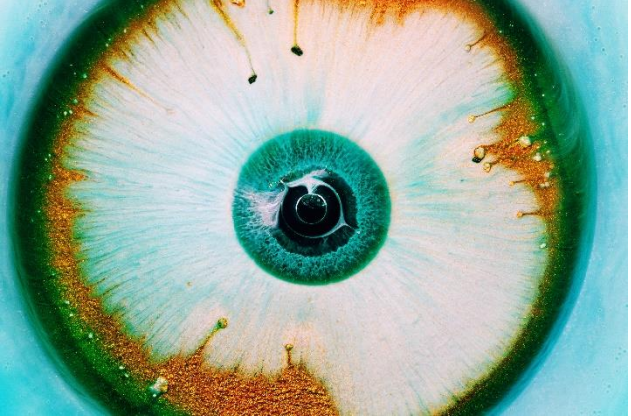


Kirao Asset Management

ELIGIBLE PEA

ARTICLE 8

Low Carbon

KIRAO MULTICAPS ALPHA - Part AC

ISIN FR0012020774

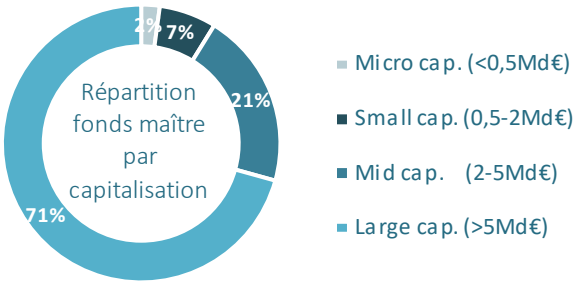
Rapport de gestion - Juillet 2024

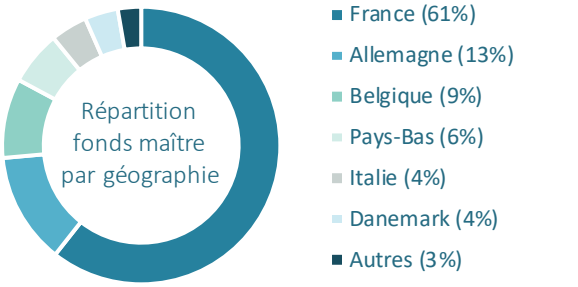
113,20 €	+3,0%	+0,7%
Valeur liquidative (Au 31/07/24)	Performance YTD (Indice : +1,9%)	Performance 1 mois (Indice : +0,6%)

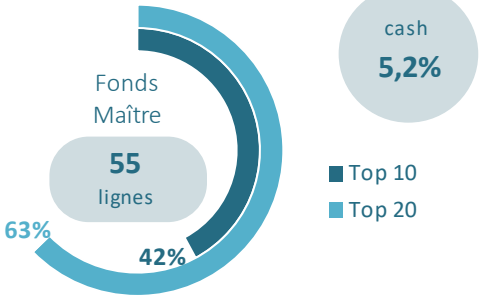
9 M€		40,5%
Actif net	Niveau de risque 3/7	Exposition nette actuelle

Méthode de Gestion

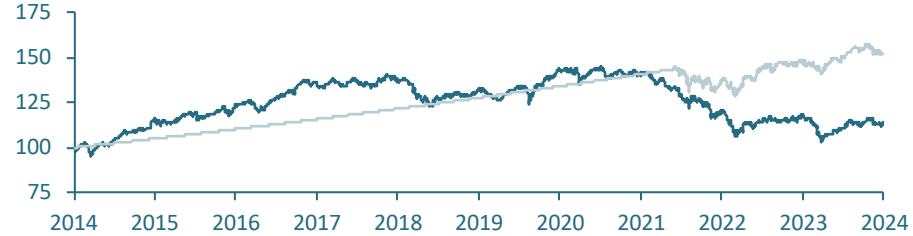
Géré par **Fabrice Revol**, le FCP Kirao Multicaps Alpha est un fonds nourricier du fonds Kirao Multicaps. Il peut être exposé de 0 à 100% du fait de la mise en place de couvertures indicielles. La philosophie de Kirao Multicaps Alpha consiste en l'extraction de la surperformance que le fonds maître a pour objectif de générer par rapport à son indice de référence.

