

**Gérant : Fabrice Revol**

Actif net : 124,8 M

Catégorie AMF : actions zone Euro – PEA

Isin : Part AC FR0012020741 , Part IC FR0012020758

**VL : 130,4 €**

**Mois : 4,1%**

**YTD : 1,9%**

### 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

En mai le fonds a sensiblement surperformé son indice de référence (+4.1% vs +2.5%) aidé par les renforcements que nous avons opérés sur des sociétés dont les publications trimestrielles ont été de bonne qualité comme Sopra ou De'longhi. Le fonds a également été très marqué par les opérations de croissances externes :

Celles de Seb en Allemagne (EMSA et surtout WMF) qui ont provoqué une forte progression du cours de bourse (+11% en mai). WMF nous semble être intéressante par : 1/ sa taille (+de 1Md€ de CA), 2/ son positionnement géographique (51% en Allemagne) porteur de synergies 3/ son profil d'activité : près de 40% du CA est réalisé sur le segment des machines à café professionnelles, récurrent (services-maintenance) pour un tiers 4/ le prix raisonnable payé par Seb (11x VE/REX18e, selon nos estimations)

Le fonds a été légèrement affecté par les contre-performances de Faiveley (OPA en cours initiée par Wabtec) et de Bayer qui a confirmé son projet d'OPA sur Monsanto. Faiveley a été pénalisé par l'ouverture d'une enquête approfondie de la part de la commission européenne. Notre analyse des recoupements d'activités entre les deux groupes menée au moment de l'annonce de l'opération en juillet 2015 nous conduisait à penser que le risque de non aboutissement de l'OPA, lié à un blocage des autorités anti-concurrence (US et Europe), était faible. Suite à plusieurs échanges avec la société notre point de vue sur ce sujet demeure absolument inchangé. Toutefois le délai d'achèvement de l'opération sera allongé de 6 mois environ (fin 2016). Nous avons renforcé notre position.

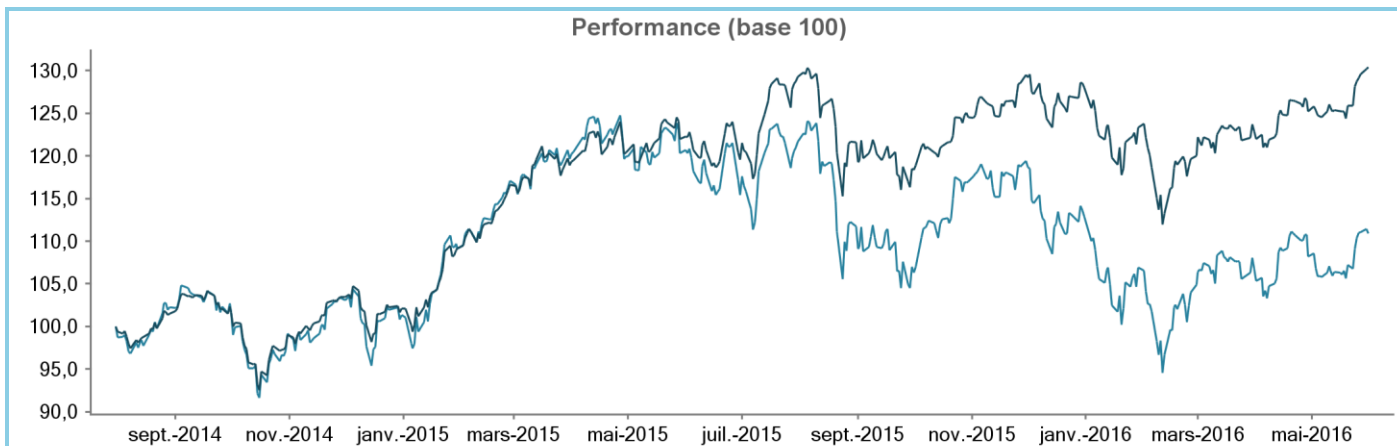
Concernant Bayer la lecture est moins évidente mais nous pensons que 1/ l'opération a du sens au plan industriel et serait porteuse d'importantes synergies 2/ les analystes financiers sont biaisés négativement car ils ne suivent que l'activité pharmacie du groupe 3/ une opération de cette ampleur conduirait probablement Bayer à nettoyer et spliter son portefeuille d'activités. Nous avons conservé notre position et suivons de près l'actualité M&A de Bayer.

### Premières Lignes

Nom	Pays	% Actif
HAVAS	FRANCE	5,4%
SOPRA GROUP	FRANCE	5,4%
CAP GEMINI	FRANCE	5,2%
FAIVELEY TRANSPORT	FRANCE	4,6%
L U ETF D LEV CAC40	FRANCE	4,5%

### Performance

	1 mois	YTD	1 an	Depuis l'origine
FCP	4,1%	1,9%	6,9%	30,4%
Indice de référence*	2,5%	-1,7%	-7,8%	10,9%



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

### Indicateurs de risque

	Depuis l'origine	YTD
<b>Volatilité FCP</b>	15,5%	16,7%
<b>Volatilité Benchmark</b>	20,6%	22,3%
<b>Ratio de Sharpe</b>	1,0	0,3
<b>Alpha</b>	23,8%	3,1%

### Contributeurs positifs, sur le mois

Sopra Group	0,8%
Seb	0,4%
De'Longhi	0,3%
Oeneo	0,3%
L U ETF D Lev CAC40	0,3%

### Contributeurs positifs, depuis l'origine %

Cegid Group	4,2%
Oeneo	3,5%
CAP GEMINI	3,4%
Exel Industries	3,4%
Faiveley Transport	2,6%

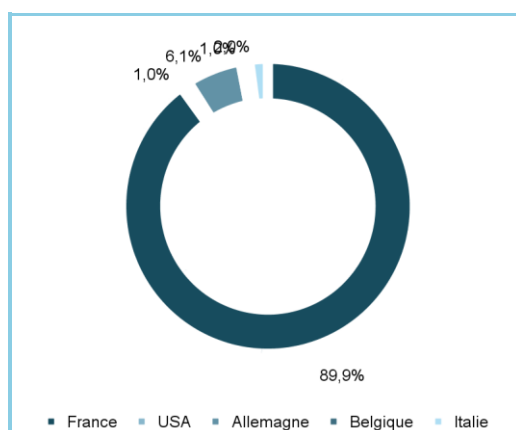
### Contributeurs négatifs, sur le mois

Faiveley Transport	-0,2%
Bayer	-0,2%
Luxottica Group	-0,0%
Qiagen	-0,0%
Focus Home	-0,0%

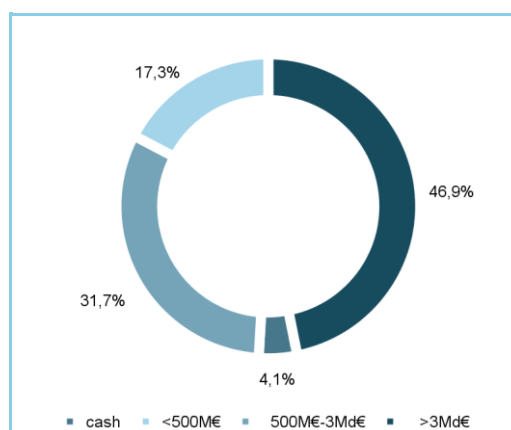
### Contributeurs négatifs, depuis l'origine %

Beneteau	-0,9%
Qiagen	-0,5%
CGG Veritas	-0,5%
Asm Int	-0,4%
U10	-0,3%

### 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 surperformance : 20% au-delà de l'indice de référence

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

[www.kirao.fr](http://www.kirao.fr) - rubrique fonds - ☎ 01 85 76 08 04

**AVERTISSEMENT** : Ce document est exclusivement conçu à des fins d'informations. Il ne constitue ni un élément contractuel ni un conseil en investissement. L'OPCVM ne bénéficie d'aucune garantie ni protection, il se peut que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué. Le prospectus complet peut être obtenu sur simple demande. Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps