

Multigestion

À destination des investisseurs non professionnels

19 mars 2020

VEGA Grande Amérique – Ayala Cohen, Multigérante

La semaine a été particulièrement **complexe** et **volatile**.

Les marchés actions ont tous plongé en territoire négatif, dans des ampleurs faisant remonter les souvenirs d'une situation quelque peu équivalente à la crise de Lehman.

Si certains secteurs, tels que la technologie, se sont avérés plus résilients, ils s'inscrivent toujours en territoire négatif. Dans ce contexte, nous avons fait une revue de nos investissements et nous nous sommes assurés de la pérennité des gestions détenues. Il est primordial de rester **conforme à notre process**, qui a su démontrer sa fiabilité et sa robustesse durant les différentes phases baissières de marchés que nous avons déjà connues.

Ainsi, **nous restons confiants sur notre style de gestion Croissance/Qualité** et gardons pour le moment une poche de cash à hauteur de près de 7%.

Les fonds **Edgewood L Select** et **Loomis US Sayles Growth**, les mieux positionnés en termes de style de gestion « croissance », sont ceux qui ont relativement le mieux résisté à la baisse des marchés. Tous deux sont des fonds de pur stock-picking avec un fort biais sur la technologie et les services de communication. Autre point commun : les deux fonds sont très concentrés (respectivement 21 et 36 titres). Enfin, ils affichent une très forte sous-pondération (voire une absence de position) sur les secteurs de l'Energie et de la Finance.

Ces investissements sont depuis très longtemps dans notre portefeuille et constituent une part importante de la partie « satellite » de notre gestion.

Nous travaillons, en effet, avec une approche « core / satellite » qui nous permet de gérer au mieux le risque du portefeuille :

- ▲ Une partie « core » (stratégie « cœur » de portefeuille en ligne avec les objectifs du fonds), étroitement liée à notre indicateur de référence
- ▲ Une partie « satellite » (stratégie de diversification), plus agressive, qui nous permet de se positionner sur un style opportuniste.

Nous portons beaucoup d'intérêt à maintenir une réelle diversification au sein du portefeuille, mais restons néanmoins sur un nombre restreint de sous-jacents, permettant ainsi une meilleure visibilité et réactivité.

Performances au 17/03/2020 (Part R - FR0010767624)

	1 semaine	Depuis le 19 février (point haut du marché)	YTD	1 an	3 ans	5 ans
VEGA Grande Amérique	-9,53%	-26,05%	-20,04%	-9,46%	-0,31%	5,16%
Indicateur de référence*	-9,21%	-25,83%	-19,96%	-6,20%	9,84%	29,79%

*Indicateur de référence : MSCI USA Net Total Return EUR

Les performances passées ne sont pas indicateur fiable des performances futures.

VEGA Grande Asie – Ayala Cohen, Multigérante

Dans ces périodes excessivement troubles que nous vivons ces derniers jours, tant au niveau sanitaire que financier, **nous restons concentrés sur notre process de gestion.**

Ainsi après avoir vérifié la bonne cohérence et complémentarité des gestions détenues au sein de notre portefeuille, nous restons positionnés **sur la Chine**, ce qui s'avère positif et ce qui nous permet de compenser la mauvaise performance de notre positionnement sur le Japon.

En effet, sur les derniers jours, **la Chine se comporte comme un marché « refuge »**, du moins en relatif, et a surperformé les autres indices internationaux. Il est vrai que le pays est en avance sur l'évolution du Coronavirus et voit le nombre de personnes contaminées diminuer. L'économie se remet ainsi progressivement au travail, les usines ouvrent à nouveau et la consommation redémarre grâce à la classe moyenne.

Ainsi, alors que certains marchés affichent des baisses de l'ordre de 25 %, l'indice China A Share Onshore est en baisse de seulement 5% sur la même période (début mars).

Cela explique la bonne performance de nos fonds tel que **Aberdeen China A**, présent sur le secteur des technologies et de la santé, qui au 13/03/2020 clôturait à -6,1% YTD contre un MSCI AC Asia Pacific à -18,63%. Il s'agit de **notre meilleur contributeur depuis ce début d'année.**

Jusqu'à présent, nous n'avons pas initié/liquidé de positions.