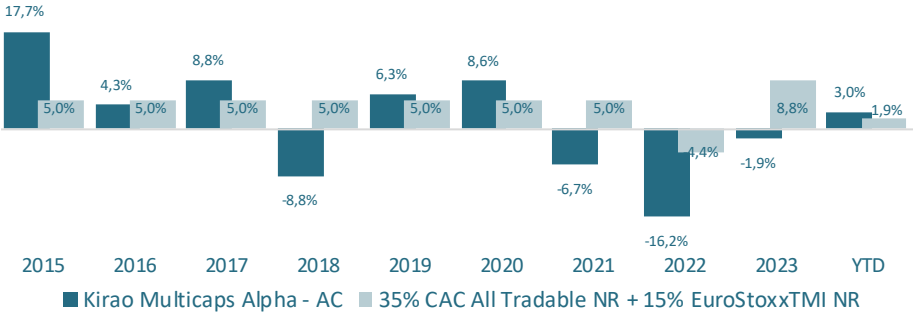






Performance





Exposition nette

	Juil.	YtD	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	Origine
Moyenne	39,5%	36,5%	36,2%	38,0%	40,2%	38,8%	43,1%
Maximale	41,2%	41,2%	41,2%	45,0%	56,0%	56,0%	94,4%
Minimale	37,9%	32,6%	32,6%	32,6%	28,7%	25,9%	24,3%

Historique de performances & Indicateurs de risques

	Juil.	YtD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis l'origine*	Annualisé
Fonds	0,7%	3,0%	-3,9%	-20,2%	-14,5%	13,2%	1,2%
Indice	0,6%	1,9%	2,4%	8,3%	19,4%	52,4%	4,3%
Différence	*0,1%*	*1,0%*	*-6,2%*	*-28,5%*	*-33,9%*	*-39,2%*	*-3,1%*

	Volatilité Fonds	Volatilité Indice	Beta	Tracking Error	Sharpe	Information Ratio	Jensen's Alpha
3 ans	8,2%	7,9%	0,74	6,2%	-1,09	-1,60	-9,7%
5 ans	7,6%	6,1%	0,74	6,4%	-0,52	-1,05	-9,1%

**Depuis le 31/07/2014 - Données au 31/07/24*
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Principales lignes du fonds maître

Sopra Group SA	7,4%
UCB	6,8%
Bureau Veritas	5,6%
LVMH Moet Hennessy	5,1%
Koninklijke Philips NV	3,6%
Sanofi	3,3%
Cap Gemini SA	2,9%
Sodexo	2,7%
De Longhi SpA	2,4%
SAP AG	2,4%

Répartition sectorielle du fonds maître

Soins de santé	25,9%
Consommation discrétionnaire	22,6%
Technologies de l'information	20,2%
Industrie	16,8%
Matériaux	4,0%
Biens de consommation	2,7%
Services de communication	1,7%
Immobilier	0,9%
Autres	0,0%
Cash	5,2%

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

COMMENTAIRE DE GESTION

Juillet 2024

+0,7%
Performance 1 mois
(Indice : +0,6%)

La VL de Kirao Multicaps Alpha a progressé de +0.7% contre +0.6% à son indice de référence. Cette hausse résulte de l'écart positif de performance du stock-picking par rapport aux indices de couverture (CAC 40 et Eurostoxx en hausse de +0.7% et +0.4% resp.) et de l'exposition moyenne mensuelle proche de 40%.

Commentaire de gestion du fonds maître

En juillet la VL de Kirao Multicaps a progressé de +0.9% contre +1.1% à son indice de référence.

Sur cette période les évolutions de la VL du fonds ont souvent été fortement déconnectées de celles de l'indice. Ainsi au 29 juillet le fonds comptait une avance de +60bp sur le mois écoulé contre un retard de -30bp au soir du 31 juillet tandis que sur la seule journée du 1er août sa surperformance était de +/-100bp. Ces évolutions relatives erratiques sont logiques les publications des résultats semestriels entraînent potentiellement « repricing » du risque spécifique. En outre, de nombreux facteurs de risques plus généraux impactent aussi le marché. Se mélangent en effet dans un cocktail détonant les résultats semestriels, les craintes de ralentissement cyclique notamment lié aux politiques monétaires, le ralentissement chinois et les soubresauts politiques en France et aux Etats-Unis entre autres.

Ceci étant dit le fonds a connu son lot de publications +/- satisfaisantes ou +/- bien accueillies.

Quelles qu'elles aient pu être aucune ne nous a véritablement surpris :
Sur le secteur des semi-conducteurs :
Notre position en STM était réduite (0.45%) car nous anticipions une révision en baisse des prévisions de résultats annuels. Elle a finalement eu lieu mais a été un peu plus forte que prévu. Nous avons très légèrement renforcé la ligne (0.55%).
Sur ASML nous avions réduit de moitié, à 0.5%, notre pondération par crainte de nouvelles négatives sur le « Ban » US à destination de la Chine.
Enfin sur Soitec (1%) la correction avait déjà eu lieu et les stocks de mobiles se résorbent à peu près comme attendu.
Sur le secteur automobile :
Nous avons très fortement réduit depuis le début de l'année notre position Stellantis de 4.7% au 31/12/2023 à 2.1% depuis début mai. Post T2 nous l'avons ramené à 1.4%. T1 et T2 montrent les mêmes difficultés : au-delà d'un environnement de consommation atone, le groupe montre une forte dégradation de sa rentabilité américaine du fait de stocks anormalement élevés et de problèmes de qualité des nouveaux produits. Nous conservons cependant une petite position et restons à l'affut, car la dynamique commerciale de Stellantis sera soutenue par de nombreux lancements en 2025.
Sur le secteur du luxe :
Nous avions totalement vendu notre ligne Kering (1.8%) en octobre 2023. Depuis la société a enchaîné les difficultés et cela se traduit par un recul du résultat d'exploitation 2024e de 35%. Nous avons conservé nos positions LVMH et Hermès ; l'activité de la première résiste très bien en absolu mais les résultats semestriels ont été très légèrement inférieurs aux attentes tandis que Hermès s'est payé le luxe de les dépasser.
Sur le secteur des services informatiques :
Les problèmes de montée en cadence d'airbus et le contexte français étaient connus et ont logiquement amené les sociétés telles que Cap et Sopra à réviser légèrement leurs attentes annuelles en baisse. A noter, sans surprise pour chacun des deux acteurs, la très bonne tenue des marges qui devraient être +/- conformes aux attentes initiales.
Sur l'industrie « diverse » des acteurs tels que Legrand et Schneider ont publié des résultats semestriels de qualité autorisant même le dernier nommé à réviser ses attentes en hausse sur l'année. Dans le secteur des biens de consommations Seb et De Longhi ont également honoré les attentes des investisseurs.

Il ressort des points communs parmi les noms cités : un impact du ralentissement de la Chine et de nombreuses valorisations très interpellantes à commencer par celle de Sopra (env. 6x EV/Ebit 24e à 170€) ou encore de Seb et De Longhi qui se situent à +/- 8X EV/Ebit24e.

UCB et Philips deux cas auxquels nous avions consacré une note spécifique (disponible sur demande) en juin dernier ont publié d'excellents résultats. Philips déroule comme prévu sa recovery de résultats post période covid très perturbée avec un nouveau CEO pour l'exécuter. Quant à UCB le démarrage du médicament phare Bimekizumab aux USA est sensiblement meilleur qu'attendu. Nous avons écrêté notre position de telle sorte à la maintenir à +/- 7% et avons fait de même sur Philips +/-3.5%.

Notre cash a progressé à 5.2% vs 1.9%.

ESG : nos actions du mois

Pour prendre connaissance de nos actions du mois, veuillez vous référer au rapport de gestion Kirao Multicaps de juillet 2024.

Principaux contributeurs mensuels du fonds maître

+	Poids	Contrib.	-	Poids	Contrib.
Ucb	7,4%	+0,79%	Stellantis N.	1,9%	-0,31%
Bureau Verit.	5,2%	+0,78%	Sopra	7,8%	-0,42%
Philips	3,7%	+0,35%	Lvmh	5,4%	-0,48%

Principaux mouvements mensuels du fonds maître

Allégements: ASML, Stellantis, Philips, UCB
Renforcement: STM

CARACTERISTIQUES

ISIN FR0012020774	**Code Bloomberg** KIRMCAE FP
Catégorie AMF Diversifié	**Création du fonds** 31/07/2014
Type de véhicule UCITS IV	**Création de la part** 31/07/2014
Forme Juridique FCP éligible au PEA	**Parts disponibles** AC / IC / KC
Indice de référence : 35% CAC All-tradable NR + 15% EuroStoxx TMI NR	**Gestionnaire** Kirao Asset Management
Devise de la part EUR	**Droits d'entrée** 1% max
Frais de gestion 2,2%	**Droits de sortie** Néant
Domiciliation France	**Cut-off** Jour de VL 12:00
Règlement J+3	**Investissement minimum** Néant
Frais de surperformance 20% avec High Water Mark	**ESG** Article 8 SFDR

Kirao Asset Management - www.kirao.fr - rubrique fonds - +33 1 85 76 08 05

Kirao Asset Management

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 règlementaire 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.).

ESG *by* KIRAO

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 :

- **Sectorielles (au-delà de 10% du CA) :** charbon, tabac, hydrocarbures non-conventionnels.
- **Normatives :** non-respect de conventions internationales (Pacte Mondial de l'ONU, OIT, convention d'Ottawa, etc.)

Engagement actionnarial:

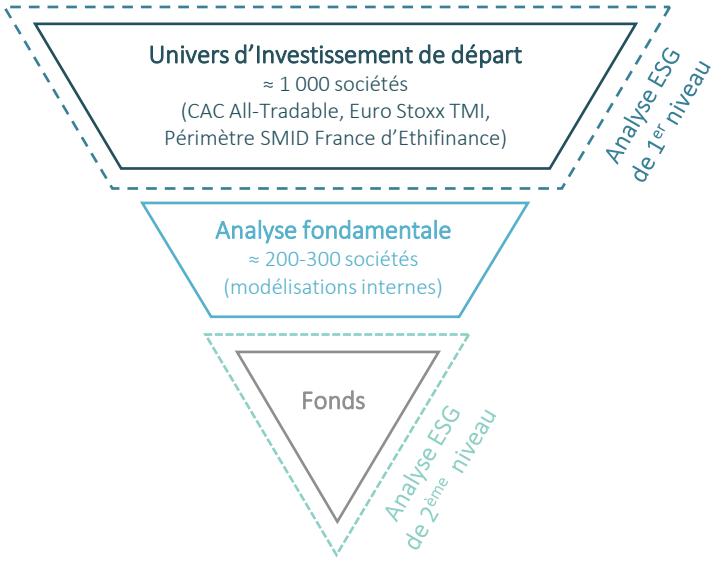
- **Exercice systématique des droits de vote aux AG de 100% des sociétés.**
- Les conclusions de notre Matrice ATLAS se prolongent à travers un **dialogue actionnarial continu** auprès des sociétés en portefeuille sur les sujets ESG.
- **Initiatives volontaristes :** PRI, CDP, IIRC (Investor Initiative for Responsible Care).

Notre méthodologie propriétaire 1er 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 2ème 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

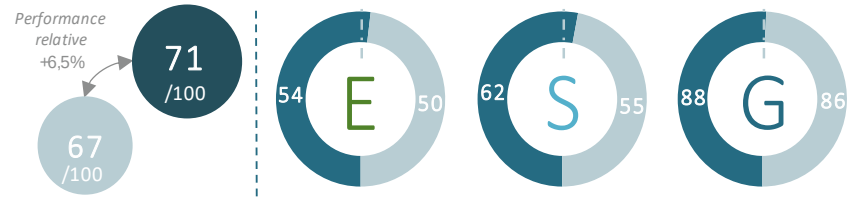
Grille de notation ESG

Modélisations réalisées en interne

Atlas par Kirao

Note ESG - analyse de 1er niveau

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



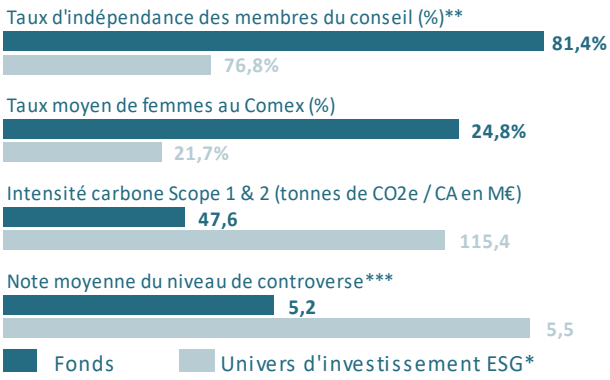
Fonds — Univers d'investissement ESG*

**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 1point 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 (fonds maître)

45,5%	6,5%	96,1%
des revenus des entreprises éligibles	des revenus des entreprises alignés	Taux de couverture du fonds

Intensité carbone

Données fournies par MSCI ESG. L'alignement à la taxonomie repose sur des données estimées par MSCI ESG.

Les notes ESG du fonds maître (analyse de 1er 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