

LA LETTRE HEBDO

Lundi 16 octobre 2023

VEGA
INVESTMENT MANAGERS

Communication à caractère publicitaire
et sans valeur contractuelle

LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

► Les indices actions ont terminé la semaine écoulée proche de l'équilibre, ayant d'abord été portés par la baisse des rendements obligataires avant que **les craintes d'une aggravation du conflit au Moyen-Orient ne viennent réduire l'appétit pour le risque.**

► La détente des taux a été amorcée par **le ton accommodant des déclarations de certains membres de la Fed**, qui ont évoqué une moindre nécessité de procéder à une nouvelle hausse de taux compte tenu du resserrement des conditions financières induit par l'augmentation rapide des taux à long terme. Cette orientation, que ne laissait pas présupposer la récente actualisation des projections de la Fed, se confirme à la lecture du procès-verbal de la dernière réunion de politique monétaire.

► La publication de l'indice des prix à la consommation de septembre aux Etats-Unis a révélé **la persistance d'une inflation sous-jacente à un niveau élevé** (+0,3% sur un mois, comme en août, et +4,1% en glissement annuel). Les loyers et les prix de certains services, tels que les soins à la personne, ont été les principaux contributeurs tandis que la hausse des prix des biens a continué de ralentir, atteignant son plus bas niveau depuis mars 2022. En réaction à ces chiffres, la probabilité d'une nouvelle hausse de taux directeurs telle que reflétée par les marchés est passée de 25% à 34% alors que le rebond du prix du pétrole (+8% sur la semaine) contribue à nourrir ce scénario.

► L'actualité boursière est également animée par les premières publications de résultats au titre du 3^{ème} trimestre. Aux États-Unis, **les grandes banques ayant déjà publié (JP Morgan, Citigroup et Wells Fargo) affichent des résultats solides grâce à la hausse des taux.** En Europe, LVMH a fait état d'une nette décélération de la hausse de son chiffre d'affaires (+9% vs +17% au 1^{er} semestre), en particulier sur le vieux continent (+7% vs +19% au T2 en organique) où les ventes sont affectées par la dégradation de l'environnement économique et un retour moins marqué qu'espéré des voyageurs chinois. La publication a fait plonger le titre de 6,5%, portant à 27% le recul depuis son point haut d'avril dernier, la valorisation étant désormais revenue sur ses niveaux historiques, à 22 fois les bénéfices attendus.

► Cette semaine, nous serons attentifs mercredi aux annonces de résultats de Tesla, Netflix et ASML.

LES PERFORMANCES

ACTIONS (points)	13/10/2023	Evolution depuis	
		1 semaine	début d'année
CAC 40	7 004	-0,8%	8,2%
EURO STOXX 50	4 136	-0,2%	9,0%
S&P 500	4 328	0,4%	12,7%
NASDAQ COMP.	13 407	-0,2%	28,1%
FOOTSIE 100	7 600	1,4%	2,0%
NIKKEI 225	32 316	4,3%	23,8%
MSCI EM	494	1,5%	1,7%
MSCI WORLD	434	0,9%	13,3%

TAUX (%) & VARIATION (points de base)

ESTER	3,90	0	201
EURIBOR 3M	3,99	0	185
OAT 10ANS	3,31	-17	20
BUND 10ANS	2,73	-16	17
T-NOTE 10ANS	4,63	-16	75

DEVISES & MATIERES PREMIERES (\$)

EUR / USD	1,05	-0,8%	-1,8%
OR	1 929	5,3%	5,8%
BRENT	90,9	7,7%	5,7%

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

450
milliards €

**La capitalisation record
atteint le 16 octobre par
Novo Nordisk**

Spécialiste du diabète, le groupe pharmaceutique danois affiche la plus importante capitalisation parmi les sociétés cotées en Europe, après avoir supplanté le français LVMH début septembre. Son cours de bourse a progressé de près de 80% sur un an grâce aux perspectives qu'offrent les déclinaisons de son traitement anti-diabétique Ozempic, en particulier dans la lutte contre l'obésité.

UNE GESTION À LA UNE : FOCUS SUR LE FONDS VEGA EUROPE CONVICTIONS ISR



Spécialiste des actions européennes, **Patrick Lanciaux** gère le fonds VEGA Europe Convictions ISR depuis sa création en 2008. Ses décisions de gestion répondent à une approche prudente et disciplinée qui l'incite à identifier des entreprises disposant d'avantages compétitifs et d'une situation de leadership ayant vocation à perdurer sur des marchés à faible intensité concurrentielle.

• Quelles sont les principales caractéristiques du fonds et de sa gestion ?

Le fonds s'adresse avant tout à des investisseurs de type patrimonial donc il n'a pas vocation à prendre des risques démesurés en s'intéressant par exemple à des valeurs délaissées par le marché et sans perspective de redressement. Bien au contraire, **notre approche de gestion cherche à identifier des sociétés bénéficiant d'une situation financière saine et d'avantages concurrentiels avérés, de nature à pérenniser leur existence et leur développement.** Les autres critères de sélection que nous privilégions, comme la génération de flux de trésorerie positifs, des niveaux de marge supérieurs à la moyenne de leur secteur ou encore la croissance régulière des activités, l'assimile de facto aux styles Qualité et Croissance. Mais nous sommes également attentifs à la valorisation pour éviter de surpayer ce type de valeurs.

• Comment la gestion a-t-elle évolué suite à l'obtention du Label ISR en 2021 ?

