



KIRAO MULTICAPS ALPHA - Part AC

ISIN FR0012020774

Rapport de gestion - Décembre 2024

113,46 €

Valeur liquidative
(Au 31/12/24)

+3,2%

Performance YTD
(Indice : +1,4%)

+0,5%

Performance 1 mois
(Indice : +0,9%)

7 M€

Actif net



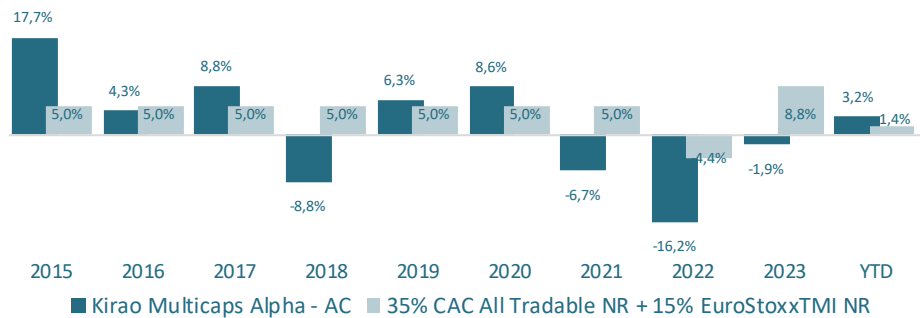
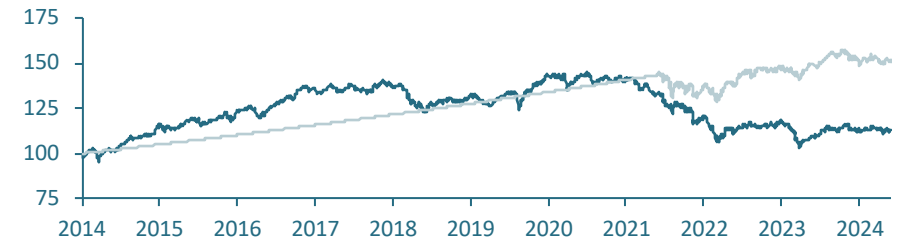
44,6%

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 indicelles. 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

	Déc.	YtD	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	Origine
Moyenne	44,3%	44,4%	44,4%	44,4%	44,4%	44,4%	44,4%
Maximale	45,8%	45,9%	45,9%	45,9%	45,9%	45,9%	45,9%
Minimale	41,5%	41,5%	41,5%	41,5%	41,5%	41,5%	41,5%

Historique de performances & Indicateurs de risques

	Déc.	YtD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis l'origine*	
						Annualisé	Annualisé
Fonds	0,5%	3,2%	3,2%	-15,2%	-14,0%	13,5%	1,2%
Indice	0,9%	1,4%	1,4%	5,5%	16,4%	51,6%	4,1%
Différence	-0,4%	1,8%	1,8%	-20,7%	-30,4%	-38,1%	-2,9%

	Volatilité		Beta	Tracking		Information Ratio	Jensen's Alpha
	Fonds	Indice		Error	Sharpe		
3 ans	8,3%	8,2%	0,72	6,3%	-0,92	-1,14	-7,3%
5 ans	7,8%	6,4%	0,72	6,5%	-0,54	-0,93	-7,6%

*Depuis le 31/07/2014 - Données au 31/12/24

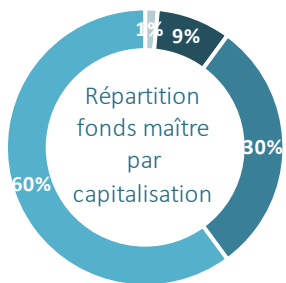
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Principales lignes du fonds maître

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

Répartition sectorielle du fonds maître

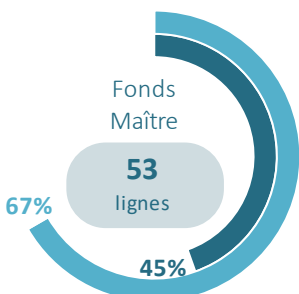
Soins de santé	25,3%
Consommation discrétionnaire	23,8%
Technologies de l'information	21,2%
Industrie	17,4%
Matériaux	3,5%
Biens de consommation	2,8%
Services de communication	1,4%
Immobilier	1,0%
Autres	0,0%
Cash	3,8%



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



- France (61%)
- Allemagne (12%)
- Belgique (10%)
- Pays-Bas (6%)
- Italie (5%)
- Danemark (4%)
- Autres (3%)



cash
3,8%

- Top 10
- Top 20

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



COMMENTAIRE DE GESTION

Décembre 2024

+0,5%

Performance 1 mois
(Indice : +0,9%)

En décembre la VL de KMA a progressé de +0.5% contre +0.9% à son indice. Cette hausse résulte d'une sous-performance de 40bp du stock-picking combinée à une exposition moyenne de 44.4%, l'indice de référence actions de KM ayant lui progressé de 1.8%.

Sur l'année 2024 KMA a progressé de +3.2% contre + 1.4% pour son indice de référence.

La surperformance de notre stock picking (+4,6% pour la part KM NC vs 2,4% pour son indice de référence) a été réhaussée dans KMA par une couverture légèrement surpondérée en CAC vs Eurostoxx. En outre, la volatilité indicielle a été profitable d'autant plus que les indices et plus spécialement le CAC ont évolué dans une tendance – baissière – très marquée

Commentaire de gestion du fonds maître

En décembre la VL de Kirao Multicaps a progressé de 1.5% (vs +1.8% pour l'indice de référence). En 2024 Kirao Multicaps a progressé de 4.6% contre 2.4% pour son indice, soit 2.2 points de surperformance.

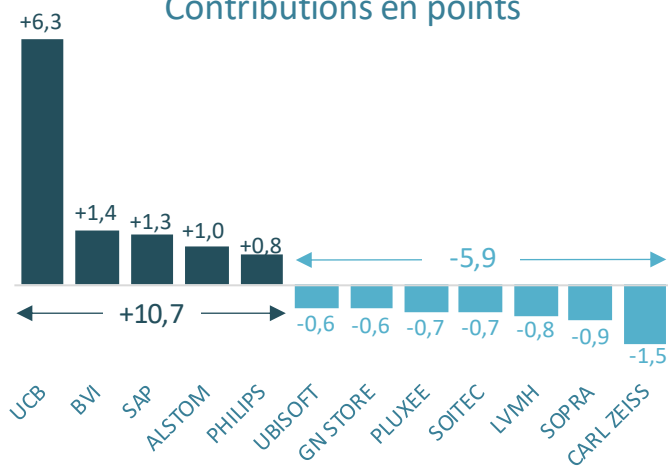
Décembre ne délivre aucun message particulier, par conséquent, procédons directement à l'analyse annuelle des contributions.

Si nous raisonnons en grande masse et sur un plan purement arithmétique nous notons que cinq contributions positives et sept négatives expliquent la performance (ie $+10.7 - 5.9 = 4.8$, soit +2.4 net de frais).

Le fonds bénéficie de la forte contribution de UCB (+6.3 points) et de belles contributions de lignes figurant dans le Top 10 telles que Bureau Veritas, Philips, SAP et Alstom (entrée en septembre dans le top 10).

Nous comptons aussi 2 lignes du Top 10 - Sopra et LVMH - parmi les contributions négatives. En revanche celles-ci subissent leurs poids élevés (8.4% et 5.3% resp.) plutôt que leurs performances qui, avec un recul de l'ordre de -11%, se comparent très avantageusement par rapport aux plus mauvais performers heureusement nettement moins pondérés.

