

VL Part AC : 207.91 €

VL Part KC : 215.2 €

VL Part IC : 225.06 €

Actif net : 492 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

Avec une progression de sa VL de +3.05% Kirao Multicaps a sous-performé son indice de référence (+4.38%).

Comme en septembre Alstom et Korian ont continué de peser (-56bp en cumul) sans nouvelles particulières. En outre, trois lignes de poids modérés, GN Store, Exel Industries et Ubisoft (1.9%, 1.3% et 1.1% resp. au 30/09/21) ont baissé de 12.5% en moyenne et ont dégradé la performance (-50bp en cumul).

Concernant GN store. Les doutes dont nous avons fait part dans notre reporting d'août sur la capacité de la société à tenir ses prévisions de croissance ont été confirmés le 5 octobre. Nous avons allégé notre position de 40bp sur la période aout-septembre. Nous avons continué nos ventes post 5 octobre jusqu'à ramener le poids à 0.75%. Ce n'est pas la révision en baisse des perspectives qui a motivé la poursuite de nos allègements mais l'acquisition de SteelSeries, société spécialisée dans les accessoires pour jeux vidéo, annoncée le même jour. En effet le profil de risque court et moyen terme de GN Store nous semble dégradé par cette opération. L'acquisition est chère payée en termes de multiples et en valeur absolue du fait de la forte croissance de l'année 2020-2021. Elle déforme aussi nettement le mix d'activités vers " l'électronique grand public " dont les valorisations sont logiquement moins élevées que celle des groupes d'audioprothèses.

Exel Industries a connu un accès de faiblesse (-12% en octobre), caractéristique d'un titre peu liquide, pré publication de son CA annuel le 28 octobre après bourse. Ce dernier de bonne tenue ainsi que les perspectives pour le nouvel exercice a permis au titre d'entamer un rebond... qui s'est poursuivi en novembre.

Ubisoft s'est aussi fortement replié en octobre (-12.8%) en raison de premiers retours jugés décevants du jeu blockbuster Far Cry 6. La publication du T2 fiscal a été plutôt rassurante dans ce contexte de forte défiance et le maintien de résultats dans la fourchette - large - précédemment indiquée reste crédible sur la zone plutôt basse néanmoins. Nous anticipons pour 2022 une croissance sensible du résultat. La valorisation boursière au regard de l'actif créé dans l'industrie des jeux vidéo par Ubisoft demeure faible à nos yeux.

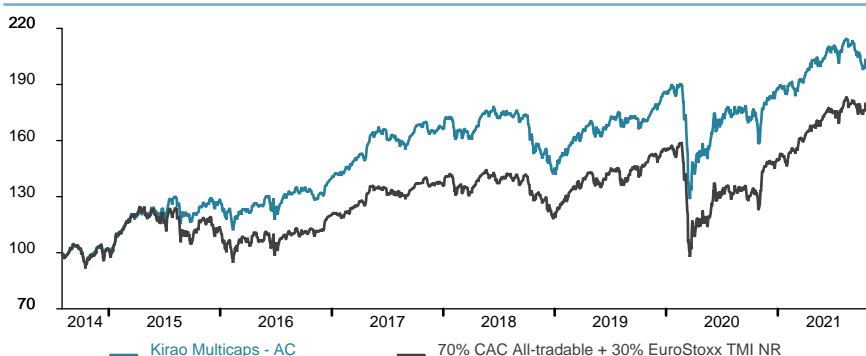
Du côté des contributeurs positifs Seb, Kion, Cap Gemini et Sodexo se distinguent (+126 bp en cumul). Le point commun à ces sociétés est que les publications des T3 de chacune d'entre elles ont apporté des indications qui nourrissent nos thèses d'investissement à moyen terme.

Pour Seb nous avons renforcé notre position (+40bp) en octobre pré publication du T3. Nous estimons que les craintes inflationnistes étaient sur-intégrées ce que le T3 a confirmé.

Kion a publié un haut niveau de commandes pour sa division supply-chain qui est celle qui recèle le potentiel de création de valeur actionnariale le plus élevé. De son côté, Sodexo parvient à bien tenir sa marge et bénéficiera de la normalisation du contexte sanitaire pour croître fortement en 2022 et revenir à 94% de son niveau d'activité pré-covid contre 83% en 2021. Enfin la croissance de Cap Gemini déjà élevée au T2 a continué d'accélérer au T3 et 2021 affichera un niveau d'activité 10% supérieur à celui de 2019 en organique ! Cap Gemini publie les meilleurs niveaux de croissance et de marge de notre échantillon de SSII; il nous semble évident que les actionnaires récoltent les fruits du long travail entrepris depuis plus de 10 ans visant à renforcer le recours aux ressources off-shore et l'exposition au marché nord-américain. Par ailleurs les perspectives au-delà de l'année 2021 demeurent très bonnes et nous assistons à une accélération généralisée de la croissance sur le secteur sous l'effet de la digitalisation de l'économie qui induit d'incessants chantiers de transformation.

