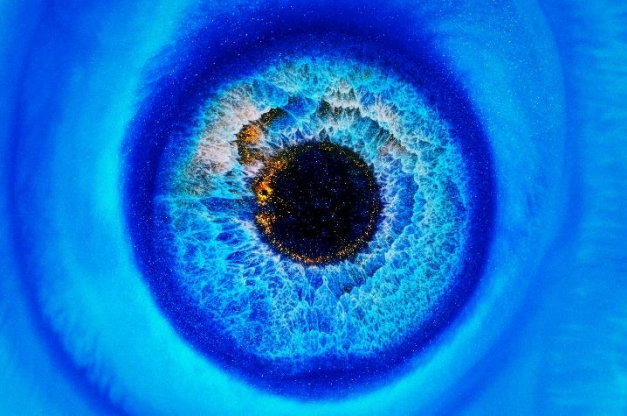




KIRAO SMALLCAPS - Part IC

ISIN FR0012646131

Rapport de gestion - Octobre 2025

214,53 €

Valeur liquidative
(Au 31/10/25)

+3,1%

Performance YTD
(Indice : +50,7%)

-2,1%

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

32 M€

Actif net



Niveau de risque
4/7

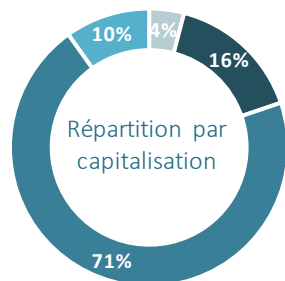
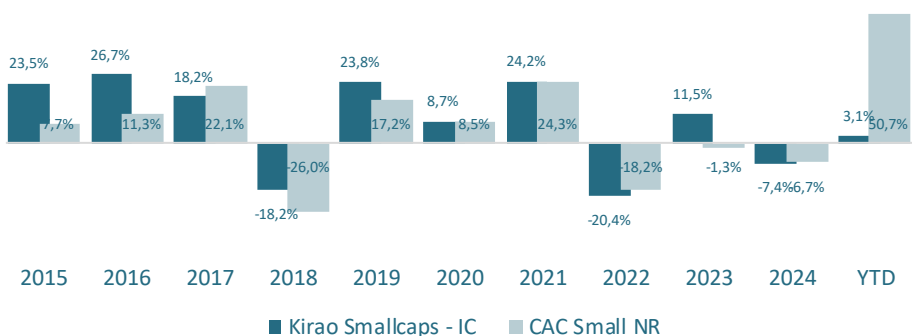
SFDR
8

Performance

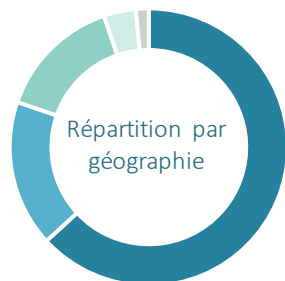


Méthode de Gestion

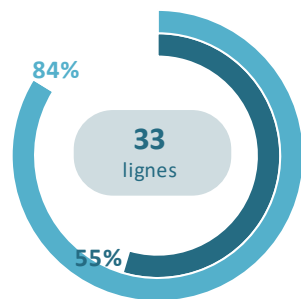
Géré par **Fabrice Revol**, le FCP KIRAO Smallcaps suit un processus d'analyse fondamentale rigoureux. L'analyse stratégique et financière est grandement réalisée en interne. Elle est écrite, archivée, comprend une modélisation des prévisions financières et une valorisation. L'analyse du contexte boursier complète ce processus.



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



- France (64%)
- Allemagne (17%)
- Italie (15%)
- Danemark (4%)



- cash 7,4%
- Top 10
- Top 20

Historique de performances & Indicateurs de risques

	Oct.	YtD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis l'origine*	Annualisé
Fonds	-2,1%	3,1%	2,3%	17,0%	34,4%	114,5%	7,5%
Indice	-1,8%	50,7%	47,7%	42,2%	83,3%	94,4%	6,5%
Différence	-0,3%	-47,5%	-45,4%	-25,2%	-48,9%	20,2%	1,0%

	Volatilité			Tracking		Information	Jensen's
	Fonds	Indice	Beta	Error	Sharpe	Ratio	Alpha
3 ans	15,6%	17,1%	0,69	11,6%	0,15	-0,61	-4,2%
5 ans	17,0%	17,2%	0,81	10,3%	0,26	-0,66	-5,5%

*Depuis le 15/04/2015 - Données au 31/10/25

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Principales lignes :