Nous restons pleinement investis sur les fonds actions.

Performances au 17/03/2020 (Part R – FR0010295212)

	1 semaine	Depuis le 19 février (point haut du marché)	YTD	1 an	3 ans	5 ans
VEGA Grande Asie	-11,55%	-23,27%	-22,44%	-14,79%	-12,73%	-13,13%
Indicateur de référence*	-10,52%	-23,26%	-21,53%	-13,03%	-7,28%	-1,63%

*Indicateur de référence : MSCI AC Asia Pacific Dividendes Nets Réinvestis
Les performances passées ne sont pas indicateur fiable des performances futures.

VEGA Grande Europe – Benoît Peloille, Stratégiste-Multigérant

Au cours d'une semaine éprouvante pour les marchés actions qui ont vu les principaux indices chuter de façon spectaculaire, VEGA Grande Europe est parvenu à limiter ses pertes.

Outre le **positionnement résolument Growth/Qualité** du portefeuille, celui-ci a également profité du renforcement **des positions défensives**, réalisé au cours des dernières semaines, et de la constitution d'une **part importante de liquidités**.

A l'issue de la première vague d'inquiétudes liées à l'émergence du virus en Asie fin janvier, nous avons réduit notre exposition aux sous-jacents les plus cycliques, et en particulier ceux au profil international très prononcé tel que **Schroder Euro Equity**. Nous avons également réduit le poids de **Invesco Euroland Equity**, largement exposé aux valeurs pétrolières et financières.

En contrepartie, nous avons renforcé le poids de **Sycomore Shared Growth** dont la gestion défensive et le poids du secteur de la pharmacie en font un sous-jacent pertinent dans cet environnement.

Enfin, compte tenu des perspectives très incertaines quant aux conséquences économiques de la crise et des craintes sur la position de liquidités des entreprises, nous avons cédé le fonds **Kirao Small Caps**. Les petites valeurs risquent, selon nous, de souffrir du retour des tensions des conditions d'accès au crédit.

Performances au 17/03/2020 (Part R – FR0011493444)

	1 semaine	Depuis le 19 février (point haut du marché)	YTD	1 an	3 ans	5 ans
VEGA Grande Europe	-12,80%	-27,80%	-25,17%	-17,38%	-16,99%	-20,67%
Indicateur de référence*	-13,11%	-32,01%	-29,77%	-21,83%	-16,90%	-16,71%

*Indicateur de référence : MSCI Europe Dividendes Nets Réinvestis

Les performances passées ne sont pas indicateur fiable des performances futures.

VEGA Monde Flexible – Sophie Ginisty, Multigérante

Sur la partie actions, et par travail de transparence sur nos sous-jacents, **notre exposition est de 50%**.

Sur la partie actions, nous sommes aujourd’hui surpondérés sur la partie européenne et sous-pondérés sur la partie américaine.

Notre exposition à l’Europe repose sur des **fonds croissance**, qui de par leurs profils, ont mieux résisté face aux précédents chocs. Ces fonds ont favorisé une exposition aux secteurs **plus défensifs et moins cycliques**. Ils sont donc moins impactés par les craintes de ralentissement liées au coronavirus.

Sur la fin d’année, nous avons diversifié géographiquement notre portefeuille, en s’exposant aux **actions émergentes globales**. Il est d’ailleurs intéressant de noter qu’au 16 mars, ces actions ont surperformé l’indicateur de référence MSCI World.

En effet, tandis que la Chine commence à redémarrer progressivement son activité industrielle, c’est désormais le reste du monde qui se trouve en première ligne exposé au pic de la crise sanitaire.

Nous continuons de privilégier les contrats futures actions sur l’EuroStoxx pour pouvoir se montrer tactique dans des marchés très volatils.

Sur la partie non investie en actions, nous privilégions les investissements **en dette souveraine. Notre exposition au crédit est limitée et ceci depuis déjà quelque mois**, un marché trop cher selon nous.

