

223,76 €

Valeur liquidative
(Au 29/12/23)

-0,4%

Performance YTD
(Indice : -1,3%)

-0,4%

Performance 1 mois
(Indice : +1,6%)

91 M€

Actif net



SFDR
8

Performance



Méthode de Gestion

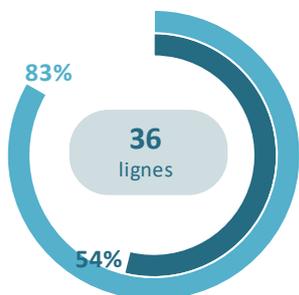
Géré par **Saad Benlamine**, le FCP KIRAO Smallcaps suit un processus d'analyse fondamentale rigoureux. L'analyse stratégique et financière est grandement réalisée en interne. Elle est écrite, archivée, comprend une modélisation des prévisions financières et une valorisation. L'analyse du contexte boursier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



- 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%)



- cash **-0,1%**
- Top 10
- Top 20

Historique de performances & Indicateurs de risques

	Janv.	YtD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis l'origine*	Annualisé
Fonds	-0,4%	-0,4%	4,6%	11,0%	37,5%	123,8%	9,6%
Indice	1,6%	1,6%	-4,4%	-0,5%	18,2%	40,5%	3,9%
Différence	-2,0%	-2,0%	9,0%	11,5%	19,3%	83,3%	5,6%

	Volatilité		Beta	Tracking		Information Ratio	Jensen's Alpha
	Fonds	Indice		Error	Sharpe		
3 ans	17,3%	15,7%	0,99	7,6%	0,15	0,49	3,7%
5 ans	18,1%	17,5%	0,94	7,7%	0,34	0,41	-2,6%

*Depuis le 15/04/2015 - Données au 31/01/24

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Principales lignes :

Stellantis NV	8,8%
Sopra Group SA	8,4%
Elis S.A.	6,4%
Publicis	5,0%
De Longhi SpA	4,6%
Trigano	4,4%
Nemetschek	4,3%
Brunello Cucinelli	4,1%
Scout24 AG	4,0%
Puma SE	3,9%

Répartition sectorielle

Consommation discrétionnaire	39,6%
Technologies de l'information	24,8%
Industrie	18,0%
Services de communication	15,8%
Soins de santé	1,5%
Immobilier	0,5%
Énergie	0,0%
Finance	0,0%
Autres	0,0%
Cash	-0,1%

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



COMMENTAIRE DE GESTION

Janvier 2024

-0,4%

Performance 1 mois
(Indice : +1,6%)

Kirao Smallcaps a sous performé le CAC Small NR en janvier (-0,4% vs +1,6%).

La performance a principalement été pénalisée par la baisse du titre Puma. Bien qu'impactés par la dévaluation du peso argentin en toute fin d'année, le groupe a publié des résultats globalement en ligne avec les attentes les plus élevées du consensus. Mais ce sont les perspectives de 2024 qui déçoivent. Le groupe table en effet sur une croissance de son chiffre d'affaires d'environ 5 % et une marge globalement stable. C'est 15 % en dessous de ce à quoi nous pouvions nous attendre.

Pour autant, il y a deux éléments à avoir en tête. Le premier, c'est que nous ne nous sommes qu'en début d'année et le contexte n'incite pas forcément à l'optimisme. Comme le groupe a l'habitude d'être très prudent, il ne faut pas forcément prendre à la lettre les propos d'un mois de janvier. À part peut-être pour établir un niveau plancher.

Le deuxième c'est que le groupe déçoit principalement sur ses attentes de marge opérationnelle. Mais ce qui est rassurant c'est que la marge brute ne semble pas être le problème. Les stocks sont sains, l'environnement promotionnel se calme et les coûts variables baissent (matières premières, transport, énergie). En revanche, le groupe souhaite maintenir des dépenses opérationnelles élevées (innovation, marketing, salaires) pour ne pas sacrifier la croissance future.

Jugeant la situation actuelle purement conjoncturelle, nous nous sommes renforcés dans la baisse. Le groupe atteint des niveaux absolus et relatifs historiquement faibles puisque le titre se paie avec une décote de plus de 60% par rapport à Adidas et que le cours de bourse est au même niveau qu'en 2017 alors qu'entre temps son chiffre d'affaires a doublé et ses résultats ont triplé...

Parmi les contributions positives, notons celle de Publicis. La société a publié une croissance de son chiffre d'affaires annuel de haute volée, bien meilleure d'ailleurs que celle de ses concurrents. Et pour cause, le groupe a bénéficié d'un positionnement qui lui permet de gagner d'importantes parts de marché grâce notamment à sa filiale Epsilon, spécialiste de la gestion des données propriétaires à grande échelle. Alors qu'il y a quelques mois le marché pensait que l'intelligence artificielle générative allait pénaliser le groupe, ce dernier commence à démontrer qu'il en sera probablement l'un des grands bénéficiaires. Sa valorisation toujours modeste n'intègre pas, selon nous, son changement de statut.

Élis a également publié d'excellents résultats en fin de mois. Résultats en forte croissance, tant au niveau du chiffre d'affaires que de la marge et du FCF.

Le groupe s'est beaucoup désendetté ces dernières années, il va désormais pouvoir reprendre le chemin de la croissance externe qui a fait son succès et ainsi renforcer des barrières à l'entrée quasi insurmontables.

