



KIRAO MULTICAPS ALPHA - Part AC

ISIN FR0012020774

Rapport de gestion - Juin 2024

112,46 €

Valeur liquidative
(Au 28/06/24)

+2,3%

Performance YTD
(Indice : +1,4%)

-2,4%

Performance 1 mois
(Indice : -2,8%)

9 M€

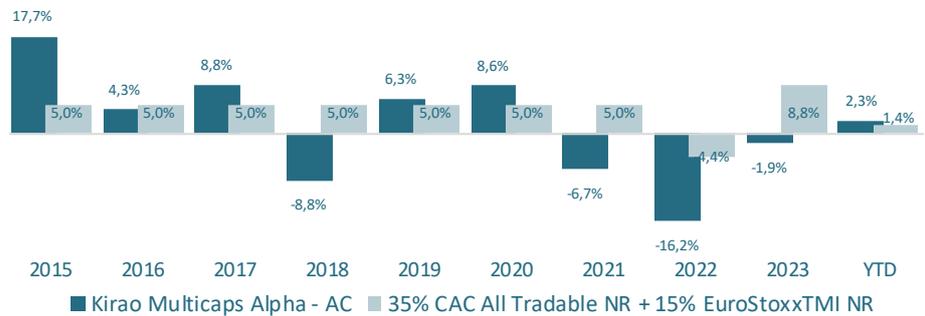
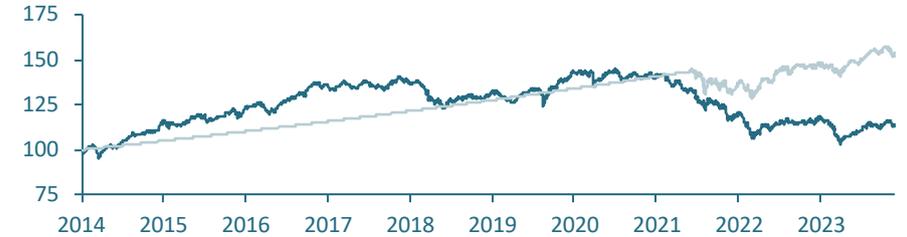
Actif net



35,8%

Exposition nette
actuelle

Performance



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 indicielles. 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.

Exposition nette

| | Jun. | YtD | 6 mois | 1 an | 3 ans | 5 ans | Origine |
|----------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|---------|
| Moyenne | 38,0% | 36,0% | 36,0% | 38,0% | 40,1% | 38,7% | 43,1% |
| Maximale | 40,2% | 40,2% | 40,2% | 45,0% | 56,0% | 56,0% | 94,4% |
| Minimale | 35,0% | 32,6% | 32,6% | 32,6% | 28,7% | 25,9% | 24,3% |

Historique de performances & Indicateurs de risques

| | Jun. | YtD | 1 an | 3 ans | 5 ans | Depuis l'origine* | Annualisé |
|-------------------|-------------|-------------|--------------|---------------|---------------|-------------------|--------------|
| Fonds | -2,4% | 2,3% | -3,1% | -20,8% | -12,7% | 12,5% | 1,2% |
| Indice | -2,8% | 1,4% | 2,7% | 8,1% | 19,3% | 51,6% | 4,3% |
| Différence | 0,4% | 0,9% | -5,8% | -29,0% | -32,0% | -39,1% | -3,1% |

| | Volatilité | | Tracking | | Information | | Jensen's |
|-------|------------|--------|----------|-------|-------------|-------|----------|
| | Fonds | Indice | Beta | Error | Sharpe | Ratio | Alpha |
| 3 ans | 8,2% | 7,8% | 0,74 | 6,2% | -1,10 | -1,64 | -9,9% |
| 5 ans | 7,6% | 6,0% | 0,74 | 6,4% | -0,45 | -0,99 | -8,5% |

*Depuis le 31/07/2014 - Données au 28/06/24

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Principales lignes du fonds maître

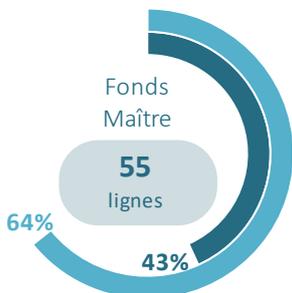
| | |
|------------------------|------|
| Sopra Group SA | 7,8% |
| UCB | 7,5% |
| LVMH Moët Hennessy | 5,7% |
| Bureau Veritas | 5,1% |
| Koninklijke Philips NV | 3,8% |
| Sanofi | 3,2% |
| Cap Gemini SA | 3,0% |
| Sodexo | 2,6% |
| SAP AG | 2,4% |
| De Longhi SpA | 2,4% |

