

# VEGA (THÉMATIQUES)

VEGA  
INVESTMENT MANAGERS

*Focus hebdomadaire sur les fonds  
VEGA Millennials, VEGA Disruption  
& VEGA Durable*

Semaine du 3 février 2020

N°10

## **Le coronavirus amplifie la baisse des marchés cette semaine**

Le mouvement de consolidation des marchés s'est amplifié cette semaine, la perspective de voir le coronavirus affecter l'activité économique mondiale détournant les investisseurs des actifs risqués. L'actualité sanitaire a ainsi largement éclipsé les publications trimestrielles des entreprises ou bien la sortie officielle, vendredi, du Royaume-Uni de l'Union Européenne.

Fermée pour cause de congés liés au Nouvel an lunaire, la bourse de Pékin paie le plus lourd tribut à la crise sanitaire en clôturant en baisse de près de 8% pour sa réouverture. La devise chinoise recule aussi nettement et repasse sous la barre des 7 Yuan pour un dollar.

En Europe, l'indice Allemand DAX, connaît le plus fort repli (-4,38%) en lien avec ses composantes cycliques et exportatrices. Des effets concrets sont déjà perceptibles pour certaines entreprises, qui éprouvent des difficultés d'approvisionnement du fait des perturbations qu'entraînent les mesures prises pour endiguer la propagation de la maladie.

Les secteurs cycliques souffrent, au premier rang desquels les sociétés liées aux ressources naturelles et au pétrole (par anticipation d'un ralentissement de la demande chinoise) et les valeurs de l'automobile.

Les entreprises technologiques ne sont pas épargnées par les prises de bénéfices, qui sont d'autant plus importantes qu'elles avaient atteint des niveaux records.

Enfin, le secteur bancaire est de nouveau sous pression en raison du recul des taux d'intérêts consécutif au retour des investisseurs sur les marchés obligataires.

A contre tendance, le secteur des services aux collectivités reste apprécié non seulement pour son aspect défensif mais parce qu'il pourrait bien être le grand gagnant des investissements liés à la transition énergétique.

Comme le yen ou bien l'or, les marchés obligataires américains ont profité de ce climat d'aversion au risque et d'une possible prochaine baisse des taux directeurs qu'a laissé entrevoir la Fed dans son dernier discours. Le taux à 10 ans US est ainsi passé de 1,68% sur la semaine à 1,51% non loin du seuil atteint en septembre 2019 au moment où les discussions autour de la guerre commerciale s'envenimaient.

# Focus sur le fonds VEGA Millennials

## Gestion 100% Actions

Basile Devedjian, Gérant - Analyste

Benoit Peloille, Stratégiste - Gérant

**VEGA**  
INVESTMENT MANAGERS



### Dans notre portefeuille

Le coronavirus a continué de s'étendre et le gouvernement chinois a pris la mesure de la crise empêchant de nombreux déplacements à l'intérieur du pays. De nombreux pays internationaux ont aussi suspendu tous leurs vols vers la Chine. Il est encore bien trop tôt pour juger des conséquences à moyen terme d'une telle épidémie mais la consommation chinoise devrait être affectée par les mesures prises par le gouvernement.

Dans ce contexte, nous avons effectué plusieurs changements au sein du portefeuille cette semaine.

Nous avons d'une part vendu les titres les plus exposés à la croissance chinoise : **Starbucks** et **McDonald**. Nous avons d'autre part diminué notre exposition au secteur aérien en cédant : **Airbus** et **CAE**. A noter que notre exposition au secteur du luxe, pénalisé par la crise sanitaire en Chine, avait été cédée en fin d'année dernière.

Dans l'environnement actuel de valorisations élevées et d'anticipations de croissance pour 2020 toujours solides (+1.8% aux Etats-Unis et +1.2% en Europe), l'année commence sous le signe d'une forte volatilité. Afin de nous protéger contre ce risque, nous avons acheté des **futurs sur l'indice de volatilité** du marché actions américain « VIX ». Nous avons également renforcé notre position sur le titre **Barrick Gold**, premier producteur mondial d'or, l'or ayant également pour rôle d'offrir une protection contre la volatilité des marchés actions.

