



KIRAO MULTICAPS ALPHA - Part AC

ISIN FR0012020774

Rapport de gestion - Septembre 2024

114,51 €

Valeur liquidative
(Au 30/09/24)

+4,2%

Performance YTD
(Indice : +2,8%)

+0,2%

Performance 1 mois
(Indice : +0,2%)

9 M€

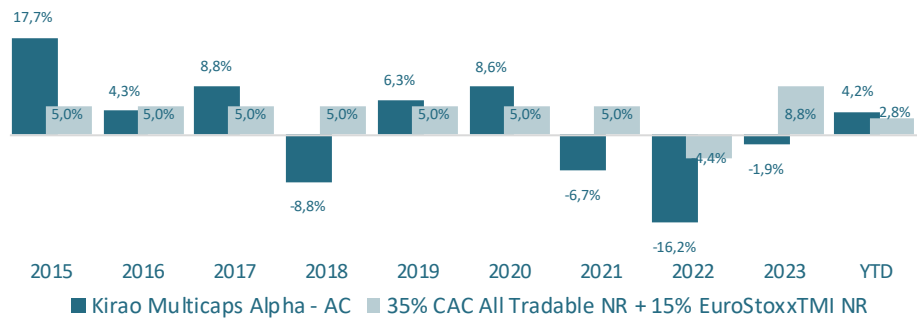
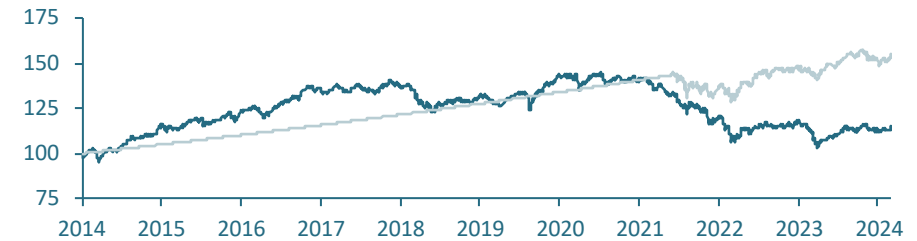
Actif net



40,1%

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

	Sept.	YtD	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	Origine
Moyenne	41,5%	41,5%	41,5%	41,5%	41,5%	41,5%	41,5%
Maximale	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%
Minimale	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%

Historique de performances & Indicateurs de risques

	Sept.	YtD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis l'origine*	
						Annualisé	Annualisé
Fonds	0,2%	4,2%	1,8%	-16,7%	-10,8%	14,5%	1,3%
Indice	0,2%	2,8%	6,1%	8,3%	19,4%	53,7%	4,3%
Différence	0,0%	1,4%	-4,3%	-25,0%	-30,2%	-39,2%	-3,0%

	Volatilité		Beta	Tracking		Information Ratio	Jensen's Alpha
	Fonds	Indice		Error	Sharpe		
3 ans	8,2%	8,1%	0,72	6,2%	-0,96	-1,39	-8,4%
5 ans	7,7%	6,3%	0,72	6,4%	-0,42	-0,91	-8,1%

*Depuis le 31/07/2014 - Données au 30/09/24

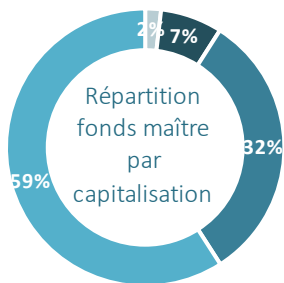
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Principales lignes du fonds maître

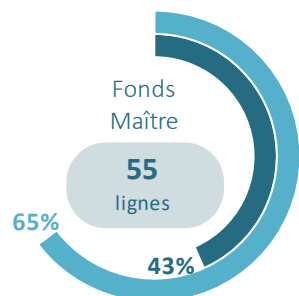
Sopra Group SA	8,1%
UCB	6,8%
Bureau Veritas	5,8%
LVMH Moët Hennessy	4,9%
Koninklijke Philips NV	4,1%
Sanofi	3,5%
Cap Gemini SA	3,1%
SAP AG	2,5%
Alstom	2,4%
De Longhi SpA	2,3%

Répartition sectorielle du fonds maître

Soins de santé	27,0%
Consommation discrétionnaire	21,6%
Technologies de l'information	20,9%
Industrie	16,7%
Matériaux	4,0%
Biens de consommation	2,9%
Services de communication	1,2%
Immobilier	1,0%
Autres	0,0%
Cash	4,6%



- Micro cap. (<0,5Md€)
- Small cap. (0,5-2Md€)
- Mid cap. (2-10Md€)
- Large cap. (>10Md€)





COMMENTAIRE DE GESTION

Septembre 2024

+0,2%

Performance 1 mois
(Indice : +0,2%)

En septembre la VL de Kirao Multicaps Alpha a progressé de 0.2% parfaitement en ligne avec la hausse de son indice de référence. Cela vient du fait que le stock picking a été lui-même en ligne avec son indice et que KMA a été exposé à près de 42% en moyenne.

Commentaire de gestion du fonds maître

En septembre Kirao Multicaps a peu ou prou évolué en ligne avec son indice de référence (+0.2% vs +0.3%).

Peu d'éléments notables dans la construction de la performance mensuelle.

En négatif nous pouvons dégager :

- le secteur des semi-conducteurs (-43bp en cumul). Il a été affecté par la résurgence du sujet des restrictions d'exportations vers la Chine, le warning d'Intel et le secteur automobile dans un contexte de ralentissement macro-économique.

- le warning d'Ubisoft (-38bp) consécutif aux ventes de Star Wars inférieures aux prévisions et au décalage d'Assassin's Creed. Cela s'est rajouté à un puissant élément technique. Un flux vendeur de titres Ubisoft très nourri a été initié par les nouveaux fonds détenteurs des obligations convertibles (stratégie de couverture de la partie optionnelle de l'obligation).

- Elis (-25bp) a perdu 16% en septembre, pénalisé par une fuite dans la presse indiquant que le groupe serait prêt à lancer une offre d'achat sur Vestis, le numéro 2 du secteur aux États Unis, pays dont Elis est actuellement absent.

Obnubilé par des considérations court-termistes, le marché craint la perte du statut « investment grade » et/ou une augmentation de capital dilutive, là où le management d'Elis voit une opportunité unique.

Unique sur le plan industriel parce que les US sont un marché deux fois plus important que l'Europe, avec une croissance structurellement plus forte.

Unique parce que Vestis est confronté à des difficultés passagères qui ont fait chuter son cours de bourse récemment.

Et unique parce qu'Elis s'est beaucoup désendetté ces dernières années, lui donnant les moyens de faire cette opération en respectant une certaine discipline financière.

Alors oui, l'intégration et l'éventuel succès de cette opération (qui est loin d'être finalisée) prendra un certain temps. Un temps industriel. Un temps long. Un temps qui n'a certes jamais vraiment été celui de la bourse. Mais tout de même... la réaction du marché questionne sur le rôle de la bourse et sa capacité à accompagner dans la durée les entreprises dans leur développement économique. D'autant que dans le non-coté, les fonds de private equity ont du temps, de l'argent et sont prêts à payer des prix plus en adéquation avec les fondamentaux des entreprises.

En positif :

- sur Sopra (+60bp) nous avons assisté à un rattrapage boursier très partiel (+8%) depuis sa correction bien peu fondée de 20% sur la période juin-août, sans parler de sa valorisation inepte (VE/REX24e de 6.5x à 180€)

- Philips (+30bp) a pour sa part grandement rassuré dans le cadre de son « market day » et de ses rendez-vous investisseurs auxquels nous avons participé tant sur les performances financières de l'exercice en cours que sur les perspectives moyen terme.

Aucun mouvement structurant sur le mois écoulé et cash stable à +/-5%.

ESG : nos actions du mois

Ce mois-ci, nous avons mené une revue approfondie de notre méthodologie d'analyse ESG quantitative dans le but d'affiner l'attribution des points pour certains indicateurs. Notre grille se compose de 21 critères, répartis en deux catégories : 1) des indicateurs binaires, basés sur des questions fermées avec une attribution de 0 ou 1 point, et 2) des indicateurs sectoriels, évalués en fonction de la performance relative au secteur d'activité, car il n'est pas pertinent de les analyser de façon absolue (comme l'intensité carbone, par exemple). Pour ces derniers, nous avons introduit un niveau de précision supplémentaire en attribuant des points décimaux, allant de 0 à 1 point, selon une répartition par déciles (0,1 point pour les sociétés situées entre le 1er et le 2e décile, 0,2 point entre le 2e et le 3e décile, etc.). Cette amélioration est dès à présent appliquée dans notre méthodologie.

Parallèlement, nous explorons l'introduction de nouveaux indicateurs environnementaux et sociaux afin de rééquilibrer le poids des piliers E, S et G dans notre Grille de notation. Ce développement verra le jour en janvier 2025.

Principaux contributeurs mensuels du fonds maître

+	Poids	Contrib.	-	Poids	Contrib.
Sopra	8,0%	+0,59%	Stellantis N.	1,2%	-0,22%
Philips	3,9%	+0,30%	Elis	1,4%	-0,25%
Seb	2,2%	+0,18%	Ubisoft	0,7%	-0,38%

Principaux mouvements mensuels du fonds maître

Aucun mouvement structurant

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 :

- 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).
- 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

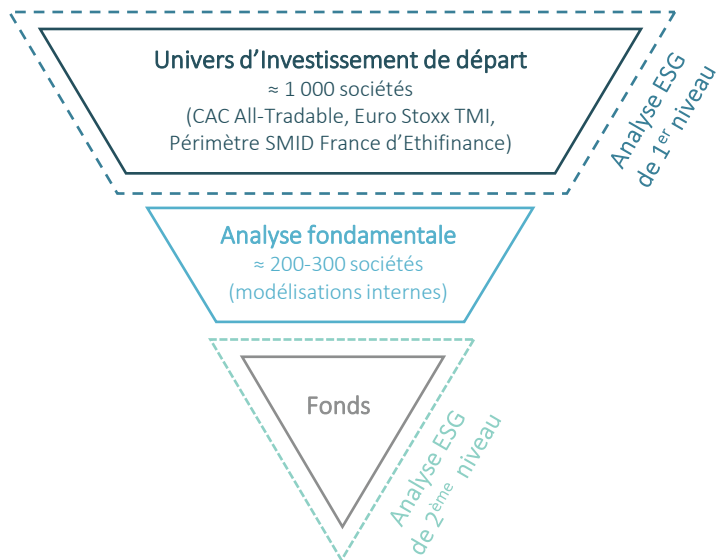
1^{er} niveau

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

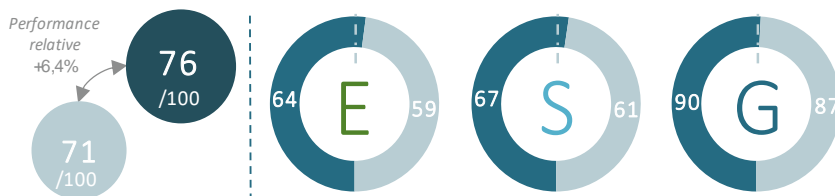


Modélisations réalisées en interne



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*

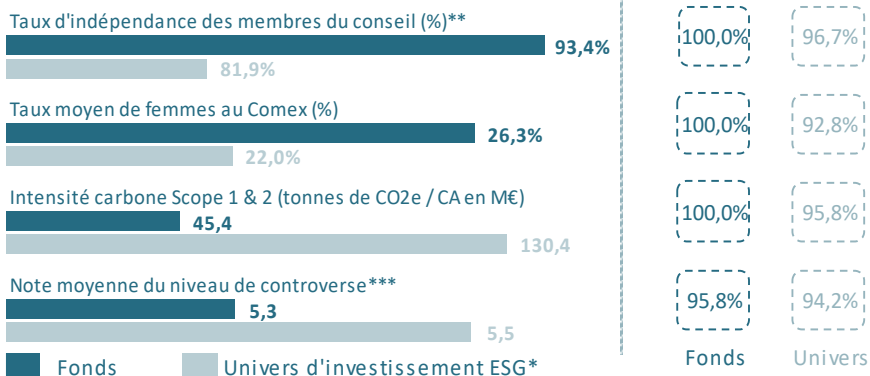


Fonds Univers d'investissement ESG*

*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).

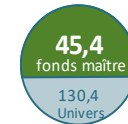
*** Selon le modèle de Controverses de MSCI ESG. Le score varie entre 0 et 10 (meilleur score).
Sources : Kirao, MSCI ESG, Ethifinance

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