Répartition sectorielle du fonds maître

| | |
|-------------------------------|-------|
| Soins de santé | 26,2% |
| Consommation discrétionnaire | 24,6% |
| Technologies de l'information | 21,4% |
| Industrie | 17,1% |
| Matériaux | 4,1% |
| Biens de consommation | 2,7% |
| Services de communication | 1,9% |
| Immobilier | 0,9% |
| Autres | 0,0% |
| Cash | 1,2% |



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



cash
1,2%



COMMENTAIRE DE GESTION

Jun 2024

-2,4%

Performance 1 mois
(Indice : -2,8%)

En juin la VL de Kirao Multicaps Alpha a baissé de 2.4% et surperformé son indice de référence (-2.8%). Cette performance découle d'un stock-picking quasi neutre (-5.7% vs -5.6% pour l'indice de référence de Kirao Multicaps) et d'un niveau d'exposition moyen proche de 38%. Le taux d'exposition est remonté à 40% en fin de période du fait de la baisse des marchés.

Commentaire de gestion du fonds maître

En juin le fonds a performé quasiment en ligne avec son indice (-5.7% vs -5.6%).

La caractérisation des contributeurs positifs et négatifs est très aisée et rend l'analyse parlante.

Côté sous-performeurs nous retrouvons :

Les capitalisations de taille petite et moyenne, les sociétés françaises, le secteur de la consommation, les sociétés sensibles aux taux d'emprunt ; combinés ou non ces points donnent notamment les noms suivants au sein du portefeuille : Fontaine Pajot, Bénateau, Trigano, Seb, De Longhi, Elis, Jungheinrich, Kion, Hugo Boss, Puma, Sopra, Aubay, Assystem, Wavestone, Ipsos, Oeneo. Le poids moyen cumulé de ces positions est de 24% pour une contribution de -3.5 points soit une performance moyenne de -15%.

Côté sur-performeurs les sociétés de plus grande taille du secteur médical et technologique notamment sont très représentées. Ainsi UCB, Sanofi, Siemens Healthineers, Nemetschek, Cap Gemini, ASML pour un poids moyen cumulé de 21.5% et une contribution de +120bp soit une performance moyenne de +5.5%.

Retraité de la performance de ces deux grandes familles de contributeurs, la performance moyenne des titres en portefeuille est de -6% environ, très proche de celle du fonds.

Quelques informations sur le caractère européen du fonds :

42% des sociétés sont européennes hors France

12% de leur CA est réalisé en France en moyenne

Seuls les segments de capitalisation inférieurs à 2Md€ et qui pèsent 8% du fonds seulement comptent plus de 60% de sociétés françaises.

Attardons-nous quelques instants sur Carl Zeiss Meditec (CZM) dont la performance du mois a été guidée par des nouvelles spécifiques.

Mi-juin la société a indiqué que ses performances financières pour l'exercice en cours (clos le 30/09) seraient sensiblement inférieures aux attentes tant en chiffres d'affaires (2Md€ vs 2.1Md€) qu'en résultat d'exploitation (env. 240M€ vs 350M€). Comme nous l'écrivions dans notre reporting de mai : « CZM a continué de baisser dans l'anticipation d'un faible T3 et d'un « rebasement » des attentes annuelles. C'est une possibilité que nous intégrons dans le poids encore modéré de 2% de notre ligne etc... »

Nous ne pouvons donc pas dire que cet avertissement est une surprise ; en revanche l'effet de massue sur le résultat d'exploitation (plus de 4 points de baisse de marge) en est une.

Il résulte forcément d'effets mix et marge brute que nous avons trop grossièrement appréhendés. Nous avons mis à profit les quinze derniers jours pour affiner notre compréhension des contributions à la marge des différentes activités et sous-activités. Il ressort de ce travail une nouvelle séquence de résultats basée sur un scénario prudent faisant ressortir des valorisations abordables de 18x et 15x (VE/REX 24/25 et 25/26 resp.). Nous avons légèrement renforcé (1.9%) notre position et continuerons d'ausculter de près les publications trimestrielles afin de continuer à agir avec doigté.

Côté mouvements nous avons notamment renforcé Alstom (2% vs 1.6%) via notre souscription à l'augmentation de capital et initié une petite position en STM.

Le fonds est pleinement investi avec un cash de 1.2%.

ESG : nos actions du mois

Ce mois-ci, nous avons publié notre Rapport 2023 article 29 de la Loi Energie-Climat. Pour rappel, ce cadre réglementaire impose aux acteurs financiers de divulguer des informations sur leur stratégie d'intégration des critères ESG dans leurs décisions d'investissement, avec une attention particulière sur les aspects climatiques. Kirao met en avant l'analyse de deux indicateurs clés : l'empreinte carbone et l'intensité carbone.

