

Janvier 2015

Gérant : Fabrice Revol

Actif net : 36,5 M

Catégorie AMF : actions zone Euro – PEA

Isin : Part AC FR0012020741 , FR0012020758

VL : 109,16 €

Mois : 6,96%

depuis l'origine du fonds (31/07/2014): 9,16%

Méthode de Gestion

La gestion du FCP KIRAO Multicaps est exécutée selon 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.

Commentaire de Gestion

Le fonds a légèrement sous-performé son indice de référence en janvier (+6.96% vs +7.70%). Ce léger retard s'explique par le comportement poussif de certaines small caps fortement pondérées (Oeneo et Assystem par exemple ont très légèrement baissé sur le mois, -3.3% et -1.1% respectivement).

Nous avons renforcé essentiellement la poche small-cap qui pèse désormais 25% de l'actif du fonds à fin janvier et atteint un poids d'équilibre selon nous. Notons que les small-caps sont très concentrées puisque à elles trois Oeneo, Cegid et Assystem pèsent 13.4% soit plus de la moitié de cette classe d'actifs.

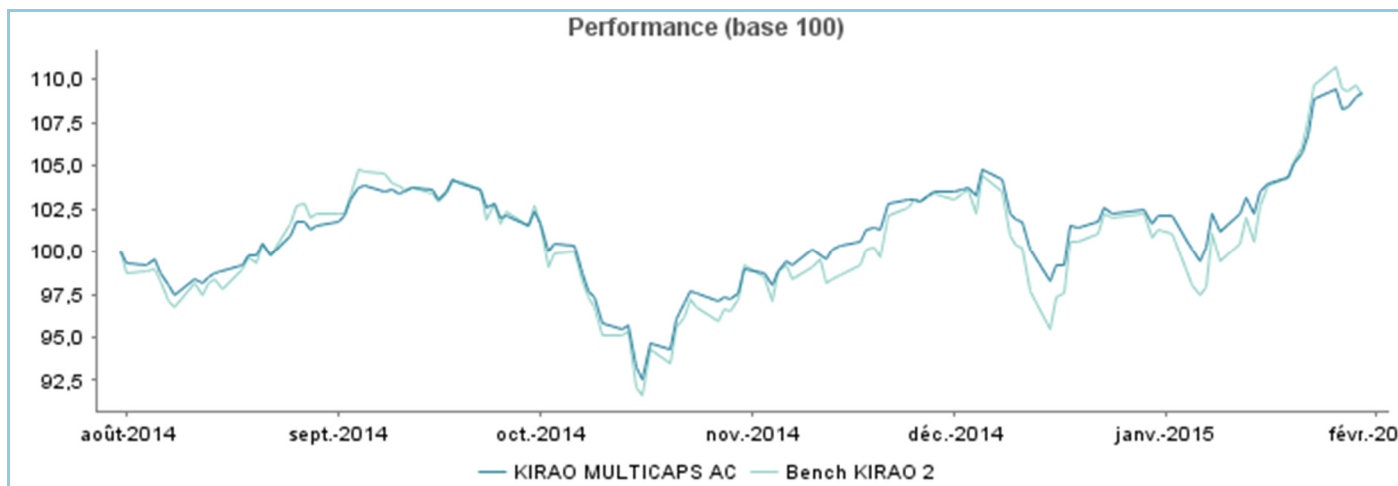
Nous avons notamment monté le poids de Cegid à 4.7% (vs 3.5% fin décembre) très tôt dans le mois bien avant la publication du CA annuel qui s'est révélé en tous points conformes à nos attentes, de même que les indications de marge dévoilées par la société. L'idée de notre investissement n'est pas de jouer à tout crin des surprises de publications, mais de tirer parti de la rupture Saas (software as a service, paiement sous forme d'abonnement) dont bénéficie Cegid et qui les porte sur une pente de douce de croissance et de récurrence (58% du CA) non valorisée. Les multiples de résultat d'exploitation sont d'après nos estimations de 9.6, 8.3 et 7.6 pour la période 2014-2016 ce qui est très modéré pour un éditeur de logiciels leader sur son marché qui réalise 200ME de CA (en édition) et figure dans le Top 10 Europe.

Premières Lignes

Nom	Pays	% Actif
ALSTOM	FRANCE	7,53%
CAP GEMINI	FRANCE	7,2%
SANOFI AVENTIS	FRANCE	4,95%
OENEO	FRANCE	4,9%
CEGID	FRANCE	4,67%

Performance

	1 mois	YTD	1 an	Depuis l'origine
FCP	6,96%	6,96%	N/A	9,16%
Indice de référence*	7,71%	7,71%	N/A	9,11%



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Indicateurs de risque

	Depuis l'origine	YTD
Volatilité FCP	13,37%	15,33%
Volatilité Benchmark	18,99%	22,06%
Ratio de Sharpe	1,42	8,26
Alpha	4,15%	1,81%

Contributeurs positifs, sur le mois

Alstom	0,70%
Bayer	0,52%
Safran	0,51%
CAP GEMINI	0,51%
Sanofi	0,46%

Contributeurs positifs, depuis l'origine %

CAP GEMINI	1,11%
Bayer	0,83%
PUBLICIS GROUPE SA	0,73%
Safran	0,65%
Alstom	0,56%

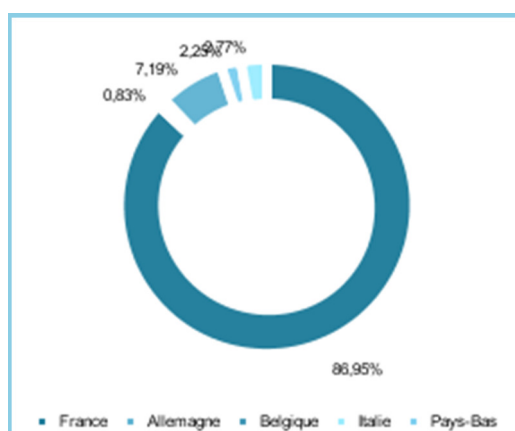
Contributeurs négatifs, sur le mois

Oeneo	-0,12%
Vallourec	-0,07%
Ipsos	-0,05%
Assystem	-0,02%
IGE Xao	-0,02%

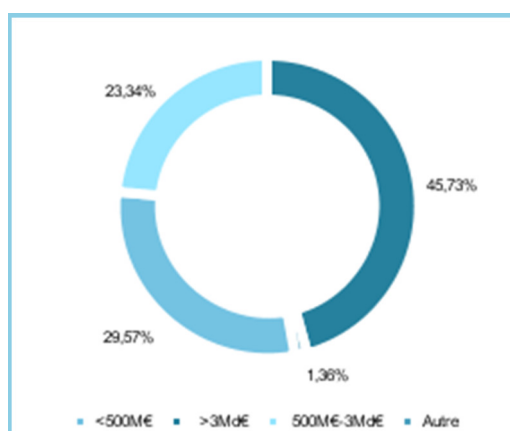
Contributeurs négatifs, depuis l'origine %

CGG Veritas	-0,46%
Vallourec	-0,15%
Albioma (Sechilienne-Sidéc)	-0,14%
Maisons France Confort	-0,08%
MGI Coutier	-0,07%

Répartition géographique, %



Répartition par capitalisation, %



Dépositaire : CMCIC Securities

Valorisateur : CIC AM

VL quotidienne

Frais de gestion fixes : 2.35% part AC et 1.15% part IC

Commission de superperformance : 20% au-delà de l'indice de référence

*Indice de référence : 70% CAC All-tradable+30% EuroStoxxTMI, div. réinvestis