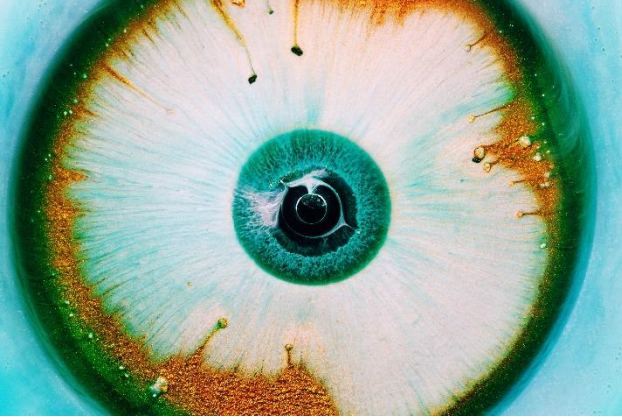


KIRAO MULTICAPS ALPHA - Part IC

ISIN FR0013231446

Rapport de gestion - Août 2024



98,49 €

Valeur liquidative
(Au 30/08/24)

+4,8%

Performance YTD
(Indice : +2,6%)

+1,0%

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

9 M€

Actif net



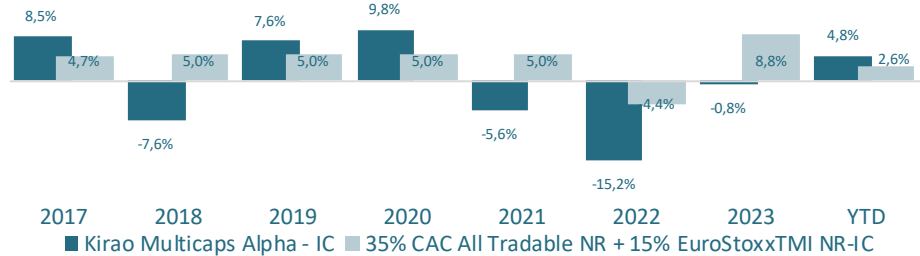
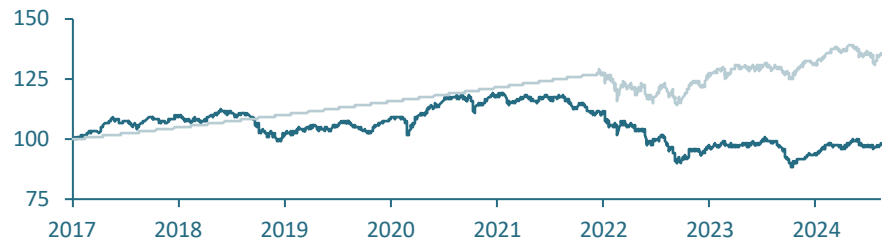
41,5%

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

	Août.	YtD	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	Origine
Moyenne	42,9%	42,8%	42,8%	42,8%	42,8%	42,8%	42,8%
Maximale	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%
Minimale	41,4%	40,5%	40,5%	40,5%	40,5%	40,5%	40,5%

Historique de performances & Indicateurs de risques

	Août.	YtD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis l'origine*	Annualisé
Fonds	1,0%	4,8%	-1,0%	-16,6%	-7,8%	-1,5%	-0,2%
Indice	0,7%	2,6%	4,4%	8,5%	19,7%	36,0%	4,1%
Différence	0,4%	2,2%	-5,4%	-25,1%	-27,5%	-37,5%	-4,3%

	Volatilité		Tracking		Information		Jensen's
	Fonds	Indice	Beta	Error	Sharpe	Ratio	Alpha
3 ans	8,2%	8,0%	0,73	9,1%	-0,93	-0,95	-8,4%
5 ans	7,6%	6,2%	0,73	8,2%	-0,33	-0,64	-7,9%

*Depuis le 31/07/2014 - Données au 30/08/24

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

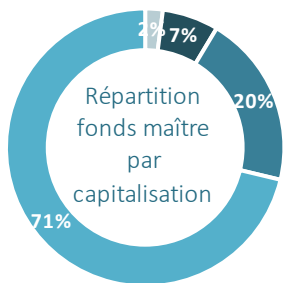
Principales lignes du fonds maître

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

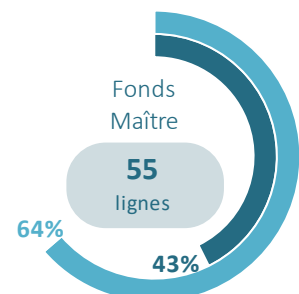
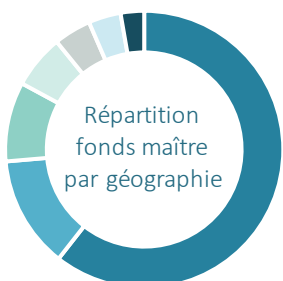
Répartition sectorielle du fonds maître