De Longhi SpA	7,0%
Brunello Cucinelli	6,7%
OPmobility	6,4%
Scout24 AG	5,8%
Sopra Group SA	5,3%
Publicis	4,9%
ID Logistics	4,7%
Elis S.A.	4,7%
Alten Ltd	4,7%
Trigano	4,6%

Répartition sectorielle

Consommation discrétionnaire	33,4%
Technologies de l'information	22,6%
Industrie	17,4%
Services de communication	12,0%
Soins de santé	5,4%
Energie	1,9%
Finance	0,0%
Services aux collectivités	0,0%
Autres	0,0%
Cash	7,4%

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



COMMENTAIRE DE GESTION

Octobre 2025

-2,1%

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

En octobre la VL de Kirao Smallcaps a reculé de -2.1% contre -1.8% pour son indice de référence.

Trois titres ont fortement pesé sur la performance : Sopra, Nemetschek et Seb ont une contribution négative cumulée 2.2%. En dehors de Nemetschek dont nous avons abaissé le poids nous restons très constructifs sur Sopra et Seb.

Pour Sopra (6.1% / -16.6%), le chiffre d'affaires du T3 a été un peu faible du fait du démarrage retardé d'un contrat mais la croissance organique sera positive au T4. Comment peut-on payer une société peu endettée à pas endettée 4.6x son résultat d'exploitation (base de Rex de 550M€, estimation faible pour 2026 avec une base de 540M€ en 2025) ou 7.3x son FCF (base 350M€ pour 430M€ en 2024 et 300M€ en 2025e), soit 13.7% de FCF yield ??? Nous pensons en outre que Sopra sera en légère croissance de CA et de marge en 2026. Seule une prime de risque très forte combinant les paramètres France (40% du CA) et IA expliquent ce niveau de valorisation jamais atteint sur les 25 dernières années.

Seb (2% / -23%) : avertissement de la société sur ses résultats 2025 entraînant une révision en baisse de 20% environ. Avec un premier semestre à +0.6% en chiffre d'affaires nous n'étions pas dupes qu'une attente à +2/+4% relevait du « wishfull thinking ». D'ailleurs le titre avait déjà reculé de + de 17% depuis ces semestriels. Malgré tout il a de nouveau baissé est de 27% depuis le warning du T3. De là à dire qu'il anticipe le prochain... A 7x le REX (base 600M€ - guidé entre 550 et 600 cette année), Seb est « au prix » d'une société sans croissance perpétuelle. Avec une dette nette de 1.5Md€, le FCF (base 400M€) n'est capitalisé que 6.5x, soit un taux de 15% environ... la société peut donc ne plus croître du tout elle ne deviendra pas pour autant un repoussoir. Sur ce secteur nous préférons toutefois Delonghi dont le poids dans le fonds est double (4.5% vs 2.2%).

Concernant Nemetschek -6.8% / -10%), la thématique de l'IA continue de faire peser une forte pression sur le secteur des éditeurs de logiciels ; les bons résultats publiés début novembre ne sont pas de taille pour lutter contre ce thème apparu cette année et qui a pris de la force cet été en Europe. Nous avons très fortement réduit la position à 4.2% désormais.

En positif les bonnes publications de Lisi, Publicis, Wavestone et OPmobility ont permis de récupérer 1.1 point de contribution positive.

Le cash est resté stable aux environs de 4%.

Principaux contributeurs mensuels

+		Poids	Contrib.	-		Poids	Contrib.
	Lisi Sa (Fii.	3,3%	+0,31%		Seb	2,0%	-0,51%
	Publicis	4,8%	+0,29%		Nemetschek	6,6%	-0,64%
	Wavestone	3,6%	+0,25%		Sopra	6,0%	-1,05%

Principaux mouvements mensuels

Achat : Lisi, Thermador, De'Longhi (renforcement)
Vente : Ceconomy

CARACTERISTIQUES

ISIN FR0012646131

Catégorie AMF Actions zone Euro

Type de véhicule UCITS IV

Forme Juridique FCP éligible au PEA

Indice de référence : CAC Small Net Return

Devise de la part EUR

Frais de gestion 1,15%

Domiciliation France

Règlement J+3

Frais de surperformance 20% avec High Water Mark

Code Bloomberg KIRSCIC FP

Création du fonds 15/04/2015

Création de la part 15/04/2015

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, Label ISR

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.). Kirao asset management 2021 – 86 rue de Lille 75007 paris – n° d'agrément : GP14000015.

