



# KIRAO MULTICAPS ALPHA - Part AC

## ISIN FR0012020774

### Rapport de gestion - Septembre 2023

112,52 €

Valeur liquidative  
(Au 29/09/23)

+0,4%

Performance YTD  
(Indice : +5,5%)

-3,6%

Performance 1 mois  
(Indice : -1,4%)

28 M€

Actif net

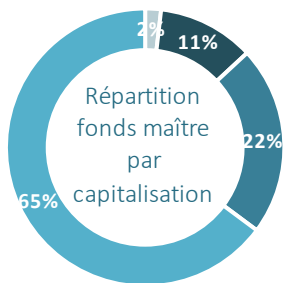


42,2%

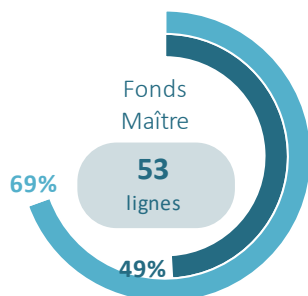
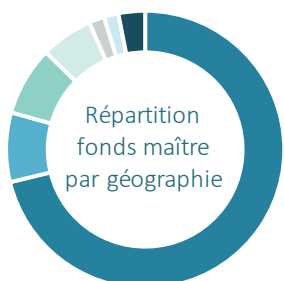
Exposition nette  
actuelle

## 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.

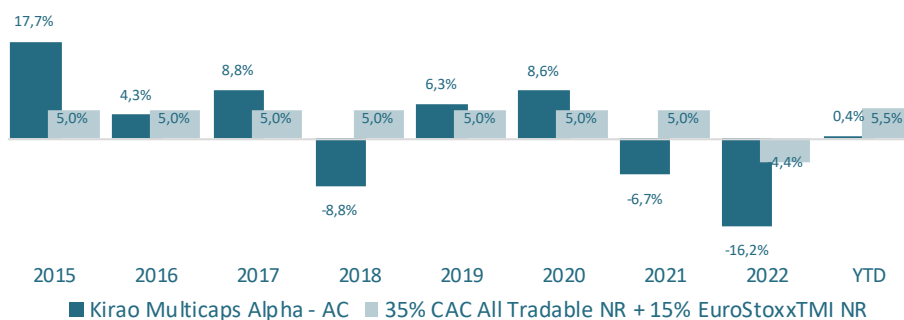
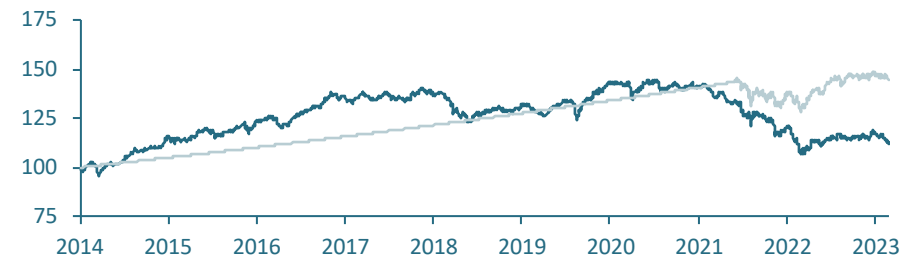


- Micro cap. (<0,5Md€)
- Small cap. (0,5-2Md€)
- Mid cap. (2-5Md€)
- Large cap. (>5Md€)



cash  
0,9%

## Performance



## Exposition nette

	Sept.	YtD	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	Origine
Moyenne	41%	39%	39%	42%	40%	39%	44%
Maximale	43%	47%	43%	56%	56%	56%	94%
Minimale	39%	35%	35%	35%	29%	26%	24%

## Historique de performances & Indicateurs de risques

	Sept.	YtD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis l'origine*	Annualisé
Fonds	-3,6%	0,4%	4,2%	-21,0%	-16,5%	12,5%	1,3%
Indice	-1,4%	5,5%	11,9%	7,2%	18,2%	44,9%	4,1%
<b>Différence</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-5,1%</b>	<b>-7,7%</b>	<b>-28,2%</b>	<b>-34,7%</b>	<b>-32,4%</b>	<b>-2,8%</b>

	Volatilité		Beta	Tracking		Information Ratio	Jensen's Alpha
	Fonds	Indice		Error	Sharpe		
3 ans	8,1%	7,3%	0,75	6,3%	-0,99	-1,57	-9,5%
5 ans	7,7%	5,6%	0,75	6,6%	-0,48	-1,06	-8,1%

\*Depuis le 31/07/2014 - Données au 29/09/23

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

## Principales lignes du fonds maître

Sopra Group SA	9,9%
Alstom	7,7%
LVMH Moët Hennessy	5,3%
UCB	4,5%
Stellantis NV	4,2%
Sanofi	3,8%
Cap Gemini SA	3,8%
Bureau Veritas	3,7%
Koninklijke Philips NV	3,3%
Sodexo	2,9%

## Répartition sectorielle du fonds maître

Consommation discrétionnaire	26,6%
Soins de santé	21,5%
Industrie	19,8%
Technologies de l'information	19,6%
Matériaux	5,6%
Biens de consommation	2,7%
Services de communication	2,3%
Immobilier	1,0%
Autres	0,0%
Cash	0,9%

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



# COMMENTAIRE DE GESTION

## Septembre 2023

**-3,6%**

Performance 1 mois  
(Indice : -1,4%)

En septembre, la VL de Kirao Multicaps Alpha a reculé de 3.6%, elle a été doublement pénalisée premièrement par la sous-performance de notre stock-picking (-2.8 points par rapport à son indice de référence) et deuxièmement, par le recul de l'indice lui-même (-2.8% pour l'indice de référence de KM). L'exposition moyenne de 40.75% a toutefois permis de limiter l'impact négatif du marché.

### Commentaire de gestion du fonds maître

En septembre Kirao Multicaps a sous-performé son indice de référence (-5.4% vs -2.8%).

Une bonne partie de l'écart s'explique par Alstom (7.9%) et LVMH (5.3%) dont les performances ont été de -11.4% et -8.4% respectivement pour une contribution cumulée de -137 bp.

La baisse de LVMH traduit la défiance du marché sur les sociétés de consommation au sens large parmi lesquelles nous retrouvons au sein du fonds : Fnac, Ceconomy, Seb, Delonghi, Hugo Boss, Kering (1.8%) et Hermès (1.8%) voire Philips (3.4%), Beneteau et Fontaine Pajot ; ces noms pèsent 12.8% et ont une contribution de -164 bp en cumul.

Par différence, les trois-quarts restants du portefeuille ont une performance en ligne avec celle de l'indice de référence.

Pour Alstom en particulier, les investisseurs anticipaient des entrées de commandes un peu timides sur le premier semestre entraînant un impact négatif sur le cash. Ce point ne suscitait pas chez nous d'inquiétudes particulières. En revanche, le groupe a communiqué le 4 octobre au soir sur la dégradation de son BFR dû pour plus de 80% à des surstocks et retard de livraisons. Nous avons rédigé une lettre spécifique sur ce point ; elle est disponible sur demande.

Côté positif signalons Ubisoft (1.8%, +16bp, +10% en septembre) qui bénéficie d'une dynamique opérationnelle en amélioration avec la sortie réussie du premier jeu de son line-up de l'année (The Crew). Le mois d'Octobre sera également important avec la sortie d'Assassin's Creed (04 oct.) mais nous guettons surtout la potentielle sortie de XDefiant, premier gros free-to-play du groupe dont les retours de phase beta ont été très encourageants. A plus long terme, la cession à Ubisoft par Microsoft du portefeuille de jeux Activision en streaming, constitue une réelle opportunité pour l'éditeur. Cette cession vient en effet d'être approuvée par l'autorité de la concurrence UK comme remède principal dans le cadre du projet de rachat d'Activision par Microsoft.

Sans mouvements structurants, le cash est resté stable et bas en septembre à 1%.

### ESG : nos actions du mois

Notre saison de vote 2023 s'est achevée en septembre, après avoir notamment participé aux assemblées générales de SII et d'Ubisoft. Ce dernier a fourni des éléments encourageants quant au renouvellement du conseil d'administration. Le conseil a en effet soumis au vote la nomination de deux nouvelles administratrices indépendantes spécialisées dans le secteur des jeux-vidéos et dans l'édition de logiciels (ce qui porte le taux d'indépendance à 55%). Cette action nous semble aller dans le bon sens, raison pour laquelle nous y avons voté favorablement.

Dans le cadre de nos échanges avec la société, nous continuons par ailleurs de pousser en faveur d'un meilleur rééquilibrage entre la détention en capital de la famille Guillemot et leur influence stratégique et opérationnelle, car il s'agit là du principal sujet de gouvernance à adresser selon nous.