Nous comparons également l'intensité carbone de nos fonds classifiés Article 8 SFDR à un panier d'indices alignés sur une trajectoire visant à limiter l'augmentation de la température à moins de 2°C, en ligne avec l'Accord de Paris. En 2023, l'intensité carbone du fonds Kirao Multicaps (Scopes 1 et 2) est un peu plus élevée que celle du panier de référence : 50 tCO2e/\$M de CA contre 38 tCO2e/\$M de CA, respectivement, alors que celle de notre univers d'investissement est de l'ordre de 117 tCO2e/\$M de CA.

Vous trouverez également dans ce rapport notre déclaration concernant les Principales Incidences Négatives (PAI) pour l'exercice 2023. N'hésitez pas à contacter notre équipe commerciale pour de plus amples informations.

Principaux contributeurs mensuels du fonds maître

| + | Poids | Contrib. | - | Poids | Contrib. |
|------------|-------|----------|---------------|-------|----------|
| Ucb | 6,5% | +0,52% | Bureau Verit. | 4,7% | -0,32% |
| Sap | 2,0% | +0,28% | Carl Zeiss | 1,8% | -0,49% |
| Nemetschek | 1,9% | +0,18% | Sopra | 7,8% | -1,45% |

Principaux mouvements mensuels du fonds maître

Renforcements : Carl Zeiss Meditec / Alstom
Achats: STM

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

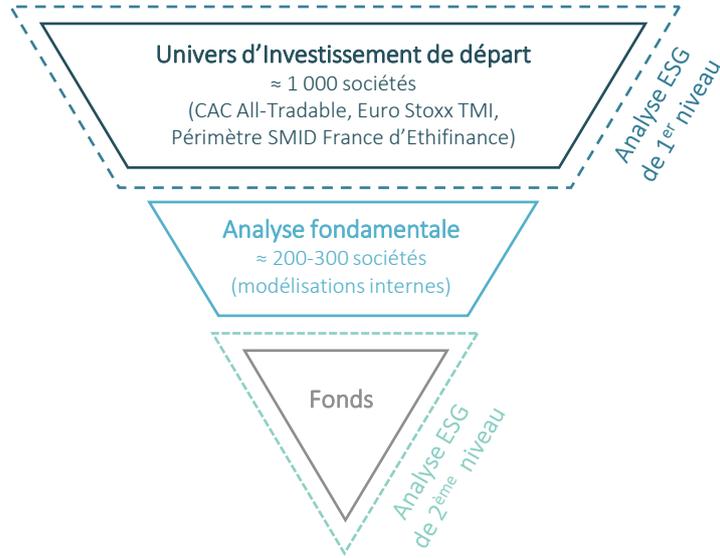
1^{er} niveau

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

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

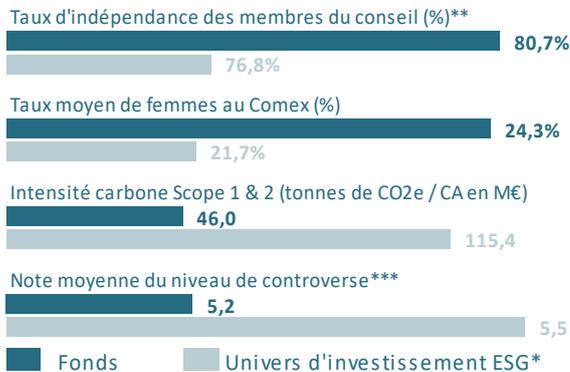


■ Fonds ■ Univers d'investissement ESG*

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

Indicateurs ESG clés

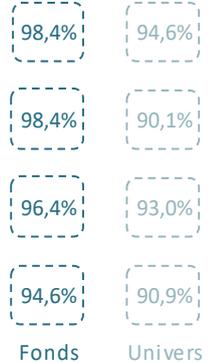
Le fonds maître a pour objectif qu'à minima, les indicateurs Gouvernance et Environnement aient une meilleure performance que l'univers d'investissement.



** 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 MSCI ESG. Le score varie entre 0 et 10 (meilleur score).
Sources : Kirao, MSCI ESG, Ethifinance

Taux de couverture



Taxonomie Européenne (fonds maître)



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 maître (analyse de 1^{er} niveau)

| Top 5 (note sur 100) | Global | E | S | G |
|-----------------------|--------|----|----|-----|
| SCHNEIDER ELECTRIC SE | 93 | 82 | 93 | 100 |
| SOPRA STERIA GROUP SA | 89 | 74 | 84 | 100 |
| CAPGEMINI SE | 88 | 74 | 81 | 100 |
| IPSOS SA | 86 | 56 | 89 | 100 |
| WAVESTONE SA | 83 | 66 | 74 | 100 |

Sources : Kirao, MSCI ESG, Ethifinance