

31.08.2019

EUR

Rapport de gestion

Données sur le fonds

Actif total du fonds (mio)	34,66
VL du fonds	225,10
Date de lancement	15/11/2007

Equipe d'investissement

Société de gestion : SOCIETE DE GESTION PREVOIR
Délégation financière : COMGEST SA
Equipe d'investissement : Chantana Ward, Caroline Maes

Commentaire

Après avoir franchi le seuil de résistance important de 990 points en juillet, l'indice VNI est retombé au niveau support de 960 points début août. Bien que le marché se soit rapidement redressé, l'indice VNI a ensuite corrigé après s'être une fois de plus heurté au niveau de 1 000 points. Cette évolution a été en grande partie influencée par les fluctuations des actions mondiales, dues notamment à l'escalade de la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine. Sur le mois, l'indice VNI a cédé 0,77% (mais a progressé de 10,25% sur les huit premiers mois de l'année).

Dans l'ensemble, le marché a évolué en dents de scie en août. En outre, malgré l'amélioration de la liquidité du marché, la longue période de soutien apporté par les afflux de capitaux étrangers a pris fin. En ce qui concerne l'escalade de la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine, de nouveaux tarifs imposés par les Etats-Unis et la Chine sont entrés en vigueur le 1er septembre tandis que le processus de négociation semblait se prolonger. Les investisseurs conservent une attitude attentiste face à ce processus et à la décision de la Fed d'abaisser les taux d'intérêt ce mois-ci.

Les investisseurs étrangers ont représenté 23,6% de la valeur totale des transactions du mois d'août. Sur les huit premiers mois de l'année, leurs achats nets totaux ressortent à 383 millions USD. A noter les importantes sorties de capitaux enregistrées par les ETF vietnamiens, à 53 millions USD en août, malgré la fermeté du VND ; il est possible que les investisseurs leur aient préféré des actifs traditionnellement plus sûrs tels que l'or ou les obligations d'Etat. Août a été le premier mois cette année de sorties nettes de capitaux des ETF, après sept mois consécutifs d'afflux nets de capitaux.

Le Ho Chi Minh City Stock Exchange (HoSE) va créer trois nouveaux indices, le Vietnam Leading Financial Index, le Vietnam Diamond Index et le Vietnam Financial Select Sector Index, qui seront élaborés sur la base de critères tels que l'actionnariat étranger, la capitalisation boursière disponible pour l'investissement, la rentabilité et la liquidité. La création de ces trois indices devrait permettre d'attirer des investisseurs étrangers en leur permettant de suivre l'évolution des actions de sociétés qui peuvent être intégralement détenues par des étrangers, à l'instar notamment de FPT, MWG, REE, PNJ, ACB,TCB...

Avec la fin de la saison de publication des résultats des entreprises, l'attention s'est rapidement tournée vers le marché mondial, qui a connu un mois volatil dominé par les mesures de représailles dans le cadre de la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine et les craintes de récession suscitées par l'inversion de la courbe des taux des obligations d'Etat américaines. Toutefois, les statistiques macro-économiques favorables du Vietnam jusqu'à août 2019 et la stabilité de la devise ont soutenu la confiance du marché. Le dong est en effet resté stable par rapport à l'USD en août (+0,02% depuis le début de l'année), tandis que le CNY a abandonné 4,1% face au billet vert sur le mois (4% depuis le début de l'année).

Selon les estimations, la croissance du bénéfice des sociétés vietnamiennes cotées en 2019 devrait continuer d'augmenter, à 20,2% en glissement annuel (g. a.). Au 30 août 2019, le PER du marché d'actions vietnamien ressortait à 14,9x les bénéfices 2019.

Les opinions exprimées dans ce document sont réputées exactes au moment de la préparation de ce dernier, n'ont pas le statut de recherche indépendante et ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement. Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

DAT XANH GROUP (DXG) a annoncé pour le S1 2019 un résultat net en hausse de 20% en g. a. et un bénéfice net après impôt en hausse de 29% en g. a.

