

PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM

RAPPORT TRIMESTRIEL CLIENT

JUIN 2020

Sous-gestionnaire financier :
Comgest S.A.
17, square Edouard VII, 75009 Paris, France



The Quality Growth Investor

PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM

RAPPORT DES GESTIONNAIRES

30/06/2020
Devise : EUR

PROFIL DU PORTEFEUILLE

| | |
|----------------------------|------------|
| Actif total du fonds (mio) | 25,37 |
| VL du fonds | 175,34 |
| Date de lancement | 15/11/2007 |

EQUIPE D'INVESTISSEMENT

Chantana Ward
Caroline Maes

COMMENTAIRE

Les bourses vietnamiennes n'ont pas échappé à la volatilité des marchés mondiaux. Le VN Index a chuté de plus de 30% entre le début de l'année et fin mars, avant de rebondir pour finir le semestre à -13% en monnaie locale. La gestion de l'épidémie de Covid-19 est considérée par beaucoup comme un succès, avec de faibles chiffres de contamination et une économie mise en pause pendant peu de temps. Le Vietnam est sans doute l'un des rares pays à afficher une croissance du PIB positive (à +1,8%) sur ce premier semestre.

En juin, le Vietnam et l'Union Européenne ont finalisé leur accord de libre-échange. Selon les mots mêmes du commissaire européen au commerce, cet accord est « le plus ambitieux et complet que l'Union ait jamais signé avec un pays émergent ». Il couvre non seulement le commerce bilatéral, mais également la propriété intellectuelle, les investissements étrangers, le droit du travail et le respect de l'environnement. Les effets économiques à long terme seront positifs pour le pays.

En termes de statistiques, l'inflation demeure sous contrôle à 4% (au-dessus de la moyenne récente en raison d'une hausse significative du prix du porc). Les investissements étrangers sont toujours en croissance à deux chiffres et la balance commerciale reste excédentaire sur les six premiers mois de l'année.

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. Toute référence à des sociétés spécifiques ne constitue pas une recommandation d'investissement direct dans leurs titres. La composition du portefeuille est susceptible d'être modifiée sans préavis. Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

RAPPORT DES GESTIONNAIRES

Passons en revue les principaux contributeurs à la performance du semestre. Vinamilk, la plus importante société laitière du pays a bien résisté dans cette période turbulente. Les bénéfices du second trimestre sont en hausse de 7% après un premier trimestre plutôt stable. La société continue de montrer sa résilience malgré un contexte difficile pour certains de ses clients (hôtels, restaurants, compagnies aériennes).

HPG, le plus gros aciériste du pays a - étonnamment - bénéficié du ralentissement temporaire de l'économie. De petits concurrents ont fait face à de grandes difficultés financières ce qui a permis à HPG de gagner des parts de marché. La société sera par ailleurs bénéficiaire d'un éventuel plan de relance via les infrastructures.

Une plus petite position, Kido Group, a fortement contribué à la performance. La société a constitué une Joint-Venture avec Vinamilk dans l'optique de vendre des glaces. Kido détient la première marque de glaces du pays et Vinamilk possède un réseau de distribution sans équivalent. Le titre a très bien réagi et la valorisation s'est envolée. Nous avons donc clôturé la position.

Nos distributeurs ont pesé sur la performance du fonds. Mobile World, le plus important détaillant du pays a affiché des ventes en hausse de 11% et des profits en baisse de 4% entre janvier et mai. La chaîne de magasins d'électroniques a souffert, mais cela a été contrebalancé par une croissance impressionnante des minimarts. La croissance à long terme demeure extrêmement solide et MWG reste l'une des principales positions du fonds.

PNJ, le plus gros bijoutier du pays, a également pâti de la fermeture temporaire des commerces en mars. Les profits à fin mai sont en baisse de 30% ; les consommateurs privilégient l'achat de lingots d'or (faible marge) aux bijoux à base de pierres précieuses (forte marge). Ce titre reste l'une des principales positions et la valorisation actuelle (13x les bénéfices des 12 prochains mois) ne reflète pas la croissance de long terme.

Nous avons initié une position dans Viettel Post (VTP). La société détient le deuxième plus important réseau de bureaux de poste au Vietnam. VPT est bien plus dynamique que l'opérateur postal public, et offre une qualité de service supérieure (en plus d'horaires d'ouverture plus adaptés). Près de 75% des profits sont exposés à l'e-commerce, via la livraison de colis, et le potentiel de croissance est important. En effet, la pénétration du e-commerce au Vietnam n'est que de 3%, niveau où la Chine était en 2011.

