

VL Part AC : 133.8 €

VL Part KC : 136.33 €

VL Part IC : 139.92 €

Actif net : 69 M€

Méthode de Gestion

La gestion du FCP KIRAO Smallcaps 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

Ce mois de mars 2020 restera inédit.

Telle une avalanche, la propagation de la pandémie du covid-19 a été rapide et violente. Les mesures de confinement prises par les différents gouvernements à travers le monde, presque impensables quelques jours plus tôt, l'ont été tout autant. Aujourd'hui, la moitié de la planète est confinée et l'économie mondiale est à l'arrêt. Littéralement.

Ce choc pandémique laissera des traces. Économiques bien sûr, mais aussi politiques et sociales.

Face à cette menace invisible, l'incertitude n'a jamais été aussi forte. Pour autant, en matière d'investissement, plus le degré d'incertitude est élevé, plus les opportunités sont grandes.

Après une baisse de l'ordre de 25% à 30% en 3 mois pour les principaux indices européens, et bien plus pour certaines valeurs, beaucoup de mauvaises nouvelles nous semblent intégrées dans les cours.

D'autant que si la crise que nous vivons est historique à plus d'un titre, les mesures de soutien et la rapidité avec laquelle elles ont été prises par les gouvernements et les banques centrales à travers le monde le sont également.

La prise en charge du chômage partiel dans de nombreux pays devrait permettre de fortement préserver les marges des entreprises, notamment dans le secteur des services. De même, leur capacité à obtenir des financements garantis par les états devrait éviter de nombreuses faillites et préserver les conditions d'une reprise plus rapide que lors des précédentes crises. L'addition pour les contribuables sera salée, mais beaucoup moins que si rien n'avait été fait.

Sur le mois, la performance du fonds a été de -18.1% contre -20.4% pour le CAC Small NR. Alors que beaucoup de valeurs ont très bien résisté (Ontex, Evolis, Iliad, Pharmagest, Symrise ou encore Harvest), d'autres ont fortement baissé (Akka, Sopra et Elis notamment). Des craintes souvent liées à un niveau d'endettement élevé (mais parfaitement soutenable selon nous) ont engendré une forte hausse de leur prime de risque.

S'agissant des mouvements, ils ont été plus nombreux que d'habitude ce mois-ci.

Le premier a eu lieu entre le 11 et le 13 mars, lorsque le gouvernement italien a décidé de fermer tous les commerces non alimentaires du pays et qu'il nous est devenu évident que d'autres pays en feraient de même. Comme nos modèles de valorisation n'intégraient pas une situation similaire dans le reste du monde, nous avons rapidement cédé toutes les valeurs en portefeuille exposées au secteur de la distribution (un peu plus de 10% du fonds).

En revanche, le lundi 16 mars au matin, nous avons pu intervenir sur ces mêmes titres ainsi que d'autres alors qu'ils avaient baissé de 30% à 50% en quelques séances boursières (Elis, Fnac, Akka, Sopra, Maisons du monde).

Depuis le 16 mars, nous avons continué d'investir au gré des opportunités et avons commencé à troquer à l'intérieur du fonds les profils ayant le mieux résisté (Pharmagest, Evolis ou Iliad) contre des couples rendements/risques qui présentent selon nous une plus grande asymétrie aujourd'hui (Publicis, SMCP, Atos, Indra, Econocom).

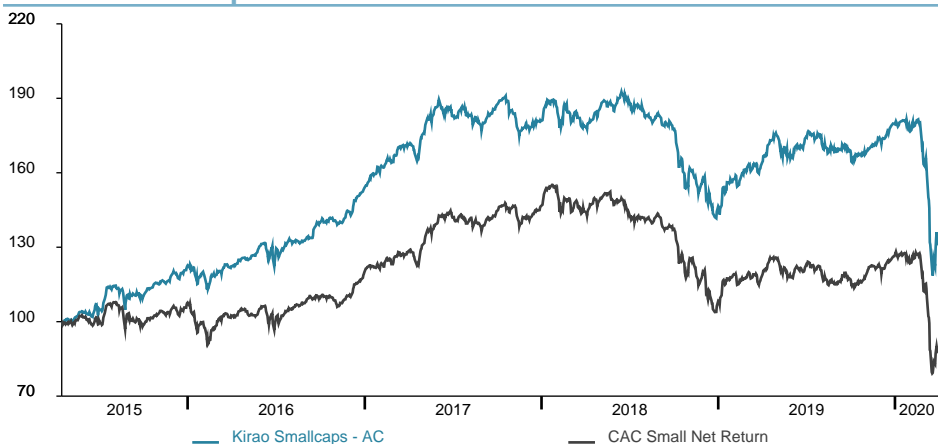
Notons également qu'après avoir cédé nos titres Ingenico en février, nous y avons réinvesti récemment lorsque le cours de bourse présentait une décote de plus de 20% par rapport au prix de l'OPA initiée par Worldline un mois plus tôt.

Suite à l'ensemble de ces mouvements, le nombre de lignes a diminué (41 contre 46 en février) et le degré de concentration a fortement augmenté (Top 10 à 46% vs 38% en février).

Ces mouvements traduisent fidèlement notre process de gestion, seul élément sur lequel nous avons la main. Car la tentation d'acheter une valeur (ou tout autre actif) " au plus bas " est selon nous une gageure. Une fuite en avant, dont le cout d'opportunité peut s'avérer considérable. D'autant qu'une telle crise et les opportunités qui vont avec n'arrivent pas tous les quatre matins.

Bien sûr, notre process ne garantit aucune performance à court terme. La crise sanitaire que nous vivons est loin d'être terminée et la volatilité des marchés reste élevée. Mais alors que le fonds aura 5 ans dans quelques jours et que le rendement annualisé sur la période est de 6% contre -2% pour son indice de référence (malgré une baisse du CAC Small NR de 26% en 2018 et de 30% depuis le début de l'année), nous avons le sentiment que, depuis le lancement, le potentiel d'appréciation du fonds à long terme n'a jamais été aussi élevé.

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 risque plus élevé
Indice	CAC Small Net Return
Cut off	12:00 CET
Morningstar	★★★★★
Quantalys	★★★★★

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	KIRSKC 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	- 18.15%	- 20.44%	+ 2.30%
YTD	- 25.47%	- 29.63%	+ 4.16%
1 an	- 17.81%	- 23.86%	+ 6.05%
3 ans	- 22.03%	- 30.38%	+ 8.36%
2019	+ 22.49%	+ 17.23%	+ 5.26%
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 *	+ 33.80%	- 10.62%	+ 44.42%
Annualisé	+ 6.04%	- 2.24%	

* Depuis le 15/04/2015

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

Concentration	Exposition	Indicateurs de risque *	Fonds	Indice
10 premières positions	46%	Volatilité	14.48%	16.19%
20 premières positions	70%	Alpha	1.57%	-
Nombre de positions	41	Beta	0.82	1.00
Liquidités	4.4%	Tracking error	6.5%	-
		Ratio de Sharpe	- 0.64	- 0.88
		Ratio d'information	0.48	-

* 3 ans glissants

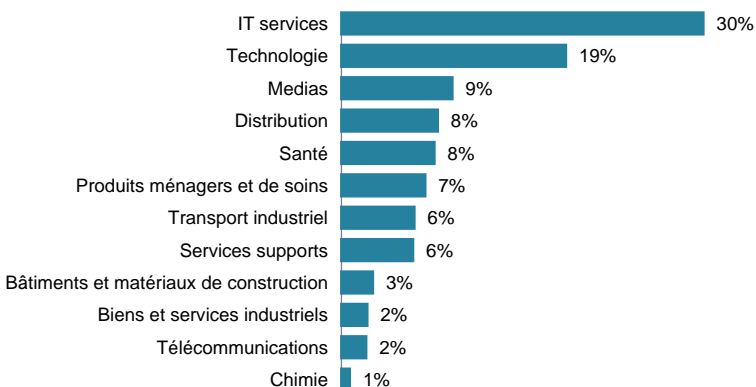
Top 5	Exposition
Sopra Group SA	6.7%
Elis S.A.	5.8%
IGE + XAO	5.8%
Ontex Group	5.1%
Harvest	4.3%

Répartition par capitalisation	Exposition
Micro cap (0 - 500M EUR)	32%
Small cap (500M - 2Md EUR)	37%
Mid cap (2Md - 5Md EUR)	9%
Large cap (> 5Md EUR)	22%

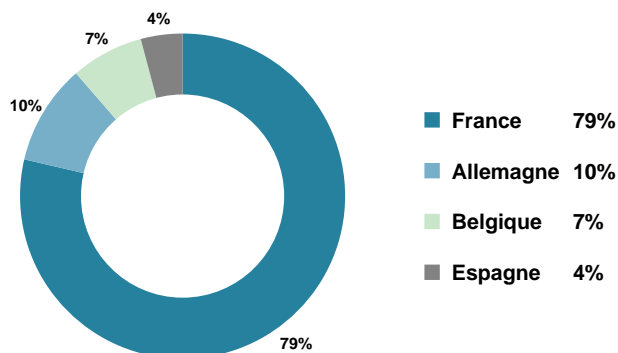
Contributions positives	MTD
Ontex Group	+0.57%
Ingenico	+0.28%
Evolis	+0.21%

Contributions négatives	MTD
Elis S.A.	-1.92%
Sopra Group SA	-1.70%
Akka Technologies SA	-1.18%

Répartition sectorielle



Répartition géographique



Source : Kirao