

5 PRINCIPALES POSITIONS (%)

Novo Nordisk B	8,7
ASML Holding	7,5
EssilorLuxottica	6,0
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	5,8
Accenture A	4,4

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.

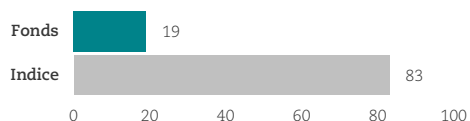
RÉPARTITION SECTORIELLE (%)

	Fonds	Indice
Pharma/Santé	31,9	16,1
Technologie	22,0	6,9
Conso. cyclique	14,0	10,2
Conso. non cyclique	12,1	13,1
Industrie	10,9	14,3
Produits de base	6,0	7,4
[Cash]	3,0	--
Services financiers	--	16,8
Energie	--	6,6
Services publics	--	4,4
Services de com.	--	3,3
Immobilier	--	0,9

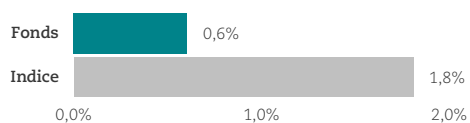
PRINCIPAUX PAYS (%)

	Fonds	Indice
France	22,4	18,3
Pays-Bas	12,7	6,6
Suisse	11,7	15,7
Danemark	11,5	4,6
Irlande	10,5	1,1
Royaume-Uni	8,7	23,6
Italie	5,6	3,6
Espagne	4,5	3,8
Allemagne	3,9	12,6
Portugal	3,2	0,4
[Cash]	3,0	--

Répartitions fondées sur les données Comgest et les classifications GICS (secteur) et MSCI (pays).

EMPREINTE CARBONE

Source : MSCI au 30/09/2022, tCO₂e per EUR mn invested. The footprint estimates the apportioned scope 1 and 2 greenhouse gases emissions of the portfolio holdings.

EMPREINTE ENVIRONNEMENTALE

Source : Trucost au 30/09/2022, l'empreinte environnementale estime la part du ratio des coûts annuels liés aux émissions de gaz à effet de serre, à la consommation d'eau, aux déchets, à la pollution de l'air, terrestre et de l'eau, ainsi qu'aux ressources naturelles consommées par les entreprises détenues, attribuable au portefeuille par million de EUR investi.

NOTATIONS (au 30/11/2022)

Catégorie Morningstar :
EAA Fund Europe Large-Cap Growth Equity
Nombre de fonds dans la catégorie : 457



© 2022 Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les notations et récompenses mentionnées dans ce document sont susceptibles d'évoluer à tout moment et ne constituent en rien une recommandation d'achat.

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

L'objectif de la gestion de la SICAV ("le Fonds") est de rechercher une performance sans référence à un indice, dans une optique moyen/long terme au travers d'une sélection de titres basée sur des critères liés à l'entreprise et non aux marchés boursiers européens.

Le Fonds est géré de manière dynamique. L'indice est utilisé à des fins de comparaison.

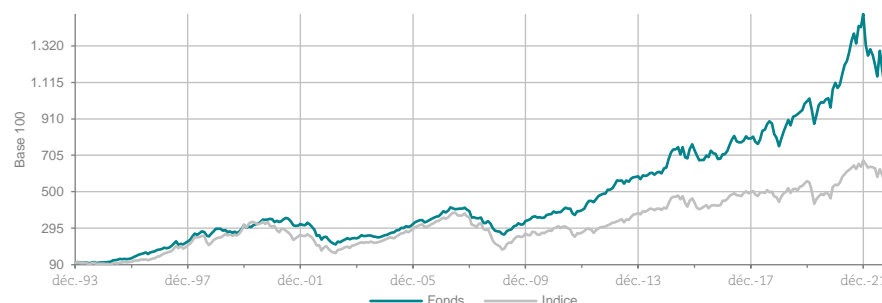
Le Fonds s'adresse à des investisseurs ayant un horizon d'investissement long-terme (généralement supérieur à 5 ans).

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT

A risque plus faible Rendement potentiellement plus faible ← → **A risque plus élevé Rendement potentiellement plus élevé**



Cet indicateur représente le profil de risque et de rendement affiché dans le Document d'Information Clé pour l'investisseur. La catégorie de risque n'est pas garantie et peut changer au cours du mois.

