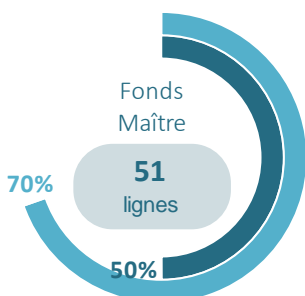
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. L'investissement en action implique un risque de perte en capital.



- Micro cap. (<0,5Md€)
- Small cap. (0,5-2Md€)
- Mid cap. (2-5Md€)
- Large cap. (>5Md€)



- France (74%)
- Allemagne (8%)
- Pays-Bas (7%)
- Belgique (7%)
- Suisse (2%)
- Irlande (1%)
- Autres (2%)



cash
2,4%



COMMENTAIRE DE GESTION

Avril 2023

-0,6%

Performance 1 mois
(Indice : +1,2%)

La performance de Kirao Multicaps Alpha a été de -0.6% en avril. Elle résulte de la sous-performance de notre stock-picking de 1.25% par rapport à son indice de référence (+2.3%) que l'exposition moyenne proche de 37%, logiquement abaissée par rapport à mars (39%), n'a que partiellement compensé.

Commentaire de gestion du fonds maître

En avril la VL de Kirao Multicaps a progressé de 0.9% contre +2.3% pour son indice de référence.

L'essentiel de l'écart provient d'Alstom (contribution de -71 bp) périodiquement attaquée depuis 2 ans sur le thème de sa supposée « fragilité » bilancielle.

Nous apprécions particulièrement les fortes contributions positives de Philips et de Korian (contribution cumulée de +64 bp) suite à leurs bonnes publications et leurs propos rassurants sur les sujets particulièrement scrutés de « safety » des appareils respiratoires et de financement respectivement. Pour mémoire nous avons fortement remonté la pondération de Philips (2.8%) depuis son point bas de 0.8% en octobre 2022 et nous avons conservé notre ligne Korian qui pèse désormais 2.5%.

Nous avons fait quelques mouvements sur la partie small et midcaps du fonds.

Côté vente, nous avons sensiblement accentué le rythme d'allègement d'Ipsos (0.35%) alors que nous abaissions son poids depuis août 2022. La publication des résultats du premier trimestre montre logiquement, après deux exercices de croissance soutenue, des signes de ralentissement.

Nous avons également allégé Wavestone et Assystem.

A l'inverse nous avons renforcé nos positions en :

Ubisoft (1.5%) : deux éléments que nous surveillons de près ont évolué favorablement pour Ubisoft, à savoir la remise en cause par l'autorité de la concurrence anglaise de l'acquisition d'Activision par Microsoft et des retours positifs sur un nouveau jeu (XDefiant) en phase de test.

Nexans (0.5%) : nous avons mis à profit la baisse du cours induite par la moindre performance de la division génération au T1, conjoncturelle selon nous, et par la sortie partielle d'un actionnaire historique. Par ailleurs la bonne tenue des autres divisions et la transformation en cours de la branche transmission liée à la transition énergétique sont des éléments rassurants pour notre cas d'investissement.

Nous avons également initié de nouvelles positions en :

Jungheinrich (0.5%) : nous avons initié une position à la suite des excellentes perspectives de croissance annoncées par le groupe auxquelles s'ajoutent une acquisition aux Etats-Unis qui nous semble prometteuse et une valorisation particulièrement faible.

GN Store (0.65%) : Par le passé nous avions déjà détenu une participation dans cette société danoise spécialisée dans la production d'appareils auditifs et audio.

Nous l'avions entièrement vendue fin 2021 (aux environs de 400DKK) à la suite de l'acquisition de SteelSeries que nous jugions très chèrement payée (prix élevé en haut de cycle). Entre des difficultés opérationnelles rencontrées par sa branche auditive, la digestion difficile de son acquisition et le recours à une augmentation de capital massive un temps envisagée par la direction de la société le cours de bourse a divisé par plus de 2. Estimant pour notre part que le Groupe avait les capacités de faire face à ses échéances financières moyen-terme en évitant une augmentation de capital massive, nous avons décidé de construire une position à un cours proche de 150DKK. Le redressement de l'activité, aussi bien dans l'auditif que dans l'audio, est tangible comme les résultats du T1 l'ont montré récemment. La trajectoire d'amélioration de résultats à horizon 2025 induit des multiples particulièrement attractifs (VE/Ebit 25e <10x). En outre, la société jouit d'un statut spéculatif depuis la montée au capital de la fondation William Demant à hauteur de 10%. Enfin, le Groupe va annoncer prochainement son plan de refinancement des échéances financières de 2024 et 2025 comprenant potentiellement des cessions d'actifs non stratégiques et écartant de fait le recours à une augmentation de capital massive.

ESG : nos actions du mois

En avril, nous avons analysé et voté à 15 AG (LVMH, UCB, Philips NV, etc.). Pour Philips, nous nous sommes opposés à la résolution concernant la rémunération des dirigeants exécutifs (y compris l'ancien CEO). Notre vote a été motivé par la nature du vote (uniquement consultatif), et le versement de la rémunération variable à l'ancien CEO, malgré la performance du Groupe en 2022.

Principaux contributeurs mensuels du fonds maître

+	Poids	Contrib.	-	Poids	Contrib.
Philips	2,3%	+0,33%	Stellantis N.	4,0%	-0,15%
Korian	2,2%	+0,32%	Ipsos	1,1%	-0,20%
Lvmh	5,6%	+0,24%	Alstom	6,6%	-0,71%

Principaux mouvements mensuels du fonds maître

Allègement : Ipsos, Wavestone, Assystem

Renforcement : Nexans, Ubisoft

Nouvelles entrées : Jungheinrich, GN Store

CARACTERISTIQUES

ISIN FR0012020774

Catégorie AMF Diversifié

Type de véhicule UCITS IV

Forme Juridique FCP éligible au PEA

Indice de référence : 35% CAC All-tradable NR + 15% EuroStoxx TMI NR

Devise de la part EUR

Frais de gestion 2,2%

Domiciliation France

Règlement J+3

Frais de surperformance 20% avec High Water Mark

Code Bloomberg KIRMAE FP

Création du fonds 31/07/2014

Création de la part 31/07/2014

Parts disponibles AC / IC / KC

Gestionnaire Kirao Asset Management

Droits d'entrée 3% max

Droits de sortie Néant

Cut-off Jour de VL 12:00

Investissement minimum Néant

Kirao Asset Management - www.kirao.fr - rubrique fonds - +33 1 85 76 08 05



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 réglementaire 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.).

Les 3 piliers de notre démarche ESG

Intégration ESG :

La prise en compte de critères extra-financiers dans l'analyse fondamentale s'effectue à deux niveaux distincts, tout en étant complémentaires :

- i. **A travers la grille de notation ESG.** Elle permet d'évaluer la performance extra-financière des sociétés en portefeuille, ou faisant partie de notre Univers d'investissement (analyse quantitative).
- ii. **A travers notre Matrice propriétaire ESG, « ATLAS ».** Elle nous permet de réaliser une analyse ESG interne, fine et qualitative des émetteurs en portefeuille.

Politique d'exclusion :

- o **Sectorielles (au-delà de 10% du CA) :** charbon, tabac, hydrocarbures non-conventionnels.
- o **Normatives :** non-respect de conventions internationales (Pacte Mondial de l'ONU, OIT, convention d'Ottawa, etc.)

Engagement actionnarial:

- o **Exercice systématique des droits de vote aux AG de 100% des sociétés.**
- o Les conclusions de notre Matrice ATLAS se prolongent à travers un **dialogue actionnarial continu** auprès des sociétés en portefeuille sur les sujets ESG.
- o **Initiatives volontaristes :** PRI, CDP, IIRC (Investor Initiative for Responsible Care).

Notre méthodologie propriétaire

1^{er} niveau

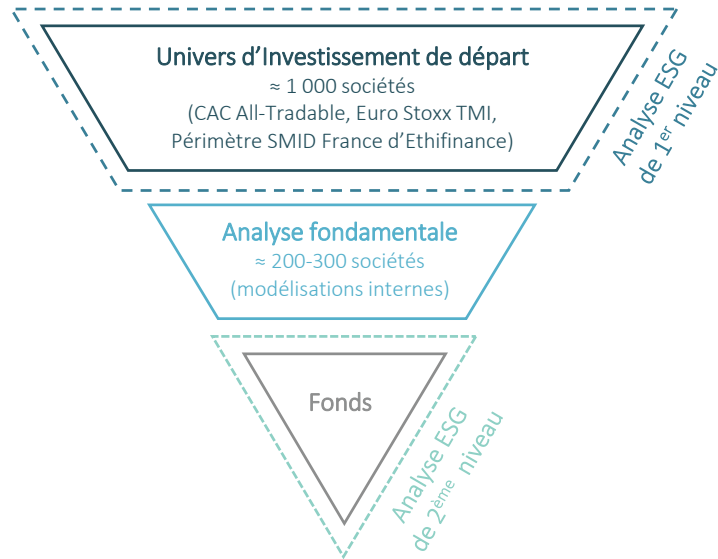
Les données brutes utilisées pour alimenter la Grille de notation ESG proviennent des fournisseurs de données MSCI ESG et Ethifinance. Chaque émetteur est noté selon 21 indicateurs ESG (9 de Gouvernance, 7 Sociaux et 5 Environnementaux). Chaque indicateur se voit attribuer une note comprise entre 0 et 1 point. Leur poids est équivalent dans le calcul de la note globale ESG des sociétés (elle est ramenée sur une base 100, pour en simplifier la compréhension).



Notre méthodologie propriétaire

2^{ème} niveau

Kirao s'appuie sur sa matrice interne, ATLAS. Celle-ci repose sur une analyse qualitative, où la Gouvernance joue un rôle central car c'est un sujet transversal qui concerne l'ensemble des entreprises, tous secteurs confondus. 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.



Nos outils

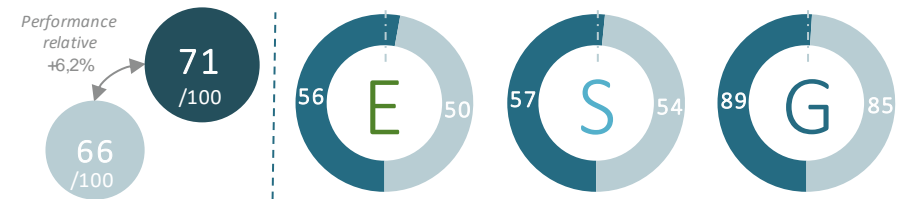


Modélisations réalisées en interne



Note ESG - analyse de 1^{er} niveau

Le fonds maître (Kirao Multicaps) a pour objectif d'atteindre une note ESG moyenne supérieure à celle de l'Univers d'investissement ESG*

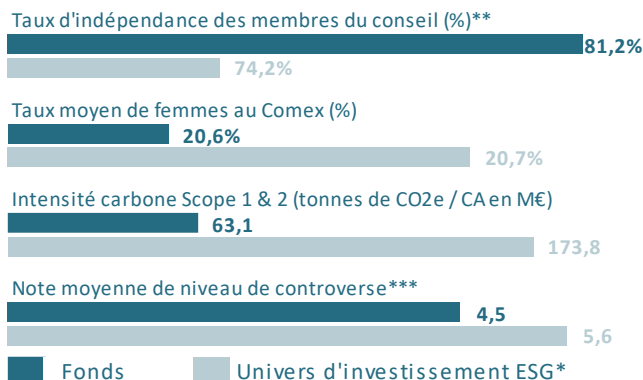


Fonds (noir) / Univers d'investissement ESG* (gris)

*80% des sociétés les mieux notées
Sources : Kirao, MSCI ESG, Ethifinance

Indicateurs ESG clés

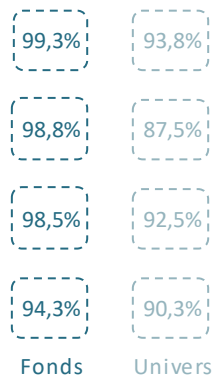
Le fonds maître a pour objectif qu'à minima, les indicateurs Gouvernance et Environnement aient une meilleure performance que l'univers d'investissement.



** Moyenne pondérée des émetteurs pour lesquels 1 point a été attribué selon la méthodologie de notre grille de notation ESG : 1 point est attribué si le taux d'indépendance du conseil est supérieur ou égal à 50% (le seuil est abaissé à 33% pour les sociétés contrôlées).

*** Selon le modèle de Controverses de MSCI ESG. Le score varie entre 0 et 10 (meilleur score).
Sources : Kirao, MSCI ESG, Ethifinance

Taux de couverture

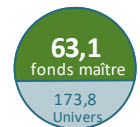


Taxonomie Européenne (fonds maître)



Données fournies par MSCI ESG. L'alignement à la taxonomie repose sur des données estimées par MSCI ESG.

Intensité carbone



Les notes ESG du fonds maître (analyse de 1^{er} niveau)

Top 5 (note sur 100)	Global	E	S	G
Schneider Electric SA	88	82	91	89
Legrand	85	60	83	100
Nexans SA	82	44	87	100
Wavestone	81	86	54	100
Ipsos	80	40	83	100

Sources : Kirao, MSCI ESG, Ethifinance