

PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM CLASSE C

RAPPORT TRIMESTRIEL CLIENT

DÉCEMBRE 2022

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



The Quality Growth Investor

PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM CLASSE C

31/12/2022
Devises : EUR

RAPPORT DES GESTIONNAIRES

PROFIL DU PORTEFEUILLE

Actif total du fonds (mio)	31,56
VL du fonds	277,59
Date de lancement	15/11/2007

EQUIPE D'INVESTISSEMENT

Chantana Ward
Caroline Maes
Adam Hakkou
Swati Madhabushi

COMMENTAIRE

L'année 2022 aura été particulièrement mouvementée. Guerre en Ukraine, inflation, un resserrement monétaire comme nous n'en avons pas connu depuis des décennies, une Chine confinée puis déconfinée sans stratégie apparente... A ce contexte global incertain s'est ajouté une régulation plus stricte sur l'endettement des sociétés immobilières au Vietnam. Ces mesures sont sans doute saines sur le long terme, mais elles ont eu pour conséquence d'assécher temporairement la liquidité pour le secteur, ce qui a créé une panique sur le marché au T4. Ainsi, parmi les bourses asiatiques, celle du Vietnam s'est retrouvée en queue de peloton en 2022, avec des baisses de près de 30% (en EUR) pour l'indice local VNI ou encore de 40% pour le MSCI Vietnam. Cette correction a été « achetée » par les investisseurs étrangers à hauteur de 1,3 milliards USD sur novembre et décembre, un plus haut depuis mai 2018.

Votre fonds a mieux résisté et s'inscrit en baisse de 11,9% (en EUR) sur l'année. Nous avons bénéficié d'une exposition directe quasi-inexistante à l'immobilier résidentiel, secteur qui a subi les conséquences d'un resserrement significatif des conditions de liquidité. Plus généralement, une forte pondération dans des valeurs de qualité plus défensives (comme Saigon Beer, le plus gros brasseur du pays ou VCB, banque très conservatrice) a permis d'amortir la baisse.

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

CLASSE C

RAPPORT DES GESTIONNAIRES

31/12/2022
Devisé : EUR

Nous avons également tenté de faire preuve d'un certain opportunisme dans notre approche, ce qui nous a conduit à renforcer certains dossiers sur des niveaux qui nous paraissaient faire peu de sens. Par exemple, Hoa Phat Group (HPG), le plus important aciériste du pays, a vu son multiple prix/VNC (P/B) fondre à un plus bas de 15 ans avant de rebondir quelque peu en fin d'année. Nous avons doublé la position. Nous avons également initié une position dans Viet Capital Securities en période de panique boursière. Ce courtier de premier plan devrait bénéficier à long terme de l'inclusion croissante des bourses vietnamiennes dans le système financier mondial.

Sur le front macro-économique, le PIB du Vietnam s'est inscrit en hausse de 8% en 2022, après une hausse de 2,6% en 2021. A plus de 22 milliards de dollars en 2022 - un record - les investissements directs étrangers continuent d'affluer. La devise locale, le VND, ne s'est dépréciée que d'environ 3% sur l'année par rapport au dollar, mais au prix d'un resserrement monétaire significatif. La baisse du dollar en fin d'année a donné plus de marge de manœuvre aux autorités locales qui ont incité les banques à fournir des liquidités à certains promoteurs immobiliers.

En termes de perspectives, il est vrai que le ralentissement attendu de l'économie mondiale en 2023 aura un impact sur les exportations vietnamiennes, pour l'instant essentiellement constituées de produits électroniques et de textile. Cela est déjà visible avec des indices PMI en dessous de 50 sur les derniers mois de l'année. Cependant, la thèse d'investissement, à savoir que le Vietnam gagne des parts de marché dans le commerce mondial, reste d'actualité. Cela devrait continuer à favoriser les investissements étrangers en capacité industrielle. Notre investissement dans Phuoc Hoa Rubber - opérateur de parcs industriels - devrait en bénéficier. A plus court terme, la réouverture de la Chine (deuxième destination des exportations vietnamiennes) devrait raviver l'activité dans les provinces du Nord frontalières avec la Chine et le tourisme. En effet, les Chinois représentaient près d'un tiers des touristes internationaux dans le pays en 2019. Leur retour pourrait soutenir la croissance de Taseco Air Services (opérateur de magasins d'aéroport) ainsi que de Airport Corporation of Vietnam, sociétés détenues dans le fonds.

