

VL Part AC : 166,6 €

VL Part IC : 172,88 €

Actif net : 276 M €

## Méthode de Gestion

La gestion du FCP KIRAO Multicaps est exécutée selon un process 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 process.

## Commentaire de Gestion

En septembre, le fonds a sensiblement surperformé son indice de référence (+5.93% vs 4.66%).

Comme souvent depuis le lancement du fonds un mois sous-performant est immédiatement « rattrapé » le mois suivant par une forte surperformance. Octobre/novembre 2015 et février/mars 2016 illustrent bien ce phénomène.

Si nous poussons un peu plus l'analyse nous remarquons que les principaux contributeurs négatifs du mois précédent deviennent des contributeurs positifs sur les deux mois cumulés : c'est le cas de 4 des 6 plus forts contributeurs négatifs que nous évoquions le mois dernier (Akka, Vicat, Guerbet et Carl Zeiss en incluant les premiers jours d'octobre). Seule Publicis reste en retrait marqué et Ipsos dans une moindre mesure.

La nouvelle la plus importante de septembre est cependant l'annonce « d'une fusion d'égaux » entre Alstom et Siemens. Cette fusion a industriellement beaucoup de sens puisqu'il s'agit du mariage des deux leaders mondiaux derrière le leader chinois CRRC. Cette opération est très favorable à l'actionnaire d'Alstom.


En effet, après avoir perçu sous forme de dividendes la quasi intégralité du cash issu de la cession des JV avec GE il détiendra 50% du capital de la nouvelle entité, non endettée, à laquelle Siemens contribuerait pour 2/3 du resultat (base 2016).

Le bon traitement de l'actionnaire d'Alstom s'apparente selon nous au paiement d'une prime pour ce qui ressemble à une OPA qui ne dit pas son nom. D'ailleurs Siemens dispose d'une garantie pour acquérir 2% du capital supplémentaire 4 ans après le closing.

Nos premiers calculs nous amènent à penser que Alstom vaut 39€ de manière instantanée au vu de la relation évoquée précédemment. Une projection prudente à horizon 2020, intégrant une quote part des synergies et sans croissance de Siemens, nous conduit à une valorisation de 50€ à cet horizon.

En conséquence, nous avons renforcé notre position qui est passée de 4.1% fin août à 6.5% fin septembre.

## Informations clés

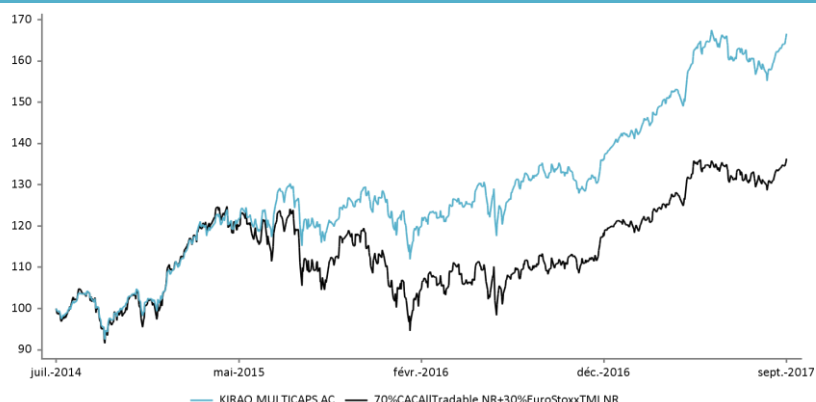
Gérant	Fabrice Revol
Statut	FCP
Type de véhicule	UCITS IV
Catégorie AMF	Actions zone Euro
PEA	Oui
Date de lancement	31 juillet 2014
Echelle de risque*	
Indice	70% CAC All-tradable+30% EuroStoxxTMI NR
Cut-Off	12:00 CET

\*Le niveau de risque est calculé à partir de la volatilité d'un indicateur de référence ou de la volatilité cible de la stratégie. La société de gestion se réserve la possibilité d'ajuster le niveau de risque calculé en fonction des risques spécifiques du fonds. Cette échelle de risque est fournie à titre indicatif et est susceptible d'être modifiée sans préavis. La catégorie de risque associée à ce fonds n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps. La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ». Le capital investi initialement n'est pas garanti.

