

# PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM CLASSE C

RAPPORT TRIMESTRIEL CLIENT  
JUN 2023

**Sous-gestionnaire financier :**

Comgest S.A.  
17, square Edouard VII, 75009 Paris, France  
Merci de vous reporter aux informations importantes  
en fin de document



# PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM CLASSE C

30/06/2023

Devise : EUR

## Rapport des gestionnaires

### PROFIL DU PORTEFEUILLE

Actif total du fonds (millions)	35,2
VL de la part	295,48
Date de lancement	15/11/2007

### EQUIPE D'INVESTISSEMENT



Chantana Ward, Caroline Maes, Adam Hakkou, Swati Madhabushi

### COMMENTAIRE

Les marchés vietnamiens ont repris des couleurs en 2023, après une année 2022 particulièrement éprouvante. La croissance a nettement ralenti en fin d'année dernière, sur fonds de baisse des exportations, de hausse des taux et de tensions sur le marché immobilier.

Sur les six premiers mois de l'année, les actions vietnamiennes ont progressé davantage que l'ensemble des bourses de l'ASEAN et votre fonds s'est inscrit en hausse de 6% en euros. Les données macroéconomiques qui nous parviennent restent mal orientées. Le PIB n'a augmenté que de 3,3% au 1er trimestre et 4,2% au 2ème trimestre, parmi les plus faibles taux de croissance enregistrés depuis 2011. Les indicateurs PMI industriels restent clairement inférieurs à 50, signalant une contraction de l'activité.

Les autorités semblent cependant s'être saisies du problème. Plusieurs baisses de taux ont été annoncées ces derniers mois, ainsi que des mesures de soutien à l'immobilier et un plan de relance prenant la forme d'une baisse de TVA et d'investissements en infrastructures, ce qui devrait soutenir l'activité en attendant une reprise des exportations. Les investisseurs étrangers sont restés acheteurs (à hauteur de \$89m sur les six premiers mois de l'année) tandis que les investisseurs locaux semblent graduellement revenir sur le marché. Les ouvertures de comptes-titres se sont redressées, et les volumes traités se sont étoffés.

Nous avons profité de la panique boursière de septembre/octobre 2022 pour nous renforcer sur des dossiers plus cycliques à très bon compte. Nous commençons à en récolter les fruits puisque ces titres font partie des plus forts contributeurs à la performance du fonds en 2023.

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

---

Par exemple, Viet Capital Securities (VCI), courtier de premier plan, a vu son cours grimper de près de 60% cette année et a doublé depuis nos premiers achats. Le titre fait désormais partie des 10 plus importantes positions du fonds et devrait continuer de bénéficier d'une reprise des volumes boursiers sur le moyen terme, et du développement financier du Vietnam à long terme.

De même, Hoa Phat Group (HPG) avait été renforcé en fin d'année dernière, alors que la crise immobilière était dans toutes les têtes. Le plus gros aciériste du pays commence à connaître une inflexion positive dans ses volumes de ventes. Le sentiment sur le titre s'est amélioré avec les annonces de plan de relance. Le cours a grimpé de 42% depuis le début de l'année.

Il ressort de la période des Assemblées Générales un ton assez prudent de la part des directions, sans véritable surprise compte tenu de l'environnement économique. Gemadep (GMD), le plus gros opérateur portuaire privé du pays, s'attend à une contraction de ses profits de 13% sur 2023 en raison de la fébrilité des exportations. De même, Saigon Cargo Services (SCS), l'opérateur de terminal cargo à l'aéroport de Ho Chi Minh Ville en situation de duopole, prévoit 20% de baisse de ses profits sur l'année. Nous pensons que cette période difficile devrait se révéler transitoire et restons pleinement investis sur ces titres (à environ 4% du portefeuille chacun).

Thien Long Group (TLG), le leader vietnamien du stylo avec environ 60% de parts de marché, a vu ses ventes grimper de 8% sur les cinq premiers mois de l'année. Cette société, que nous estimons être d'excellente qualité, continue d'investir en marketing malgré la morosité ambiante, ce qui devrait aider à moyen terme. Les profits sont attendus en hausse d'environ 15% par an sur les trois prochaines années, alors que le titre se traite à un multiple de valorisation de 11 fois et offre un rendement de 7%.

Au cours du semestre, nous avons initié des positions dans deux opérateurs de parcs industriels : Idico (IDC) et Long Hau (LHG). Ces titres ont corrigé en 2022 du fait de leur association avec le secteur immobilier, alors qu'à nos yeux leurs fondamentaux sont tout autre. Ces deux sociétés sont peu endettées et n'ont pas de projets d'immobilier résidentiel. Elles sont en revanche exposées à la thématique de long terme d'industrialisation du pays.

Nous sommes sortis de Bao Viet Holding (BVH) qui, malgré la hausse des taux de 2022, n'a pas vu son bénéfice croître. Nous avons également clôturé notre petite position dans Dat Xanh Group après le rebond récent du titre.

Nous nous sommes renforcés dans Power Engineering Consulting 2 (TV2) - consultants en projets énergétiques notamment renouvelables, Vincom Retail (VRE) - opérateur dominant de centres commerciaux, ainsi que dans Military Bank (MBB) - parmi les banques les plus solides du pays.

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

30/06/2023

Devise : EUR

## Rapport des gestionnaires

---

Nous restons convaincus de l'histoire de croissance de long terme du Vietnam. Le PIB par habitant devrait continuer sur sa lancée (à \$3 700 comparé à \$12 500 en Chine), les investissements étrangers en capacité industrielle continuent d'affluer - d'où notre exposition aux opérateurs de parcs industriels à hauteur de 8% du portefeuille - et la devise devrait rester globalement stable.

Comme tout marché dit « frontière », l'économie connaît des phases assez prononcées de ralentissement et d'accélération. Les marchés boursiers ont tendance à surréagir à ces phases, à la hausse comme à la baisse.

Nous avons profité de la panique de fin 2022 pour positionner le portefeuille dans l'optique d'une reprise, avec des titres un peu plus cycliques. Les valorisations restent très bon marché, alors que la fébrilité actuelle de l'économie devrait s'avérer passagère. Nous sommes donc pleinement investis.

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.**

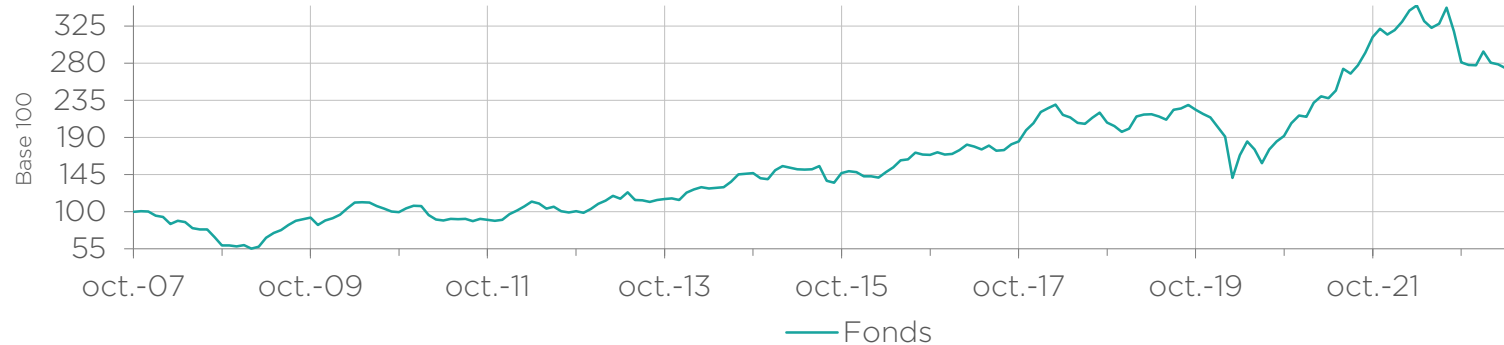
# PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM CLASSE C

30/06/2023

Devise : EUR

## Performance

### PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LA CRÉATION



### PERFORMANCE GLISSANTE (%)

	1 mois	QTD	YTD	Annualisée				Création 15/11/2007
				1 an	3 ans	5 ans	10 ans	
Fonds	1,8	6,0	6,4	-8,5	19,0	7,3	10,0	7,2

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, 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.

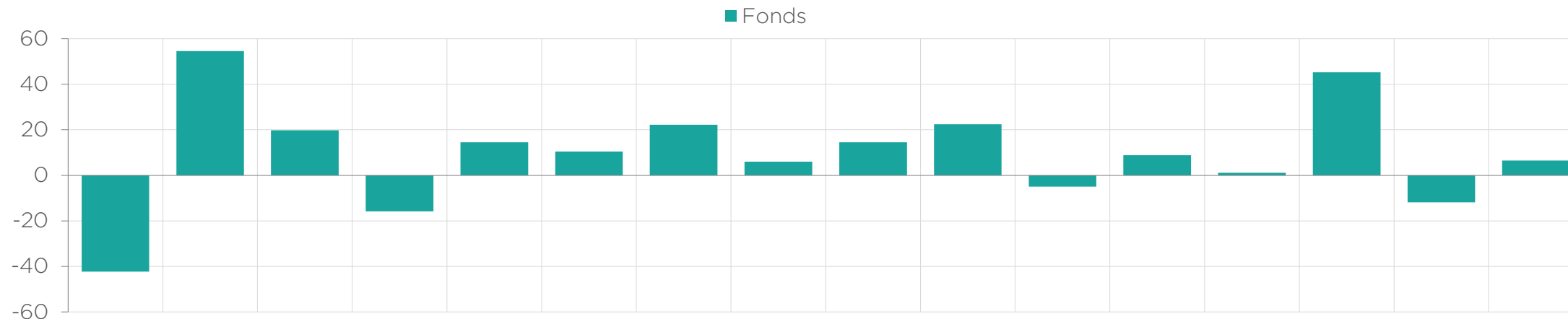
# PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM CLASSE C

30/06/2023

Devise : EUR

## Performance

### PERFORMANCE CALENDRAIRE (%)



	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	YTD
Fonds	-42,2	54,5	19,7	-15,8	14,5	10,4	22,2	6,0	14,5	22,4	-4,9	8,8	1,1	45,3	-11,9	6,4

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, 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.

# PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM CLASSE C

30/06/2023

Devise : EUR

## Données relatives au portefeuille

### 10 PRINCIPALES POSITIONS

Nom	Pays	Secteur	Poids (%)
FPT	Vietnam	Technologie	8,2
Mobile World Investment	Vietnam	Conso. cyclique	6,1
Phu Nhuan Jewelry	Vietnam	Conso. cyclique	5,8
Hoa Phat Group	Vietnam	Produits de base	5,0
Vietcombank	Vietnam	Services financiers	4,6
Saigon Cargo	Vietnam	Industrie	4,4
GEMADEPT	Vietnam	Industrie	4,2
Map Aktif Adiperkasa	Indonésie	Conso. cyclique	4,0
Taseco Air Services	Vietnam	Conso. cyclique	3,9
Military Commercial Bank	Vietnam	Services financiers	3,8

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

30/06/2023

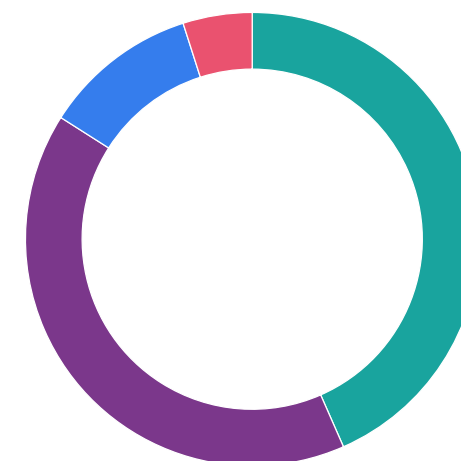
Devise : EUR

## Données relatives au portefeuille

### PROFIL DU PORTEFEUILLE

	Fonds
Nombre de titres	27
Poids des 10 principales positions	50,1%
Moy. pondérée des capi. boursières (USD millions)	2 731

### RÉPARTITION PAR CAPITALISATION BOURSIÈRE (USD)



● 0-1 Md	43,4%
● 1-5 Mds	40,6%
● 5-10 Mds	11,1%
● 10 Mds+	4,9%

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



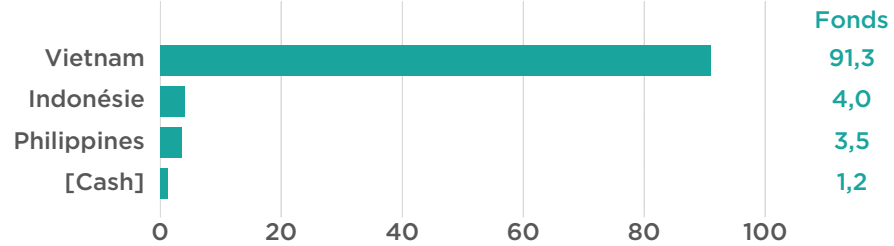
# PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM CLASSE C

30/06/2023

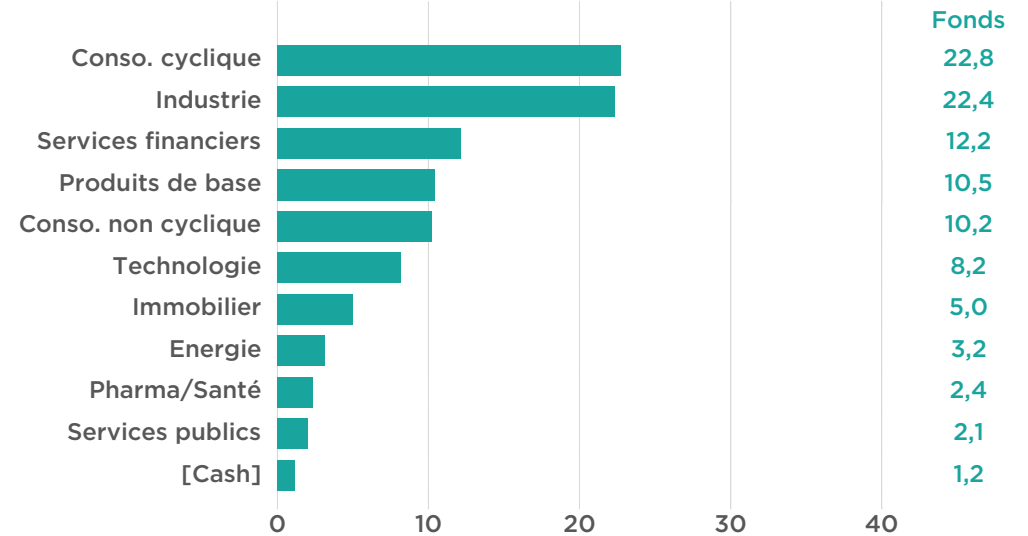
Devise : EUR

## Composition du portefeuille

### RÉPARTITION PAR PAYS (%)



### RÉPARTITION SECTORIELLE (%)



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

## Informations importantes (1/2)

---

Le présent document a été préparé à l'attention exclusive du client et ne pourra être utilisé que par ce dernier.

### Ne constitue pas un conseil en investissement

Ce document n'est publié qu'à titre d'information et ne constitue pas un conseil en investissement. Il ne doit pas être considéré comme une sollicitation d'achat ou de vente d'un titre. Comgest ne fournit pas de conseils fiscaux ou juridiques, et recommande à tous les investisseurs de consulter un conseiller fiscal ou juridique au sujet de tout investissement potentiel.

### Ne constitue pas une recommandation d'investissement

Toute référence à une société ne constitue pas une recommandation d'investissement. Les entreprises évoquées ne sont pas représentatives de l'ensemble des investissements passés. Il convient de ne pas supposer que les investissements mentionnés ont été ou seront rentables, ou que des recommandations ou décisions futures seront rentables.

### Ne constitue pas de la recherche en investissements

Les informations contenues dans le présent document ne constituent pas de la « recherche en investissements » et sont considérées comme des « communications à caractère promotionnel » conformément à MiFID II. Cela signifie que ces communications à caractère promotionnel (a) n'ont pas été élaborées conformément aux dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance de la recherche en investissements, (b) ne sont soumises à aucune disposition interdisant la négociation préalable à la diffusion de la recherche en investissements.

### Principaux facteurs de risque

L'objectif d'investissement du portefeuille est susceptible de ne pas être atteint. Investir implique des risques dont la perte du capital initialement investi. Les investissements réalisés et les revenus générés peuvent varier tant à la baisse qu'à la hausse. Les fluctuations des taux de change peuvent avoir un effet négatif ou positif sur les rendements et la valeur de l'investissement. Les marchés émergents peuvent être plus volatils et moins liquides que les marchés développés et par conséquent l'investissement est susceptible d'être plus risqué. Le portefeuille investit dans un nombre de titres restreint et peut donc comporter des risques plus élevés que les portefeuilles qui détiennent un très grand nombre d'investissements.

### Absence de garantie

L'ensemble des opinions et des estimations reflètent notre jugement à la date du document et peuvent être modifiées sans préavis. Il est possible que les titres mentionnés dans le présent document ne soient plus détenus au sein du portefeuille au moment où vous recevrez cette publication. La composition du portefeuille est susceptible d'être modifiée sans préavis.

# PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM CLASSE C

30/06/2023

Devise : EUR

## Informations importantes (2/2)

---

### Restrictions d'utilisation

Le présent document et les informations qu'il contient ne peuvent être reproduits (dans leur totalité ou en partie), republiés, distribués, transmis, présentés ou autrement exploités de toute autre manière que ce soit par des tiers sans l'accord écrit préalable de Comgest.

### Limitations de responsabilité

Certaines informations contenues dans ce document proviennent de sources réputées fiables, mais leur exactitude ne saurait être garantie. Comgest décline toute responsabilité quant à l'exactitude ou au caractère exhaustif des informations.

### Entités légales

Comgest S.A est une société de gestion de portefeuilles réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers.