



197,76 €

Valeur liquidative
(Au 31/05/23)

+6,0%

Performance YTD
(Indice : +0,3%)

-4,0%

Performance 1 mois
(Indice : -0,7%)

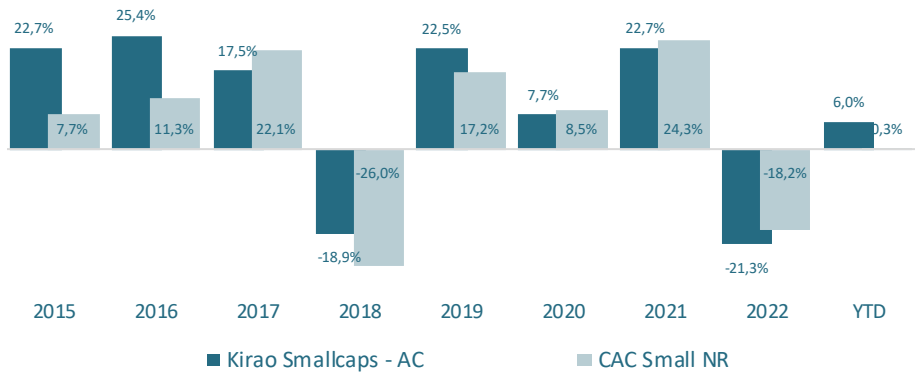
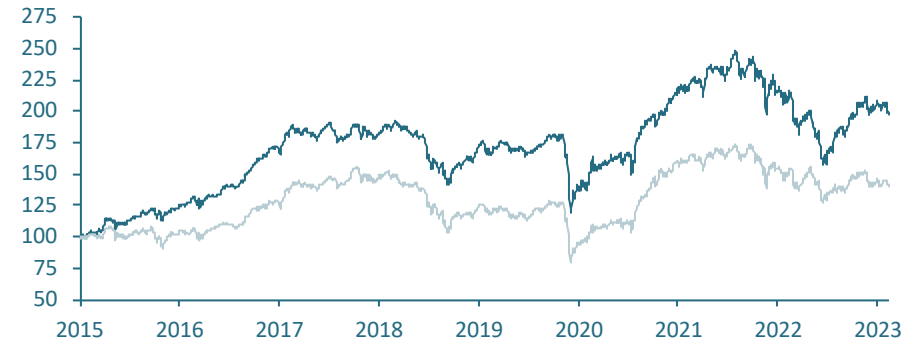
87 M€

Actif net



SFDR
8

Performance



Méthode de Gestion

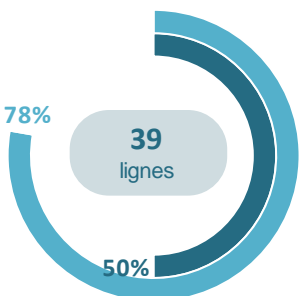
Géré par **Saad Benlamine**, le FCP KIRAO Smallcaps suit un processus d'analyse fondamentale rigoureux. L'analyse stratégique et financière est grandement réalisée en interne. Elle est écrite, archivée, comprend une modélisation des prévisions financières et une valorisation. L'analyse du contexte boursier complète ce processus.



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



- France (73%)
- Allemagne (15%)
- Pays-Bas (7%)
- Italie (4%)
- Royaume-Uni (1%)
- Autres (0%)



- Top 10
- Top 20

Historique de performances & Indicateurs de risques

	Mai.	YtD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis l'origine*	Annualisé
Fonds	-4,0%	6,0%	-7,6%	30,8%	6,3%	97,8%	8,7%
Indice	-0,7%	0,3%	-8,5%	35,5%	-4,7%	40,5%	4,3%
Différence	-3,2%	5,7%	0,9%	-4,7%	11,1%	57,2%	4,5%

	Volatilité			Tracking		Information	Jensen's
	Fonds	Indice	Beta	Error	Sharpe	Ratio	Alpha
3 ans	18,5%	16,6%	1,01	7,9%	0,50	-0,16	-1,4%
5 ans	18,3%	17,9%	0,93	7,7%	0,07	0,29	-4,6%

*Depuis le 15/04/2015 - Données au 31/05/23

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Principales lignes :

Sopra Group SA	7,6%
Elis S.A.	6,8%
Stellantis NV	6,8%
Beneteau SA	5,2%
Trigano	4,6%
Publicis	4,4%
SMCP SA	3,9%
Groupe Crit	3,8%
Scout24 AG	3,7%
Synergie	3,2%

Répartition sectorielle

Consommation discrétionnaire	40,8%
Industrie	17,8%
Technologies de l'information	17,5%
Services de communication	16,6%
Soins de santé	6,3%
Immobilier	1,3%
Énergie	0,0%
Finance	0,0%
Autres	0,0%
Cash	0,0%

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



COMMENTAIRE DE GESTION

Mai 2023

-4,0%

Performance 1 mois
(Indice : -0,7%)

En mai, Kirao Smallcaps a sous-performé son indice de référence, mettant fin à une série de 7 mois de hausse et de sur-performance consécutives. Le fonds conserve néanmoins une belle avance depuis le début de l'année.