Part	AC	IC
Date de lancement de la part	31/07/2014	31/07/2014
ISIN	FR0012020741	FR0012020758
Code Bloomberg	KIRMCAC:FP	KIRMCIC:FP
Politique de Distribution	ACC	ACC
Date de valeur Sous./Rachat	J+3	J+3
Investissement minimum	Néant	500 000 €
Frais de gestion	2.35%	1.15%
Frais de surperformance	20%*	20%*

\*Relatifs à l'indice

## Performance depuis lancement



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

## Données de performances nettes

Performance (Part AC)	Fonds	Indice	Difference
1 mois	5.93%	4.66%	1.26%
YTD	19.10%	13.40%	5.70%
1 an	24.53%	22.86%	1.67%
3 ans	62.79%	32.68%	30.11%
2016	8.86%	5.74%	3.12%
2015	25.96%	11.96%	14.00%
2014*	2.06%	-0.26%	2.32%
Depuis l'origine	66.60%	36.25%	30.35%

\*Au 31/07/2014

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

Concentrations (Action)	Exposition
10 premières positions	41%
20 premières positions	63%
Nombre de positions	48
Liquidités	5.6%

Top 5	Exposition
ALSTOM	6.4%
CAP GEMINI	6.0%
SOPRA GROUP	5.9%
LVMH	4.4%
PHILIPS KONINKLIJKE	4.3%

Répartition par capitalisation	Exposition
Micro caps (0-500M€)	7%
Small caps (500M-2Mds€)	19%
Mid caps (2-5Mds€)	16%
Large caps (>5Mds€)	58%

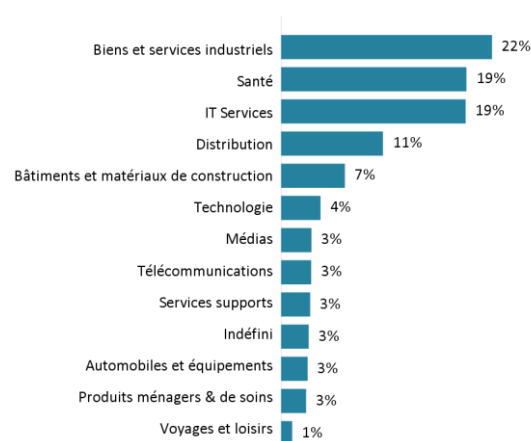
Contributions positives	MTD
Alstom	0.81%
Sopra Group	0.53%
Akka Technologies	0.52%

Contributions négatives	MTD
CRITEO Sp ADS	-0.11%
Boiron	-0.08%
Hermes Intl	-0.05%

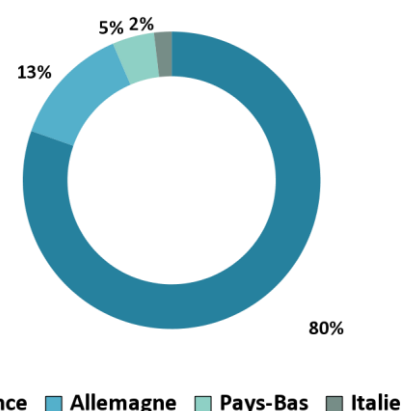
Indicateurs de risque*	Fonds	Indice
Volatilité	14.47%	18.46%
Alpha	10.22%	-
Beta	0.74	1.00
Tracking error	8.00%	-
Ratio de Sharpe	1.24	0.56
Ratio d'information	0.97	-

\*3 ans glissants

### Répartition sectorielle



### Répartition géographique



Source : Kirao