### Principaux contributeurs mensuels du fonds maître

+	Poids	Contrib.	-	Poids	Contrib.
Stellantis N.	4,0%	+0,23%	Sopra	9,9%	-0,35%
Ubisoft	1,7%	+0,16%	Lvmh	5,3%	-0,46%
Sanofi	3,7%	+0,10%	Alstom	7,9%	-0,93%

### Principaux mouvements mensuels du fonds maître

Aucun mouvement structurant

### 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 1% max

Droits de sortie Néant

Cut-off Jour de VL 12:00

Investissement minimum Néant

ESG Article 8 SFDR

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<sup>er</sup> niveau

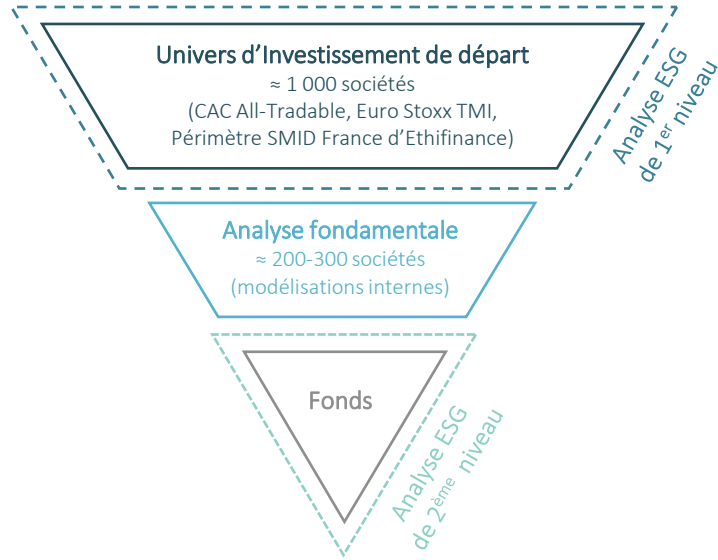
Les données brutes utilisées pour alimenter la Grille de notation ESG proviennent des fournisseurs de données MSCI ESG et Ethifinance. Chaque émetteur est noté selon 21 indicateurs ESG (9 de Gouvernance, 7 Sociaux et 5 Environnementaux). Chaque indicateur se voit attribuer une note comprise entre 0 et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

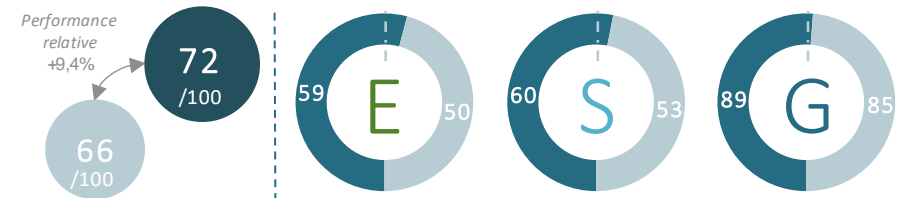


Modélisations réalisées en interne



### Note ESG - analyse de 1<sup>er</sup> niveau

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

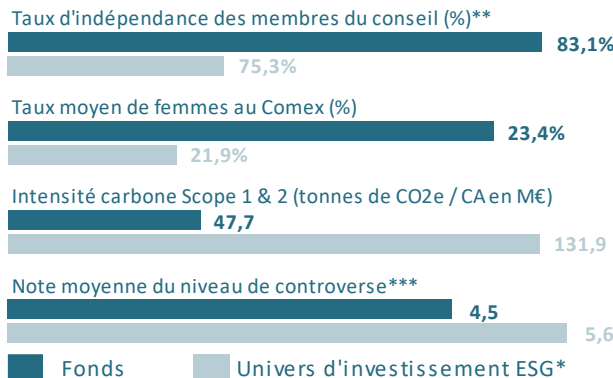


\*80% des sociétés les mieux notées

Sources : Kirao, M S C I ESG, Ethifinance

### Indicateurs ESG clés

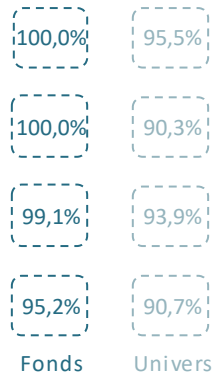
Le fonds maître a pour objectif qu'à minima, les indicateurs Gouvernance et Environnement aient une meilleure performance que l'univers d'investissement.



\*\* 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 M S C I ESG. Le score varie entre 0 et 10 (meilleur score). Sources : Kirao, M S C I ESG, Ethifinance

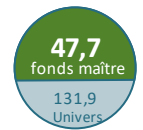
### Taux de couverture



### Taxonomie Européenne (fonds maître)



### Intensité carbone



Données fournies par M S C I ESG. L'alignement à la taxonomie repose sur des données estimées par M S C I ESG.

### Les notes ESG du fonds maître (analyse de 1<sup>er</sup> niveau)

Top 5 (note sur 100)	Global	E	S	G
SCHNEIDER ELECTRIC SE	93	84	91	100
SOPRA STERIA GROUP SA	87	66	86	100
LEGRAND SA	87	72	81	100
WAVESTONE SA	87	86	71	100
CAPGEMINI SE	85	62	81	100

Sources : Kirao, M S C I ESG, Ethifinance