

224,75 €

Valeur liquidative
(Au 29/12/23)

+11,5%

Performance YTD
(Indice : -1,3%)

+7,0%

Performance 1 mois
(Indice : +9,5%)

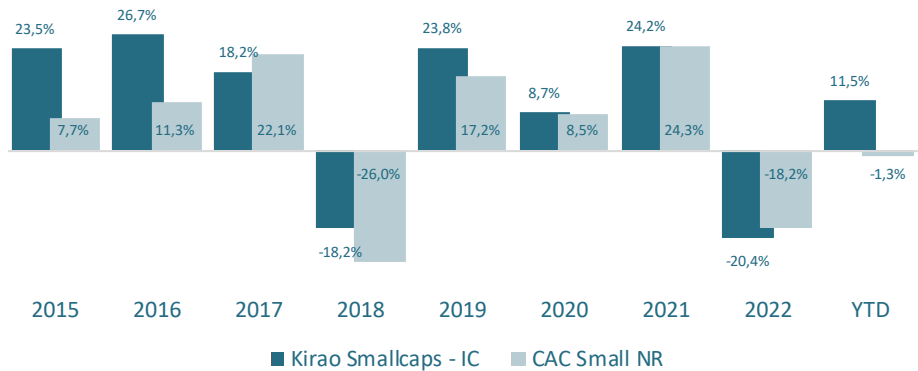
94 M€

Actif net

Niveau de risque
4/7

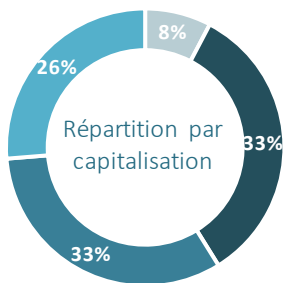
SFDR
8

Performance

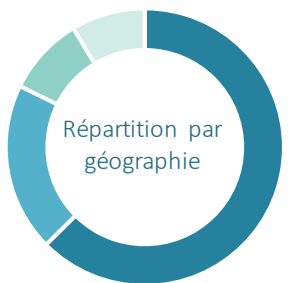


Méthode de Gestion

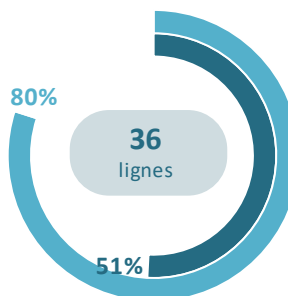
Géré par **Saad Benlamine**, le FCP KIRAO Smallcaps suit un processus d'analyse fondamentale rigoureux. L'analyse stratégique et financière est grandement réalisée en interne. Elle est écrite, archivée, comprend une modélisation des prévisions financières et une valorisation. L'analyse du contexte boursier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



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



- France (63%)
- Allemagne (20%)
- Pays-Bas (9%)
- Italie (9%)



- Top 10
- Top 20

Historique de performances & Indicateurs de risques

	Déc.	YtD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis l'origine*	Annualisé
Fonds	7,0%	11,5%	11,5%	10,3%	48,5%	124,8%	9,7%
Indice	9,5%	-1,3%	-1,3%	0,3%	27,6%	38,2%	3,8%
Différence	-2,5%	12,9%	12,9%	10,0%	20,9%	86,5%	6,0%

	Volatilité		Tracking		Information		Jensen's
	Fonds	Indice	Beta	Error	Sharpe	Ratio	Alpha
3 ans	17,4%	15,8%	0,99	7,6%	0,14	0,42	3,2%
5 ans	18,2%	17,6%	0,94	7,7%	0,43	0,42	-1,8%

*Depuis le 15/04/2015 - Données au 29/12/23

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Principales lignes :

Stellantis NV	8,9%
Sopra Group SA	7,4%
Elis S.A.	5,7%
De Longhi SpA	4,5%
Trigano	4,5%
Publicis	4,4%
Puma SE	4,1%
Brunello Cucinelli	3,8%
Nemetschek	3,8%
Groupe Crit	3,7%

Répartition sectorielle

Consommation discrétionnaire	39,8%
Technologies de l'information	22,6%
Industrie	17,9%
Services de communication	14,5%
Soins de santé	1,4%
Immobilier	0,5%
Énergie	0,0%
Finance	0,0%
Autres	0,0%
Cash	3,3%

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



COMMENTAIRE DE GESTION

Décembre 2023

+7,0%

Performance 1 mois
(Indice : +9,5%)

Dans la continuité du mois de novembre, la VL du fonds progresse de 7% en décembre, progression néanmoins inférieure à celle du CAC Small NR (+9.5%). Cela reste bien mieux que la performance des larges cap françaises (+3.2% pour le CAC All tradable et +3.3% pour le CAC 40 sur le mois).

