

VL Part AC : 167.57 €

VL Part KC : 170.29 €

VL Part IC : 174.61 €

Actif net : 75 M€

Méthode de Gestion

La gestion du FCP KIRAO Smallcaps 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

Kirao Smallcaps sous-performe le CAC Small NR en octobre (-0.8% vs +1%).

La performance du fonds a été impactée par des publications relativement décevantes (Publicis et TF1) et quelques prises de profits (Aubay, Alten, DeLonghi).

Elles ont été compensées en grande partie par d'autres publications rassurantes, notamment sur Sopra, Kering, Elis, Ingenico ou SMCP.

SMCP, propriétaire des marques de mode Sandro, Maje et Claudie Pierlot, est un investissement récent. Plusieurs éléments ont attiré notre attention sur cette société : 1) la forte baisse du titre depuis 12 mois (supérieure à 50%) sans que les attentes de résultats n'aient été revues à la baisse; 2) une valorisation désormais inférieure à 7,5x le résultat d'exploitation 2020 (sur la base de notre prix de revient, légèrement supérieur à 11.5€); 3) un positionnement solide et 4) un potentiel de croissance d'environ 10% par an sur les 3 à 5 prochaines années, grâce notamment à un modèle qui se développe rapidement à l'étranger.

Si le cas n'est pas sans risque, il est selon nous plus risqué de ne pas en avoir sur les niveaux actuels.

Dans une logique assez similaire, nous avons initié il y a quelques semaines une position dans Ontex, leader mondial spécialisé dans la fabrication de couches et produits d'hygiène jetables pour marques de distributeurs. La société a été fortement pénalisée ces deux dernières années par la hausse des matières premières, des effets de change très négatifs, une acquisition au Brésil particulièrement coûteuse et un endettement pouvant être considéré comme dangereux. Pour autant, les résultats et le cours de bourse nous semblent avoir atteint un niveau plancher.

Toujours sur le plan des mouvements, nous sommes intervenus sur Bénéteau, leader mondial de la construction de bateaux de plaisance, après avoir vendu nos titres quelques mois plus tôt. La sanction boursière suite à la déception des résultats annuels publiés fin octobre nous a paru excessive alors que le groupe commence à sortir d'une période de transition industrielle et managériale.

Enfin, après avoir cédé toute la ligne Maisons du Monde en juin dernier, déçus par les perspectives annoncées lors de la journée investisseurs, nous sommes revenus en octobre sur la valeur alors que le cours de bourse a baissé de plus de 30% entre temps. Même dans le cas d'un scénario très détérioré, nous avons vraiment du mal à justifier la valorisation actuelle.

En fine, les liquidités ont ainsi continué de baisser ce mois-ci et représentent désormais moins de 2%. Le nombre de lignes est quant à lui passé de 35 en novembre 2018 à 45 aujourd'hui.

Malgré de fortes disparités au sein de la classe d'actifs, nous avons plus de facilités à allouer du capital qu'il y a 12 mois. (cf reporting septembre 2018).

Performance depuis le lancement



Informations clés

Gérant	Saad Benlamine
Statut	FCP
Type de véhicule	UCITS IV
Catégorie AMF	Actions zone Euro
PEA	Oui
Date de lancement	15 Avr 2015
Echelle de risque	Plus faible 1 2 3 4 5 6 7 plus élevé
Indice	CAC Small Net Return
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	15/04/2015	12/02/2018	15/04/2015
ISIN	FR0012633311	FR0013312121	FR0012646131
Code Bloomberg	KIRSCI2 FP	KIRSCCK FP	KIRSCIC FP
Politique	Acc	Acc	Acc
Date de valeur sous. / rachat	J + 3	J + 3	J + 3
Investissement minimum	Néant	Néant	1 000 000 €
Frais de gestion	2.35%	1.3%	1.15%
Frais de surperformance	20%*	20%*	20%*

* Relatifs à l'indice

Données de performances nettes

Performances (Part AC)	Fonds	Indice	Différence
1 mois	- 0.80%	+ 1.00%	- 1.80%
YTD	+ 14.33%	+ 9.14%	+ 5.19%
1 an	+ 4.98%	- 4.20%	+ 9.18%
3 ans	+ 19.06%	+ 8.94%	+ 10.12%
2018	- 18.90%	- 26.00%	+ 7.10%
2017	+ 17.47%	+ 22.13%	- 4.66%
2016	+ 25.44%	+ 11.33%	+ 14.11%
2015 *	+ 22.65%	+ 7.68%	+ 14.97%
Depuis l'origine *	+ 67.57%	+ 18.25%	+ 49.32%
Annualisé	+ 12.02%	+ 3.75%	

* Depuis le 15/04/2015

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

Concentration	Exposition
10 premières positions	44%
20 premières positions	70%
Nombre de positions	45
Liquidités	1.2%

Top 5	Exposition
IGE + XAO	6.6%
Elis S.A.	5.7%
Sopra Group SA	5.7%
Akka Technologies SA	4.1%
Harvest	4.0%

Répartition par capitalisation	Exposition
Micro cap (0 - 500M EUR)	32%
Small cap (500M - 2Md EUR)	34%
Mid cap (2Md - 5Md EUR)	14%
Large cap (> 5Md EUR)	20%

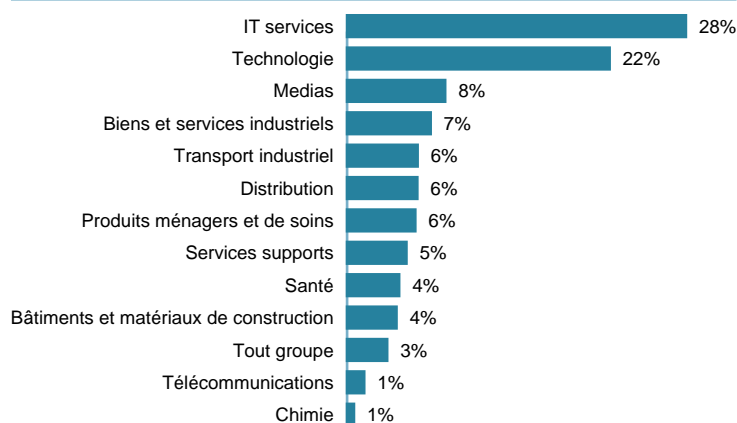
Contributions positives	MTD
Sopra Group SA	+0.39%
Elis S.A.	+0.29%
SAP AG	+0.28%

Contributions négatives	MTD
Publicis	-0.42%
Akka Technologies SA	-0.34%
Harvest	-0.31%

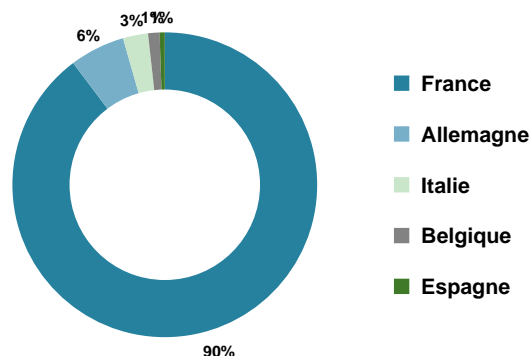
Indicateurs de risque *	Fonds	Indice
Volatilité	10.85%	11.79%
Alpha	3.54%	-
Beta	0.81	1.00
Tracking error	5.63%	-
Ratio de Sharpe	0.74	0.38
Ratio d'information	0.53	-

* 3 ans glissants

Répartition sectorielle



Répartition géographique



Source : Kirao