



12 Février 2024

Présentation Varenne Capital	1
Présentation du fonds Varenne Valeur	1-3

VARENNE CAPITAL

Présentation

Varenne Capital Partners est une société de gestion de portefeuille indépendante. Au 31 décembre 2023 la société gère 2,9 milliards euros d'actifs et emploie 44 collaborateurs dont 19 analystes gérants.

L'ambition de Varenne est de fournir aux investisseurs des performances d'excellence, dans la durée, avec le minimum de prise de risque nécessaire à leur obtention. Pour ce faire, nous développons et associons plusieurs moteurs de performance Long Actions, Short Actions, Situations Spéciales et Couvertures Macro.

La gestion Varenne repose sur une activité de recherche entièrement propriétaire fondée sur un processus d'investissement structuré et formalisé Elle prend notamment en compte les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, et les principes des PRI dont nous sommes signataires.

En plus de la valeur ajoutée de sa gestion financière, la société a mis l'accent sur l'excellence de son infrastructure opérationnelle, de la gestion des risques et de la compliance. Une attention toute particulière est apportée à nos partenaires et investisseurs via un département de Relations Investisseurs dédié

Le fonds Varenne Valeur

Présentation du fonds

Varenne Valeur utilise, de façon concomitante, quatre moteurs de performance complémentaires : **le Long Actions, le Short Actions, les Situations Spéciales et les Couvertures Macro.**

La gestion repose sur deux sources essentielles de valeur ajoutée. Tout d'abord, des stratégies indépendantes qui permettent de faire face à des configurations de marchés différentes Ensuite, au sein de chacune d'entre elles, une démarche intégrée est mise en place à chaque étape clef du processus de gestion

Le fonds vise un portefeuille de base de 30 à 35 entreprises de haute qualité au sein des marchés développés mondiaux pour exposition nette longue comprise entre 60 et 75 %

Définition des Stratégies

▪ **Long Actions** Cette stratégie est le socle de notre gestion. Il s'agit de la sélection individuelle d'entreprises de qualité, présentes uniquement sur les marchés développés. Cette sélection minutieuse d'entreprises de qualité peut être complétée par des positions diversifiées. Cela nous permet d'optimiser nos portefeuilles en explorant des thèmes, secteurs ou situations qui pourraient ne pas être inclus dans la sélection principale.

▪ Pour générer des idées d'investissement originales et indépendantes, nous nous appuyons sur des bases de données propriétaires intégrant des analyses fondamentales et comportementales. Cette méthodologie nous permet d'explorer des opportunités d'investissement de manière unique tout en maintenant une indépendance dans nos décisions.

• Au cœur de notre stratégie se trouvent des équipes spécialisées qui contribuent qui identifient les opportunités les plus prometteuses sur le marché :

✓ **Enterprise Picking (EP)** : Notre équipe EP applique des techniques proches de celles du Private Equity. En s'appuyant sur une recherche approfondie et l'utilisation de réseaux d'experts, elle sélectionne et investit ensuite dans des entreprises qui présentent un avantage concurrentiel durable et sont sous-évaluées (c'est-à-dire qui affichent un prix de marché au moins inférieur de 50 % par rapport à notre estimation de valeur intrinsèque).

✓ **Synthetic Enterprise Picking (SEP)** : Notre équipe SEP opère dans le même univers de qualité économique. Elle exploite des algorithmes combinant de la recherche fondamentale approfondie, de la recherche comportementale et une masse importante de données selon un modèle propriétaire.

• **Short Actions** Cette stratégie vise à identifier des sociétés qui sont susceptibles de faire face à une situation de rentabilité insoutenable à la suite d'évènements exceptionnels, à une restructuration du capital ou une liquidation, à horizon 18-36 mois.. De la même façon que pour les positions longues, nous pouvons ajouter des positions diversifiées pour permettre une exposition à des thèmes, des secteurs ou des situations qui pourraient être absents de la sélection individuelle de titres.

• **Situations Spéciales** Cela consiste en la prise de positions sur fusions/acquisitions et restructurations de capital annoncées et amicales. L'arbitrage de fusions-acquisitions et restructurations de capital fournissent un rendement supplémentaire au fonds et réduisent la corrélation du portefeuille aux indices . A l'aide d'un système d'information dédié, l'équipe détecte, en temps réel et de façon globale, toute nouvelle opération annoncée. Elle se concentre uniquement sur celles qui présentent le profil de rendement/risque jugé par la gestion comme étant le plus favorable.

• **Couvertures Macro** L'objectif principal de cette stratégie est de couvrir les risques résiduels de la poche Long Actions contre des scénarii qui pourraient porter atteinte aux thèses d'investissement. La mise en œuvre de cette stratégie implique l'utilisation de stratégies présentant un profil rendement/risque asymétrique, dans la limite d'un budget annuel de 1,5% des encours sous gestion financé pour tout ou partie par la stratégie de Situations Spéciales.



Échelle de risque allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé)
Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque.
Cet indicateur pourra évoluer dans le temps.

