

VL Part AC : 174,07 €

VL Part KC : 174,80 €

VL Part IC : 182,12 €

Actif net : 374,4 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

Le mois de juillet fut difficile pour le fonds puisqu'il n'a progressé que de 0.53% contre +3.22% pour notre indice de référence.

Près de la moitié de la sous-performance provient de 5 lignes (Sopra, Cap G, Alstom, Boiron et Kering dont le poids cumulé est de 21.5%). A l'exception d'Alstom, la sous-performance de ces lignes est consécutive aux publications de leurs résultats semestriels. Au sein de cette mini population de 4 titres, l'effet publication joue différemment et parfois nous comprenons difficilement les réactions du marché.

Investigons plus en détails les cas de Sopra, Cap Gemini et Kering, desquels nous pouvons tirer le plus d'enseignements :

Pour Sopra il s'agit d'une franche déception sur les résultats et il est logique que le marché marque le coup. L'analyse, en contrepois, dit cependant qu'il n'y a pas péril en la demeure et que l'objectif de résultat opérationnel de l'année n'est pas en grand danger. La sanction de -15% est donc exagérée et nous avons reconstitué notre position telle qu'elle était avant la baisse à 5.5% du fonds.

Cap Gemini a fait une publication semestrielle de qualité, supérieure aux attentes tant en croissance de chiffre d'affaires qu'en résultat d'exploitation. Le titre a pourtant perdu près de 10%. Nous supposons que le non relèvement des attentes annuelles de résultat par le management est la cause de ce tourment. Nous avons reconstitué notre ligne à 5.6%.

Kering : malgré une publication supérieure aux attentes sur le résultat d'exploitation le « marché » a retenu la croissance organique décevante de Kering au T2 à 40% contre +42% attendu !!!!!

Quels enseignements en tirons nous ? Il convient de chercher les causes de ce que l'on pourrait appeler une absence de discernement.

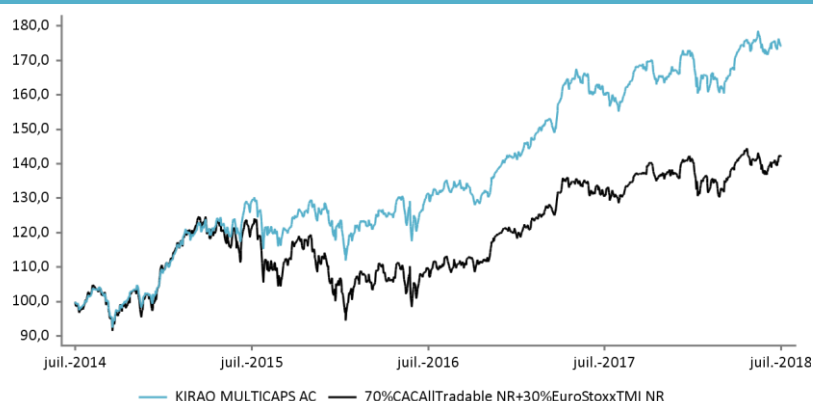
Comme nous le disons depuis de nombreux mois maintenant :

- 1- L'espérance d'inflater les valorisations par la baisse des taux est mécaniquement nulle,
- 2- De ce fait et parce que la période de taux très bas dure depuis 3-4 ans les prévisions de bénéfices des analystes sont plus agressives. La dégradation des ratios « beat/miss » qui, pour partie en résulte, tend à le montrer,
- 3- Dans le doute, « cette perte d'autonomie » des analystes les conduit, avec leurs estimations gonflées, à opter pour la prudence
- 4- Or dans ce contexte, ci-dessus décrit, le moindre doute qu'il soit microéconomique (prévisions de résultats des sociétés) ou macroéconomique se traduit par une forte variation des cours de bourse.

Que faisons nous ? Notre cash demeure stable à un niveau élevé (12.5%) et nous l'utilisons de 2 manières :

- Notre confiance dans le portefeuille est inchangée du fait notamment de notre discipline forte sur les valorisations. En effet, Sopra, Cap Gemini et Kering par exemple ne sont pas des titres chers à 8.8x, 10.5x et 13.5x 2019 respectivement en VE/REX sur la base de nos estimations. Cela nous a incités à déjà reconstituer certaines lignes et à déterminer nos seuils d'intervention pour opérer d'éventuels renforcements futurs.
- Depuis le T2 2018 nous avons initié quelques nouveaux investissements : Shire, Fresenius SE et Atos que nous avons eu l'occasion de renforcer dernièrement suite aux écrits iniques d'un broker provoquant une chute du titre de 10%.