Contributions en points



	Perf %	Poids moyen %	Contribution en points
UCB	145,3%	6,7%	6,3
BVI	31,9%	5,2%	1,4
SAP	71,0%	2,3%	1,3
ALSTOM	77,0%	1,7%	1
PHILIPS	23,2%	3,7%	0,8
Total 1			10,7
UBISOFT	-43,1%	1,0%	-0,6
GN STORE	-22,2%	1,5%	-0,6
PLUXEE	Spin-off	1,1%	-0,7
SOITEC	-46,1%	1,0%	-0,7
LVMH	-11,6%	5,3%	-0,8
SOPRA	-11,2%	8,4%	-0,9
CARL ZEISS	-52,8%	1,6%	-1,5
Total 2			-5,9

En termes d'alpha, le top 10, qui représente 43% du portefeuille, a généré un alpha brut de 5.2 points et 4.7 pts nets de frais pondérés. UCB est très prépondérante avec +6.2 points d'alpha. Les neuf autres lignes n'ont quand même pas démerité avec un alpha brut négatif de -1 point soit une performance moyenne proche de zéro en absolu.

Pour compléter l'analyse il faut l'étendre aux 10 lignes suivantes (20% du fonds) qui ont aussi été très contributives avec +2.5 points bruts, soit le même alpha brut par unité de poids que celle du Top 10.

Le fait que ces deux tranches - 10 premières lignes puis les 10 suivantes - aient été contributrices en termes d'alpha est un indicateur de la qualité de la gestion.

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.).



COMMENTAIRE DE GESTION

Décembre 2024

+0,5%

Performance 1 mois
(Indice : +0,9%)

Afin de tirer quelques perspectives il est intéressant de catégoriser ces différentes lignes (ie. les 7 évoquées plus haut) en statuts de « semence / récolte » :

- les récoltes du Top 10 sont dans un stade relativement précoce à l'exception de SAP et dans une moindre mesure Bureau Veritas. Ainsi UCB doit continuer de délivrer au-dessus des attentes, Alstom doit aussi continuer à bien exécuter et ce faisant réduire sa prime de risque, de même que Philips.
- le marché reste toujours très volatile notamment en cas de déception d'où les sanctions sur Carl Zeiss, GN store et Soitec notamment. Ces semences gardent tout leur potentiel de recovery en croissance, marge et valorisation et nous seront probablement actifs sur ces noms.

Concernant Sopra nous sommes déjà bien positionnés et la valorisation est à un plus bas historique de 20 ans alors que le profil de risque de la société s'est amoindri et est faible en absolu.

Sur LVMH nous sommes à l'affût afin d'être en capacité d'identifier le 1er semestre 2025 comme la dernière période (ou non) un peu délicate pour la société.

Globalement nos forts contributeurs doivent poursuivre sur leur lancée et sont loin de la maturité tandis que les cas plus compliqués en 2024 ne voient pas leurs perspectives moyen terme compromises et gardent donc un statut de société très « investissables ».

ESG : nos actions du mois

Ce mois-ci, nous avons voté en amont de l'assemblée générale de Trigano, prévue début janvier. Bien que la politique de rémunération des dirigeants puisse être améliorée, notamment en termes de transparence, nous avons décidé de soutenir les résolutions correspondantes, les montants en jeu nous semblant raisonnables pour une entreprise de cette taille.

Par ailleurs, nous saluons le renouvellement au sein du conseil d'administration, marqué par le remplacement d'un administrateur en poste depuis 18 ans (ancien dirigeant de Trigano SpA) par une nouvelle administratrice indépendante. Celle-ci apportera une expertise renforcée, notamment en M&A et conformité, tout en contribuant à la diversité des compétences et au maintien d'une proportion significative d'administrateurs indépendants.

