

240,66 €

Valeur liquidative
(Au 31/05/24)

+7,1%

Performance YTD
(Indice : +11,4%)

+4,8%

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

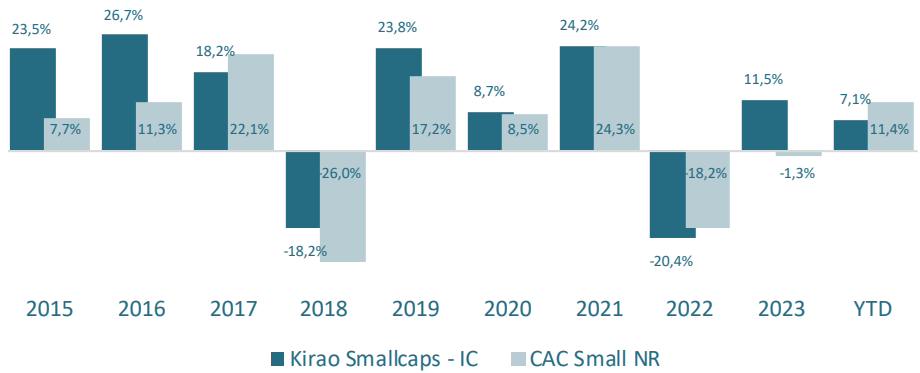
91 M€

Actif net



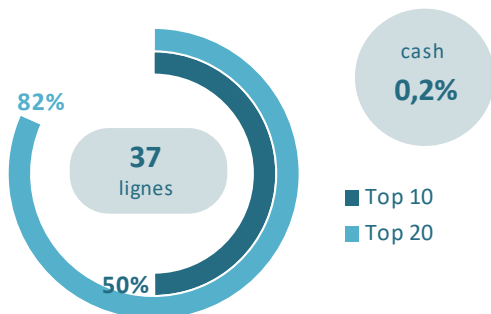
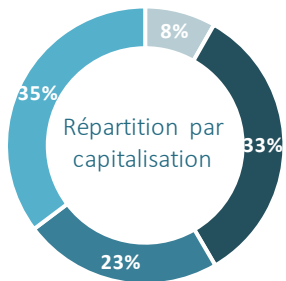
SFDR
8

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 processus.



Historique de performances & Indicateurs de risques

	Mai.	YtD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis l'origine*	Annualisé
Fonds	4,8%	7,1%	12,2%	2,1%	39,1%	140,7%	10,1%
Indice	9,5%	11,4%	9,6%	-6,6%	30,5%	54,0%	4,8%
Différence	-4,7%	-4,3%	2,7%	8,7%	8,7%	86,7%	5,3%

	Volatilité		Tracking		Information	Jensen's	
	Fonds	Indice	Beta	Error	Sharpe	Ratio	Alpha
3 ans	17,2%	15,4%	1,00	7,5%	-0,05	0,39	3,0%
5 ans	18,1%	17,5%	0,94	7,8%	0,34	0,18	-2,7%

*Depuis le 15/04/2015 - Données au 31/05/24

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Principales lignes :

Sopra Group SA	8,4%
Stellantis NV	5,9%
Elis S.A.	5,8%
Puma SE	4,9%
De Longhi SpA	4,7%
Publicis	4,2%
Nemetschek	4,1%
Jungheinrich VZ	4,1%
Beneteau SA	4,0%
Trigano	3,8%

Répartition sectorielle

Consommation discrétionnaire	41,8%
Technologies de l'information	22,0%
Industrie	17,2%
Services de communication	13,1%
Soins de santé	4,2%
Energie	1,0%
Immobilier	0,6%
Finance	0,0%
Autres	0,0%
Cash	0,2%

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



COMMENTAIRE DE GESTION

Mai 2024

+4,8%

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

Le fonds progresse de 4.8% en mai, sans pour autant sur-performer un indice small en très forte hausse (+9,5%). L'indice a notamment été tiré par des valeurs qui sont globalement en dehors de notre process de gestion (faibles perspectives de création de valeur à long terme et/ou profil trop spéculatif). Nous retrouvons ainsi des sociétés telles que Voltalia (+40% en mai); Genfit (+48%); Altarea (+32%); ou encore Quadient (+23%).

Quoi qu'il en soit, pour la première fois depuis longtemps, les courbes des indices small et large se sont croisées. En l'espace de deux mois, l'écart de performance est de l'ordre de 11 points en faveur des petites et moyennes valeurs (+10,7% pour le CAC Small NR vs -0,4% pour le CAC 40 TR).

Economy, leader européen de la distribution de produits électroniques grand public, est la première contribution positive du fonds. Le Groupe a en effet publié des résultats semestriels de qualité (belle croissance du chiffre d'affaires ; amélioration de la marge brute ; coûts opérationnels maîtrisés) et en a profité pour relever ses objectifs annuels (clôture de l'exercice à fin septembre). Nous pensons néanmoins que ces derniers, tout comme les attentes du consensus, ont une forte probabilité d'être relevés dans les mois qui viennent.

Le cours de bourse progresse de 44% sur le mois et de 80% depuis son point bas du 20 mars dernier. Et pourtant, la valorisation reste très faible, illustrant au passage le niveau dérisoire que nous avons atteint pour de nombreuses petites et moyennes valeurs de la cote européenne.

