



KIRAO MULTICAPS ALPHA - Part AC

ISIN FR0012020774

Rapport de gestion - Février 2026

103,02 €

Valeur liquidative
(Au 27/02/26)

-2,5%

Performance YTD
(Indice : +2,8%)

-1,2%

Performance 1 mois
(Indice : +2,4%)

3 M€

Actif net



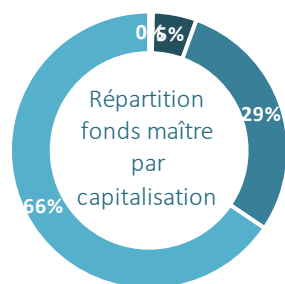
Niveau de risque
3/7

40,8%

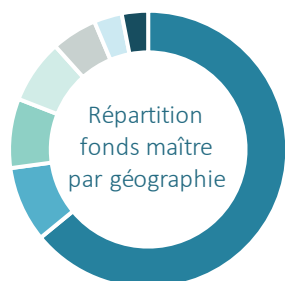
Exposition nette
actuelle

Méthode de Gestion

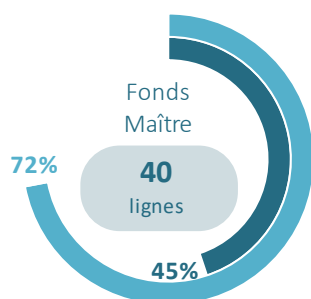
Géré par **Fabrice Revol**, le FCP Kirao Multicaps Alpha est un fonds nourricier du fonds Kirao Multicaps. Il peut être exposé de 0 à 100% du fait de la mise en place de couvertures indicelles. La philosophie de Kirao Multicaps Alpha consiste en l'extraction de la surperformance que le fonds maître a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



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



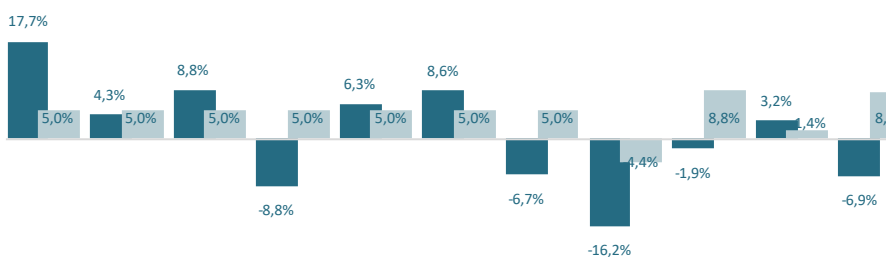
- France (64%)
- Italie (9%)
- Pays-Bas (8%)
- Belgique (7%)
- Allemagne (5%)
- Danemark (3%)
- Autres (3%)



cash
1,8%

- Top 10
- Top 20

Performance



■ Kirao Multicaps Alpha - AC ■ 35% CAC All Tradable NR + 15% EuroStoxxTMI NR

Exposition nette

	Févr.	YtD	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	Origine
Moyenne	39,1%	39,3%	40,2%	41,0%	39,9%	40,0%	42,9%
Maximale	40,8%	41,4%	44,7%	50,2%	50,2%	56,0%	94,4%
Minimale	37,0%	37,0%	35,7%	35,7%	32,6%	28,7%	24,3%

Historique de performances & Indicateurs de risques

	Févr.	YtD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis l'origine*	Annualisé
Fonds	-1,2%	-2,5%	-6,6%	-11,4%	-25,7%	3,0%	0,3%
Indice	2,4%	2,8%	6,2%	16,1%	22,4%	68,8%	4,6%
Différence	-3,6%	-5,3%	-12,8%	-27,6%	-48,1%	-65,8%	-4,4%

	Volatilité			Tracking		Information	Jensen's
	Fonds	Indice	Beta	Error	Sharpe	Ratio	Alpha
3 ans	7,6%	6,8%	0,68	6,4%	-0,95	-1,42	-8,5%
5 ans	8,0%	7,3%	0,73	6,3%	-0,94	-1,57	-14,0%

*Depuis le 31/07/2014 - Données au 27/02/26

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Principales lignes du fonds maître

Bureau Veritas	5,8%
Alstom	5,4%
De Longhi SpA	5,3%
Schneider Electric SA	5,1%
UCB	4,6%
LVMH Moët Hennessy	4,4%
BioMerieux	4,0%
Sopra Group SA	4,0%
Air liquide SA	3,2%
Koninklijke Philips NV	3,2%

Répartition sectorielle du fonds maître

Consommation discrétionnaire	26,8%
Soins de santé	26,7%
Industrie	21,3%
Technologies de l'information	14,5%
Matériaux	3,2%
Biens de consommation	2,7%
Immobilier	2,4%
Services de communication	0,7%
Autres	0,0%
Cash	1,8%

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



COMMENTAIRE DE GESTION

Février 2026

-1,2%

Performance 1 mois
(Indice : +2,4%)

En février la VL de Kirao Multicaps Alpha a reculé de 1.2%.

Le fonds a pâti de la sous-performance du stock picking ; la part AC de Kirao Multicaps (+1.5% en février) ayant sous performé son indice de 3.4 points. L'exposition nette moyenne de 39% en février a permis de limiter l'impact de la sous-performance de 2 points environ tout en étant insuffisante pour que la performance absolue du fonds passe en territoire positif.

Commentaire de gestion du fonds maître

En février la VL de Kirao Multicaps AC a progressé de +1.5% contre +4.9% pour son indice de référence.

La performance du fonds a été très impactée par la vague des perdants de l'IA parmi lesquels le marché désigne les éditeurs de logiciels et les sociétés de services informatiques.

Nous avons démarré dès le quatrième trimestre 2025 l'abaissement de l'exposition du fonds à cette thématique via les cessions totales de Nemetschek et partielles de SAP. Nous avons liquidé notre ligne SAP mi-février. De même que le poids de Dassault Systèmes n'est plus que de 0.7% après d'importantes cessions en février. Ainsi, de 7% à la fin du T3 l'exposition aux éditeurs de logiciels n'est plus que 0.7% aujourd'hui.

Nous avons vendu de manière préférentielle les éditeurs car ils nous semblent plus menacés que les sociétés de services et parmi ceux-ci nous avons prioritairement cédés les plus fortement valorisés.

Parlant de valorisation, celle de Sopra (4.3%) dans le secteur des services est très faible depuis de nombreux mois. A 120€ le multiple de VE/REX 2026 n'est que de 4.2x (à dette financière nette nulle) soit un PE de 5.5x environ.

A croissance nulle (ce qui n'est pas le cas : la croissance de CA et de résultat est positive en organique) sur ce type de sociétés le résultat net et le free cash-flow sont d'un niveau très similaire.

Dès lors, le marché pourrait vouloir dire que le free cash-flow est divisé par 2 en 5 ans, ce qui ferait un FCF Yield à 5 ans tout de même égal à 8%. Evidemment une telle baisse d'activité supposerait de fortes restructurations (retenons 1Md€ qui couvrirait le départ de 20K salariés aux standards européens), qui seraient plus que financés par les free cash-flow produits sur 5 ans en baisse linéaire de 15% par an.

Cela nous semble très brutal car cela signifierait une perte de 55% du chiffre d'affaires actuel, et seulement un maintien à 10% (sur la base actuelle) du CA « IA ».

Nous avons pleinement conscience du questionnement qui prévaut depuis près de un an et de la valorisation qui y est associée ; nous avons réduit notre exposition à ces acteurs également à environ 6.5% en cumul sur Sopra+Cap Gemini (ie 4%+2.5%).

Pour terminer sur une note positive nous nous réjouissons des bonnes publications de Schneider (aussi vu comme un gagnant de l'IA), Bureau Veritas et Philips qui ont une contribution cumulée de 1 point sur le mois.