Soins de santé	26,5%
Consommation discrétionnaire	22,3%
Technologies de l'information	20,5%
Industrie	16,9%
Matériaux	3,9%
Biens de consommation	2,8%
Services de communication	1,6%
Immobilier	0,9%
Autres	0,0%
Cash	4,5%

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



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



cash
4,5%



COMMENTAIRE DE GESTION

Août 2024

+1,0%

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

En août la VL de Kirao Multicaps Alpha a progressé de +1.0% contre +0.7% à son indice de référence. Cette hausse résulte de la combinaison d'un stock picking surperformant par rapport à ses indices ainsi que d'une exposition moyenne proche de 43%.

Commentaire de gestion du fonds maître

En août, le fonds a surperformé son indice de référence (+1.6% vs +1.3%). Cette performance est placée sous le signe des publications semestrielles tardives et du Danemark. En effet, les plus fortes contributions sont le fait d'ALK Abello en positif (+25bp) et de GN Store Nord en négatif (-30bp), deux sociétés danoises.

ALK Abello a publié le 22 août un bon T2 tant en chiffre d'affaires qu'en résultat opérationnel supérieur de 30% environ par rapport aux attentes. Ces chiffres ont ainsi permis à la société de rehausser ses estimations de bénéfices annuels de 7% en milieu de fourchette, tout en ayant une marge de sécurité satisfaisante puisque le 1^{er} semestre se situe déjà en haut de la fourchette. Il s'en est suivi une hausse du cours de bourse de 11% du 22 au 30 août.

De son côté, GN store a publié le 22 août également un T2 environ 5% inférieur aux attentes du fait d'une recovery sur le segment des entreprises au timing incertain et décalé ; ce type d'incertitudes est tout à fait logique après des années covid de forte croissance et un marché plus cyclique que celui de l'aide auditive ; cela ne remet pas en cause le profil de risque moyen terme de la société. Pour autant le titre a lourdement chuté post publication (-16%) alors même qu'il avait déjà baissé de 18% depuis mi-juin pour les mêmes raisons !

GN store nous fait penser à d'autres cas tels que Carl Zeiss Meditec, investissement coûteux en YTD (-1.2pt) mais que nous suivons de très près en vue de travailler nos prix comme sur GN Store. Il s'agit de sociétés de croissance, peu voire pas cycliques, aux positions fortes et pour lesquelles nous avons identifié une recovery forte des résultats à venir sans que nous ayons identifié un risque de rupture négative structurelle (technologique, modèle ...). Le tout avec des valorisations très abordables de 9x et 14x (EV/Ebit 26^e) pour GN et CZM respectivement, dans un environnement de taux qui amorce une détente.

Suivant la même logique Puma a légèrement resserré son objectif de marge pour l'année en cours, impliquant une révision du résultat opérationnel de l'ordre de 3%. Le cours a perdu 15% sur cette nouvelle, par « anticipation », ramenant la valorisation à moins de 7.5x 2025, sur la base d'hypothèses relativement prudentes. Pour illustrer la force du derating que le groupe a subi, il faut avoir en tête qu'entre 2017 et 2021, dans un environnement de taux certes différent, le multiple (hors IFRS 16) était compris entre 20 et 28x.

Pas de mouvements structurants en août et cash stable légèrement sous 5%.

ESG : nos actions du mois

Ce mois-ci, nous avons participé à la Non-Disclosure Campaign (NDC) du CDP, une initiative visant à renforcer la transparence des entreprises qui n'ont pas encore divulgué leurs impacts environnementaux. Nous avons notamment mené une action directe auprès de De'Longhi, société italienne spécialisée dans les appareils électroménagers.

Le groupe n'a à ce stade pas encore répondu au questionnaire du CDP. Pour autant, suite à la mise à jour de leur plan de durabilité en 2023, le groupe s'est engagé à développer une feuille de route de décarbonation à horizon 2030, avec pour objectif de réduire de 43 % les émissions de gaz à effet de serre (Scope 1 & 2), en ligne avec la méthodologie de la Science Based Targets initiative (SBTi). Nous comprenons de nos échanges que le groupe finalisera le questionnaire du CDP dans un second temps.

Notre engagement avec De'Longhi se poursuit activement. Nous avons par ailleurs terminé notre matrice d'évaluation Atlas, attribuant à la société une note ESG de 70/100, légèrement pénalisée par un manque d'information sur les piliers sociaux et environnementaux mais compensé par des pratiques de gouvernance de qualité.

Principaux contributeurs mensuels du fonds maître

+	Poids	Contrib.	-	Poids	Contrib.
Ucb	6,7%	+0,38%	Opmobility	1,0%	-0,11%
Alk Abello	1,7%	+0,25%	Puma	1,2%	-0,21%
Sanofi	3,4%	+0,20%	Gn Store Nor.	2,0%	-0,30%

Principaux mouvements mensuels du fonds maître

Aucun mouvement structurant

CARACTERISTIQUES

ISIN FR0013231446

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 1%

Domiciliation France

Règlement J+3

Frais de surperformance 20% avec High Water Mark

Code Bloomberg KIRMAI 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 1 000 000 €

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 :

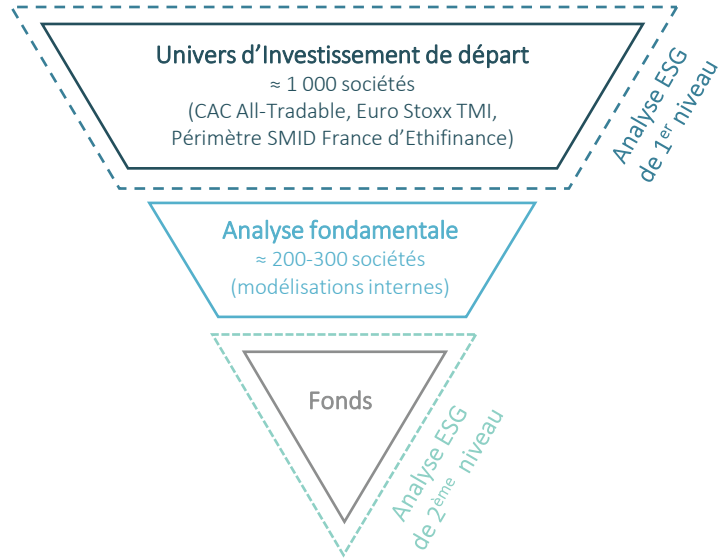
- i. **A travers la grille de notation ESG.** Elle permet d'évaluer la performance extra-financière des sociétés en portefeuille, ou faisant partie de notre Univers d'investissement (analyse quantitative).
- ii. **A travers notre Matrice propriétaire ESG, « ATLAS ».** Elle nous permet de réaliser une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



Nos outils

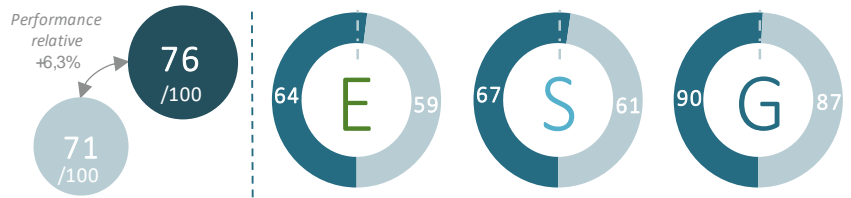


Modélisations réalisées en interne



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*

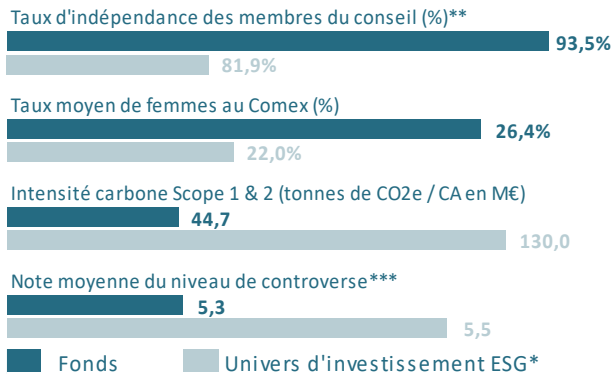


Fonds Univers d'investissement ESG*

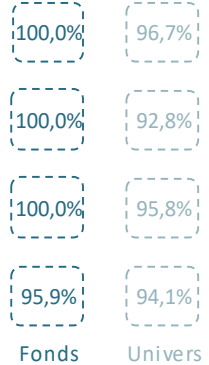
*80% des sociétés les mieux notées
Sources : Kirao, MSCI ESG, Ethifinance

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.



Taux de couverture



** 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

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 (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	95	86	96	100
HERMES INTERNATIONAL S.C.A.	93	76	97	100
Siemens Healthineers AG	89	80	80	100
SOPRA STERIA GROUP SA	88	80	79	100
CAPGEMINI SE	88	86	87	89

Sources : Kirao, MSCI ESG, Ethifinance