En début de mois, nous avons également bénéficié d'une publication rassurante de la part de Puma. Les chiffres sont globalement en ligne avec nos attentes (plutôt situées dans la fourchette haute du consensus). Le titre s'est quand même envolé de 11% le jour de la publication.

Et pour cause, le discours du management sur l'amélioration de la croissance toutes zones confondues (avril est meilleur que mars, mars est meilleur que février) accompagné d'une belle visibilité sur le carnet de commandes de ses clients distributeurs semble confirmer que le point bas est derrière nous, ou presque. Par ailleurs, maintenant que les stocks sont pour une bonne part assainis, l'environnement concurrentiel semble moins fort et la marge brute devrait mécaniquement continuer de s'améliorer grâce à des bases de comparaison très faibles. La prime de risque sur la valeur peut donc commencer à se dégonfler un peu alors que la valorisation a atteint un plus bas historique à 7,7x le résultat opérationnel 2025...

Étant donné la forte hausse du fonds en mai, les contributions négatives sont relativement peu significatives.

En termes de mouvements, nous avons commencé à initier une petite ligne dans la société allemande Carl Zeiss Meditec, leader mondial des appareils de diagnostics et de visualisation ophtalmologiques. Alors que le Groupe souffre de sur-stockage en Chine (notamment sur des produits consommables très bien margés) et d'effets de bases élevés aux États-Unis, le marché se concentre beaucoup trop sur ses résultats à court terme selon nous.

A moyen terme, l'asymétrie boursière nous paraît assez forte pour commencer à construire une position. Nous avons encore beaucoup de place pour nous renforcer en cas de baisse ou de déception à court terme.

Parmi les autres mouvements, nous avons notamment allégé la ligne Manitou après un beau parcours boursier; vendu la petite ligne que nous détenions en Ubisoft par soucis d'arbitrage et renforcé le poids de Brunello Cucinelli en mettant à profit la baisse récente.

ESG : nos actions du mois

Ce mois-ci, nous avons participé à 16 assemblées générales (Sopra Steria, Publicis, Bénéteau, etc.). Nous avons échangé avec Bénéteau concernant la rémunération 2023 de Bruno Thivoyon, Directeur Général. La société a pris en compte nos remarques concernant l'absence de transparence sur l'attribution de son bonus annuel. Elle envisage à l'avenir de préciser davantage le taux d'atteinte des critères financiers ainsi que l'intégration de critères RSE quantitatifs et non uniquement qualitatifs. Nous avons voté en faveur de la rémunération et demeurons vigilants l'année prochaine sur la mise en œuvre des changements évoqués.

Principaux contributeurs mensuels

	Poids	Contrib.		Poids	Contrib.
+ Economy	2,3%	+0,85%	- Stellantis N.	6,1%	-0,19%
Elis	5,4%	+0,65%	Carl Zeiss	1,0%	-0,19%
Sopra	8,3%	+0,63%	Groupe Crit	3,0%	-0,25%

Principaux mouvements mensuels

Renforcement : Brunello Cucinelli

Allégement : Manitou

Vente : Ubisoft

Achat : Carl Zeiss Meditec

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

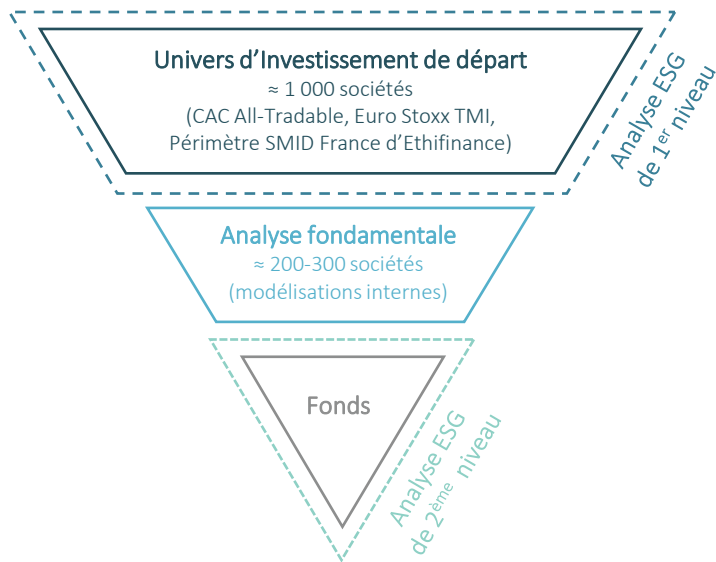
1^{er} niveau

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

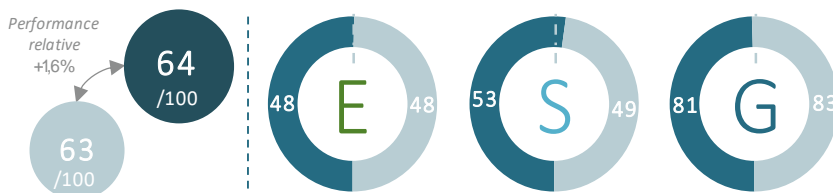


Modélisations réalisées en interne



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*



■ 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

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 S.A.	80	48	77	100
OPMOBILITY SE	79	44	77	100
FNAC DARTY SA	76	50	64	100

Sources : Kirao, MSCI ESG, Ethifinance