Depuis fin octobre, le rebond est de l'ordre de +17% pour Kirao Smallcaps, ce qui permet à la VL de progresser de +11.5% sur l'année, loin devant un CAC Small NR resté en territoire négatif, malgré le rebond des deux derniers mois.

Si nous continuons de dézoomer, notons que le fonds surperforme ainsi son indice de référence sur 1 an, 3 ans, 5 ans et 8 ans.

Depuis l'origine (avril 2015), la valeur liquidative a plus que doublé, portant le rendement annualisé du fonds à près de 9% contre 3.8% pour le CAC Small NR, 6.1% pour le CAC All Tradable NR et 7.5% pour le CAC 40 TR.

En décembre, la hausse a été aidée par SII (2,6% du fonds), société de services informatiques et de R&D externalisée ayant fait l'objet d'une OPA lancée par la famille fondatrice, accompagnée par un fonds d'investissement. Nous jugeons la prime proposée (32%) comme insuffisante et n'apporterons pas nos titres à l'offre. La valorisation implicite ressort en effet à moins de 9x l'ebit 2024 (clôture mars 2025). C'est peu pour un acteur qui a généré une croissance bénéficiaire de 18% par an en moyenne sur les 10 dernières années et dont le potentiel de croissance est selon nous loin d'être épuisé...

Après Somfy, SII est la deuxième OPA de l'année pour le fonds. Notons qu'en l'espace de 10 jours, 3 valeurs familiales cotées en France ont fait l'objet d'une offre. Alors que le pivot de la Fed sur les taux a été acté en décembre, ces nombreuses OPA sont peut-être le catalyseur que beaucoup d'investisseurs attendaient pour revenir sur la classe d'actifs.

Deuxième contributeur positif, Stellantis continue sur sa lancée (+60% depuis le début de l'année), gommant légèrement la sous-valorisation criante du groupe. Vient ensuite Brunello Cucinelli. La société a fait un point d'étape sur ses ventes du 4ème trimestre et en profite une nouvelle fois pour remonter ses objectifs. Le groupe fera en effet plus de 22% de croissance en 2023 et a minima 10% en 2024 (nous tablons sur +14%) avec un taux de marge en amélioration.

Enfin, Crit et Synergies, sociétés d'intérim françaises, figurent en 4ème et 5ème position des contributeurs à la performance. Groupe Crit va en effet prendre le contrôle de son confrère italien Openjobmetis en lançant une OPA amicale à la bourse de Milan. C'est une opération qui va permettre au groupe de continuer son développement hors de France et surtout d'utiliser de manière efficace sa trésorerie pléthorique (450m de cash net estimés fin 2024 avant acquisition, soit plus de la moitié de la capitalisation du groupe, sans même comptabiliser la valeur immobilière du siège social détenu en propre et valorisé à plus de 80m€). Même si la trésorerie du groupe va être rémunérée à plus de 4% en 2024, cette opération permet d'allouer du capital de manière relative puisque le ROCE de la cible est de l'ordre de 15%.

Le principal détracteur à la performance en décembre est le groupe Puma (-15%), pénalisé par un avertissement de Nike sur ses perspectives de croissance. Nous pensons que la lecture croisée que le marché en fait est un peu trop simpliste et avons légèrement renforcé le poids de la ligne après la baisse.

Les liquidités augmentent légèrement du fait de quelques souscriptions en fin de période.

Nous profitons de cette période pour vous souhaiter une excellente année 2024.