Caractéristiques :	Compartment de la SICAV VARENNE - UCITS
Indice de référence :	Néant
Valeur liquidative d'origine :	100,00 €
Périodicité :	Quotidienne
Durée d'investissement :	5 ans
Date de clôture de l'exercice :	Dernier jour de bourse de décembre
Souscripteurs concernés :	Tous souscripteurs
Devise :	EUR
Date de création :	31/01/2003*
Code isin :	LU2358392376
Bloomberg :	VAVALAE LX Equity
Agrément sgp :	AMF GP-06000004
Gestionnaire financier :	Varenne Capital Partners
Dépositaire :	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
Centralisation des ordres :	Quotidienne avant 11h
Commission de souscription :	Maximum 2%, entièrement rétrocédée et acquise aux tiers
Commission de rachat :	Néant
Frais de gestion fixe :	1.794%
Frais de gestion fixe :	Maximum 14.95% de la performance du fonds au- delà de la moyenne sur 12 mois glissants de la performance du taux Euro Short Term (€STR) capitalisé.

Performances et Contributions

Au cours d'une année 2023 marquée par l'incertitude autour des niveaux de taux aux Etats-Unis et en Europe, le fonds Varenne Valeur – Part A EUR a enregistré une performance de **+12,13%**.

Comme indiqué ci-dessous, la stratégie long actions s'est bien comportée en 2023, tandis que la stratégie short actions a été pénalisée par la forte hausse des actions de moins bonne qualité en raison des anticipations de baisse des taux d'intérêt.

La stratégie d'arbitrage des fusions a quant à elle particulièrement bien performé au cours de l'année et a globalement compensé le budget de la stratégie de couverture macroéconomiques, qui est restée un coût en 2023, comme nous pouvions nous y attendre.

Contribution à la performance par stratégie

Long Actions	+ 14,47%
Short Actions	-2,10%
Situations Spéciales	+1,18%
Couvertures Macro	-1,37%

Comportement du fonds en 2023

A la fin du 1er trimestre, le fonds avait rebondi à hauteur de 6.26% porté par les valeurs des secteurs du luxe et de la consommation qui bénéficiaient alors des espoirs concernant la reprise de l'activité en Chine et de bons chiffres de ventes pour la période de Noël.

Le second trimestre a été plus difficile pour notre gestion, nos entreprises du secteur de la consommation et du luxe ont souffert des craintes d'un resserrement de l'accès au crédit aux US suite à la crise sur les valeurs bancaires régionales américaines, ainsi que de la déception de la reprise de la consommation en Chine.

Par la suite, le fonds a bien traversé l'été en enchaînant trois mois en territoire positif (+0.80% en juin, +1.69% juillet et +1.18% en août) grâce à de bonnes publications de résultats de la part de nos entreprises.

Les mois de septembre et d'octobre ont été plus difficiles pour notre gestion (respectivement -2.02% et -2.58%) en grande partie à la suite des discours de Jérôme Powell qui par deux fois est venu refroidir les investisseurs en annonçant à l'époque qu'il aurait peut-être recours à de nouvelles hausses de taux.

Durant les mois de novembre et de décembre le fonds fut en hausse de respectivement 6.50% puis de 3,72% grâce, une nouvelle fois, à de bonnes publications de résultats et donc, à la solidité de nos entreprises ainsi qu'aux bons chiffres de l'inflation parus le 14/11. Ces chiffres encourageants ont créé un regain d'optimisme quant à une politique monétaire qui pourrait s'assouplir au cours des prochains mois sans pour autant revenir sur les niveaux de taux que l'on a connu ces dernières années.

Positionnement du fonds pour 2024

A l'image de 2023, 2024 sera également marquée par l'incertitude concernant les niveaux de taux et plus particulièrement le timing du début du cycle de baisse de taux et son amplitude.

Ainsi une baisse de taux significative ne serait pas forcément un signe positif car celle-ci aurait pour objectif de freiner un ralentissement économique important. Alors qu'au contraire une baisse de taux limitée signalerait que les économies US et Européennes resteraient résilientes, ce qui serait plus bénéfique pour les marchés actions :

Dans ce contexte nous estimons que notre fonds est bien positionné pour faire face à ces deux configurations grâce à :

- Une exposition aux valeurs de qualité au sein des marchés développés (Novo Nordisk, Safran, UBS...).
- Une exposition sectorielle de la poche Long Actions plus diversifiée suite au passage de 20-25 entreprises à une trentaine depuis la fin 2023.
- Un dispositif de couvertures contenant notamment un instrument visant à générer de la performance en cas de forte baisse de l'Eurostoxx 50 couplée à une baisse significative des taux en Europe dans le but d'endiguer un éventuel ralentissement économique.

Le fonds présente un risque de perte en capital. Reportez-vous à la description détaillée des risques dans les prospectus de nos fonds disponibles sur demande ou sur notre site. Le prospectus, DICI, et les rapports annuels du Fonds sont disponibles sur le site www.varennecapital.com et sur simple demande auprès de la Société de Gestion. Le DICI doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, et rien n'indique qu'un investisseur pourrait obtenir dans le futur des résultats similaires. Avant tout investissement, consultez au préalable le DICI et le prospectus des OPC (disponibles sur notre site www.varennecapital.com).