Notre approche de gestion s'oriente naturellement vers des secteurs plutôt bien engagés dans la prise en compte des aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance comme la consommation cyclique et les technologies de l'information. Dans d'autres secteurs moins avancés, l'application de nos critères de sélection contribue bien souvent à **identifier des acteurs leaders sur ces aspects extra-financiers** à l'instar de Schneider Electric dans l'industrie, qui figure régulièrement en bonne place dans le portefeuille. Ainsi, **la labélisation a validé l'idée que nous poursuivions bien une gestion responsable, d'autant que le fonds n'investit pas dans les secteurs du pétrole, des matières premières, de la chimie et des banques, plutôt pénalisants dans ce domaine.**

• Peux-tu mentionner certaines des convictions fortes ?

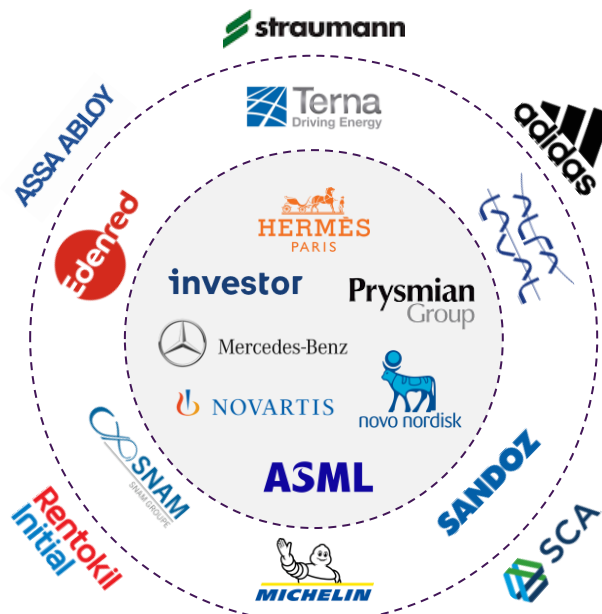
Le fonds se distingue notamment par **une exposition structurellement plus importante que celle de son indice de référence (MSCI Europe) aux pays du Nord de l'Europe.** Dans cette optique, nous aimons bien la holding Investor, qui offre un accès étendu aux marchés scandinaves tout en les surperformant à long terme. Nous cherchons également à identifier des acteurs de premier plan sur des thématiques structurelles comme Novo Nordisk dans la lutte contre le diabète et l'obésité, Prysmian dans le développement des réseaux ou encore ASML dans l'augmentation des capacités de production des semi-conducteurs.



Fiche d'identité du fonds

Date de création	02/09/2008
Classification AMF	Actions internationales
SRI	4 sur 7 (Part RC)
Classification SFDR	Article 8
Label Responsable	Label ISR depuis 2021
Parts disponibles	RC, RD, IC, SIC, NC, ND, A, P
Durée de placement min.	5 ans
Actif net	554 millions €

VEGA EUROPE CONVICTIONS ISR UNE ALLOCATION D'ACTIFS DE TYPE CŒUR-SATELLITE



Un cœur principal (cercle gris) composé de titres dont les pondérations sont relativement plus importantes ($\geq 4\%$)

+ **un cœur secondaire** (grand cercle) avec des titres aux pondérations moins élevées mais correspondant aussi à une vision stratégique

+ **des valeurs satellites** (à l'extérieur) correspondant à des positionnements plus tactiques



Nous contacter



Nous connaître



Vous abonner

AVERTISSEMENTS

Le présent document est réservé à un usage strictement personnel de son destinataire et ne peut pas être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne doit pas être reproduit, distribué ou publié en totalité ou en partie, sans autorisation préalable et écrite de VEGA Investment Managers. Ce document est produit à titre purement informatif et peut être modifié à tout moment sans préavis. Il ne saurait en aucun cas constituer une recommandation personnalisée d'investissement, une sollicitation ou une offre, en vue de la souscription à un produit ou à un instrument financier. Ce document a été réalisé sur la base de données financières et/ou conjoncturelles valables à un instant donné et émanant de sources extérieures à VEGA Investment Managers qui ne saurait en garantir l'exhaustivité, la pertinence ou la parfaite exactitude. Il appartient donc au destinataire de les vérifier par lui-même ou à l'aide de ses conseils habituels. La responsabilité de VEGA Investment Managers ne saurait être engagée à quelque titre que ce soit en raison des informations contenues dans le présent document ou de l'utilisation qui pourrait en être faite. Tout investissement peut être une source de risque financier et doit être apprécié attentivement au regard de la situation financière, juridique et fiscale ainsi qu'aux objectifs en matière de placement ou de financement de chaque investisseur. Ce dernier est invité s'il le juge nécessaire, à consulter ses propres conseils juridiques, fiscaux, financiers, comptables ou tous autres professionnels compétents. Avant tout investissement éventuel, il convient de lire attentivement l'ensemble des documents réglementaires tenus à disposition de l'investisseur. La responsabilité de VEGA Investment Managers ne saurait être engagée en cas de pertes, notamment financières, résultant d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ce document. Il est également rappelé que tout investissement sur les marchés financiers peut être soumis à des fluctuations de cours à la hausse comme à la baisse pouvant se traduire par une perte plus ou moins importante du capital investi sur des durées plus ou moins longues. Par ailleurs, les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Document non contractuel. Photos et visuels libres de droits - Getty Images / J. Chiscano.

VEGA Investment Managers - Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP-04000045 en date du 30 juillet 2004. Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 1 957 688,25 €, enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le n° 353 690 514, bénéficiaire de l'identifiant unique REP papiers de Natixis Wealth Management n° FR329789_03PTTW délivré par l'ADEME, dont le siège social est sis 115 rue Montmartre, 75002 Paris.