exane asset management

Rapport mensuel
au 30 septembre 2019

Exane Care Fund (part A, Euro)

Long/short actions thématique

Univers : Santé

Code ISIN : LU1611255552 | Date de lancement : 29 juin 2017

care

Gérant : Mathieu Chabert

Chiffres clés

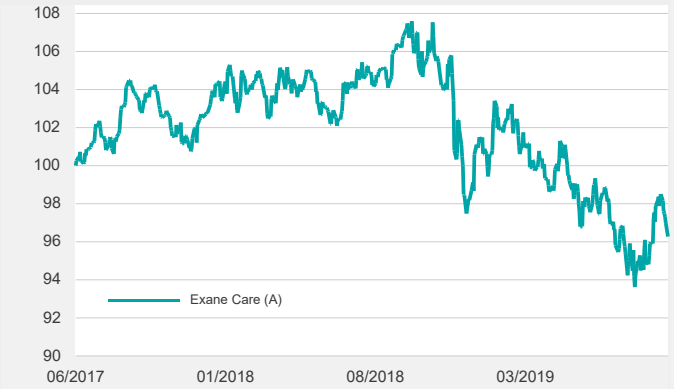
- Performance mensuelle : **1.54%**
- 2019 : **-2.45%**
- VL (€) : **9 627,47**
- Actif net du fonds (Mio €) : **21**

Faits marquants du mois

- Le fonds réalise une performance nette positive (1,54% part A) en septembre.
- Un mois marqué par la bonne performance de nos positions dans la pharma ainsi que par les progrès d'Innate. La biotech continue de souffrir aux Etats-Unis.
- Peu de mouvements significatifs. Nous avons initié une position longue sur Amgen.

Performances

	12 mois	2 ans	3 ans	5 ans	Depuis création
Cumulées					
Exane Care (A)	-9.90%	-6.31%	-	-	-3.73%
Annualisées					
Exane Care (A)	-9.90%	-3.20%	-	-	-1.67%



Commentaire de gestion

Analyse de la performance

En septembre, le fonds réalise une performance positive de (1,54% part A). Sur la biotech (-1,2%), la hausse d'Innate Pharma (+0,76%) n'a pas suffi à compenser la baisse de notre panier « M&A et innovation » qui comporte principalement des small et mid caps US. Le sentiment demeure prudent sur l'ensemble de ces sociétés en raison des craintes sur le prix des médicaments mais aussi de la décision en suspens de la FTC sur Roche/Spark qui freine les ardeurs d'acquéreurs potentiels. Sur la medtech (+0,45%), la performance s'explique par la baisse de nos positions short qui traitent pour la plupart sur des multiples élevés et sont sujettes à des prises de profits dans un mois marqué par la rotation de style value vs momentum. Enfin dans la pharma (+2,34%), on notera la performance de Sanofi (+0,82%) suite aux débuts du nouveau CEO.

Sanofi : nouveau CEO, nouvel espoir de changement
Paul Hudson a débuté son mandat de CEO au sein de Sanofi début septembre, ce qui suscite une attente forte sur le titre. Nous estimons que la transformation de Sanofi est beaucoup plus profonde que ce que le marché perçoit. Que cela soit sur l'organisation du groupe, les économies de coûts ou encore l'efficience de la R&D, nous sommes convaincus que ces changements auront des impacts positifs sur le profil de Sanofi. Le portefeuille pourrait également faire l'objet d'une revue stratégique. Par ailleurs, un éventuel « spin-off » des activités « *consumer* » de la société pourrait donner lieu à une revalorisation.
Un « *investor day* » en décembre pourrait permettre de mettre en lumière ces points. Par ailleurs, nous espérons que la nouvelle équipe de management mettra mieux à profit le bilan du groupe afin de réaliser des opérations de M&A pour renforcer le pipeline. Enfin, Sanofi se paie avec une décote de près de 20% sur le secteur pharma européen.

Innate Pharma : monalizumab rentre en phase 3 et IPO aux Etats-Unis
Le titre s'apprécie de 15% au cours du mois de septembre avec la décision d'AstraZeneca de poursuivre le développement de monalizumab en phase 3 dans les cancers « tête et cou ». Lorsque le premier patient sera dosé au cours du premier semestre 2020, Innate sera éligible à un paiement de 100mUSD (à comparer avec une market cap de 450mEUR). C'est une validation importante de la plateforme R&D de la société.

Par ailleurs, un processus d'IPO aux Etats-Unis a été lancé ce qui devrait permettre de diversifier la base actionnariale d'Innate ainsi que de donner plus de visibilité au pipeline early stage. Enfin, la position cash sera renforcée par cette opération.

Principaux investissements et cessions

A fin septembre, le portefeuille avait une exposition nette de 20% et l'exposition brute s'établissait à 129%. Le principal mouvement a été mentionné précédemment avec l'achat d'Amgen suite à une rencontre avec la société. Le gain du procès contre Novartis sur Enbrel donne de la visibilité à la société et le rachat d'Otezla permet d'envisager une croissance EPS à deux chiffres pour 2020.

