

Exane Ceres Fund

(part A, Euro)

Long/short actions market neutral

Univers : Consommation, Services, Industrie

Code ISIN : LU0284634564 | Date de lancement : 28 février 2007

Gérant : Charles-Henri Nême / Analyste : Tristan Schneider



Chiffres clés

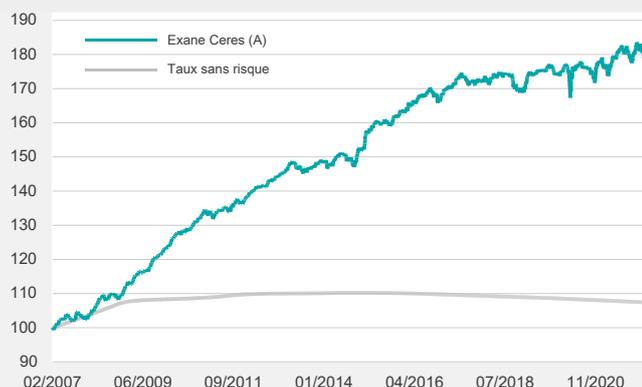
- ▶ Performance mensuelle : **-1.60%**
- ▶ 2022 : **-3.26%**
- ▶ VL (€) : **17 684,06**
- ▶ Actif net du fonds (Mio €) : **520**

Faits marquants du mois

- ▶ Un mois de février en baisse de 160 bps ...
- ▶ ...affecté par la baisse du marché mais également par notre positionnement sectoriel
- ▶ Nous nous sommes renforcés en Publicis qui rejoint Nestlé et Relx parmi les grosses positions de Ceres.

Performances

	12 mois	2 ans	3 ans	5 ans	Depuis création
Cumulées					
Exane Ceres (A)	1.58%	1.24%	1.88%	3.51%	76.84%
Taux sans risque (*)	-0.51%	-0.97%	-1.38%	-2.10%	7.38%
Annualisées					
Exane Ceres (A)	1.58%	0.62%	0.62%	0.69%	3.87%
Taux sans risque (*)	-0.51%	-0.49%	-0.46%	-0.42%	0.48%



(*) Le fonds cherche à restituer une performance absolue, régulière et décorrélée des marchés. Le taux sans risque ne constitue pas l'indicateur de référence du fonds. Jusqu'au 31/12/2021, le taux sans risque était l'indice EONIA capitalisé. Depuis le 01/01/2022, l'indice EONIA est remplacé par l'indice €STER et les performances sont présentées selon la méthode du chaînage.

Risques

	2 ans	Depuis création
Volatilité	4.3%	2.9%
Volatilité 12 mois min./max.	2.0% / 4.7%	1.5% / 4.7%
Ratio de sharpe	0,3	1,2

Commentaire de gestion

Analyse de la performance

Les performances du fonds Ceres ne sont clairement pas satisfaisantes et on peut les attribuer à trois facteurs :

- même s'il s'agit d'une décision de long terme qui est mûrement réfléchie, le passage de Ceres 1.0 à Ceres 2.0 a été réalisé plus ou moins au pic du marché et au pic du style qualité défensive ;
- dans nos présentations, nous insistions sur le fait qu'un multiple de Ceres 1.0 gardait ses qualités historiques ce qui était vrai mais s'est avéré faux dans le contexte : il augmente évidemment significativement notre biais de style donc notre exposition à une baisse du marché si elle est réalisée via une baisse encore plus marquée des valeurs de qualité défensives ; Quand on classe le SXXP depuis le début de l'année on s'aperçoit que les 6 meilleurs secteurs (dont 2 en nette hausse depuis le début de l'année) sont des secteurs dans lesquels Ceres n'investit pas !
- la poche de valeurs cycliques de qualité de notre portefeuille (Saint Gobain, Amundi, Publicis par exemple) n'a pas tenu non plus en février, emportée par les craintes de récession liées à la guerre en Ukraine.

On peut ainsi décomposer notre performance brute avant frais à fin février de la façon suivante : l'exposition au marché nous coûte 250 bps, le positionnement stylistique (Ceres n'investit que sur 40% de la cote environ) nous coûte 72 bps, et l'alpha intra-sectoriel ne rapporte que 27 bps...ce qui est positif mais notoirement insuffisant car il s'agit d'une décomposition avant frais.