Principaux contributeurs mensuels du fonds maître

+	Poids	Contrib.	-	Poids	Contrib.
Lvmh	4,5%	+0,35%	Nemetschek	2,5%	-0,12%
Ucb	7,1%	+0,27%	Philips	3,7%	-0,20%
Brunello Cuc.	2,1%	+0,24%	Sopra	7,7%	-0,35%

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 :

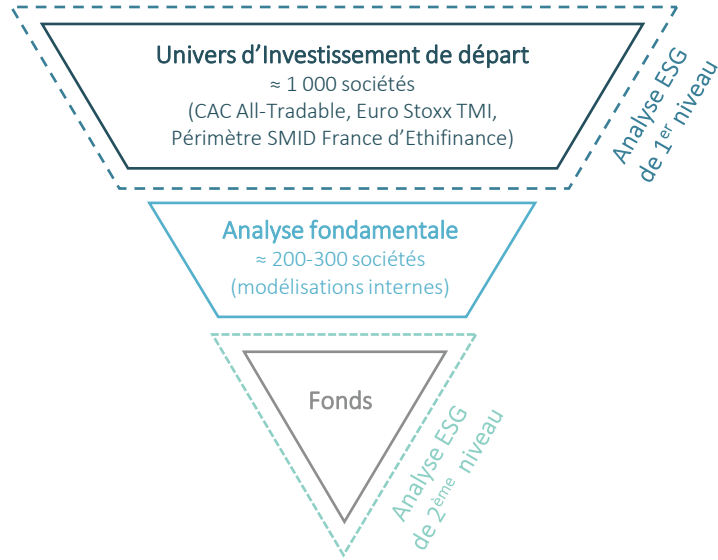
- i. **A travers la grille de notation ESG.** Elle permet d'évaluer la performance extra-financière des sociétés en portefeuille, ou faisant partie de notre Univers d'investissement (analyse quantitative).
- ii. **A travers notre Matrice propriétaire ESG, « ATLAS ».** Elle nous permet de réaliser une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



Grille de notation ESG

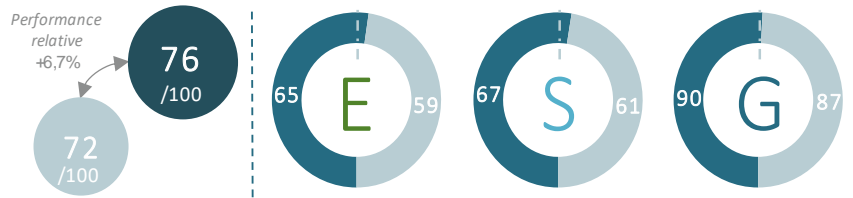
Modélisations réalisées en interne



Atlas par Kirao

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*

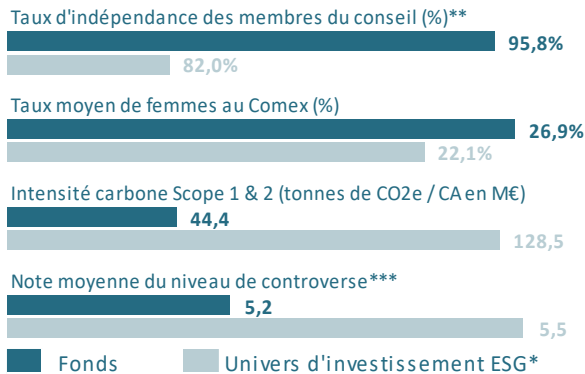


Fonds Univers d'investissement ESG*

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

Indicateurs ESG clés

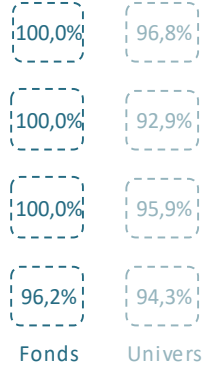
Le fonds maître a pour objectif qu'à minima, les indicateurs Gouvernance et Environnement aient une meilleure performance que l'univers d'investissement.



** 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



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.

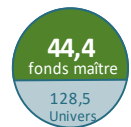


Taxonomie Européenne (fonds maître)



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