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 CLASSE C

31/12/2022
Devise : EUR

PERFORMANCE

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LA CRÉATION



PERFORMANCE GLISSANTE (%)

	1 mois	QTD	YTD	1 an	Annualisée			Création 15/11/2007
					3 ans	5 ans	10 ans	
Fonds	-0,09	-12,89	-11,85	-11,85	8,98	6,01	10,38	6,98

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

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

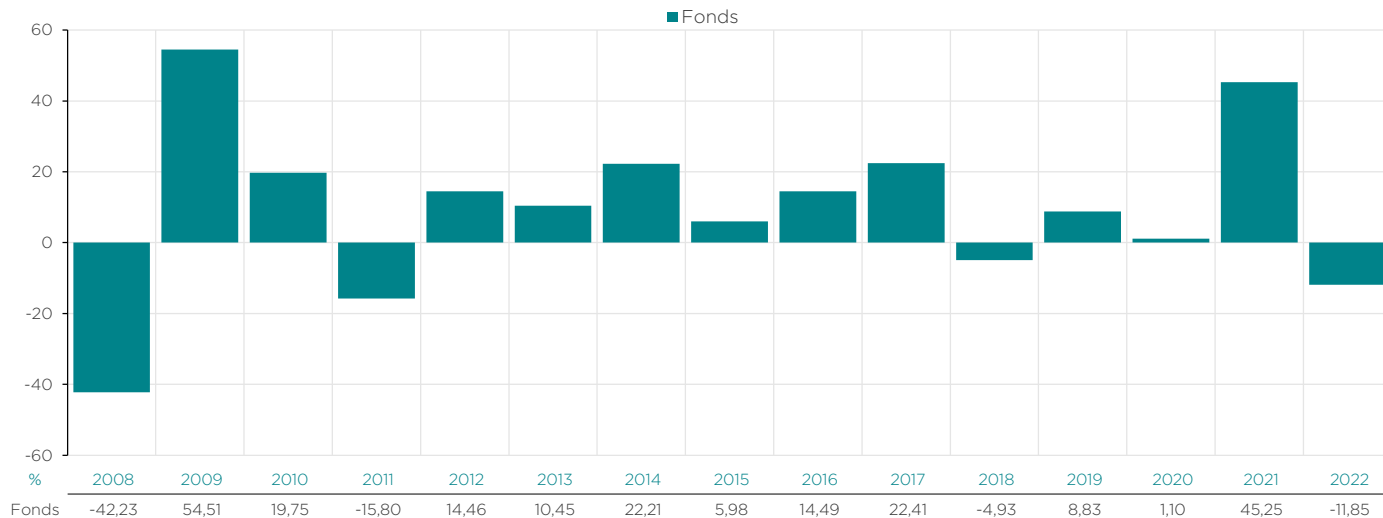
Les chiffres de performance sont calculés net de frais de gestion.

PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM CLASSE C

31/12/2022
Devise : EUR

PERFORMANCE

PERFORMANCE CALENDRAIRE



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Source : Comgest / FactSet financial data and analytics, sauf indication contraire
Les chiffres de performance sont calculés net de frais de gestion.

PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM CLASSE C

31/12/2022
Devise : EUR

DONNÉES RELATIVES AU PORTEFEUILLE

10 PRINCIPALES POSITIONS (%)

FPT	Vietnam	Technologie	8,3
Phu Nhuan Jewelry	Vietnam	Conso. cyclique	7,9
Mobile World Investment	Vietnam	Conso. cyclique	6,6
Sabeco	Vietnam	Conso. non cyclique	6,4
Saigon Cargo	Vietnam	Industrie	5,5
Vietcombank	Vietnam	Services financiers	4,7
Taseco Air Services	Vietnam	Conso. cyclique	4,3
GEMADEPT	Vietnam	Industrie	4,2
Vietnam Dairy Products	Vietnam	Conso. non cyclique	4,0
Century Pacific Food	Philippines	Conso. non cyclique	4,0

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.

PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM CLASSE C

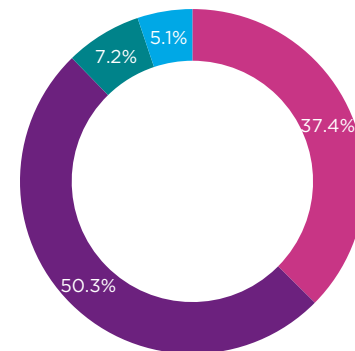
31/12/2022
Devise : EUR

DONNÉES RELATIVES AU PORTEFEUILLE

PROFIL DU PORTEFEUILLE

	Fonds
Nombre de titres	26
Poids des 10 principales positions	55,9%
Moy. pondérée des capi. boursières (USD mio)	2 635

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 CLASSE C

31/12/2022
Devise : EUR

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

RÉPARTITION PAR PAYS (%)

Vietnam	90,3
Philippines	4,0
[Cash]	3,1
Indonésie	2,6

RÉPARTITION SECTORIELLE (%)

Conso. cyclique	24,3
Industrie	17,1
Conso. non cyclique	14,4
Services financiers	11,7
Produits de base	9,3
Technologie	8,3
Energie	3,4
Immobilier	3,3
[Cash]	3,1
Pharma/Santé	2,6
Services publics	2,5

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