Début mars, nous avons donc cédé un fonds obligataire « Total Return » dont l’exposition au marché du crédit était importante et dont la sensibilité était faible. Ce fonds ne nous permettait pas de nous protéger en cas d’accélération de l’aversion au risque.

En parallèle, nous avons renforcé nos positions dans les fonds de dette souveraine, dans un contexte de « Fly to Quality ».

Depuis le début d’année, nous avons une position de cash importante. Nous considérons en effet que les obligations ne sont pas suffisamment rémunératrices compte tenu du risque pris.

A l’heure actuelle, notre position de cash est à son maximum.

Performances au 17/03/2020 (Part R – FR0010289827)

	1 semaine	Depuis le 19 février (point haut du marché)	YTD	1 an	3 ans	5 ans
VEGA Monde Flexible	-7,82%	-17,14%	-14,56%	-9,31%	-6,06%	-8,44%
Indicateur de référence*	-6,77%	-16,13%	-12,78%	-5,20%	2,55%	8,44%

*Indicateur de référence : 50% MSCI World Dividendes Nets Réinvestis (EUR) + 50% Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 5-7 ans
Les performances passées ne sont pas indicateur fiable des performances futures.

VEGA Monde Equilibre – Sophie Ginisty, Multigérante

Sur la partie actions, et par travail de transparence sur nos sous-jacents, **notre exposition est de 47%**.

Notre exposition à l'Europe repose sur des **fonds croissance**, qui de par leur profil, ont mieux résisté. Ces fonds ont favorisé une exposition aux secteurs **plus défensifs et moins cycliques**. Ils sont donc moins impactés par les craintes de ralentissement liées au coronavirus.

Sur la partie non investie en actions, nous avons un poids important sur les **obligations gouvernementales**, zone euro 3-5 ans (correspondant à notre indice), via un tracker.

Le reste correspond à une diversification via **un fonds crédit** et un **fonds diversifié** (très tactique dans ses mouvements dans ce contexte agité).

Depuis le début d'année, nous avons une position de cash importante. Nous considérons en effet que les obligations ne sont pas suffisamment rémunératrices compte tenu du risque pris. **A l'heure actuelle, notre position de cash est à son maximum.**

Performances au 17/03/2020 (Part R – FR0007007968)

	1 semaine	Depuis le 19 février (point haut du marché)	YTD	1 an	3 ans	5 ans
VEGA Monde Equilibre	-7,01%	-16,59%	-13,81%	-8,23%	-4,62%	-4,47%
Indicateur de référence*	-5,81%	-15,22%	-12,25%	-5,54%	0,54%	6,33%

*Indicateur de référence : 35% Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans + 50% MSCI World Dividendes Nets Réinvestis (EUR) + 15% EONIA

Les performances passées ne sont pas indicateur fiable des performances futures.

VEGA Monde Rendement – Sophie Ginisty, Multigérante

Sur la partie actions, et par travail de transparence sur nos sous-jacents, **notre exposition est de 23%**.

Notre exposition sur les actions est diversifiée :

- ▲ Sur la partie européenne, en privilégiant les **fonds croissance**. Ces fonds ont favorisé une exposition aux secteurs plus défensifs et moins cycliques ;
- ▲ Sur la partie américaine, grâce aux **fonds de minimum variance*** et une **exposition indicielle**.

Sur la partie non investie en actions, la grande majorité des investissements repose sur des **obligations gouvernementales**. Du fait de l'importance de la poche taux au sein d'un portefeuille modéré, nous sommes également investis, dans une moindre mesure, sur le crédit et les obligations émergentes.

** La variance est une mesure du risque. En statistique, elle sert à déterminer la dispersion d'une série de données. Dans la stratégie de minimum variance, le gérant sélectionne des valeurs pour leur faible volatilité ou pour la faible corrélation aux autres valeurs du portefeuille.*

Performances au 17/03/2020 (Part R – FR0010458216)

	1 semaine	Depuis le 19 février (point haut du marché)	YTD	1 an	3 ans	5 ans
VEGA Monde Rendement	-5,42%	-10,66%	-8,78%	-5,18%	-7,75%	-11,24%
Indicateur de référence*	-3,48%	-8,47%	-6,70%	-2,82%	0,75%	4,02%

**Indicateur de référence : 50% Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury 3-5 ans + 25% MSCI World Dividendes Nets Réinvestis (EUR) + 25% EONIA*

Les performances passées ne sont pas indicateur fiable des performances futures.