La bonne tenue de l'activité courtage a alimenté la croissance des revenus. Au S1 2019, cette activité (qui représente 51% du chiffre d'affaires net de DXG) a enregistré une croissance du chiffre d'affaires de 55% par rapport au faible niveau du S1 2018. Parallèlement, les ventes immobilières, qui représentaient 37% du chiffre d'affaires net de DXG, ont diminué de 12% par rapport au S1 2019 en raison de la baisse des livraisons prévues. Cette situation est compréhensible étant donné que presque toutes les unités pré-vendues de Lux Garden (district 7) et d'Opal Garden (district Thu Duc) ont été entièrement livrées au T1 2019.

PHU NANH JEWELRY (PNJ) a annoncé pour le S1 2019 un chiffre d'affaires net consolidé de 7 745 milliards VND (+5,3% en g. a.) et un bénéfice net de 598 milliards VND (+15,6% en g. a.). Le chiffre d'affaires de détail a augmenté de 11% en g. a. et le chiffre d'affaires de gros a baissé de 20% en g. a. La marge brute globale au S1 2019 a progressé à 21,8%, contre 18,4% au S1 2018, grâce à la priorité que la société continue à accorder au segment au détail.

L'ouverture de nouveaux magasins et l'augmentation des marges bénéficiaires brutes dans la bijouterie de détail ont soutenu le bénéfice net après impôt, tandis que la croissance des ventes à magasins comparables a été quasiment nulle. La croissance des ventes à magasins comparables est devenue négative au T2 2019 après avoir atteint 11% au T1 2019. L'équipe dirigeante attribue cette faiblesse aux facteurs suivants : (1) épuisement des stocks en avril et mai, (2) effet de cannibalisation des nouveaux magasins, notamment du nouveau magasin phare PNJ Next inauguré en février 2019, et (3) ralentissement de la croissance des dépenses de consommation.

La direction a fait preuve de plus de prudence que par le passé en ce qui concerne les effets de cannibalisation potentielle future des nouveaux magasins sur les magasins existants. Pour autant, elle prévoit que l'expansion des magasins restera un élément crucial de la stratégie de croissance de PNJ dans un contexte où la pénétration du marché de la consommation vietnamienne de bijoux n'est pas achevée et où PNJ est déterminé à consolider sa position dominante sur le marché.

L'équipe dirigeante est confiante dans sa capacité à réaliser l'objectif de 40 nouveaux magasins durant l'exercice 2019. PNJ comptait 339 bijouteries à la fin du T2 2019, dans 273 spécialisés dans l'or, 62 dans l'argent et quatre magasins de joaillerie CAO. Au S1 2019, PNJ a inauguré 16 magasins spécialisés dans l'or.

La croissance du chiffre d'affaires de la bijouterie dans les zones de niveau 2 et de niveau 3 a été supérieure à celle enregistrée dans les villes de niveau 1 au S1 2019. Selon PNJ, au S1 2019, les ventes au détail de la bijouterie dans les zones de niveau 2 et de niveau 3 ont bondi d'environ 20% et 30% en g. a., respectivement, contre une progression à un chiffre dans les villes de niveau 1. Selon l'équipe dirigeante, les contributions des zones de niveau 1 et de niveau 2 au chiffre d'affaires sont actuellement équivalentes, aux alentours de 40% pour chaque segment.

La direction a indiqué que la marge bénéficiaire brute de la bijouterie au détail a augmenté au S1 2019 par rapport au S1 2018. Comme la vente au détail de bijoux représente généralement environ 90% du bénéfice brut du PNJ, le fait qu'au S1 2019 le bénéfice brut (+25% par rapport au S1 2018) ait progressé nettement plus que les ventes au détail (+11% par rapport au S1 2018) nous laisse penser que la marge bénéficiaire brute dans la vente au détail de bijoux a augmenté.

Les coûts des ventes, les charges administratives et les autres frais généraux (SG&A) ont fortement progressé sous l'effet de l'augmentation du nombre de magasins et des investissements liés à la transformation numérique. Les charges SG&A ont ainsi bondi de 29% en g. a. au S1 2019, sous l'effet de l'augmentation de 14% du nombre de magasins de PNJ entre la fin du S1 2018 et la fin du S1 2019, de l'augmentation du personnel informatique et des charges d'amortissement du nouveau système de planification des ressources d'entreprise (ERP).

Les activités devraient pleinement se redresser à partir d'août 2019. Les problèmes rencontrés après la mise en œuvre de l'ERP ont fait que l'usine de PNJ a fonctionné à 50% seulement de sa capacité normale en avril 2019. La direction a indiqué que ce pourcentage s'était amélioré à 80% en mai et 90% en juillet.

Les opinions exprimées dans ce document sont réputées exactes au moment de la préparation de ce dernier, n'ont pas le statut de recherche indépendante et ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement. Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

31.08.2019

EUR

Performance

Performance glissante (%)

	Mois	3 mois glissants	Trimestre en cours	Année en cours	Annualisée				Création
					1 an	3 ans	5 ans	10 ans	
Fonds	0,70	4,45	6,40	14,23	5,15	9,44	9,18	9,69	7,12

Performance cumulée depuis la création (%)