Les contributions à la performance n'appellent pas de commentaire particulier puisque les dernières publications trimestrielles sont globalement de qualité. Nous observons néanmoins des prises de profits sur des valeurs telles que Ceconomy ou Elis après de beaux parcours boursiers ou des baisses simplement liées à des hausses de la prime de risque macro-économique.

Parmi les contributeurs positifs, Bénêteau surprend une nouvelle fois positivement avec une croissance de plus de 50% au premier trimestre et relève ses perspectives de résultats 2023 de plus de 10%.

Trigano publie également des résultats (semestriels) supérieurs aux attentes et garde un ton confiant grâce à un carnet de commandes qui offre beaucoup de visibilité, des hausses de prix bénéfiques pour la marge et un bilan sain lui permettant de continuer à faire des acquisitions relatives. Le groupe vient d'ailleurs d'annoncer être entré en négociations exclusives avec Bénêteau pour acheter son activité de mobile homes, renforçant ainsi ses parts de marché sur un segment en croissance où la taille critique devrait permettre aux marges de dépasser les 10%.

Sur le plan des mouvements, nous avons renforcé Jungheinrich, dont le potentiel de croissance bénéficiaire nous semble très sous estimé par le marché.

Nous avons également initié fin mai une petite ligne (0.75%) en Dechra Pharmaceuticals, acteur anglais du secteur de la santé animale. Nous avons profité du fait que le cours de bourse de ce laboratoire avait fortement corrigé (31.3 GBP) en raison d'un avertissement sur ses résultats trimestriels, avertissement purement conjoncturel selon nous. La valorisation était alors revenue à des niveaux raisonnables dans une optique de long terme sachant en outre que la société avait fait l'objet d'une offre non engageante émanant du fonds de private equity EQT à un cours 30% au-dessus du cours coté (soit 40.7 GBP). La conjugaison de ces éléments nous a amenés à penser que le titre offrait alors un très bon couple risque-rendement.

En l'occurrence, le fonds EQT a reformulé une offre en cash début juin, certes revue à la baisse (38.75 gbp) du fait du warning, mais toutefois 24% supérieure à notre prix de revient (31.3 GBP).

Cet investissement présentait une asymétrie typique de celles que nous recherchons : si l'offre ne s'était pas concrétisée, les fondamentaux et la valorisation auraient constitué un soutien et le poids modéré de la ligne nous aurait autorisé un renforcement sensible. Comme elle s'est rapidement concrétisée, nous avons bénéficié du paiement d'une prime de contrôle dans un délai particulièrement court permettant de dégager un rendement annualisé très élevé.

Parallèlement, nous avons allégé Groupe Crit, essentiellement pour des raisons de pondération.

Les liquidités restent proches de 0%.

ESG : nos actions du mois

Ce mois-ci nous avons voté à 13 assemblées générales. L'une des résolutions les plus marquantes pour le fonds concerne Publicis. En l'occurrence, nous nous sommes opposés à la nouvelle politique de rémunération du président du directoire Arthur Sadoun. Le groupe a proposé une résolution consistant à intégrer dans sa rémunération un contrat dit de « rétention » sur 5 ans lui permettant de recevoir en actions gratuites l'équivalent de dix années de salaire fixe, soit un montant de 11.2m€.

L'attribution de ce montant en actions fin 2027 ne dépend d'aucune condition de performance et repose uniquement sur des conditions de présence. Nous avons beaucoup de mal à trouver une explication légitime à cette mesure puisque sa rémunération actuelle représente déjà un total de 8m€ par an (fixe de 1.2m€ ; bonus de 214% du fixe soit 2.5m€ ; rémunération à long terme de 62 043 actions valorisées à 4.3m€ au cours actuel de 70€). Ce package de 8m€ (soit 400x le SMIC) nous semble suffisamment « fidélisant », tant en absolu qu'en relatif, pour ne pas y ajouter plus de 2.2m€ par an basés uniquement sur des conditions de présence.

