

Exane Ceres Fund

(part A, Euro)

Long/short actions

Univers : Consommation, Services, Industrie

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

the hedge fund journal

UCITS Hedge
Awards
2022

Equity Market Neutral (Europe) – Discretionary
Best Performing Fund over 7 and 10 Years
Exane Ceres Fund
(Exane)



cer

ceres

Gérant : Charles-Henri Nême / Analyste :

Chiffres clés

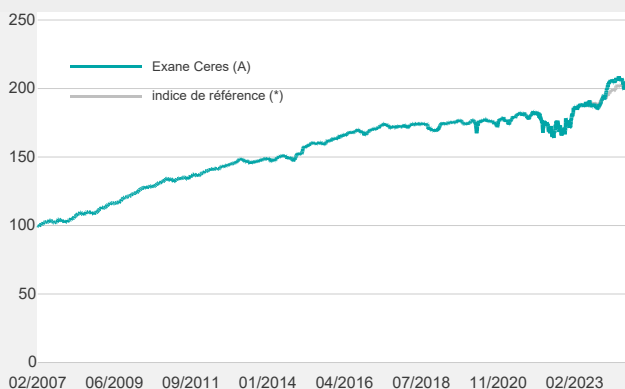
- ▶ Performance mensuelle : **-0.16%** / indice de référence (*) : **-0.80%**
- ▶ 2024 : **5.08%** / indice de référence (*) : **4.73%**
- ▶ VL (€) : **20 507,17**
- ▶ Actif net du fonds (Mio €) : **214**

Faits marquants du mois

- ▶ Le fonds Ceres a globalement bien résisté en octobre...
- ▶ ...grâce à quelques couvertures qui ont bien fonctionné (Sika, DSM-Firmenich).
- ▶ Nous avons profité de la baisse de Capgemini pour constituer une position

Performances

	Depuis 22/05/2023	12 mois	2 ans	3 ans	Depuis création
Cumulées					
Exane Ceres (A)	8.59%	10.52%	22.10%	13.58%	105.07%
indice de référence (*)	7.39%				
Annualisées					
Exane Ceres (A)	5.87%	10.52%	10.48%	4.32%	4.14%
indice de référence (*)	5.05%				



(*) Depuis le 22 mai 2023, l'objectif de performance du fonds Exane Ceres consiste à battre la performance de son indice de référence sur l'horizon d'investissement minimum recommandé. L'indice de référence est constitué à 30 % de l'indice MSCI Europe dividendes nets réinvestis et à 70 % de l'indice €STR capitalisé. Avant cette date, le fonds Ceres cherchait à restituer une performance absolue et décorrélée des marchés et ne possédait donc pas d'indice de référence.

Source : Exane Asset Management. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Performances nettes de frais. Tout investissement peut générer des pertes ou des gains.

Risques

	2 ans	Depuis création
Volatilité	7.6%	4.3%
Volatilité 12 mois min./max.	5.0% / 12.0%	1.5% / 12.0%
Ratio de sharpe	0,9	0,8

Commentaire de gestion

Analyse de la performance

Le mois d'octobre a été plutôt satisfaisant puisque nous perdons 16 bps dans un marché en baisse de 3,3%. Sans grande surprise, nos principaux gains sont des couvertures qui ont bien fonctionné comme Sika ou DSM-Firmenich. Deux idées de trading récentes ont également été profitables, Elis et DSV. Les deux ont été soldées puisque le catalyseur s'était réalisé. Comme tout n'a pas été parfait, nous avons perdu sur quelques positions structurelles (ASML, Atlas Copco), nous avons souffert de la remontée des taux long au UK (Segro) et nous avons été (marginale) affectés par les chiffres vraiment horribles publiés par Campari !