L'or a continué de s'apprécier depuis le début de l'année, jouant pleinement son rôle de valeur refuge. Aujourd'hui, l'appétit pour de nouvelles formes de monnaie, telles que le Bitcoin, conduit également les investisseurs à acheter de l'or, considérée comme une véritable réserve de valeur sur la durée et une protection fiable contre l'érosion du pouvoir d'achat. Les Banques Centrales sont elles aussi de nouveau acheteuses d'or depuis quelques années et devraient le rester compte tenu de l'expansion de la taille de leur bilan. Enfin, les minières d'or ont réduit d'environ 60% leur budget d'exploration depuis le dernier boom (2005), la découverte de nouvelles mines a chuté logiquement de 75% et la valorisation des mines d'or est très attractive en comparaison du prix du métal. Autant d'évolutions qui militent en faveur d'une poursuite de l'appréciation du métal jaune au cours des prochains mois.

Barrick Gold est notre 11ème position (sur 22) au 31 janvier 2020.

### PERFORMANCES (part I)

	Cette semaine	YTD 2020	2019	Depuis la date de création*
FCP VEGA Millennials au 31/01/2020	-2,5%	2,1%	23,7%	26,9%
Euro Stoxx 50 (€)	-3,7%	-2,7%	28,2%	22,7%
S&P 500 (\$)	-2,1%	0,0%	31,5%	31,5%
MSCI World (€) - Indice de référence	-2,7%	0,7%	30,0%	30,2%

Indices dividendes nets réinvestis

\* le 19/12/2018

Au 31/01/2020	
<b>Actif Net</b>	<b>124,4 M€</b>
Valeur liquidative Part I	126 886
Valeur liquidative Part R	109,5
Valeur liquidative Part N-C	109,7

Source : VEGA IM, Bloomberg

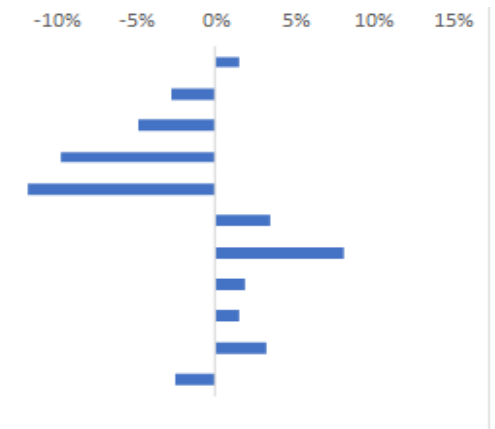
Note : Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures

## ALLOCATION SECTORIELLE

Répartition sectorielle du fonds vs MSCI World

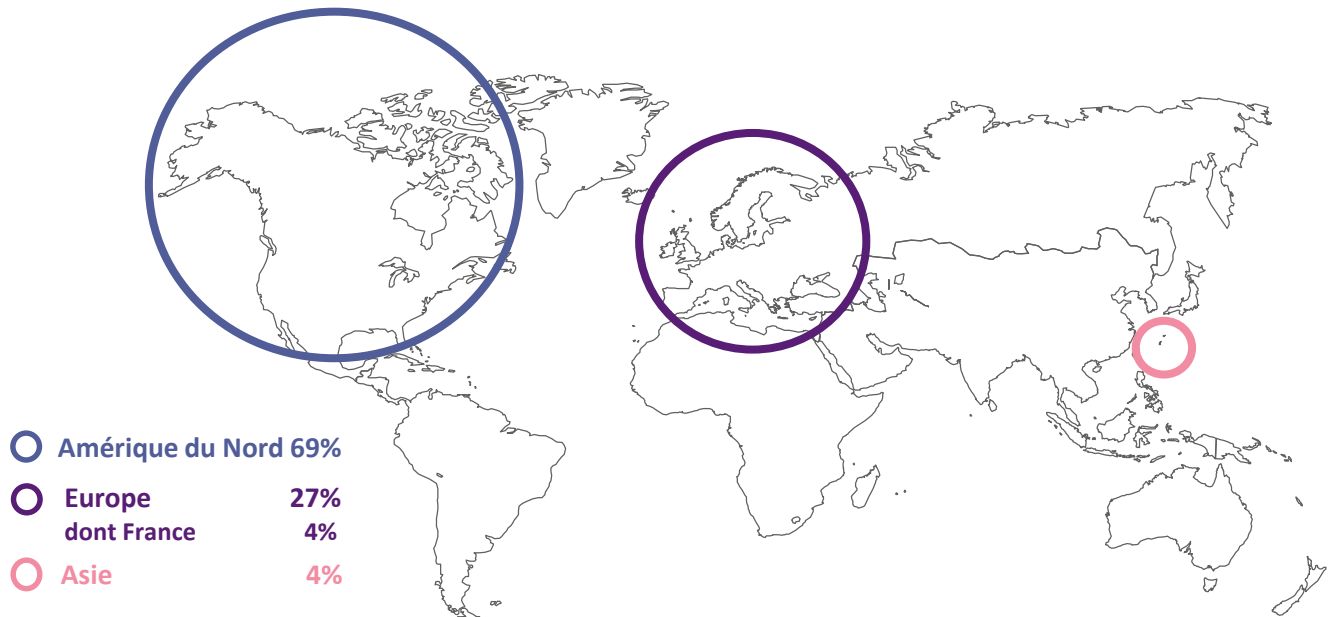
	MSCI World	VEGA Millennials
Consommation discrétionnaire	10%	12%
Consommation de base	8%	5%
Energie	5%	0%
Finance	16%	6%
Soins de santé	13%	1%
Industrie	11%	14%
Technologies de l'information	18%	26%
Matériaux	4%	6%
Immobilier	3%	5%
Services de communication	9%	12%
Services aux collectivités	3%	1%
Cash		12%