Principaux contributeurs mensuels

+	Poids	Contrib.	-	Poids	Contrib.
Trigano	4,4%	+0,36%	Elis	7,1%	-0,57%
Beneteau	5,0%	+0,36%	Sopra	7,8%	-0,66%
Scout24	3,4%	+0,20%	Ceconomy	2,8%	-0,69%

Principaux mouvements mensuels

Allègement : Groupe Crit

Renforcement/Achat : Jungheinrich, Dechra Pharmaceuticals

CARACTERISTIQUES

ISIN FR0012633311

Catégorie AMF Actions zone Euro

Type de véhicule UCITS IV

Forme Juridique FCP éligible au PEA

Indice de référence : CAC Small Net Return

Devise de la part EUR

Frais de gestion 2,35%

Domiciliation France

Règlement J+3

Frais de surperformance 20% avec High Water Mark

Code Bloomberg KIRSCI2 FP

Création du fonds 15/04/2015

Création de la part 15/04/2015

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

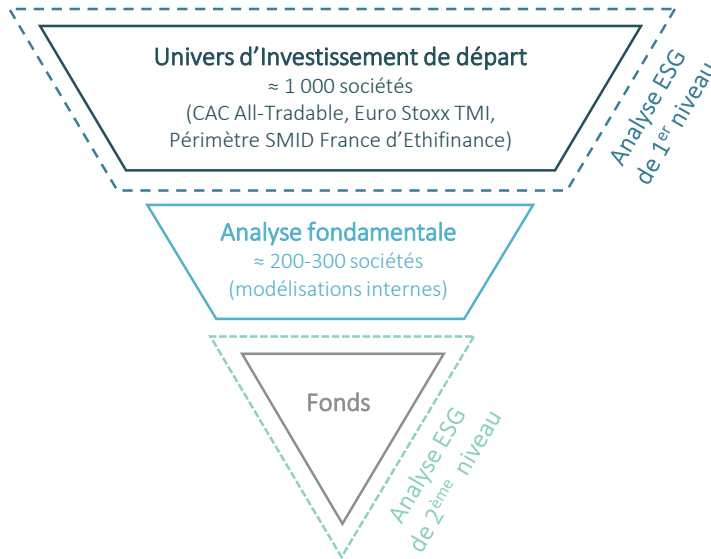
Les données brutes utilisées pour alimenter la Grille de notation ESG proviennent des fournisseurs de données MSCI ESG et Ethifinance. Chaque émetteur est noté selon 21 indicateurs ESG (9 de Gouvernance, 7 Sociaux et 5 Environnementaux). Chaque indicateur se voit attribuer une note comprise entre 0 et 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



Grille de notation ESG

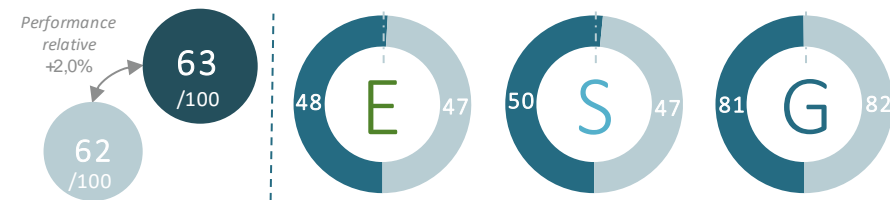
Modélisations réalisées en interne



Atlas par Kirao

Note ESG - analyse de 1^{er} niveau

KIRAO Smallcaps a pour objectif d'atteindre une note ESG moyenne supérieur à celle de l'Univers d'investissement ESG*

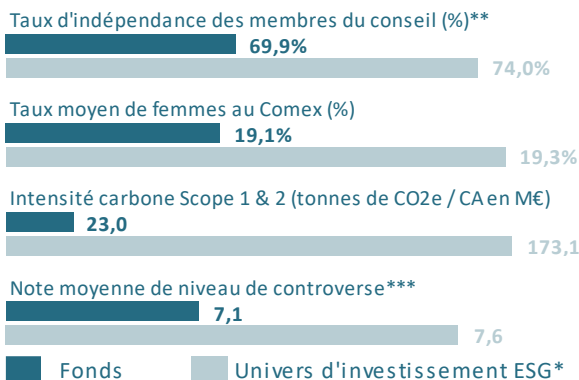


Fonds Univers d'investissement ESG*

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

Indicateurs ESG clés

Le fonds a pour objectif qu'à minima, les indicateurs Social et Environnement affichent une meilleure performance que l'univers d'investissement de départ.

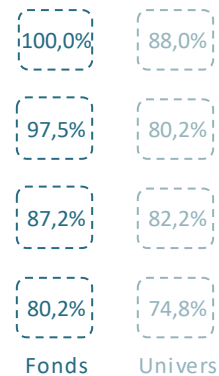


** Moyenne pondérée des émetteurs pour lesquels 1 point a été attribué selon la méthodologie de notre grille de notation ESG : 1 point est attribué si le taux d'indépendance du conseil est supérieur ou égal à 50% (le seuil est abaissé à 33% pour les sociétés contrôlées).

*** 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



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 (analyse de 1^{er} niveau)

Top 5 (note sur 100)	Global	E	S	G
Publicis	83	60	79	100
Sopra Group SA	82	66	71	100
Atos SE	79	48	73	100
Plastic Omnium SA	78	56	64	100
Klepierre	75	64	66	89

Sources : Kirao, MSCI ESG, Ethifinance