Principaux investissements et cessions

Nous nous sommes renforcés pendant le mois sur Bureau Veritas qui vient s'ajouter aux grosses convictions long terme de Ceres, à côté de Publicis, Saint Gobain et Exor. On notera qu'aucune de ces quatre sociétés n'est significativement exposée au marché chinois. Nous considérons en effet que la croissance organique de Bureau Veritas (supérieure à 6%), sa valorisation (PE de 20 sur 2025) comme son excellente conversion en cash des bénéfices (associée à une politique de M&A créatrice de valeur) en font une de nos plus grosses convictions moyen terme. Nous sommes également revenus sur Capgemini mais il s'agit davantage d'une idée de trading : la croissance organique de Capgemini a tendance à osciller entre -2% et +10% et, ayant un statut de cyclique de croissance, son PE est au plus bas quand la croissance est au plus bas ce qui est le cas actuellement. Les estimations sur 2025 sont désormais écrasées (croissance organique attendue proche de zéro) et le titre nous semble intéressant autour de 160€ sachant que la marge de Capgemini n'est pas à risque : en effet, 57% des effectifs sont en Inde où les coûts de restructuration sont négligeables. Une baisse d'activité est donc quasiment sans effet sur la marge de Capgemini à la différence d'Alten par exemple.

Il nous a semblé opportun de profiter de la baisse de Sika pour couper notre couverture car au-delà de la valorisation, nous apprécions les qualités long terme du marché de la chimie de la construction en général et de Sika en particulier. En revanche, nous avons pris nos profits sur Elis (qui a rebondi sur l'absence d'acquisition aux Etats-Unis) et sur DSV (le marché sous-jacent n'est pas bon comme le souligne la performance de Kuehne & Nagel).

En conclusion, il existe une statistique que nous trouvons intéressante : à fin octobre et depuis le démarrage du nouveau format du fonds Ceres, plus exposé au marché (soit depuis début 2022), le fonds Ceres fait marginalement mieux que les indices européens dividendes réinvestis alors qu'il n'a que 33% d'exposition nette. C'est évidemment dû aux deux autres moteurs, l'alpha et la rémunération de la trésorerie. Mais pour revenir à l'actualité du fonds, l'accroissement significatif de notre position en Bureau Veritas pour en faire une des quatre grosses positions structurelles de Ceres est le principal enseignement du mois d'octobre !

Indicateurs ESG du fonds

ESG risk score : 14,7 vs 18,7 pour le MSCI Europe
Intensité Carbone (T éq.CO₂/CA en M\$) : 66,3 vs 83,9 pour le MSCI Europe

Exposition du fonds	31 octobre 2024	Moyenne sur 12 mois
Long	69.7%	82.5%
Short	-37.1%	-49.4%
Brute	106.7%	132.0%
Nette/nette ajustée du beta	32.6% / 40.7%	33.1% / 38.4%
Top 5 des positions à l'achat	24.9%	24.7%

Historique des performances

	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Janvier	+2.23%	+5.94%	-1.69%	-1.52%	+1.26%	+0.94%	+0.65%	+0.81%	+0.33%	+3.16%	-1.57%
Février	+2.34%	+2.33%	-1.60%	-0.95%	-1.33%	+1.30%	-0.87%	+0.79%	+0.66%	+0.46%	+0.82%
Mars	+1.18%	+1.03%	-1.33%	+1.79%	-0.16%	+0.40%	+0.96%	+0.24%	+0.71%	+0.28%	+0.74%
Avril	-0.78%	+0.20%	-0.14%	+1.20%	+1.04%	+0.21%	+0.27%	+0.55%	-0.23%	+1.08%	+0.82%
Mai	+0.31%	-0.83%	-1.29%	+0.94%	+0.37%	+0.21%	+0.43%	+0.75%	+1.08%	-0.31%	+0.62%
Juin	+0.03%	+1.55%	-3.25%	+0.35%	+0.35%	+0.12%	-0.27%	-0.15%	-0.06%	-0.17%	-0.10%
Juillet	-0.84%	+0.12%	+5.67%	-0.67%	-0.82%	+0.12%	+0.28%	-0.41%	+0.47%	+0.30%	-1.12%
Août	+0.64%	-0.87%	-3.53%	+0.16%	-0.14%	+0.84%	-0.04%	-0.55%	+0.68%	-0.39%	+0.12%
Septembre	+0.07%	-0.54%	-1.36%	-1.57%	-0.52%	-0.06%	-0.17%	+0.32%	-0.49%	+1.03%	-1.26%
Octobre	-0.16%	-0.90%	+0.38%	+1.50%	-1.76%	-1.30%	-1.82%	-0.01%	-0.04%	+0.79%	+1.83%
Novembre	-	+2.64%	+3.97%	+0.35%	+3.23%	+0.03%	-0.67%	-0.09%	-1.10%	+0.33%	+1.39%
Décembre	-	+2.47%	-1.73%	+0.89%	+0.64%	+0.16%	-0.02%	+0.02%	+0.81%	+0.35%	+0.27%
Année	+5.08%	+13.72%	-6.12%	+2.42%	+2.08%	+2.99%	-1.29%	+2.29%	+2.84%	+7.09%	+2.54%