Sur/sous pondérations sectorielles vs MSCI World



Source : VEGA IM, Bloomberg

## ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



Source : VEGA IM, Bloomberg

## CAPITALISATION

**92 %**  
Large Cap

**8 %**  
Mid Cap

Source : VEGA IM, Bloomberg

# Focus sur le fonds VEGA Disruption

## Gestion 100% Action

Olivier David, Gérant - Analyste  
Benoit Peloille, Stratégiste - Gérant

**VEGA**  
INVESTMENT MANAGERS



### Dans notre portefeuille

Sur la semaine, la poche actions du fonds enregistre une performance quasi identique à celle de son indice de référence. Les principaux contributeurs positifs sont : **Amazon** (+7.38%) **Orpéa** (+3.98%) et **Cellnex Telecom** (+2.44%)... Inversement, la poche a souffert de la chute du titre **Avast**. L'éditeur de logiciel antivirus a été doublement pénalisé par (1) une note d'analyste mettant en avant le risque de perte d'abonnés liée à l'émergence de la concurrence de Microsoft et (2) un article faisant état de l'utilisation, par Avast, des données des consommateurs à des fins commerciales.

À la suite de cet article qui ne présentait rien de nouveau selon nous, le groupe a annoncé l'arrêt de la collecte de données. Nous avons réduit notre position en amont de cette nouvelle mais restons confiant dans le modèle freeware du groupe (logiciels gratuits). Nos positions sur les valeurs du segment des semi-conducteurs ont aussi été pénalisées par la crainte de l'arrêt de la production d'usine en Chine suite de la problématique du coronavirus.

Sur la semaine, nous avons initié une nouvelle position en **Prosus**. La société est un actif unique en Europe car elle permet de s'exposer à la thématique de la consommation sur internet. Prosus est une holding détenant notamment une participation dans le chinois, Tencent, qui représente près de 85% de l'ANR de la holding. Les autres actifs du groupe sont Delivery Hero, Mail.ru et Makemytrip. Au-delà du business sous-jacent, la holding offre une décote sur ses actifs (proche de 30%), qui selon nous devrait progressivement se réduire.

Nous avons également renforcé notre position en **Airbus** à la suite de la finalisation de l'accord avec la justice concernant les enquêtes de corruption. Parmi nos autres achats, on retrouve **Soitec** dans les semi-conducteurs et **Salesforce.com** dans les logiciels aux Etats-Unis. A l'inverse, nous avons continué à alléger la pondération de **STMicroelectronics** et réduit notre position sur **Amazon** qui a publié de très bons résultats pour le 4ème trimestre 2019.