Nous sommes sortis de quelques petites positions sur lesquelles notre degré de conviction était moins élevé (Keck Seng, PV Drilling et Genting) ou en raison d'une valorisation élevée (Kido).

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. Toute référence à des sociétés spécifiques ne constitue pas une recommandation d'investissement direct dans leurs titres. La composition du portefeuille est susceptible d'être modifiée sans préavis. Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

RAPPORT DES GESTIONNAIRES

Nous avons doublé notre position dans Airport Corporation of Vietnam. Le titre a évidemment souffert de la baisse drastique du trafic aérien, mais l'épineux dossier de la maintenance des pistes d'atterrissage a finalement été résolu (la maintenance a d'ailleurs déjà commencé). Nous avons également augmenté notre exposition à Saigon Cargo Services. Cet opérateur de cargo à l'aéroport de Ho Chi Minh jouit d'une situation duopolistique et bénéficie de la croissance des échanges commerciaux.

Il est difficile de dire de quoi l'avenir sera fait. Malgré tout, nous pensons que les fondamentaux économiques du Vietnam sont supérieurs à ceux de nombreux pays. La migration graduelle d'usines vers ce pays à bas coût, des relations géopolitiques saines avec ses principaux partenaires commerciaux, une consommation locale tirée par une population jeune et dynamique : ces éléments devraient soutenir la croissance du pays en général et des sociétés qualité et croissance détenues dans le fonds en particulier.

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. Toute référence à des sociétés spécifiques ne constitue pas une recommandation d'investissement direct dans leurs titres. La composition du portefeuille est susceptible d'être modifiée sans préavis. Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM

PERFORMANCE

30/06/2020
Devise : EUR

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LA CRÉATION



PROFIL DU PORTEFEUILLE

| | |
|--------------------------|-------|
| <u>Valorisation (M):</u> | |
| Fin du mois précédent | 26,52 |
| Fin du mois | 25,37 |
| <u>Nombre de titres:</u> | |
| Fonds | 30 |

PERFORMANCE GLISSANTE (%)

| | 1 mois | QTD | YTD | 1 an | Annualisée | | | Création 15/11/2007 |
|-------|--------|-------|--------|--------|------------|-------|--------|------------------------|
| | | | | | 3 ans | 5 ans | 10 ans | |
| Fonds | -5,26 | 24,43 | -18,23 | -17,08 | -0,92 | 2,95 | 4,65 | 4,55 |

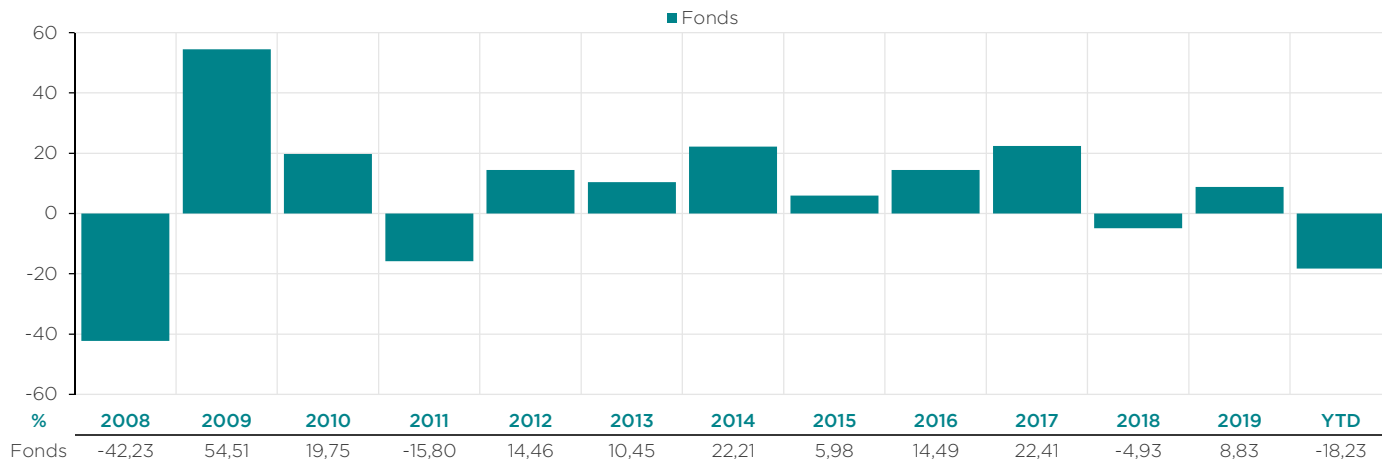
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Performance exprimée en EUR.