Risques

	2 ans	Depuis création
Volatilité	8.3%	8.0%
Volatilité 12 mois min./max.	5.6% / 10.2%	5.6% / 10.2%
Ratio de sharpe	-0,3	-0,2

Exposition du fonds	30 septembre 2019	Moyenne sur 12 mois
Long	74.1%	85.4%
Short	-54.9%	-57.7%
Brute	129.0%	143.1%
Nette/nette ajustée du beta	19.3% / 22.8%	27.7% / 27.7%
Top 5 des positions à l'achat	48.0%	45.7%

Exane Care Fund (part A, euro)

Rapport mensuel
au 30 septembre 2019

Historique des performances

	2019	2018	2017
Janvier	+3.85%	+1.88%	-
Février	-0.31%	-0.50%	-
Mars	-2.38%	-0.47%	-
Avril	-0.04%	+0.50%	-
Mai	-2.92%	-0.90%	-
Juin	+1.41%	-0.77%	+0.25%
Juillet	-2.16%	+2.44%	+1.96%
Août	-1.26%	+0.19%	+0.72%
Septembre	+1.54%	+1.61%	-0.18%
Octobre	-	-1.03%	-0.11%
Novembre	-	-0.15%	-1.13%
Décembre	-	-6.5%	+1.2%
Année	**-2.45%**	**-3.96%**	**+ 2.76%**

Depuis création

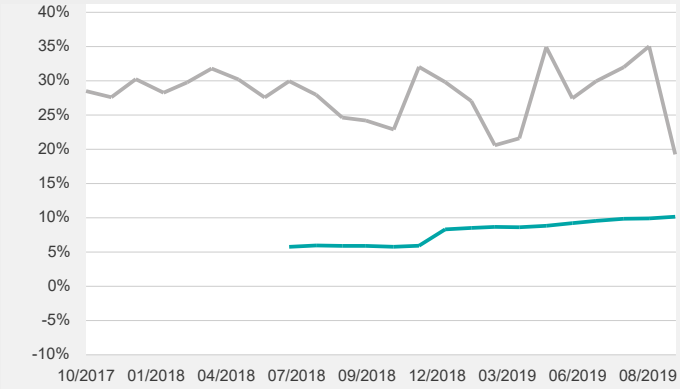
% de mois positifs	40.74%	
Meilleure performance mensuelle	+3.85%	janvier 2019
Plus mauvaise performance mensuelle	-6.53%	décembre 2018

	Stoxx 600*	Care (a)*
Mois en hausse (13)	+2.88%	+0.88%
Mois en baisse (15)	-2.25%	-0.98%

*Performances mensuelles moyennes

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

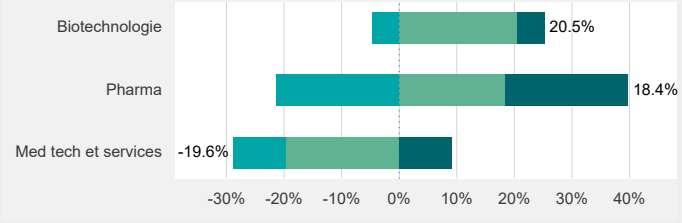
	Capitalisation Boursière < 5 Mds €	Capitalisation Boursière > 5 Mds €
Long	20.6%	53.5%
Short	0.0%	-54.9%



Volatilité 12 mois
Exposition nette

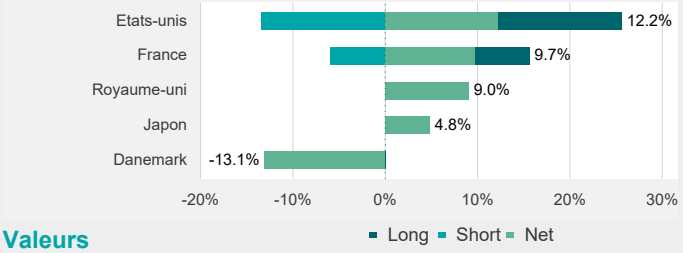
Secteurs

(top 5 en %, avec décomposition des indices)



Pays

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



Valeurs

Achat	%	Vente	%
ROCHE HOLDING AG-GE	10,0	Pharma	-4,9
SANOFI	10,0	Med tech et services	-4,8
FRESENIUS SE & CO KGAA	9,2	Med tech et services	-4,8
INNATE PHARMA SA	5,7	Biotechnologie	-4,8
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	4,9	Med tech et services	-4,6

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 et après avoir pris connaissance du DICI. L'investisseur est invité à se rapporter à la rubrique facteurs de risques du prospectus. Exane care fund est immatriculé au Luxembourg. En particulier, cet OPCVM ne peut pas être offert ou vendu, directement ou indirectement, aux Etats-Unis au bénéfice ou pour le compte d'une US Person, selon la définition de la "régulation S".

EXANE asset management