Très peu de mouvements ont été réalisés en janvier, hormis des renforcements sur Puma ou Hugo Boss et le fonds est pleinement investi.

ESG : nos actions du mois

Ce mois-ci nous avons rencontré la direction de Wavestone dans le cadre d'un forum ESG. Nos discussions ont beaucoup porté sur le plan social. Wavestone affiche une amélioration de son turnover en 2023 (14% à fin septembre), et réitère l'objectif de maintenir un niveau inférieur à 15% sur le long terme. L'intégration de Q_PERIOR devrait permettre au Groupe de préserver un niveau raisonnable (il n'y a pas de doublon avec les équipes opérationnelles et le turnover de Q_PERIOR s'élève à 10%). Ces éléments nous rassurent sur la capacité du groupe à fidéliser ses salariés, élément primordial dans un métier où l'humain est au centre de la création de valeur.

Accessoirement, nous avons également abordé le sujet des missions de conseil qui consistent à accompagner les clients du groupe dans une démarche plus responsable. Celles-ci représentent actuellement entre 2 et 3% du chiffre d'affaires de Wavestone. Mais prises dans leur globalité, d'autres missions transverses intègrent aussi souvent des composantes de développement durable importantes. La dynamique est donc doublement positive, tant sur le plan sociétal que pour la croissance du groupe.

Principaux contributeurs mensuels

+	Poids	Contrib.	-	Poids	Contrib.
Sopra	7,7%	+0,77%	Synergie	3,3%	-0,30%
Publicis	4,7%	+0,48%	Beneteau	3,4%	-0,39%
Elis	6,1%	+0,47%	Puma	4,1%	-1,15%

Principaux mouvements mensuels

Renforcements : Puma et Hugo Boss

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).

Notre méthodologie propriétaire

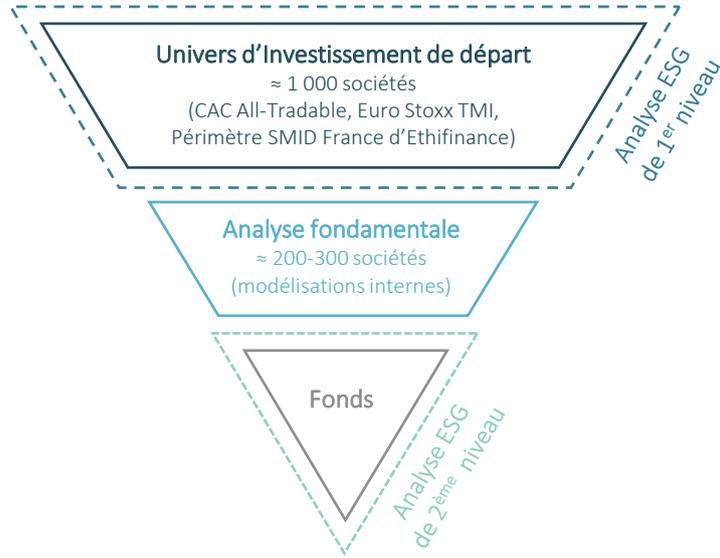
1^{er} niveau

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

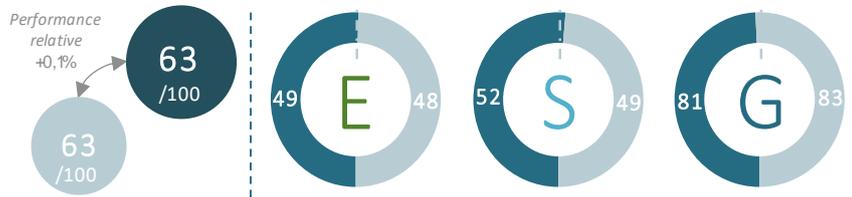


Modélisations réalisées en interne



Note ESG - analyse de 1^{er} niveau

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

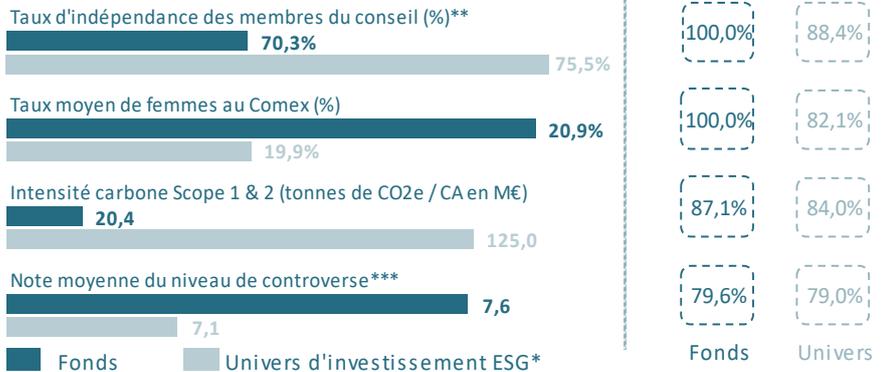


*80% des sociétés les mieux notées

Sources : Kirao, 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

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 STERIA GROUP SA	89	74	84	100
WAVESTONE SA	83	66	74	100
PUBLICIS GROUPE SA	80	48	77	100
COMPAGNIE PLASTIC OMNIUM SE	79	44	77	100
FNAC DARTY SA	76	50	64	100

Sources : Kirao, MSCI ESG, Ethifinance