

# Z (THÉMATIQUES)

VEGA  
INVESTMENT MANAGERS

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

Semaine du 2 mars 2020

N°12

## ▲ Coronavirus : jusqu'où la chute ? par B. Peloille Stratégiste-Gérant

### **Pourquoi une telle accélération de la baisse des marchés ?**

Depuis une semaine, la baisse des marchés s'est considérablement accélérée et l'aversion au risque est fortement remontée. Les taux à 10 ans américains, jouant à plein leur rôle de valeur refuge, ont d'ailleurs atteint un plus bas historique. Au cours des derniers jours, le nombre de cas avérés de coronavirus, en dehors de la Chine, a augmenté plus rapidement et certains d'entre eux sont difficiles à relier à des foyers d'épidémie identifiés. Ainsi, la menace ne se limite pas à la Chine et à l'Asie, mais concerne bien le monde entier, ce qui s'est traduit par une correction significative des marchés depuis leur plus hauts récemment atteints.

### **Les conséquences potentielles de l'épidémie sur l'économie sont désormais au cœur des préoccupations investisseurs, et ce d'autant que le choc du coronavirus est double.**

Il s'agit d'abord d'un **choc de demande** avec le freinage de la consommation en Chine et partout où des mesures de confinement et/ou de restrictions de déplacement ont été mises en place. Ce choc a d'ores et déjà un impact sur le tourisme mondial, notamment pour des pays comme l'Italie ou la France où le secteur touristique pèse entre 8% et 15% du PIB. Ensuite, il s'agit **d'un choc d'offre** en raison de la mise en arrêt d'unités de production qui perturbe considérablement la chaîne d'approvisionnement, ce qui est particulièrement difficile à évaluer. Les premières communications des groupes concernés laissent entendre un impact significatif à la fois sur les ventes mais également sur les chaînes de production.

**Quel impact sur l'économie mondiale ?** Le Covid-19 devrait avoir des conséquences plus importantes sur l'économie mondiale que le SRAS de 2003, à la fois en raison de l'ampleur de l'épidémie (pandémie ?) mais également en raison du poids de la Chine dans l'économie mondiale. En effet, la Chine pèse aujourd'hui près de 20% du PIB mondial (contre 8% en 2003) et représente environ 12% des exportations mondiales (contre 5% en 2003). Sur la base de la relation historique entre le PIB chinois et la croissance mondiale depuis 2010, une perte d'un point de croissance en Chine induit une baisse de 0.4-0.6 point de croissance mondiale.

**Le pire est-il donc passé ?** C'est la question décisive. Il semble raisonnable de penser que la volatilité pourrait rester élevée au cours des prochaines semaines, évoluant au rythme des annonces de contamination découvertes dans le monde. Néanmoins, les valorisations commencent à indiquer des niveaux attractifs, à condition que la situation ne tourne pas à la catastrophe et ne se prolonge pas sur le second trimestre.

S'il n'est pas exclu de voir les marchés tester de nouveaux scénarios plus pessimistes, il y aura en parallèle des occasions de revenir sur des dossiers de qualité dont la valorisation sera nettement plus acceptable. Ces opportunités d'investissement nous sembleront d'autant plus pertinentes que les Banques Centrales se tiennent prêtes à agir afin de maintenir des conditions accommodantes pour soutenir les entreprises.

# Focus sur le fonds VEGA Millennials

## Gestion 100% Actions

Basile Devedjian, Gérant - Analyste

Benoit Peloille, Stratégiste - Gérant

**VEGA**  
INVESTMENT MANAGERS



### Dans notre portefeuille

La semaine a été marquée par la crise du coronavirus.

Cette épidémie n'affecte pas toutes les régions et tous les secteurs de la même manière.

Dans ce contexte, nous avons réduit notre exposition au transport, au tourisme et aux semi-conducteurs (dont la chaîne de valeur est très intégrée à la Chine) et avons renforcé notre exposition aux Etats-Unis (76% contre 69% en début de semaine), pays le plus protégé face à l'épidémie.

D'une part, l'économie américaine est moins intégrée au commerce mondial que l'Europe (les exportations représentent près de 10% du PIB aux Etats-Unis contre plus de 35% en Europe).