Source : Comgest / FactSet financial data and analytics, sauf indication contraire

Les chiffres de performance sont calculés net de frais de gestion, de frais administratifs et de tout autre frais, à l'exception des frais d'entrée. S'ils étaient pris en compte, ces derniers auraient un impact négatif sur la performance.

PERFORMANCE

PERFORMANCE CALENDRAIRE



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Performance exprimée en EUR.

Source : Comgest / FactSet financial data and analytics, sauf indication contraire

Les chiffres de performance sont calculés net de frais de gestion, de frais administratifs et de tout autre frais, à l'exception des frais d'entrée. S'ils étaient pris en compte, ces derniers auraient un impact négatif sur la performance.

DONNÉES RELATIVES AU PORTEFEUILLE**10 PRINCIPALES POSITIONS (%)**

| | | | |
|-------------------------------------|---------|---------------------|-----|
| Hoa Phat Group JSC | Vietnam | Produits de base | 7,8 |
| FPT Corp. | Vietnam | Technologie | 6,6 |
| Mobile World Investment Corp | Vietnam | Conso. cyclique | 6,2 |
| Vietnam Dairy Products Corp. | Vietnam | Conso. non cyclique | 5,7 |
| Phu Nhuan Jewelry JSC | Vietnam | Conso. cyclique | 5,1 |
| Saigon Cargo Service Corp. | Vietnam | Industrie | 5,1 |
| Joint Stock Commercial Bank for F.. | Vietnam | Services financiers | 4,7 |
| Saigon Beer Alcohol Beverage Corp.. | Vietnam | Conso. non cyclique | 4,2 |
| Airports Corporation of Vietnam | Vietnam | Industrie | 4,2 |
| Masan Group Corporation | Vietnam | Conso. non cyclique | 3,4 |

Source : Comgest / FactSet financial data and analytics, sauf indication contraire

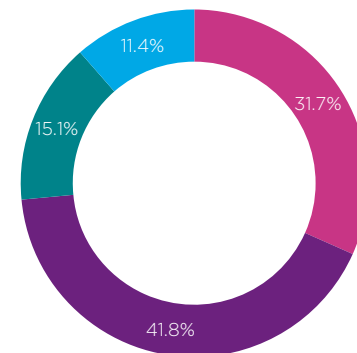
Les données sur les positions détenues ne sont fournies qu'à titre indicatif, sont susceptibles d'évoluer et ne constituent ni une recommandation d'achat ni une recommandation de vente des valeurs affichées.

DONNÉES RELATIVES AU PORTEFEUILLE

PROFIL DU PORTEFEUILLE

| | Fonds |
|--|-------|
| Nombre de titres | 30 |
| Poids des 10 principales positions | 53,1% |
| Moy. pondérée des capi. boursières (USD mio) | 3 076 |

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION BOURSIÈRE (USD)



■ 0-1 Md ■ 1-5 Mds
■ 5-10 Mds ■ 10 Mds+

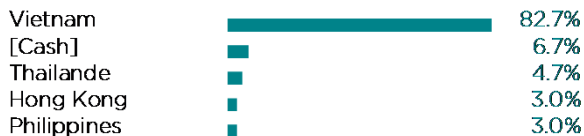
Source : Comgest / FactSet financial data and analytics, sauf indication contraire
Les positions excluent le cash et ses équivalents.

PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM

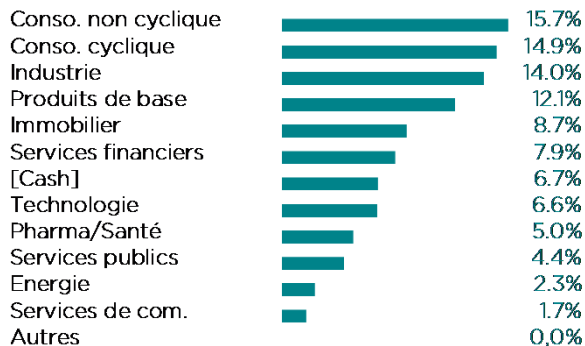
COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

30/06/2020
Devise : EUR

RÉPARTITION PAR PAYS (%)



RÉPARTITION SECTORIELLE (%)



Source : Comgest / FactSet financial data and analytics, sauf indication contraire
Répartitions fondées sur les classifications GICS (secteur) / MSCI (pays).