Principaux investissements et cessions

Nous avons été actifs durant le mois de février ; on mentionnera notamment :

- nous nous sommes significativement renforcés en Publicis qui est devenue l'une de nos trois grosses positions aux côtés de Nestlé et Relx. Publicis a toujours généré énormément de cash et est relativement peu cyclique. La question depuis 5 ans reposait sur l'utilisation du cash, puisque le groupe avait fait deux gros deals (Sapient et Epsilon) qui semblaient incertains ; les années 2020 et 2021 semblent apporter la preuve qu'il s'agissait en fine de deals certes audacieux mais qui repositionnent en profondeur la société. Si la situation en Ukraine n'entraîne pas de récession mondiale, nous pensons que 2022 pourrait être un très grand crû pour Publicis.
- parmi les autres investissements du mois, nous avons acheté du Eurofins : la société annonce une croissance organique d'au moins 6,5% par an sur les prochaines années, est fondamentalement acyclique, a pu se désendetter significativement grâce aux profits du Covid et vient de perdre 30% ! Les attentes sont raisonnables si l'on suppose que les profits du Chiffre d'Affaires Covid n'excèdent pas 1,5 fois les profits du core business (notre hypothèse) ;
- parmi les cessions, nous sommes sortis d'Adidas : même si nous aimons le segment, Adidas sous performe très significativement Nike et Puma et est davantage exposée à la Chine, marché dans lequel les grandes marques internationales perdent actuellement du terrain pour des raisons politiques.
- nous avons également vendu notre position dans Segro après une performance exceptionnelle en 2020 et 2021.

Conclusion : le mois de février a été difficile puisque nous sommes pris à contrepied : le cœur de notre positionnement (les valeurs de qualité défensive) baisse plus que le marché, et le fonds Ceres 2.0 est évidemment deux fois plus sensible à cette thématique que le fonds historique du fait de son exposition nette qui a doublé...si les défensives ne sont plus défensives ! Notre analyse sur le lien entre les défensives et la hausse des taux consistait à considérer que, pour autant que nos sociétés pouvaient répercuter la hausse de l'inflation (la grande majorité des cas), ce qui comptait était les taux réels (qui n'ont pas monté) et non les taux nominaux...mais le marché nous a donné tort.

Exposition du fonds	28 février 2022	Moyenne sur 12 mois
Long	80.3%	81.3%
Short	-50.4%	-57.9%
Brute	130.8%	139.2%
Nette/nette ajustée du beta	29.9% / 30.6%	23.4% / 22.6%
Top 5 des positions à l'achat	25.4%	24.0%

Historique des performances

	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Janvier	-1.69%	-1.52%	+1.26%	+0.94%	+0.65%	+0.81%	+0.33%	+3.16%	-1.57%	+0.87%	+0.55%
Février	-1.60%	-0.95%	-1.33%	+1.30%	-0.87%	+0.79%	+0.66%	+0.46%	+0.82%	+0.86%	+0.92%
Mars	-	+1.79%	-0.16%	+0.40%	+0.96%	+0.24%	+0.71%	+0.28%	+0.74%	+0.37%	+0.81%
Avril	-	+1.20%	+1.04%	+0.21%	+0.27%	+0.55%	-0.23%	+1.08%	+0.82%	-1.17%	+0.34%
Mai	-	+0.94%	+0.37%	+0.21%	+0.43%	+0.75%	+1.08%	-0.31%	+0.62%	+0.29%	+0.42%
Juin	-	+0.35%	+0.35%	+0.12%	-0.27%	-0.15%	-0.06%	-0.17%	-0.10%	-0.88%	-0.22%
Juillet	-	-0.67%	-0.82%	+0.12%	+0.28%	-0.41%	+0.47%	+0.30%	-1.12%	+0.39%	+0.51%
Août	-	+0.16%	-0.14%	+0.84%	-0.04%	-0.55%	+0.68%	-0.39%	+0.12%	+0.35%	+0.54%
Septembre	-	-1.57%	-0.52%	-0.06%	-0.17%	+0.32%	-0.49%	+1.03%	-1.26%	+0.31%	+0.27%
Octobre	-	+1.50%	-1.76%	-1.30%	-1.82%	-0.01%	-0.04%	+0.79%	+1.83%	+0.36%	+0.75%
Novembre	-	+0.35%	+3.23%	+0.03%	-0.67%	-0.09%	-1.10%	+0.33%	+1.39%	+0.71%	+0.44%
Décembre	-	+0.89%	+0.64%	+0.16%	-0.02%	+0.02%	+0.81%	+0.35%	+0.27%	+0.09%	+0.14%
Année	-3.26%	+2.42%	+2.08%	+2.99%	-1.29%	+2.29%	+2.84%	+7.09%	+2.54%	+2.56%	+5.62%