ESG : nos actions du mois

Ce mois-ci nous avons participé à l'AG convoquée par Wavestone afin d'approuver leur rapprochement avec le cabinet de conseil allemand, Q_PERIOR (285M€ de CA à fin 2022). Outre la dimension stratégique, nous considérons que cette opération renforcera la gouvernance de Wavestone. L'équipe dirigeante, animée par Pascal Imbert (PDG) et Patrick Hirigoyen (DG Délégué), sera renforcée avec l'arrivée de l'actuel DG de Q_PERIOR, Karsten Höppner (co-fondateur du Groupe). Le Conseil d'administration sera également étoffé avec l'arrivée de 3 nouveaux membres (dont un membre indépendant) nommés sur proposition des principaux actionnaires de Q_PERIOR. Post opération, le niveau d'indépendance et le nombre de représentants des salariés au sein du Conseil resteront à des niveaux convenables : 58% pour le taux d'indépendance (à comparer avec notre seuil de 33% pour les sociétés contrôlées), ainsi que 2 membres représentant les salariés et 1 membre représentant les salariés actionnaires (sur 15 membres au total).

Nous avons voté favorablement à toutes les résolutions liées au rapprochement.

Principaux contributeurs mensuels

+	Poids	Contrib.	-	Poids	Contrib.
Sii	2,4%	+0,80%	Nemetschek	4,0%	-0,08%
Brunello Cuc.	3,7%	+0,59%	Ubisoft	1,3%	-0,17%
Stellantis N.	9,2%	+0,57%	Puma	4,2%	-0,67%

Principaux mouvements mensuels

Renforcements : Puma

CARACTERISTIQUES

ISIN FR0012646131

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 1,15%

Domiciliation France

Règlement J+3

Frais de surperformance 20% avec High Water Mark

Code Bloomberg KIRSCIC 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 1% max

Droits de sortie Néant

Cut-off Jour de VL 12:00

Investissement minimum 1 000 000 €

ESG Article 8 SFDR, Label ISR

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 :

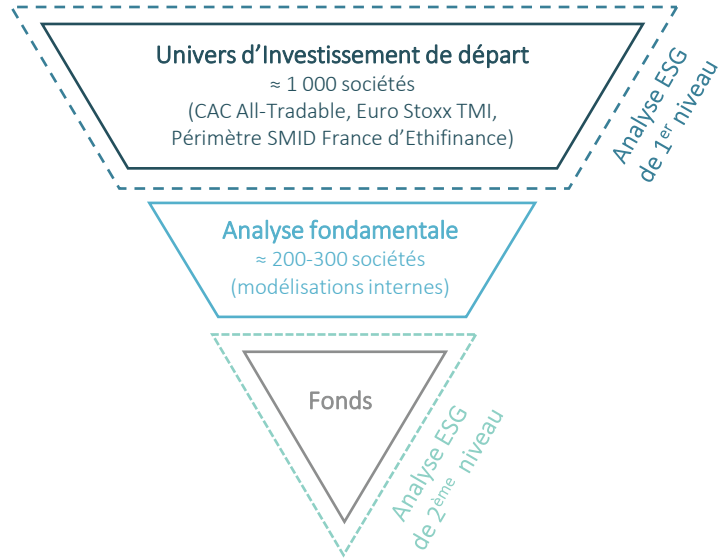
- i. **A travers la grille de notation ESG.** Elle permet d'évaluer la performance extra-financière des sociétés en portefeuille, ou faisant partie de notre Univers d'investissement (analyse quantitative).
- ii. **A travers notre Matrice propriétaire ESG, « ATLAS ».** Elle nous permet de réaliser une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



Nos outils



Modélisations réalisées en interne



Note ESG - analyse de 1^{er} niveau

KIRAO Smallcaps a pour objectif d'atteindre une note ESG moyenne supérieure 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.

Taux d'indépendance des membres du conseil (%)**



Taux moyen de femmes au Comex (%)



Intensité carbone Scope 1 & 2 (tonnes de CO2e / CA en M€)



Note moyenne du niveau de controverse***

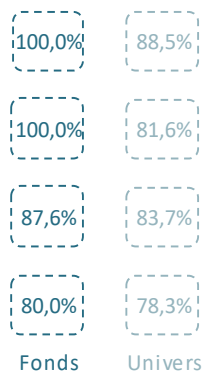


■ Fonds ■ Univers d'investissement ESG*

** 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



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.



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
Sopra Group SA	89	72	87	100
Wavestone	83	66	73	100
Publicis	80	50	76	100
Plastic Omnium SA	79	42	77	100
FNAC	75	50	61	100

Sources : Kirao, MSCI ESG, Ethifinance