VEGA Monde – Sophie Ginisty, Multigérante

Notre exposition géographique est relativement proche de celle de l'indicateur de référence, le MSCI World All Country.

Nos positions sur les actions européennes mettent l'accent sur des **fonds croissance**, qui ont dans l'ensemble mieux résisté. Ils sont donc impactés dans une moindre mesure par les craintes de ralentissement liées au coronavirus.

Sur les Etats-Unis et le Japon, nos positions se partagent entre une **exposition indicielle** et **exposition via des fonds de stock-picking**.

Les marchés considèrent le Japon comme un marché fortement lié au commerce international et donc très cyclique. Il a ainsi été impacté par la montée de l'aversion au risque.

Tandis que la Chine commence à redémarrer progressivement son activité industrielle, c'est le reste du monde qui se trouve désormais en première ligne dans le pic de la crise sanitaire. C'est pourquoi, nous n'avons pas modifié notre exposition aux pays émergents (dont l'Asie représente un poids important).

Au début du mois de mars, nous avons préféré initier une position de couverture sur l'Eurostoxx pour 5%, dans le but de réduire notre exposition sur l'Europe.

La structure du portefeuille reste la même et nous adaptons nos positions via des futures, de manière à pouvoir se montrer réactifs et à ne pas entamer notre potentiel de rebond, une fois le marché à nouveau stable.

Les mesures prises la semaine dernière sont massives, aussi bien sur le plan gouvernemental, que du côté du FMI et des banques centrales. Elles doivent encore être intégrées par le marché.

Performances au 17/03/2020 (Part R – FR0000993446)

	1 semaine	Depuis le 19 février (point haut du marché)	YTD	1 an	3 ans	5 ans
VEGA Monde	-12,38%	-28,74%	-24,52%	-14,85%	-8,28%	-5,49%
Indicateur de référence*	-10,72%	-27,39%	-22,98%	-12,20%	-2,38%	7,15%

*Indicateur de référence : MSCI AC World Dividendes Nets Réinvestis (EUR)
Les performances passées ne sont pas indicateur fiable des performances futures.

AVERTISSEMENTS

Ce document constitue une présentation commerciale et non contractuelle à caractère purement informatif. Il ne s'agit donc ni d'une recommandation personnalisée d'investissement, ni d'une sollicitation ou d'une offre en vue de la souscription à ce produit. Le destinataire du présent document est invité à consulter ses propres conseils juridiques, fiscaux, financiers, comptables et tous autres professionnels compétents, afin de s'assurer que la souscription à ce produit est conforme à ses objectifs et ses besoins au regard de sa situation, notamment financière ou fiscale.

Les informations contenues dans ce document sont issues de sources considérées comme fiables par VEGA Investment Managers. Néanmoins VEGA Investment Managers ne saurait pas garantir la parfaite fiabilité, exhaustivité et exactitude des informations provenant notamment de sources extérieures et figurant dans ce document. Par ailleurs, il est rappelé que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Enfin, les risques liés à l'investissement dans les OPC présentés ainsi que ses caractéristiques sont décrites dans le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI) de ces OPC, qui doit être remis préalablement à la souscription. Les informations relatives aux OPC contenues dans le présent document ne se substituent donc pas à celles mentionnées dans la documentation réglementaire de ces OPC tel que le prospectus complet disponible sur simple demande.

VEGA Investment Managers115, rue Montmartre,
CS21818 75080 Paris Cedex 02Tél.: + 33(0)158196100 - Fax: + 33(0)158196199 - www.vega-im.comSociété anonyme à conseil d'administration au capital de 19 57688,25 euros – 353690514 RCS Paris –
TVA: FR00353690514 Société de gestion de portefeuille, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le
numéro GP04000045 Siège social : 115, rue Montmartre 75002 PARIS