

VL Part AC : 179.63 €

VL Part KC : 182.85 €

VL Part IC : 190.86 €

Actif net : 366 M€

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 novembre, Kirao Multicaps a fortement surperformé son indice de référence (+5.4% vs +2.85%). Les trois principaux contributeurs, Sopra, Iliad et De Longhi (+206 bp en cumul) livrent tous des messages différents à méditer.

Sopra a fêté le 1er anniversaire de son profit warning (le 19 octobre précisément), mais avait commencé sa période de souffrance boursière depuis le 27 juillet 2018, date de publication d'un premier semestre mitigé (-53% du 20/07/18 au 31/12/18 et -56% sur les extrêmes de la période 20/07/18 - 29/11/19). Depuis le 27 juillet 2018 nous avons plus que doublé la ligne en nombre de titres (2.2x à notre point culminant atteint le 17/10/2019) alors que sur cette période le passif du fonds est resté stable en nombre de parts. Ces achats se sont déroulés sur trois périodes : post S1 2018, post profit warning d'octobre 2018 et post résultats annuels 2018 à un prix moyen net de 107.4€ faisant passer la ligne de 5.5% à 9.2% au plus haut. Ce renforcement très significatif témoigne de la force de nos convictions que seul un travail profond et fait dans la durée autorise.

Concernant Iliad, l'OPRA annoncée le 12 novembre, dont le financement est intégralement garanti par Xavier Niel (via une augmentation de capital) à hauteur de 1.4Md€, a permis d'enclencher un vif rebond du titre par ailleurs porté par des résultats en retournement sur la France. Notre modélisation nous permettait de croire à une amélioration des données (recrutement d'abonnés et arpu) dès le T3 et nous estimions que le point de vue des analystes sur le développement en Italie était extrêmement négatif. C'est pourquoi nous avons fortement renforcé notre position en septembre et octobre. Le poids de la ligne est ainsi passé de 1.1% à 2.8% sur cette période ce qui a entraîné l'entrée d'Iliad dans notre Top 10. Ce cas d'investissement illustre notre recherche permanente de sociétés en rupture/retournement.

De Longhi : nous avons allégé de 40bp notre position de 2.6% pré et post publication du 7 novembre, estimant que l'atteinte des objectifs annuels 2019 serait un peu difficile. L'idée de ce mouvement était d'améliorer légèrement notre prix de revient. La valorisation peu exigeante à 9.5x 2020 nous avait cependant incités à conserver l'essentiel de notre position. La forte remontée du cours de bourse (+13.4% du 7/11 au 29/11) montre le rapide changement d'humeur du marché entre octobre et novembre passant de féroce à indulgent pour les petits ratés de publication. Ces petits ratés, qui ne compromettent en rien le futur de la société et de ses résultats, nous invitent souvent à une surveillance particulière. Ils font régulièrement apparaître des moments propices à l'achat. Nous ne sommes pas parvenus à l'exploiter cette fois sur De Longhi mais nous restons à l'affût.

Le cash a baissé de 12.4% à 6.4% du fait de rachats non compensés pour 2%, d'une souscription à FDJ pour 1%, de réinvestissements en smallcaps (Oeneo, Exel Industries, Maison du Monde, Bénéteau pour un cumul de 100bp) et en large caps (Alstom, Philips et Biomérieux pour 170bp en cumul).

Informations clés

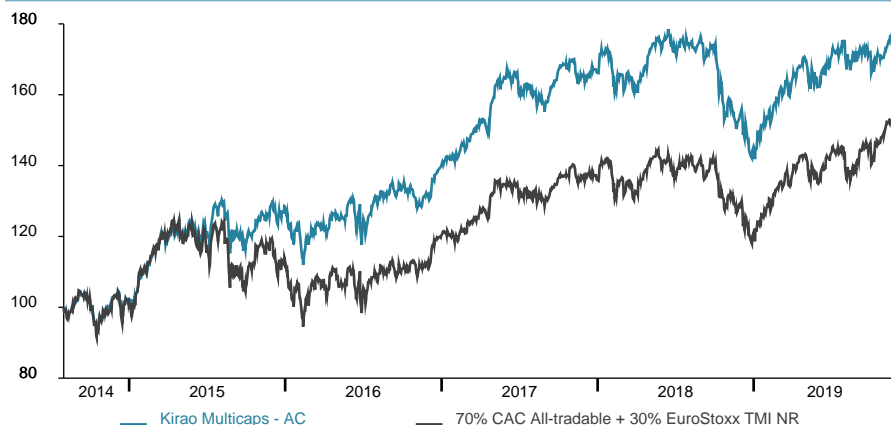
Gérant	Fabrice Revol
Statut	FCP
Type de véhicule	UCITS IV
Catégorie AMF	Actions zone Euro
PEA	Oui
Date de lancement	31 Jul 2014
Echelle de risque	<div style="display: flex; justify-content: space-around; align-items: center;"> Plus faible risque plus élevé </div> <div style="display: flex; justify-content: center; align-items: center; gap: 5px;"> 1 2 3 4 5 6 7 </div>
Indice	70% CAC All-tradable + 30% EuroStoxx TMI NR
Cut off	Jour de VL 12:00

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	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 performance	20%*	20%*	20%*

* Relatifs à l'indice

Performance depuis le lancement



Données de performances nettes

Performances (Part AC)	Fonds	Indice	Différence
1 mois	+ 5.39%	+ 2.85%	+ 2.53%
YTD	+ 23.52%	+ 25.61%	- 2.08%
1 an	+ 16.30%	+ 18.12%	- 1.82%
3 ans	+ 36.25%	+ 35.56%	+ 0.69%
5 ans	+ 73.62%	+ 47.26%	+ 26.36%
2018	- 12.53%	- 10.91%	- 1.63%
2017	+ 18.86%	+ 13.22%	+ 5.64%
2016	+ 9.27%	+ 6.49%	+ 2.78%
2015	+ 25.43%	+ 11.38%	+ 14.04%
2014 *	+ 2.06%	+ 1.31%	+ 0.75%
Depuis l'origine *	+ 79.63%	+ 52.24%	+ 27.39%
Annualisé	+ 11.61%	+ 8.20%	

* Depuis le 31/07/2014

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

Concentration	Exposition
10 premières positions	49%
20 premières positions	71%
Nombre de positions	48
Liquidités	6.4%

Indicateurs de risque *	Fonds	Indice
Volatilité	11.14%	11.8%
Alpha	1.46%	-
Beta	0.86	1.00
Tracking error	4.96%	-
Ratio de Sharpe	1.16	1.07
Ratio d'information	- 0.01	-

* 3 ans glissants

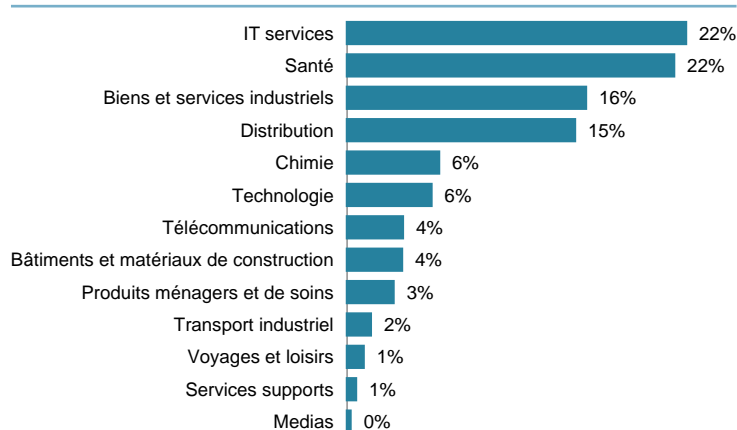
Top 5	Exposition
Sopra Group SA	8.6%
Alstom	6.2%
Sanofi	5.3%
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SA	5.3%
Koninklijke Philips NV	5.2%

Répartition par capitalisation	Exposition
Micro cap (0 - 500M EUR)	6%
Small cap (500M - 2Md EUR)	12%
Mid cap (2Md - 5Md EUR)	15%
Large cap (> 5Md EUR)	67%

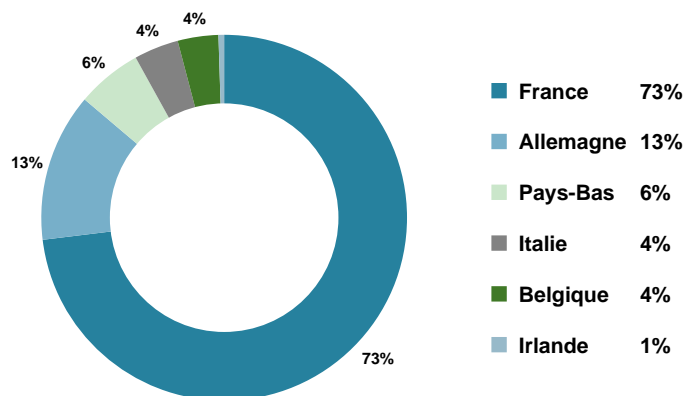
Contributions positives	MTD
Sopra Group SA	+1.00%
Iliad SA	+0.70%
De Longhi SpA	+0.36%

Contributions négatives	MTD
Akka Technologies SA	-0.09%
Assystem	-0.08%
La Française des Jeux	-0.04%

Répartition sectorielle



Répartition géographique



Source : Kirao