Depuis création

% de mois positifs	69.44%	
Meilleure performance mensuelle	+3.23%	novembre 2020
Plus mauvaise performance mensuelle	-1.82%	octobre 2018

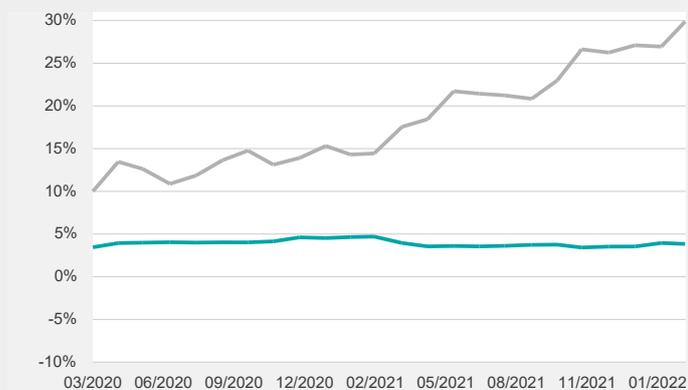
	Stoxx 600*	Ceres (a)*
Mois en hausse (103)	+3.14%	+0.53%
Mois en baisse (77)	-3.68%	+0.04%

*Performances mensuelles moyennes

Exposition du fonds (en % de l'actif net)

	Capitalisation Boursière < 5 Mds €	Capitalisation Boursière > 5 Mds €
Long	1.6%	78.8%
Short	-4.0%	-46.5%

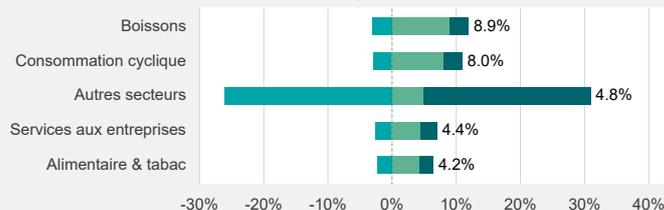
Volatilité et exposition nette du fonds sur 24 mois



— Volatilité 12 mois
— Exposition nette

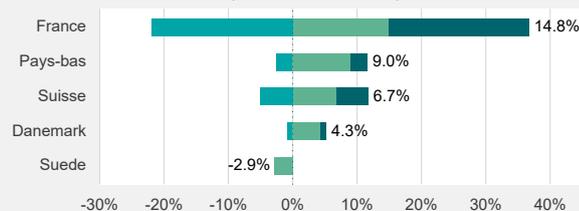
Secteurs

(top 5 en %, avec décomposition des indices)



Pays

(top 5 en absolu, net en %, avec décomposition des indices)



Valeurs

Achat	%	Vente	%
nestle sa-reg	6,0	Cosmétiques	-2,4
relx nv	5,7	Autres secteurs	-1,5
publicis groupe	5,4	Boissons	-1,4
diageo plc	4,3	Services aux entreprises	-1,4
schneider elect	4,0	Alimentaire & tabac	-1,4

Pour plus d'informations : www.exane-am.com

Avertissement : Performances nettes de frais. les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Tout investissement peut générer des pertes ou des gains. Le présent document informatif ne constitue pas le prospectus de la SICAV et ne doit pas être considéré comme une offre commerciale, une sollicitation d'investissement ou le support d'un conseil en investissement. Toute souscription dans la SICAV ne peut être réalisée que sur la base du prospectus. L'investisseur est invité à se reporter à la rubrique facteurs de risques du prospectus. Exane ceres fund est immatriculé au Luxembourg et enregistré pour la commercialisation en France. Le Représentant et Service de Paiements du Fonds en Suisse : BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich, Suisse. Le règlement, le prospectus, les documents d'informations clés pour l'investisseur, les rapports annuel et semestriel du Fonds pour la Suisse peuvent être obtenus gratuitement auprès du Représentant en Suisse.