Le cash est resté quasi nul en février.

Principaux contributeurs mensuels du fonds maître

+		Poids	Contrib.	-		Poids	Contrib.
	Schneider	4,5%	+0,60%		Dassault Sys.	1,3%	-0,43%
	Bureau Verit.	5,1%	+0,44%		Cap Gemini	2,7%	-0,65%
	Philips	2,9%	+0,37%		Sopra	5,3%	-1,36%

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.). 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

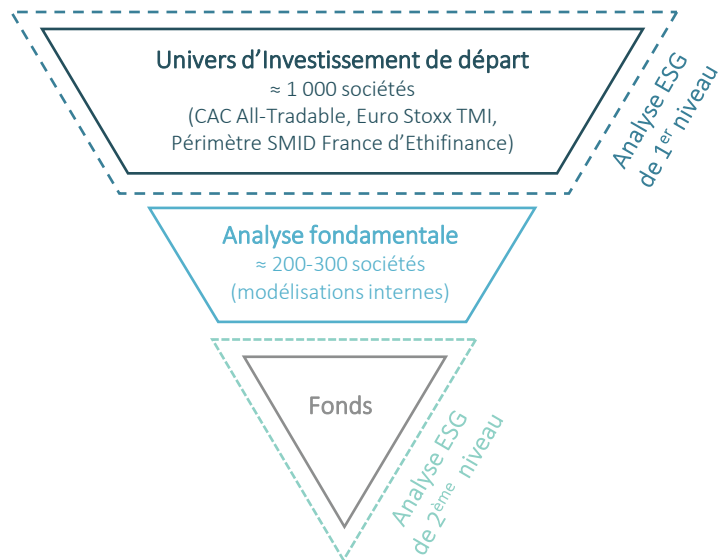
1^{er} niveau

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

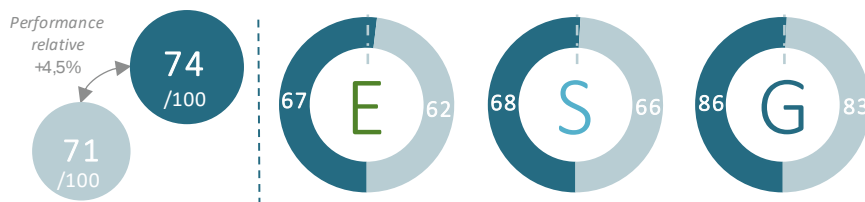


Modélisations réalisées en interne



Note ESG - analyse de 1^{er} niveau

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

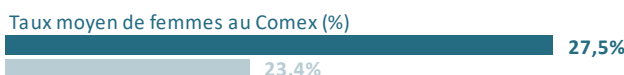
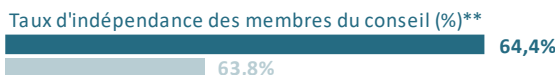


■ Fonds ■ Univers d'investissement ESG*

*75% des sociétés les mieux notées
Sources : Kirao, MSCI 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.

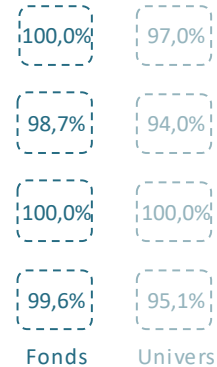


■ Fonds ■ Univers d'investissement ESG*

** 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 MSCI ESG. Le score varie entre 0 et 10 (meilleur score).
Sources : Kirao, MSCI ESG, Ethifinance

Taux de couverture

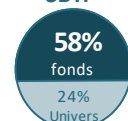


Taxonomie Européenne



Données fournies par MSCI ESG. L'alignement à la taxonomie repose sur des données estimées par MSCI 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
Schneider Electric SA	94	84	95	100
Legrand	90	79	90	100
Sopra Group SA	87	80	78	100
Wavestone	86	83	73	100
Dassault Systèmes	82	70	85	89

Sources : Kirao, MSCI ESG, Ethifinance