### PERFORMANCES (part I)

	Cette semaine	YTD 2020	2019	Depuis la date de création*
FCP VEGA Disruption au 31/01/2020	-2,8%	1,8%	34,1%	19,6%
Euro Stoxx 50 (€)	-3,7%	-2,7%	28,2%	12,7%
S&P 500 (\$)	-2,1%	0,0%	31,5%	22,7%
<b>MSCI World (€) - Indice de référence</b>	-2,7%	0,7%	30,0%	27,4%

Indices dividendes nets réinvestis

\* le 19/02/2018

Au 31/01/2020	
<b>Actif Net</b>	<b>54,1M€</b>
Valeur liquidative Part I	119 627
Valeur liquidative Part R	119,9
Valeur liquidative Part N-C	115,4

Source : VEGA IM, Bloomberg

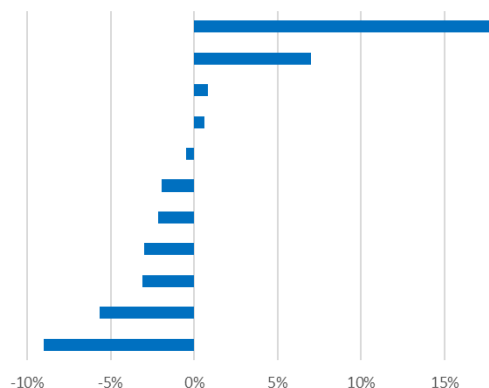
Note: Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures

## ALLOCATION SECTORIELLE

Répartition sectorielle du fonds vs MSCI World

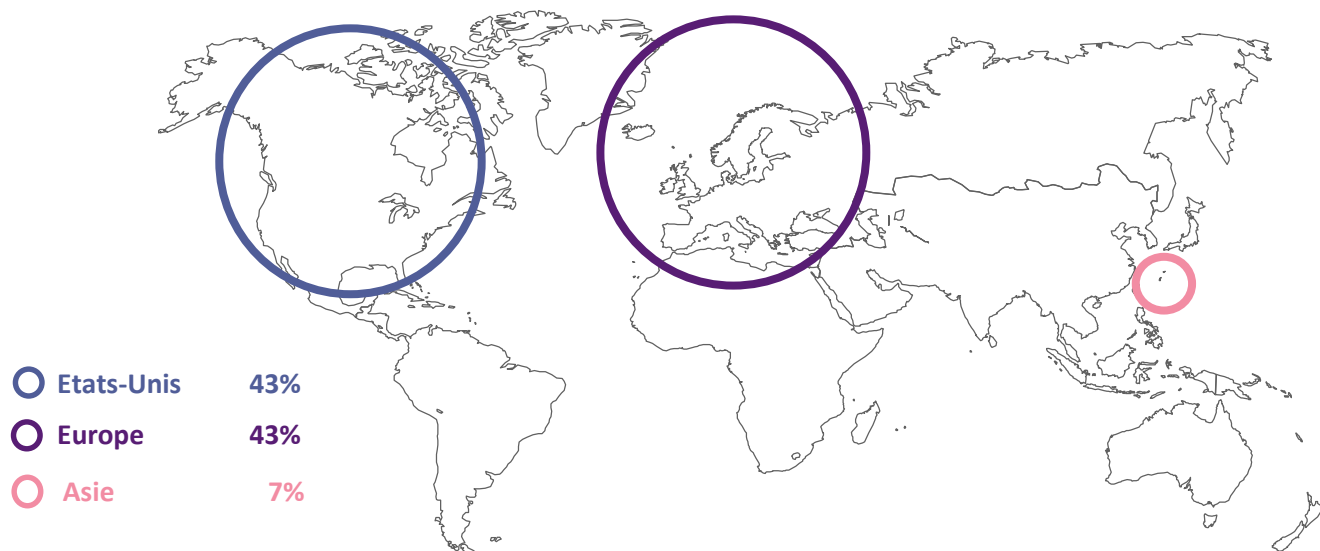
	MSCI World	VEGA Disruption
Technologie	17%	35%
Industrie	11%	18%
Consommation discrétionnaire	10%	11%
Télécoms	8%	9%
Matériaux de base	4%	4%
Services aux collectivités	3%	1%
Santé	13%	11%
Energie	5%	2%
Consommation de base	8%	2%
Immobilier	3%	0%
Finance	16%	7%
Autres		1%

Sur/sous pondérations sectorielles vs MSCI World



Source : VEGA IM, Bloomberg

## ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



Source : VEGA IM, Bloomberg

## CAPITALISATION

**78 %**  
Large Cap

**20 %**  
Mid Cap

**2 %**  
Small Cap

Source : VEGA IM, Bloomberg

# Focus sur le fonds VEGA Durable

## Gestion diversifiée ESG

Ayala Cohen, Gérante - Analyste  
Romain Mahieu, Gérant

**VEGA**  
INVESTMENT MANAGERS



### Actualités ESG / ISR

#### Les obligations à impact social

Dans la lignée des Green Bonds, ou obligations vertes, les obligations à impact social (Social Impact Bonds) visent à financer ou refinancer des projets dont l'objectif social est identifié.

Le cadre de référence pour l'émission d'obligations sociales est les Social Bond Principles (SBP) établis par un Comité Exécutif dont l'Association Internationale des Marchés de Capitaux (ICMA) assure le Secrétariat. Tout comme des obligations classiques, elles peuvent être émises par des Etats, collectivités, établissements publics ou privés et s'échangent sur le marché de la dette obligataire. C'est au Royaume-Uni qu'ont été émis les premiers Social Impact Bonds en 2010 : le Peterborough Social Impact Bond pour une durée de 7 ans et un coût de 5 million de livres. Son objectif était de faciliter la réinsertion et diminuer la récidive de 3 000 prisonniers condamnés à de courtes peines.

Aujourd'hui, le marché des Social Bonds en est encore à ses balbutiements avec 11 milliards d'euros d'encours à fin 2018. Il est dominé par l'Europe et en particulier, par l'Espagne et la France.

Les obligations à impact social répondent aux principes de l'investissement socialement responsable (ISR), qui consistent à intégrer des critères de développement durable dans la gestion d'actifs financiers.

A titre d'exemple, on notera au printemps 2018, l'émission de 300 millions d'euros d'obligations à impact social par Danone (première émission d'un Corporate en France). Avec une demande dépassant 700 millions d'euros, cette opération marque un tournant du côté des émetteurs privés, tout en soulignant l'intérêt des investisseurs pour ce type d'investissement. Cette émission répondait principalement aux ODD 2 et 3 (Faim « zéro ; Bonne santé et bien être) à travers des investissements dans de multi-projets autour de la santé.

La ville de Paris a émis une obligation dont les fonds ont été destinés à trois structures d'accueil pour enfants dans des zones prioritaires, la rénovation d'un centre pour personnes atteintes d'Alzheimer, la construction d'une piscine, le remplacement des véhicules de nettoyage par des véhicules électriques ou bien encore l'extension du tramway. Cette obligation répond à l'ODD 11 (Villes et communautés durables).

Le fonds de notre sélection propre à cette stratégie est le fonds **Threadneedle European Social Bond**.

### PERFORMANCES (part I)

	Cette semaine	YTD 2020	2019	Depuis la date de création*
FCP VEGA Durable au au 31/01/2020	-0,5%	0,6%	10,3%	7,7%
Indice de référence**	-0,4%	0,3%	8,0%	7,0%
MSCI EMU (€)	-3,3%	-1,7%	25,5%	9,5%
Barclays Euro Aggregate Treasury 3-5 ans	0,4%	0,6%	1,9%	4,4%
MSCI World (€)	-2,7%	0,7%	30,0%	15,8%

Indices dividendes nets réinvestis

\* le 05/10/2018

Au 31/01/2020	
Actif Net	29,7 M€
Valeur liquidative Part I	107 677
Valeur liquidative Part N-C	1073,7

Source : VEGA IM, Bloomberg

\*\*Indice de référence : 12.5% MSCI EMU, 12.5% MSCI World et 75% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury 3-5 ans (coupons réinvestis)

Note : Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures

Lettre hebdomadaire En « Thématiques » VEGA IM – Semaine du 3 février 2020

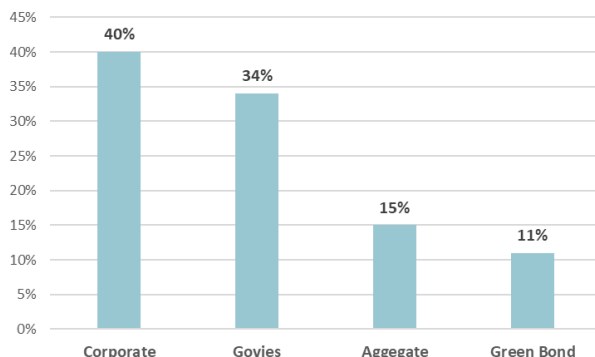
A destination de clients non professionnels

## ALLOCATION SECTORIELLE

Répartition sectorielle de la part actions vs Indices

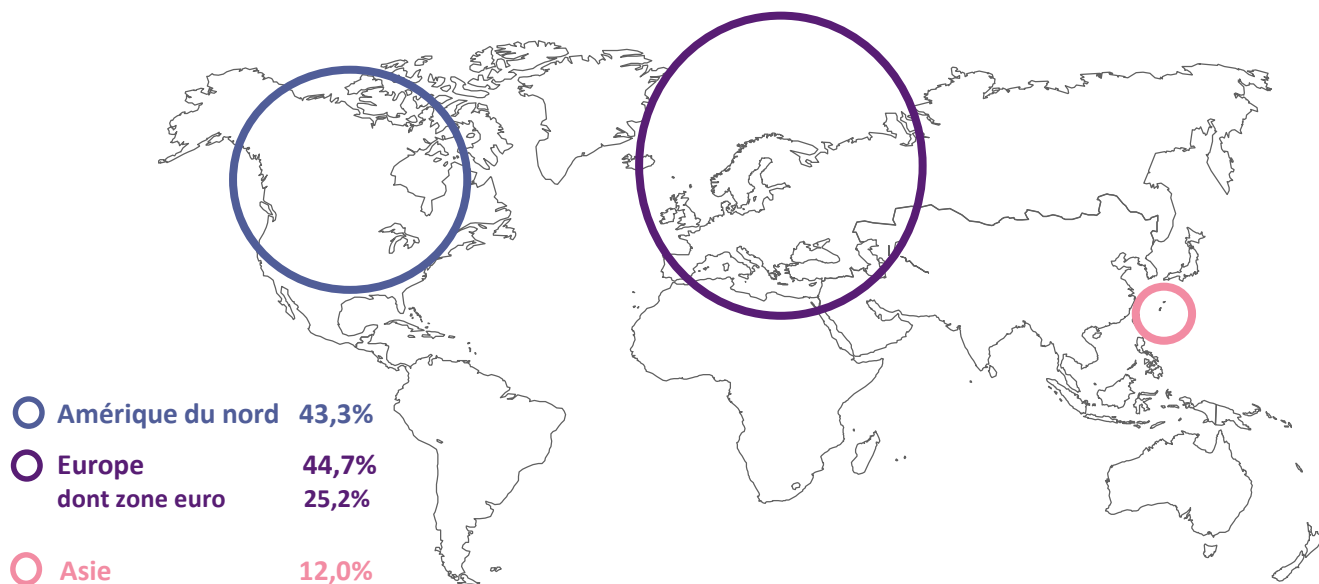
	VEGA Durable	Indice Composite Action (50% MSCI Emu + 50% MSCI World)
Industrie	18%	13%
Santé	17%	10%
Technologie de l'information	15%	14%
Finances & Immobilier	12%	19%
Consommation discrétionnaire	10%	12%
Consommation non cyclique	8%	9%
Matériaux	8%	6%
Télécoms	6%	7%
Services aux collectivités	5%	5%
Energie	0%	5%
Autres	1%	0%

Répartition par segments obligataires (base 100)



Source : VEGA IM, Bloomberg

## ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



Source : VEGA IM, Bloomberg

### EXPOSITION BRUTE

**33,3%\*** **65,4%** **1,3%**  
*Actions* *Taux* *Cash*

\*28% après intégration des positions de couverture

### SENSIBILITÉ TAUX

**3,3**

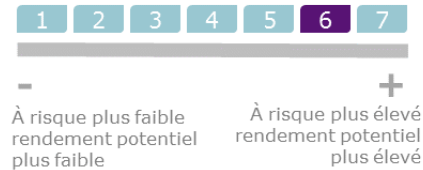
Source : VEGA IM, Bloomberg

## Rappels : Indices de référence et échelles de risque

Le FCP **VEGA Disruption** a été constitué le 19 Février 2018

Indicateur de référence : MSCI World DNR (*Dividendes Nets Réinvestis*)

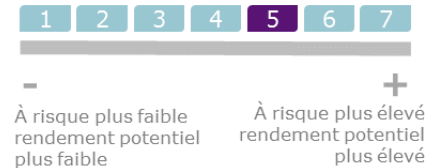
L'objectif de gestion de l'OPC (classifié « fonds de fonds ») consiste à rechercher une performance supérieure à l'indicateur de référence MSCI World DNR sur une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans



Le FCP **VEGA Millennials** a été constitué le 19 Décembre 2018

Indicateur de référence : MSCI World DNR (*Dividendes Nets Réinvestis*)

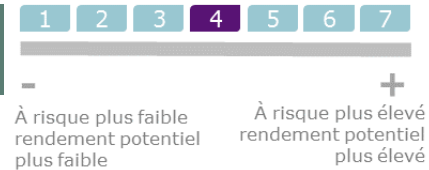
L'objectif de gestion de l'OPC (classifié « fonds de fonds ») consiste à rechercher une performance supérieure à l'indicateur de référence MSCI World DNR sur une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans



Le FCP **VEGA Durable** a été constitué le 5 Octobre 2018

Indicateur de référence : Indice composite (*Dividendes Nets Réinvestis*)

L'objectif de gestion de l'OPC (classifié « fonds de fonds ») consiste à rechercher une performance supérieure à l'indicateur de référence composé à hauteur de 12.5% de l'indice MSCI EMU, 12.5% de l'indice MSCI World et 75% de l'indice Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury 3-5 ans coupons réinvestis, sur une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans, en privilégiant les investissements prenant en compte les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).







Pour accéder à toutes nos publications et tout savoir sur nos expertises de gestion, rendez-vous sur [www.vega-im.com](http://www.vega-im.com)

#### AVERTISSEMENTS

Ce document est destiné aux clients non professionnels et est produit à titre purement indicatif.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Le contenu de ce document est issu de sources considérées comme fiables par VEGA INVESTMENT MANAGERS. Néanmoins, VEGA INVESTMENT MANAGERS ne saurait en garantir la parfaite fiabilité, exhaustivité et exactitude.

Les informations relatives aux OPC dont les caractéristiques, le profil de risque et de rendement et les frais relatifs à cet investissement ne se substituent pas à celles mentionnées dans la documentation légale de l'OPC tel que le 'Document d'Information Clé pour l'Investisseur' (DICI) disponible sur le site internet : [www.vega-im.com](http://www.vega-im.com). Le capital investi et les performances ne sont pas garantis. Il convient de respecter la durée minimale de placement recommandée. Avant toute souscription, le document "Information clé pour l'investisseur", dont vous devez prendre connaissance, devra vous être remis. Il est disponible auprès de votre conseiller financier ou sur demande écrite auprès de la société de gestion. VEGA Investment Managers ne saurait être tenu responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les politiques générales en matière de gestion des conflits d'intérêt, sélection des contreparties et d'exécution des ordres sont disponibles sur le site internet : <http://www.vega-im.com/fr-FR/A-propos-de-VEGA-Investment-Managers/Informations-reglementaires>. Ce document ne peut faire l'objet de copies qu'à titre d'information, la copie étant réservée au seul usage privé. Il ne peut pas être utilisé, reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers ou en partie, sans le consentement écrit préalable de VEGA INVESTMENT MANAGERS.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans un FCP dépend de la situation personnelle de chaque porteur. Pour le déterminer, chaque porteur devra tenir compte de son patrimoine personnel, de la réglementation qui lui est applicable, de ses besoins actuels et futurs sur l'horizon de placement recommandé mais également du niveau de risque auquel il souhaite s'exposer. Il est fortement recommandé de diversifier suffisamment son patrimoine afin de ne pas l'exposer uniquement aux seuls risques de cet OPC. Il est recommandé à toute personne désireuse de souscrire des parts d'un OPC de contacter son conseiller habituel, préalablement à la souscription pour bénéficier d'une information ou d'un conseil adapté à sa situation personnelle.

#### VEGA Investment Managers

115, rue Montmartre, CS 21818 75080 Paris Cedex 02

Tél. : +33 (0) 1 58 19 61 00 - Fax : +33 (0) 1 58 19 61 99 - [www.vega-im.com](http://www.vega-im.com)

Société anonyme à conseil d'administration au capital de 1 957 688,25 euros - 353 690 514 RCS Paris –

TVA : FR 00 353 690 514 Société de gestion de portefeuille, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le numéro GP 04000045 Sièges sociaux : 115, rue Montmartre 75002 PARIS