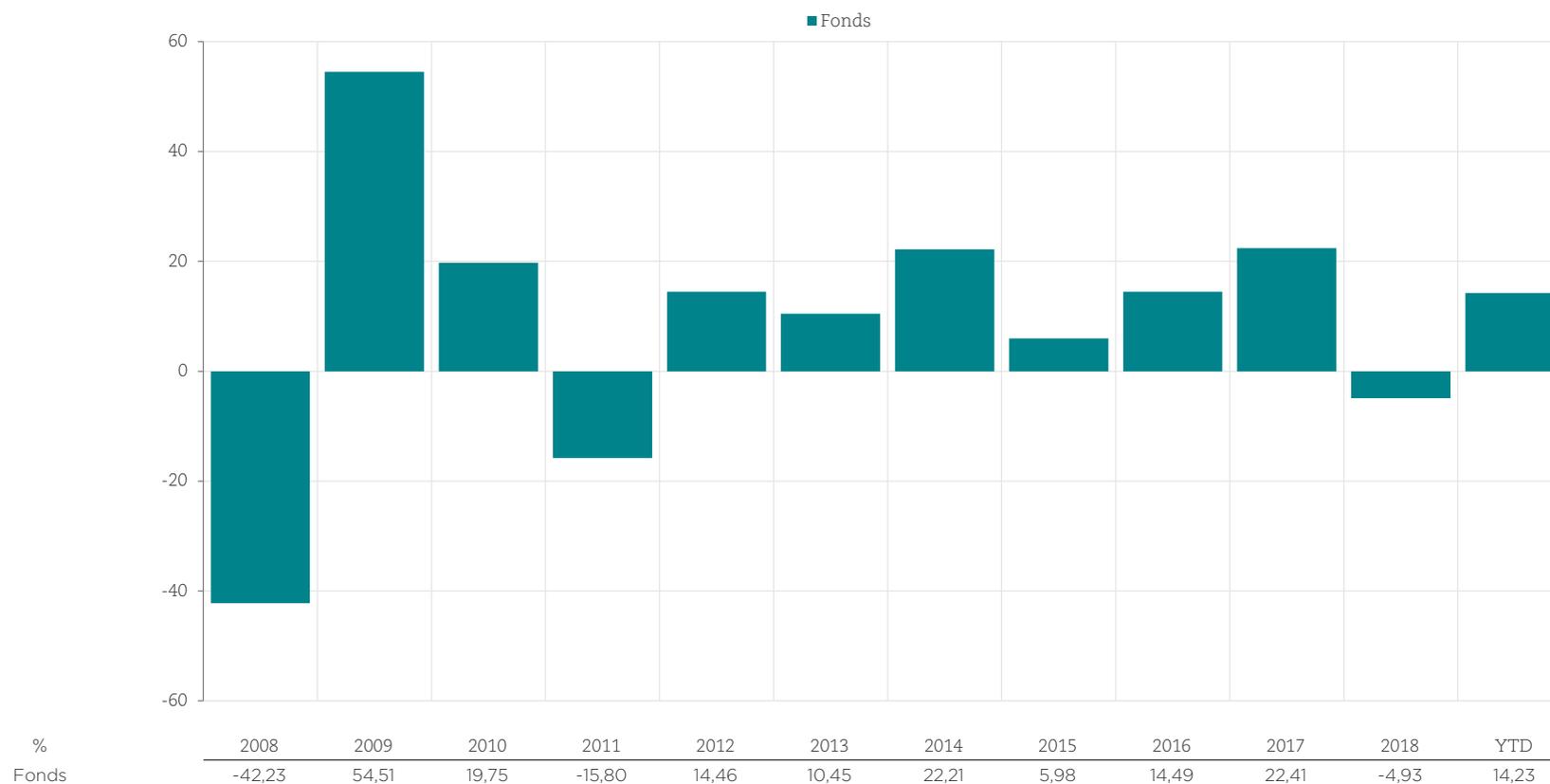
Informations relatives au portefeuille

Date de lancement	15/11/2007
Valeur boursière début de période (mio)	34,87
Valeur boursière fin de période (mio)	34,66
Nombre de titres dans le fonds :	33

Performance exprimée en EUR

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.
Le calcul de la performance est fondé sur la valeur liquidative (VL).

Performance calendaire (%)



Performance exprimée en EUR

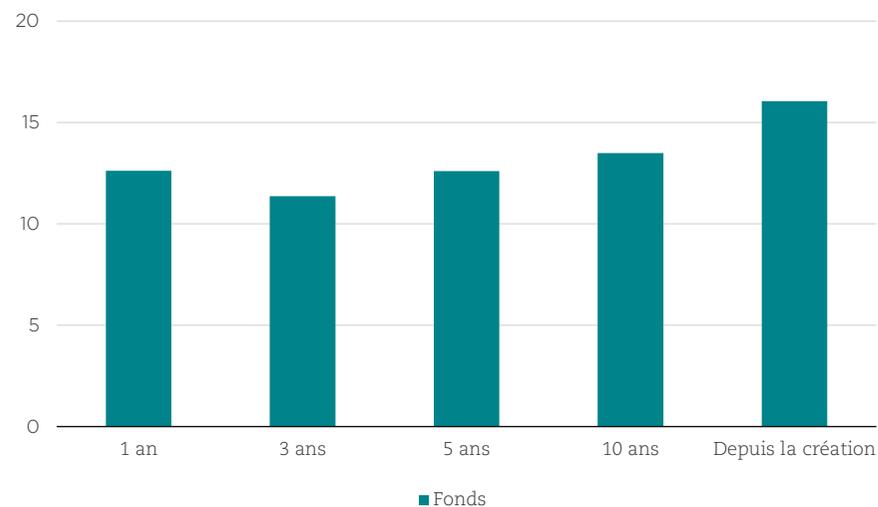
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Le calcul de la performance est fondé sur la valeur liquidative (VL).

Volatilité, sur une période glissante (%)

	Annualisée				Création 15/11/2007
	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	
Fonds	12,61	11,36	12,61	13,50	16,04

Volatilité annualisée glissante (%)



Performance exprimée en EUR

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.
Le calcul de la performance est fondé sur la valeur liquidative (VL).

31.08.2019

PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM

EUR

10 principales positions

Sedol	ISIN	Nom	Pays	Secteur	Quantité	Poids (%)
B27Y417	VN000000VIC9	Vingroup Joint Stock Company	Vietnam	Immobilier	671 190	9,37
BP3RNW5	VN000000MWGO	Mobile World Investment Corp	Vietnam	Conso. cyclique	506 560	6,69
B29CC15	VN000000HPG4	Hoa Phat Group JSC	Vietnam	Produits de base	2 231 617	5,60
B64FX58	VN000000PNJ6	Phu Nhuan Jewelry JSC	Vietnam	Conso. cyclique	592 800	5,51
B1HMWH6	VN000000FPT1	FPT Corp.	Vietnam	Technologie	836 827	5,02
B622TR5	VN000000VCB4	Joint Stock Commercial Bank for Foreign Trade of Vietnam	Vietnam	Services financiers	553 688	4,86
B16GLK5	VN000000VNM8	Vietnam Dairy Products Corp.	Vietnam	Conso. non cyclique	332 432	4,62
BF51JC7	VN000000SCS4	Saigon Cargo Service Corp.	Vietnam	Industrie	204 000	3,63
B59R0P1	VN000000MSN4	Masan Group Corporation	Vietnam	Conso. non cyclique	420 000	3,58
BDSFBV5	VN000000SAB4	Saigon Beer Alcohol Beverage Corp.	Vietnam	Conso. non cyclique	110 760	3,42

Les données sur les positions détenues ne sont fournies qu'à titre indicatif, sont susceptibles d'évoluer et ne constituent ni une recommandation d'achat ni une recommandation de vente des valeurs affichées.

31.08.2019

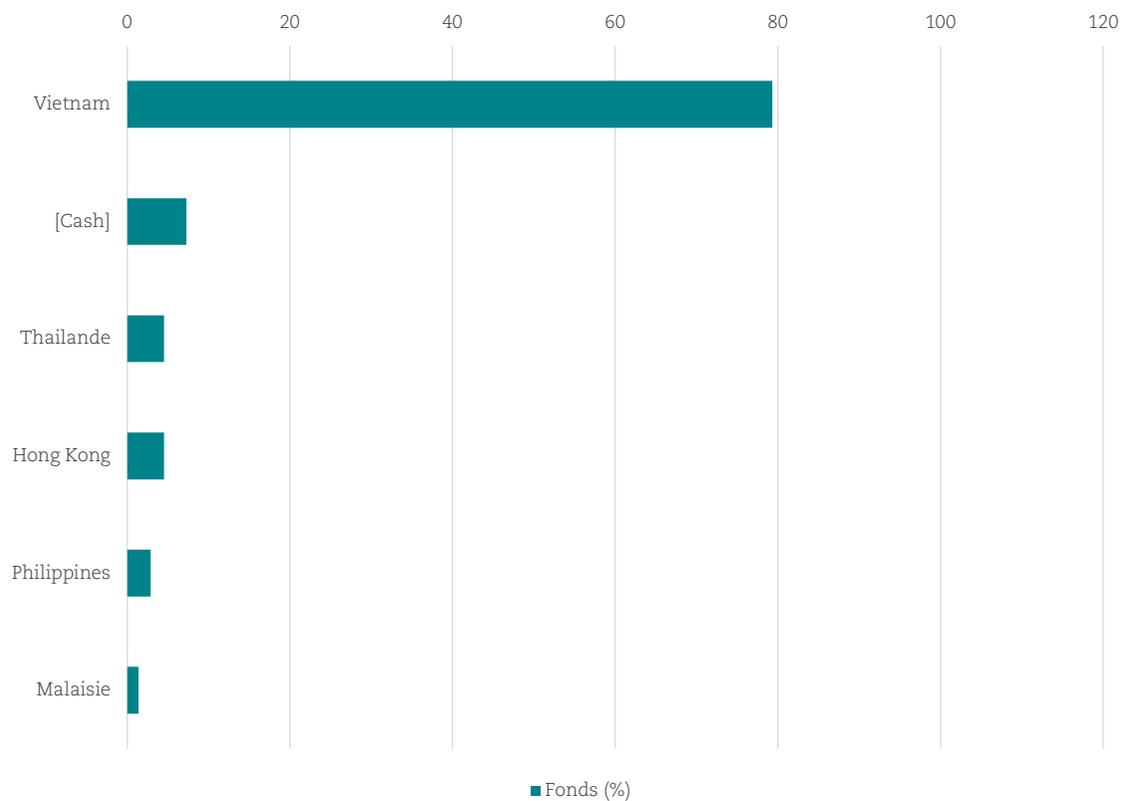
PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM

EUR

Répartition par pays

Pays	Fonds (%)
Vietnam	79,33
[Cash]	7,30
Thaïlande	4,55
Hong Kong	4,53
Philippines	2,88
Malaisie	1,40
Autres	--

Répartition par pays



Répartitions fondées sur les classifications GICS (secteur) / MSCI (pays).

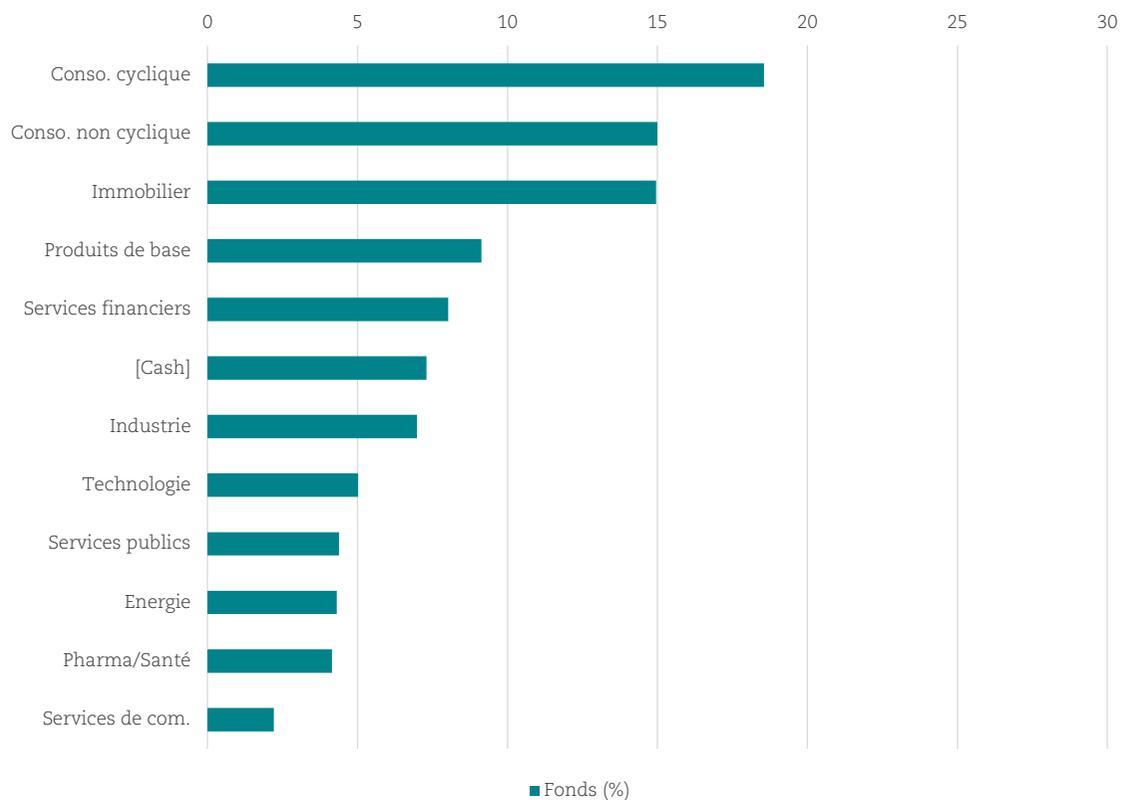
31.08.2019

EUR

Répartition sectorielle

Secteur	Fonds (%)
Conso. cyclique	18,55
Conso. non cyclique	15,00
Immobilier	14,95
Produits de base	9,13
Services financiers	8,03
[Cash]	7,30
Industrie	6,98
Technologie	5,02
Services publics	4,38
Energie	4,31
Pharma/Santé	4,15
Services de com.	2,21

Répartition sectorielle



Répartitions fondées sur les classifications GICS (secteur) / MSCI (pays).