Performance depuis lancement



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

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	KC	IC
Date de lancement de la part	31/07/2014	12/02/2018	31/07/2014
ISIN	FR0012020741	FR0013311933	FR0012020758
Code Bloomberg	KIRMCAC:FP	KIRMCKC:FP	KIRMCIC:FP
Politique de Distribution	ACC	ACC	ACC
Date de valeur Sous./Rachat	J+3	J+3	J+3
Investissement minimum	Néant	Néant	250 000 €
Frais de gestion	2.35%	1.30%	1.15%
Frais de surperformance	20%*	20%*	20%*

*Relatifs à l'indice

Données de performances nettes

Performance (Part AC)	Fonds	Indice	Différence
1 mois	0.53%	3.22%	-2.69%
YTD	4.70%	4.65%	0.05%
1 an	8.96%	9.20%	-0.24%
3 ans	34.68%	16.99%	17.69%
2017	18.86%	13.21%	5.65%
2016	8.86%	6.49%	2.37%
2015	25.96%	11.37%	14.58%
2014*	2.06%	1.31%	0.75%
Depuis l'origine	74.07%	42.37%	31.70%

*Au 31/07/2014

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

Concentrations (Action)	Exposition
10 premières positions	42%
20 premières positions	61%
Nombre de positions	49
Liquidités	12.5%

Top 5	Exposition
ALSTOM	6.3%
CAP GEMINI	5.7%
SOPRA GROUP	5.6%
PHILIPS KONINKLIJKE	5.3%
SAP AG	3.9%

Répartition par capitalisation	Exposition
Micro caps (0-500M€)	12%
Small caps (500M-2Mds€)	14%
Mid caps (2-5Mds€)	14%
Large caps (>5Mds€)	60%

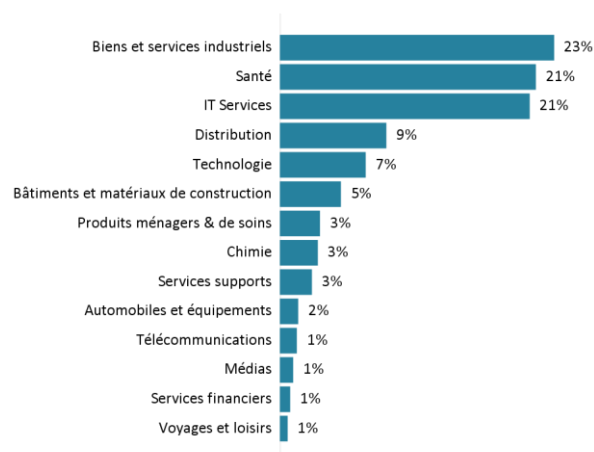
Contributions positives	MTD
MTU Aero Engines N	0.31%
Sanofi Aventis	0.22%
Carl Zeiss Meditec	0.22%

Contributions négatives	MTD
Sopra Group	-0.68%
CAP GEMINI	-0.26%
Alstom	-0.11%

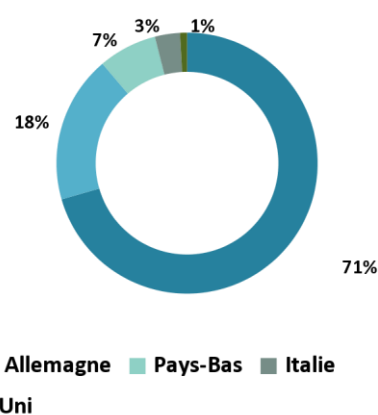
Indicateurs de risque*	Fonds	Indice
Volatilité	13.26%	16.49%
Alpha	6.33%	-
Beta	0.75	1.00
Tracking error	7.47%	-
Ratio de Sharpe	0.79	0.33
Ratio d'information	0.69	-

*3 ans glissants

Répartition sectorielle



Répartition géographique



Source : Kirao

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.

Le représentant du Fonds en Suisse est Hugo Fund Services SA, dont le siège social est situé 6, Cours de Rive, CH-1204 Genève. L'agent payeur en Suisse est la Banque cantonale de Genève dont le siège est situé au 17, quai de l'île, 1204 Genève, Suisse. Les parts du fonds peuvent être distribués exclusivement à des investisseurs qualifiés en Suisse. Les documents d'offre du Fonds et les rapports financiers audités annuels et semi-annuels sont disponibles gratuitement auprès du Représentant. Le lieu d'exécution des Parts du Fonds distribuées en Suisse est le siège du Représentant. Tout litige portant sur les devoirs du représentant ressort de la compétence des tribunaux du canton de Genève. Tout litige portant sur la distribution des parts du Fonds en ou depuis la Suisse ressort de la juridiction du siège social du distributeur du Fonds.