D'autre part, le virus arrive plus tardivement aux Etats-Unis et une fois l'hiver passé, ses conséquences devraient être plus mesurées. Enfin, les Etats-Unis ont davantage de marges manœuvrantes en termes de politique monétaire pour soutenir l'économie en cas de crise.

Nous avons également diminué de façon plus générale notre exposition actions en augmentant le montant de liquidités de 4,3% à 12% en fin de semaine.

Enfin, nous avons réduit nos lignes (de 22 à 19) pour concentrer le portefeuille sur nos valeurs les plus protégées face à cette crise sanitaire.

Nous restons prudents. L'incertitude demeure, ce qui est habituellement très difficile à intégrer pour les marchés financiers. Nous continuons à privilégier les valeurs les plus défensives et/ou américaines de notre univers. Nous restons particulièrement attentifs au parcours de certaines actions que nous suivons depuis longtemps afin de pouvoir, de façon opportuniste, entrer certaines d'entre elles dans la composition du portefeuille.

### Principaux mouvements sur la semaine

Vente 	Allegement 	Renforcement 
Johnson Matthey	EssilorLuxottica	Mowi
Vestas	Micron Technology	Barrick gold
STMicrelectronics	Kone	Synopsys
		Agilent

### PERFORMANCES (part I)

	Cette semaine	YTD 2020	2019	Depuis la date de création*
<b>FCP VEGA Millennials au 28/02/2020</b>	<b>-11,4%</b>	<b>-5,5%</b>	<b>23,7%</b>	<b>17,5%</b>
Euro Stoxx 50 (€)	-12,4%	-10,9%	28,2%	12,4%
S&P 500 (\$)	-11,4%	-8,3%	31,5%	20,7%
<b>MSCI World (€) - Indice de référence</b>	<b>-11,9%</b>	<b>-7,0%</b>	<b>30,0%</b>	<b>20,3%</b>

Indices dividendes nets réinvestis

\* le 19/12/2018

Au 28/02/2020	
<b>Actif Net</b>	<b>115,5 M€</b>
Valeur liquidative Part I	117 493
Valeur liquidative Part R	101,4
Valeur liquidative Part N-C	101,6

Source : VEGA IM, Bloomberg

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

Lettre hebdomadaire En « Thématiques » VEGA IM – Semaine du 2 mars 2020

A destination de clients non professionnels

## ALLOCATION SECTORIELLE

### Répartition sectorielle du fonds vs MSCI World

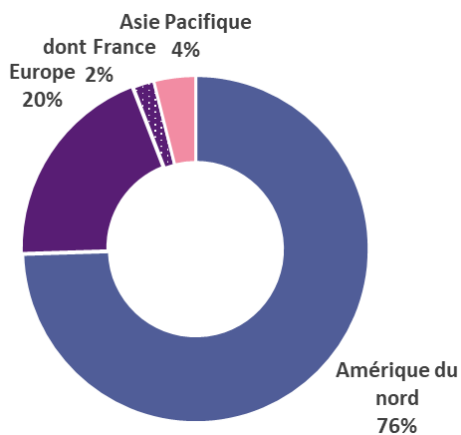
	MSCI World	VEGA Millennials
Consommation de base	8%	6%
Consommation discrétionnaire	10%	4%
Energie	4%	0%
Finance	15%	6%
Immobilier	3%	5%
Industrie	11%	9%
Matériaux	4%	6%
Services aux collectivités	4%	1%
Services de communication	9%	17%
Soins de santé	13%	5%
Technologies de l'information	18%	28%
Cash		13%

### Sur/sous pondérations sectorielles vs MSCI World

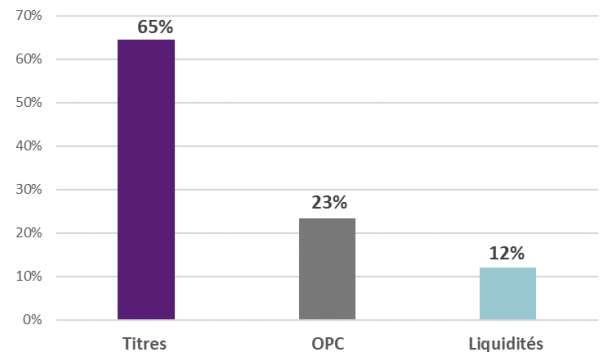


Source : VEGA IM, Bloomberg

## ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



## RÉPARTITION TITRES / OPC



Source : VEGA IM, Bloomberg

## 10 PRINCIPALES LIGNES

WALT DISNEY	9,3%
MOWI	5,4%
ADOBE	5,4%
BARRICK GOLD	4,5%
AMERICAN TOWER	4,5%
MICROSOFT	4,5%
SYNOPSIS	4,4%
PALO ALTO NETWORKS	3,6%
AGILENT TECHNOLOGIES	3,6%
BERKSHIRE HATHAWAY	3,3%

## CAPITALISATIONS

**93 %** Large Cap      **7 %** Mid Cap

# 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 supérieure à celle de son indice de référence qui se replie de 10,45%. Les principaux contributeurs (moindre baisse) à la performance sont : **Thales** (-2,24%), **Edenred** (-4,02%) et **Orpéa** (-4,09%)... Inversement, la poche a été pénalisée par les baisses d'**ASML**, **Airbus** et **Salesforce.com**...

Sur la semaine, nous avons initié une nouvelle position sur les actions américaines avec **Paolo Alto Network**, suite à une déception lors de la publication des résultats trimestriels. Nous nous exposons ainsi à la thématique de la cybersécurité sur laquelle nous sommes déjà présents avec Avast, mais côté « entreprises » et non « particuliers » comme c'est le cas avec Avast. Le groupe compte environ 65 000 entreprises clientes offrant des services de sécurisation des réseaux d'entreprises mais aussi des architectures Cloud.

Nous avons par ailleurs profité de la baisse de certains titres pour les renforcer : **GTT**, **Temenos**, **AVAST** et **STMicroelectronics**. A l'inverse, nous avons soldé notre position en **Infineon Technologies** et réduit notre position en **Delivery Hero**.

Pour les semaines à venir, nous resterons vigilants face à l'évolution de l'épidémie du coronavirus et son impact sur les marchés actions. Pour l'instant, notre position cash se maintient autour de 5% et nous n'en avons utilisé qu'une petite partie pour nous renforcer.

### PERFORMANCES (part I)

	Cette semaine	YTD 2020	2019	Depuis la date de création*
<b>FCP VEGA Disruption au 28/02/2020</b>	<b>-10,7%</b>	<b>-4,4%</b>	<b>34,1%</b>	<b>12,3%</b>
Euro Stoxx 50 (€)	-12,4%	-10,9%	28,2%	3,1%
S&P 500 (\$)	-11,4%	-8,3%	31,5%	12,6%
<b>MSCI World (€) - Indice de référence</b>	<b>-11,9%</b>	<b>-7,0%</b>	<b>30,0%</b>	<b>17,7%</b>

Indices dividendes nets réinvestis

\* le 19/02/2018

Au 28/02/2020	
<b>Actif Net</b>	<b>51,4 M€</b>
Valeur liquidative Part I	112 333
Valeur liquidative Part R	112,5
Valeur liquidative Part N-C	108,7

Source : VEGA IM, Bloomberg

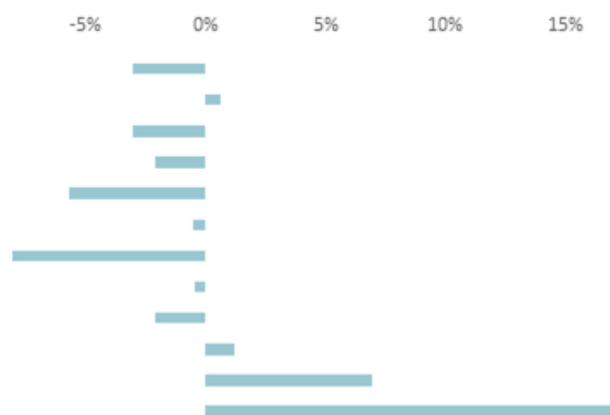
Note: Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures

## ALLOCATION SECTORIELLE

Répartition sectorielle du fonds vs MSCI World

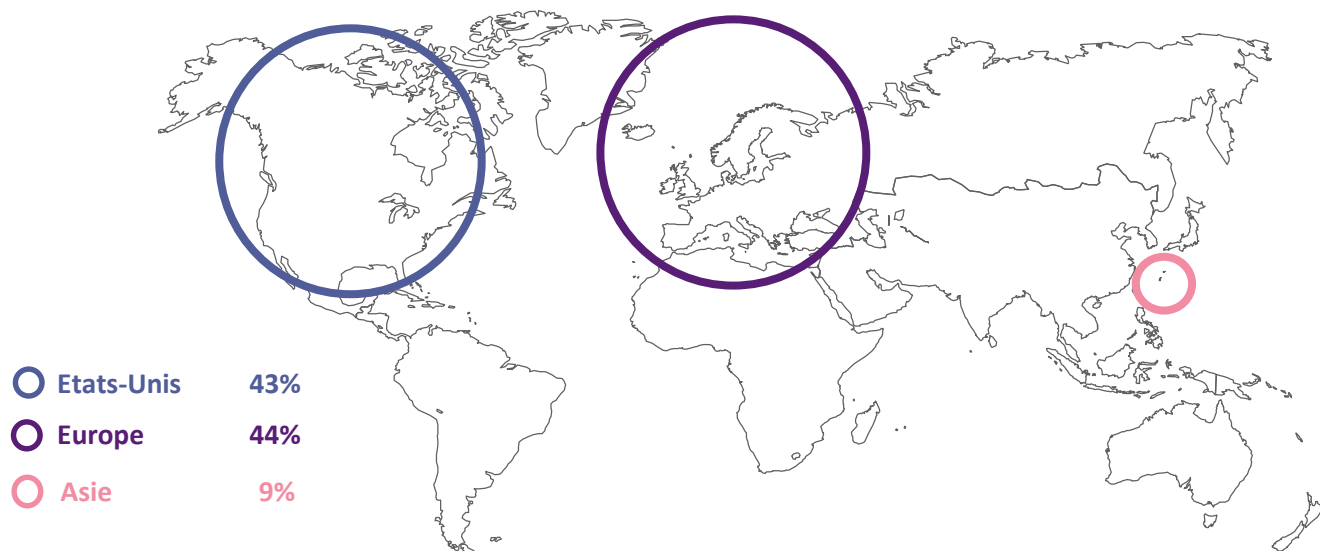
	MSCI World	VEGA Disruption
Technologie	18%	35%
Industrie	11%	18%
Consommation discrétionnaire	10%	11%
Santé	13%	11%
Télécommunications	9%	9%
Finance	15%	7%
Matériaux de base	4%	4%
Consommation non cyclique	8%	2%
Energie	4%	2%
Services aux collectivités	4%	1%
Autres	0%	1%
Immobilier	3%	0%

Sur/sous pondérations sectorielles vs MSCI World



Source : VEGA IM, Bloomberg

## ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



Source : VEGA IM, Bloomberg

## CAPITALISATION

**77 %**  
Large Cap

**20 %**  
Mid Cap

**3 %**  
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



### Dans notre portefeuille

Sur la semaine nous avons intégré un sous-jacent qui investit sur les Obligations à Impact Social : le **Threadneedle Social Bonds**.

A l'instar des Green Bonds, cette thématique se développe rapidement ces dernières années, mais la profondeur d'investissement étant encore relativement faible, peu de fonds ont vu le jour.

**Threadneedle Social Bond** est donc l'un des pionniers du genre en France (lancement en mai 2017 de la Sicav). Cette même stratégie est déjà développée au Royaume-Uni depuis plus de 10 ans. Cette gestion innovante, crée un univers social en ligne avec sept secteurs identifiés par l'équipe de gestion. Ces secteurs reposent sur une approche de hiérarchie sociale des besoins dans laquelle les besoins « primaires » immédiats, comme le logement, sont fondamentaux et précèdent les besoins d'ordre plus général.

Leur alignement sur les Objectifs de Développement Durable de l'ONU (ODD), en tant qu'ensemble principal de priorités de développement social et durable, est également pris en compte.

La gestion se concentre notamment sur l'utilisation concrète du cash des obligations émises en Euro.

Au final, le fonds est constitué de quatre catégories d'obligations : les obligations sociales, les obligations « durables », les obligations vertes avec un avantage social et les obligations donnant un profit social plus global. Si toute l'analyse et la prise en compte concrète des ODD est un point primordial dans le process, cela ne se fait en aucun cas au détriment de la performance. Les obligations doivent avant tout répondre aux critères d'analyse financière fondamentale crédit pour pouvoir intégrer le portefeuille.

Ce type de fonds permet de diversifier notre poche obligataire en y intégrant une dimension d'impact social à part entière.

### PERFORMANCES (part I)

	Cette semaine	YTD 2020	2019	Depuis la date de création*
<b>FCP VEGA Durable au 28/02/2020</b>	<b>-3,0%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>10,3%</b>	<b>6,1%</b>
<b>Indice de référence**</b>	<b>-3,1%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>8,0%</b>	<b>4,6%</b>
MSCI EMU (€)	-11,8%	-9,5%	25,5%	0,8%
Barclays Euro Aggregate Treasury 3-5 ans	0,0%	0,6%	1,9%	4,4%
MSCI World (€)	-11,9%	-7,0%	30,0%	7,0%

Indices dividendes nets réinvestis

\* le 05/10/2018

Au 28/02/2020	
<b>Actif Net</b>	<b>29,3 M€</b>
Valeur liquidative Part I	106 130
Valeur liquidative Part N-C	1057,9

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 2 mars 2020

A destination de clients non professionnels

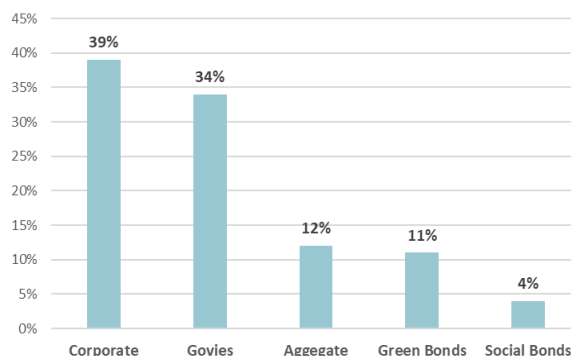


## ALLOCATION SECTORIELLE

Répartition sectorielle de la part actions vs Indices

	VEGA Durable	Indice Composite Action (50% MSCI Emu + 50% MSCI World)
Consommation de base	7%	9%
Consommation discrétionnaire	6%	12%
Energie	-2%	4%
Finances & Immobilier	13%	18%
Industrie	15%	13%
Matériaux	9%	5%
Santé	20%	11%
Services aux collectivités	6%	6%
Technologie de l'information	19%	15%
Télécoms	6%	7%

Répartition par segments obligataires (base 100)



Source : VEGA IM, Bloomberg

## ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



Source : VEGA IM, Bloomberg

### EXPOSITION BRUTE

**31,6%\*** **66,8%** **1,6%**  
*Actions* *Taux* *Cash*

\*26,2% après intégration des positions de couverture

### SENSIBILITÉ TAUX

**3,4**

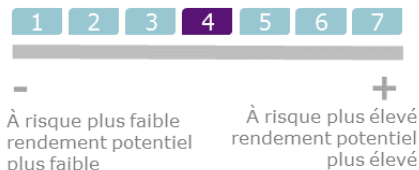
Source : VEGA IM, Bloomberg

## Rappels : Indices de référence et indicateurs de risque

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

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

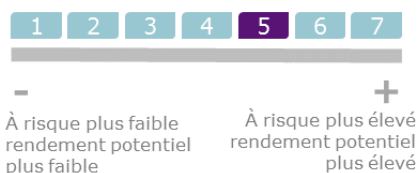
L'objectif de gestion de l'OPC (classifié « fonds de fonds ») consiste à rechercher une performance supérieure à l'indicateur de référence composé à hauteur de 12.5% de l'indice MSCI EMU, 12.5% de l'indice MSCI World et 75% de l'indice Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury 3-5 ans coupons réinvestis, 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).



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

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

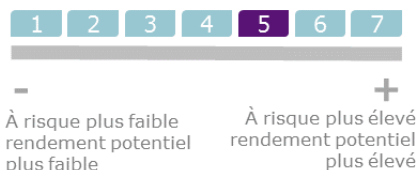
L'objectif de gestion de l'OPC (classifié « fonds de fonds ») consiste à rechercher une performance supérieure à l'indicateur de référence MSCI World DNR sur une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans



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







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 social : 115, rue Montmartre 75002 PARIS