Le cash est quasi stable à 4.9% et aucun mouvement structurant n'est à signaler.

Performance depuis le lancement



Informations clés

Gérant	Fabrice Revol
Statut	FCP
Type de véhicule	UCITS IV
Catégorie AMF	Actions zone Euro
PEA	Oui
Date de lancement	31 Juil 2014
Echelle de risque	Plus faible 1 2 3 4 5 6 7 Plus élevée
Indice	70% CAC All-tradable + 30% EuroStoxx TMI NR
Cut off	Jour de VL 12:00
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	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	Néant
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	+ 3.05%	+ 4.38%	- 1.33%
YTD	+ 11.19%	+ 22.74%	- 11.55%
1 an	+ 31.52%	+ 47.99%	- 16.47%
3 ans	+ 31.74%	+ 39.63%	- 7.90%
5 ans	+ 58.81%	+ 63.25%	- 4.44%
2020	+ 1.24%	- 3.39%	+ 4.63%
2019	+ 27.00%	+ 27.26%	- 0.25%
2018	- 12.53%	- 10.91%	- 1.63%
2017	+ 18.86%	+ 13.22%	+ 5.64%
2016	+ 9.27%	+ 6.49%	+ 2.78%
Depuis l'origine *	+ 107.91%	+ 82.91%	+ 25.00%
Annualisé	+ 10.62%	+ 8.68%	

* Depuis le 31/07/2014

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

Concentration	Exposition
10 premières positions	45%
20 premières positions	69%
Nombre de positions	50
Liquidités	4.9%

Top 5	Exposition
Sopra Group SA	9.6%
Sanofi	5.4%
Korian	5.2%
Bureau Veritas	4.7%
Alstom	4.4%

Répartition par capitalisation	Exposition
Micro cap (0 - 500M EUR)	5%
Small cap (500M - 2Md EUR)	10%
Mid cap (2Md - 5Md EUR)	19%
Large cap (> 5Md EUR)	66%

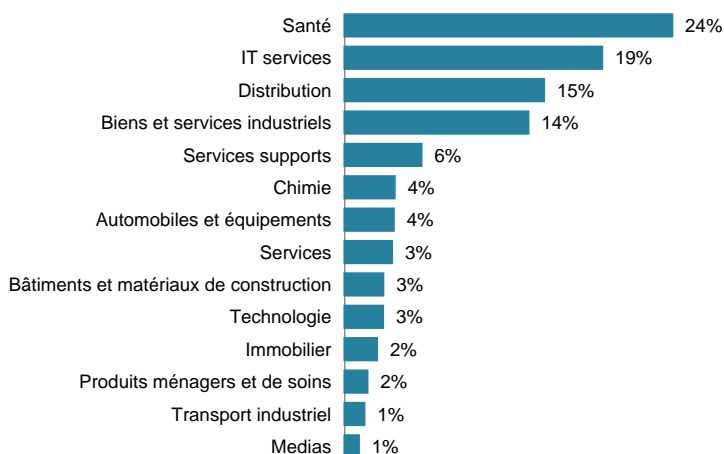
Contributions positives	MTD
Sopra Group SA	+0.55%
Cap Gemini SA	+0.47%
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SA	+0.33%

Contributions négatives	MTD
Alstom	-0.30%
Korian	-0.26%
GN Store Nord	-0.19%

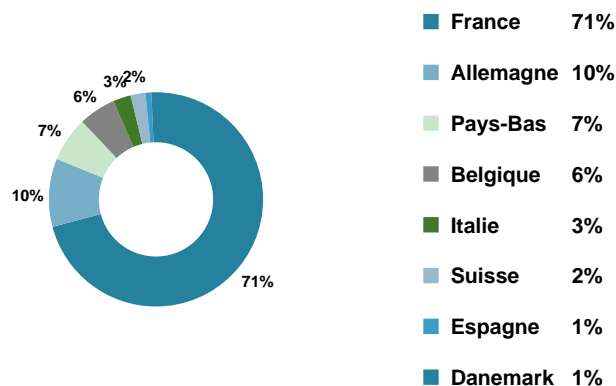
Indicateurs de risque *	Fonds	Indice
Volatilité	17.34%	20.63%
Alpha	0.31%	-
Beta	0.80	1.00
Tracking error	6.97%	-
Ratio de Sharpe	0.69	0.71
Ratio d'information	- 0.39	-

* 3 ans glissants

Répartition sectorielle



Répartition géographique



Source : Kirao