Depuis création

% de mois positifs	67.45%
Meilleure performance mensuelle	+5.94% janvier 2023
Plus mauvaise performance mensuelle	-3.53% août 2022

	Stoxx Europe 600 Price Index Eur*	Ceres (a)*
Mois en hausse ()	+3.14%	+0.63%
Mois en baisse ()	-3.52%	-0.03%

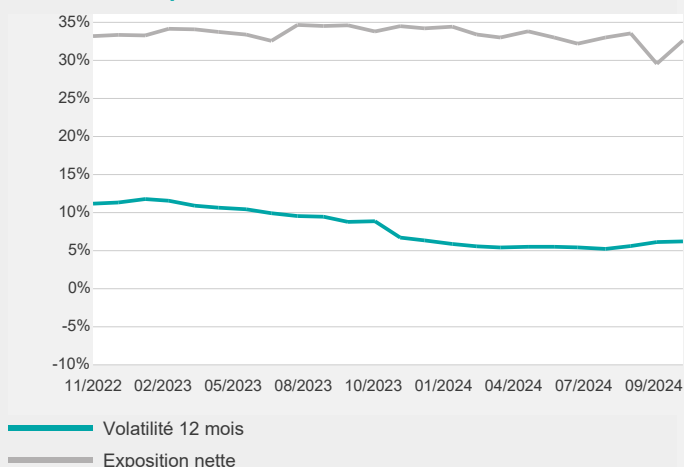
*Performances mensuelles moyennes

Source : Exane Asset Management. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

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

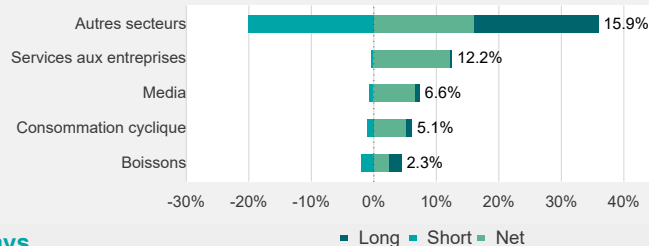
	Capitalisation Boursière < 5 Mds €	Capitalisation Boursière > 5 Mds €
Long	2.1%	67.6%
Short	-3.2%	-33.9%

Volatilité et exposition nette du fonds sur 24 mois



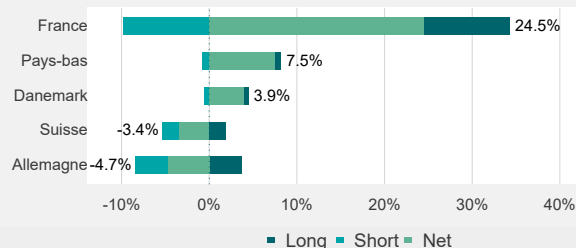
Secteurs

(top 5 en %, avec décomposition des indices)



Pays

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



Valeurs

Achat	%	Vente	%
publicis groupe	7,3	Cosmétiques	-1,7
bureau veritas sa	5,4	Autres Secteurs	-1,5
compagnie de saint gobain	4,3	Autres Secteurs	-1,4
exor nv common stock	4,2	Autres Secteurs	-1,4
safran sa	3,7	Cosmétiques	-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.