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 à deux niveaux :

i. Applicables à tous les fonds Kirao :

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

ii. Exigence renforcée pour les fonds labellisés ISR :

- Développement de nouveaux projets dans le charbon thermique ainsi que dans les hydrocarbures conventionnels et/ou non conventionnels ;
- Producteurs d'électricité dont l'intensité carbone de l'activité n'est pas compatible avec l'Accord de Paris.

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.

Notre méthodologie propriétaire

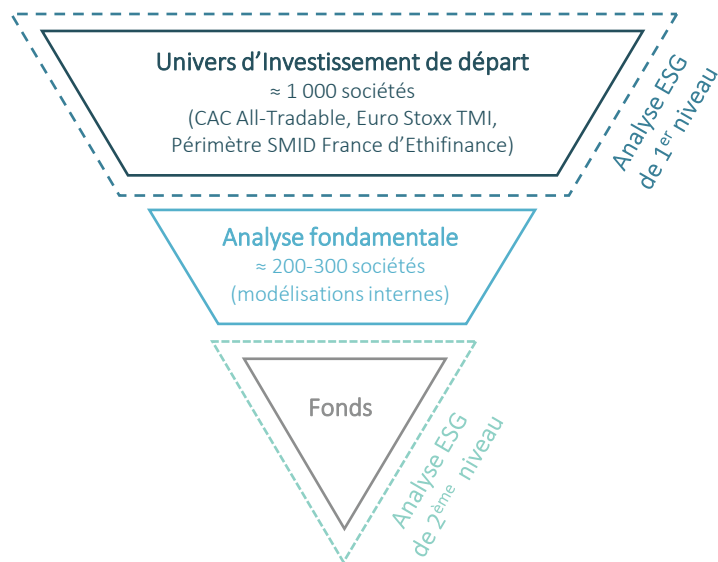
1^{er} niveau

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 24 indicateurs ESG (9 de Gouvernance, 8 Sociaux et 7 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, fondée sur une analyse qualitative. La Gouvernance, sujet transversal à tous les secteurs, y joue un rôle central et représente au moins 50 % de la note globale. Les critères Environnementaux et Sociaux sont évalués à la fois de manière commune (impact climatique, capital humain, parties prenantes) et sectorielle, selon leur matérialité.



Nos outils

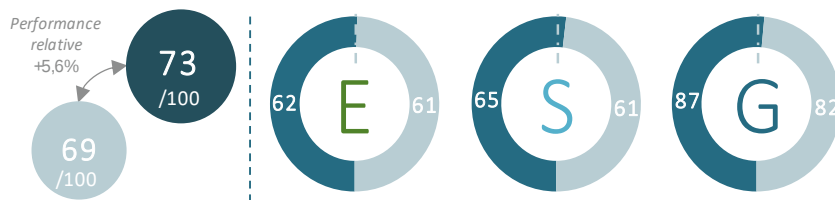


Modélisations réalisées en interne



Note ESG - analyse de 1^{er} niveau

KIRAO Smallcaps a pour objectif d'atteindre une note ESG moyenne supérieure à celle de l'Univers d'investissement ESG*



■ Fonds ■ Univers d'investissement ESG*

*75% des sociétés les mieux notées
Sources : Kirao, M SCI ESG, Ethifinance

Indicateurs ESG clés

Le fonds a pour objectif qu'à minima, les indicateurs Social et Environnement affichent une meilleure performance que l'univers d'investissement de départ.

Taux d'indépendance des membres du conseil (%)**



Taux moyen de femmes au Comex (%)



Intensité carbone Scope 1, 2 & 3 (tonnes de CO2e / CA en M€)



Note moyenne du niveau de controverse***



■ Fonds ■ Univers d'investissement ESG*

** 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).

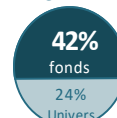
*** Selon le modèle de Controverses de M SCI ESG. Le score varie entre 0 et 10 (meilleur score).
Sources : Kirao, M SCI ESG, Ethifinance

Taxonomie Européenne



Données fournies par M SCI ESG. L'alignement à la taxonomie repose sur des données estimées par M SCI ESG. *% de sociétés ayant fait valider ou en cours de validation par la Science Based Targets initiative.

Validation SBTi*



Intensité carbone



Les notes ESG du fonds (analyse de 1^{er} niveau)

Top 5 (note sur 100)	Global	E	S	G
Thermador	88	83	90	89
Sopra Group SA	87	80	78	100
Wavestone	86	83	73	100
OPmobility	82	59	81	100
OPmobility	82	59	81	100

Sources : Kirao, M SCI ESG, Ethifinance