

PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM

RAPPORT TRIMESTRIEL CLIENT

DÉCEMBRE 2020

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



The Quality Growth Investor

PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM

RAPPORT DES GESTIONNAIRES

31/12/2020
Devise : EUR

PROFIL DU PORTEFEUILLE

Actif total du fonds (mio)	33,14
VL du fonds	216,80
Date de lancement	15/11/2007

EQUIPE D'INVESTISSEMENT

Chantana Ward
Caroline Maes

COMMENTAIRE

A regarder la performance du fonds – qui a fini 2020 à l'équilibre – on pourrait presque en oublier que 2020 restera sans aucun doute dans les annales boursières. Fin mars, le marché vietnamien a suivi les marchés mondiaux et s'est affaissé d'approximativement 30%, avant de rebondir jusqu'en juillet, lorsqu'une deuxième vague de contamination à Danang a semé la panique pendant quelques jours. La hausse qui s'en est suivie fut graduelle, moins volatile et a permis de terminer 2020 plus ou moins aux mêmes niveaux que ceux observés en début d'année.

L'économie vietnamienne a bien résisté dans ce contexte peu porteur. Le PIB de 2020 s'est inscrit en hausse de 2,9%, certes la plus faible croissance des 30 dernières années, mais positive malgré tout. La monnaie (le VND) est restée plutôt stable en 2020, soutenue par des comptes extérieurs qui feraient rougir bien d'autres pays, ainsi que par des réserves de change solides. L'inflation, à 3,2%, est restée sous contrôle cette année.

Le cours de bourse de Hoa Phat Group (HPG) a doublé cette année. Le plus gros aciériste du pays a vu ses bénéfices sur les 3 premiers trimestres croître de 57% en rythme annuel. Sa stratégie de gain de parts de marché aux dépens d'acteurs plus petits et moins organisés continue de payer, dans un secteur où les économies d'échelle sont importantes. Le plan de relance dans les infrastructures entrepris par le gouvernement devrait continuer de bénéficier à la société. HPG est la plus grosse position du 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

RAPPORT DES GESTIONNAIRES

31/12/2020
Devise : EUR

Masan (MSN), qui fut un détracteur en 2019, a bien rebondi en 2020. Nous pensons malgré tout que la stratégie de diversification dans les supermarchés risque de continuer à peser sur la profitabilité du groupe sur le moyen terme. Nous avons clôturé la position.

Gemadept (GMD), le plus gros opérateur privé d'installations portuaires au Vietnam, a également fortement contribué à la performance cette année. Le secteur devrait bénéficier d'un rebond cyclique sur le cours terme mais également d'une place plus importante du Vietnam dans le commerce mondial sur le long terme. Le mégaprojet Gemalink, qui devrait coûter USD 300M et dont l'armateur français CMA-CGM détient 25%, commence graduellement à entrer en opération. Cela a soutenu le cours du titre.

A contrario, nos positions thaïlandaises ont sous-performé. Major Cineplex, l'opérateur de cinéma, a souffert des confinements locaux. De même, Bangkok Dusit, opérateur d'hôpitaux, a subi la baisse de touristes médicaux, dans le contexte que l'on connaît.

Le « turnover » du portefeuille fut plus élevé qu'en 2019. La volatilité du marché en 2020 nous a donné l'opportunité de nous positionner sur de nouveaux dossiers.

Nous sommes sortis de Masan et Kido pour des raisons de valorisation, ainsi que de Genting Malaysia, Keck Seng, et PV Drilling par manque de conviction. Nous avons introduit 5 nouvelles positions (contre 1 en 2019) :

Viettel Post (dont l'activité de livraison de colis devrait bénéficier de la hausse du e-commerce), Vietnam Container Shipping (opérateur portuaire dont la gouvernance s'est fortement améliorée), Century Synthetic Fiber (qui surfe sur la vague du textile responsable), Taseco Air Services (opérateur de magasins d'aéroports dont le cours de bourse n'a pas rebondi malgré une amélioration des perspectives), ainsi que Century Pacific Food (qui domine le marché de la conserve aux Philippines).

L'économie vietnamienne devrait rebondir sensiblement en 2021. Les fondamentaux sont globalement sains et le pays devrait continuer son intégration dans le commerce mondial sur les prochaines années. En ce sens, les accords de libre-échange signés récemment avec l'Union Européenne ainsi qu'un grand nombre de pays asiatiques devraient profiter aux exportations du Vietnam.

Ce rebond macro attendu se traduit par des prévisions de bénéfices pour les sociétés cotées aux alentours de 30% pour 2021. Le fonds semble bien positionné dans ce contexte, avec un bon équilibre entre sociétés à la croissance visible (ex : Vinamilk et Mobile World) et celles qui devraient bénéficier d'une normalisation de leur activité (ex : Airport Corporation of Vietnam et Saigon Cargo).

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

31/12/2020
Devise : EUR

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	4,58	17,04	1,10	1,10	1,51	7,94	7,28	6,07	

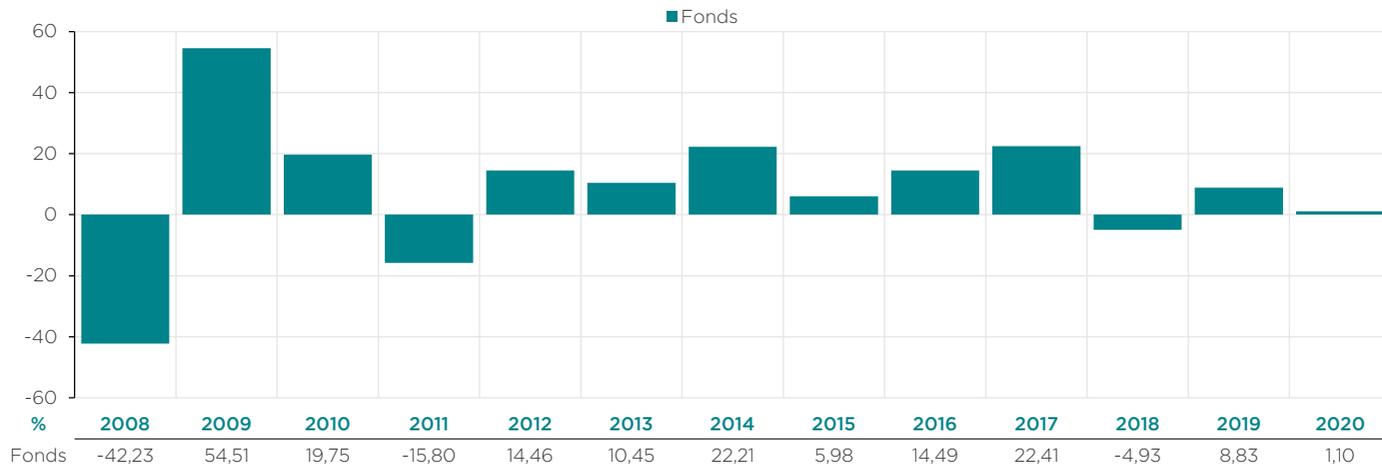
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Performance exprimée en EUR.

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.

PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM

DONNÉES RELATIVES AU PORTEFEUILLE

31/12/2020
Devise : EUR

10 PRINCIPALES POSITIONS (%)

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

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

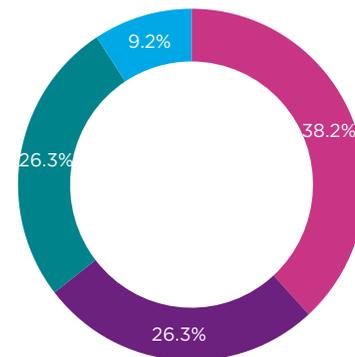
DONNÉES RELATIVES AU PORTEFEUILLE

31/12/2020
Devise : EUR

PROFIL DU PORTEFEUILLE

	Fonds
Nombre de titres	32
Poids des 10 principales positions	52,9%
Moy. pondérée des capi. boursières (USD mio)	3 439

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION BOURSIÈRE (USD)



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

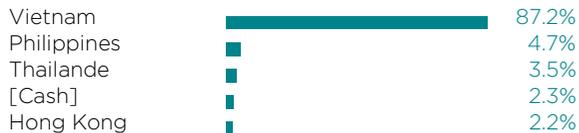
Source : Comgest / FactSet financial data and analytics, sauf indication contraire
Les positions excluent le cash et ses équivalents.

PRÉVOIR RENAISSANCE VIETNAM

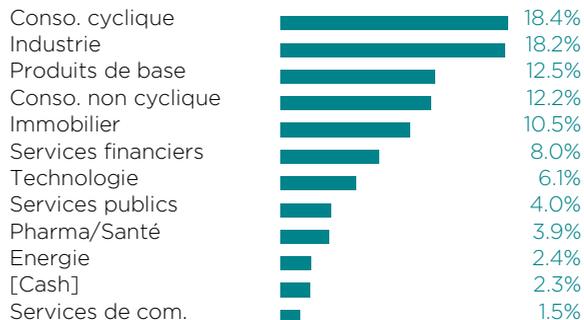
COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

31/12/2020
Devise : EUR

RÉPARTITION PAR PAYS (%)



RÉPARTITION SECTORIELLE (%)



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