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LA CRÉATION (BASE 100) AU 31/12/2022**PERFORMANCE GLISSANTE (%) AU 31/12/2022**

	1 mois	QTD	YTD	Annualisée					Depuis création
				1 an	3 ans	5 ans	10 ans	7 ans	
Fonds	-4,73	6,91	-21,50	-21,50	5,24	8,05	8,69	8,87	
Indice	-3,51	9,55	-9,49	-9,49	3,07	4,30	6,81	6,44	
Volatilité fonds	-	-	-	21,71	21,18	18,30	15,62	15,16	
Volatilité indice	-	-	-	16,92	21,09	18,05	16,27	18,34	

PERFORMANCE CALENDRAIRE (%)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Fonds	14,82	8,17	15,47	-3,15	12,49	-5,38	33,55	10,22	34,72	-21,50
Indice	19,82	6,84	8,22	2,58	10,24	-10,57	26,05	-3,32	25,13	-9,49

PERFORMANCE ANNUELLE (%) À LA FIN DU TRIMESTRE

	4Q12	4Q13	4Q14	4Q15	4Q16	4Q17	4Q18	4Q19	4Q20	4Q21
	-4Q13	-4Q14	-4Q15	-4Q16	-4Q17	-4Q18	-4Q19	-4Q20	-4Q21	-4Q22
Fonds	14,82	8,17	15,47	-3,15	12,49	-5,38	33,55	10,22	34,72	-21,50
Indice	19,82	6,84	8,22	2,58	10,24	-10,57	26,05	-3,32	25,13	-9,49

Performance exprimée en EUR. Les fluctuations des taux de change peuvent avoir un effet négatif ou positif sur les rendements.

Indice : MSCI Europe - Net Return. L'indice est utilisé à des fins de comparaison et le fonds ne cherche pas à répliquer l'indice.

Comgest S.A. a repris la totalité de la gestion du fonds le 31/12/1993 et la « performance depuis la création » se réfère à cette date.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

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. Le graphique de performance cumulée et les données « depuis création » peuvent faire référence à la dernière date de lancement de la part qui peut différer de sa date de lancement effective. Les performances passées ne sont renseignées que lorsqu'une année civile complète des performances est disponible.

LABEL ESG

Le label ESG LuxFLAG a été décerné pour la période allant du 01/04/2022 au 31/03/2023. Les investisseurs ne doivent pas se fier au label LuxFLAG pour ce qui concerne la protection des intérêts des investisseurs. LuxFLAG ne peut en aucun cas endosser de responsabilité relative à la performance financière ou au défaut de paiement du fonds labellisé.

Le Morningstar Analyst Rating™ représente l'appréciation par les analystes Morningstar de la qualité d'un fonds en termes relatifs. Il s'agit d'une évaluation prospective qui vise à identifier les perspectives de performance à long terme d'un fonds par rapport à ses pairs. Pour plus d'informations sur la méthodologie de calcul: <http://corporate.morningstar.com>.

Morningstar Rating™ est une mesure quantitative objective de la performance historique ajustée en fonction du risque d'un fonds par rapport à d'autres fonds de sa catégorie. La notation globale est une combinaison pondérée des notations sur 3, 5 et 10 ans. Les 10 % supérieurs d'une catégorie de fonds obtiennent une notation 5 étoiles et les 22,5 % suivants une notation 4 étoiles.

Valeur liquidative (VL)	211,78€
Actif total du fonds (toutes classes, mio)	3 207,11€
Nombre de titres	35
Moy. pondérée des capi. boursières (mio)	101 164€
Poids des 10 principales positions	50,0%
Active share	86,3%

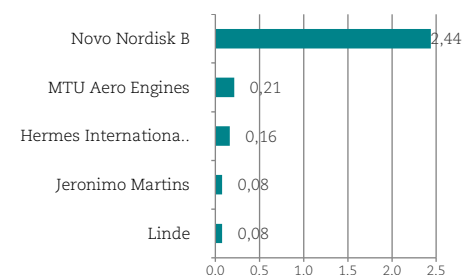
Les positions excluent le cash et ses équivalents.

RÉPARTITION PAR DEVISE (%)

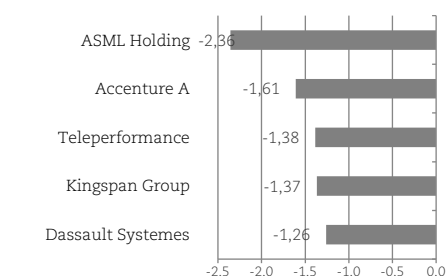
	Fonds	Indice
EUR	63,4	50,9
CHF	11,7	15,7
DKK	11,5	4,6
USD	6,7	0,2
GBP	4,3	22,2
SEK	2,3	5,2
NOK	--	1,2

Répartition par devise de valorisation des positions.

5 MEILLEURS CONTRIBUTEURS YTD (%)



5 PRINCIPAUX DETRACTEURS YTD (%)



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les données sur des titres ne sont fournies qu'à des fins d'illustration et ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'acheter ou de vendre ces titres.

COMMENTAIRE

Après deux années de conditions quasi parfaites (taux d'intérêt bas, faible inflation et croissance modeste du PIB) pour notre style d'investissement axé sur la croissance de qualité, l'année 2022 a marqué un tournant, comme nous le craignons l'année dernière à la même époque. L'inflation a fait un retour en force, les taux d'intérêt ont augmenté et la croissance a refait son apparition, du moins en théorie. Des secteurs auparavant mis à rude épreuve ont rebondi : les bénéfiques des groupes pétroliers et gaziers ont atteint des niveaux record, les profits des banques ont fortement augmenté et les marges de l'industrie automobile ont culminé. Les prix élevés des matières premières (le pétrole s'est hissé à plus de 120 USD), la hausse des taux d'intérêt et les perturbations des chaînes d'approvisionnement ont offert à ces industries traditionnellement léthargiques une bouffée d'oxygène sous la forme de prix inflationnistes.

Cette correction nous indique-t-elle le début d'une période plus difficile pour notre qualité croissance qui a, il faut le reconnaître, fortement surperformé les indices de référence depuis 2008 ?

Deux points de vigilance pour notre univers qualité croissance sont apparus récemment. Le premier provient de la géopolitique en général avec l'arrivée dans un monde multipolaire hostile et, plus particulièrement, de la Chine. Le second procède du risque climatique qui devient de plus en plus discriminant dans le choix des investisseurs.

Nous avons eu un impact chinois négatif sur deux titres : Adidas et Prosus. Le parti communiste Chinois se réserve le droit de juger ce qui est bon ou mauvais pour la société chinoise et n'accepte aucun contrepouvoir. Pour l'instant l'impact sur notre portefeuille est limité, mais nous sommes conscients que d'autres titres pourraient faire les frais d'un refroidissement supplémentaire des relations entre la Chine et les pays occidentaux. Non pas tellement pour ASML qui peut compenser l'impact du « chip act » américain sur le marché chinois par un redéploiement des investissements sur les sols américains et européens, mais potentiellement pour nos valeurs de luxe très exposées à la clientèle chinoise.

Le second point de vigilance est le climat. Une partie de nos titres constitue à la fois le problème, mais aussi la solution, comme Linde dans la production d'hydrogène ou Kingspan dans l'isolation des bâtiments. Le portefeuille reste par ailleurs exposé au secteur aérien, où les transitions vont probablement devoir s'accélérer.

Mais ces deux inquiétudes sont-elles propres à nos titres de qualité et de croissance ? Nous ne le pensons pas. Les titres cycliques comme l'automobile, ou de matières premières comme les pétrolières, sont également touchés par les enjeux environnementaux. Et la Chine est aussi un risque pour ces secteurs comme dans l'automobile.

Pour autant, dans l'ensemble, nous nous attendons à ce que les sociétés en portefeuille enregistrent une croissance annuelle de leurs bénéfices de plus de 10%.

Cette croissance des bénéfices est favorisée par une forte croissance à deux chiffres des ventes, qui reste pour nous le moteur le plus fiable d'une croissance pérenne à long terme.

Novo Nordisk a enregistré sa plus forte croissance organique depuis plus de dix ans grâce aux ventes dynamiques de ses antidiabétiques analogues du GLP-1, ainsi qu'à la très forte demande rencontrée par le Wegovy, son traitement contre l'obésité. L'obésité est une des charges les plus importantes et croissantes pour les systèmes de santé du monde entier, créant ainsi selon nous une opportunité pour les dix années à venir. Novo Nordisk et ses concurrents bénéficieront de cette tendance en vue d'aider à traiter cette maladie chronique.

Hermès, ainsi que LVMH, le groupe de luxe concurrent, devraient enregistrer une nouvelle année de forte croissance organique des ventes dans un secteur qui peine encore à se remettre du Covid. Comme lors des crises précédentes, les marques de luxe les plus solides gagnent rapidement des parts de marché.

Avec la réouverture des économies, le transport aérien s'est fortement redressé, entraînant les entreprises exposées à l'aérospatiale telles que MTU, Amadeus et Ryanair, sur la voie d'une reprise complète.

La répercussion de l'inflation sur les prix a soutenu la croissance organique du portefeuille, notamment pour le distributeur Jeronimo Martins qui a répercuté l'augmentation des coûts alimentaires tout en préservant rigoureusement son leadership en matière de prix sur chacun de ses marchés.

Outre une croissance organique dynamique, les entreprises du portefeuille ont continué de se lancer dans des opérations de fusion-acquisition, bien qu'à un rythme moins soutenu qu'en 2021. Coloplast a acquis Atos Medical, principal fabricant mondial de prothèses vocales, ouvrant ainsi un nouveau marché final au groupe. Kingspan a continué de consolider son secteur en renforçant en particulier sa division Toiture et Étanchéité, tandis que Halma, Accenture et Assa Abloy ont poursuivi leur rythme régulier d'acquisitions.

Enfin, il est important de noter que le portefeuille a bénéficié du renforcement du dollar américain avec environ un tiers des ventes réalisées en Amérique du Nord.

En dépit d'une dynamique bénéficiaire globalement réjouissante, l'année n'a pas été exempte de certaines déceptions fondamentales. Il a été révélé qu'Orpea, l'exploitant de maisons de retraite, avait multiplié les fautes professionnelles. Dans le même temps, Adidas a continué de souffrir des boycotts chinois en réponse à la saga du coton du Xinjiang, tandis que le départ de son Directeur général et la résiliation du contrat Yeezy de Kanye West ont également pénalisé le cours de l'action. Prosus, principale participation de Tencent, a continué à afficher une croissance décevante, tandis que la dynamique des contrats de Temenos a montré peu de signes d'amélioration.

Ces déceptions ont toutefois été relativement peu préjudiciables à la performance. Le facteur le plus négatif s'est avéré être la baisse généralisée des valeurs de croissance, en particulier lorsque des valorisations élevées étaient associées à une exposition cyclique (Accenture, Kingspan et ASML).

Nous avons vendu six de nos participations pour une question de fondamentaux (Orpea, Ambu, Prosus, Teleperformance, Roche et Temenos). Des opportunités de valorisation nous ont permis d'initier deux nouvelles positions (notamment Sartorius Stedim, un fabricant de produits à usage unique pour l'industrie biopharmaceutique) et, plus important encore, nous avons réinvesti dans un certain nombre de noms à croissance rapide tels que Straumann, Adyen, Alcon et Coloplast en raison de la faiblesse du cours de l'action.

Si le marché est actuellement focalisé sur l'inflation, les taux d'intérêt et une éventuelle récession, nous voyons dans cette période de volatilité une excellente occasion de continuer à construire un portefeuille adapté à la prochaine décennie. La numérisation demeure un thème central, ASML s'attendant à ce que la demande de semi-conducteurs double jusqu'en 2030. Cela profite non seulement aux groupes de semi-conducteurs tels qu'ASML mais également à des entreprises comme Dassault Systèmes, Amadeus et Nemetschek dans le domaine des logiciels et Accenture dans le domaine du conseil.

Les prochaines années seront également marquées par la nécessité d'une transition vers une économie verte. Heineken estime que le coût de l'absence de transition s'élève à 2,4 milliards d'euros, ce qui en fait un objectif à la fois juste et économique. Nous sommes convaincus que cela créera des opportunités pour les fournisseurs de solutions tels que Sika et Kingspan dans le secteur de la construction (lequel est responsable de 40% des émissions mondiales de CO2) ou Linde dans le secteur des gaz industriels.

INFORMATIONS PRATIQUES

ISIN : FRO000295230
Bloomberg : RENSEUR FP
Classification SFDR : Article 8
Domicile : France
Affectation des résultats : Capitalisation
Devise de base du fonds : EUR
Devise de la classe : EUR
Date de lancement : 31/12/1993
Classification AMF : Actions internationales
Eligible PEA : Oui
Indice (fourni à titre indicatif et a posteriori) : MSCI Europe - Net Return
Structure légale : Comgest Renaissance Europe, SICAV de droit français, conforme aux normes européennes (UCITS V)
Gestionnaire financier : Comgest S.A. (CSA)
Réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers – GP 90023
L'équipe d'investissement mentionnée ci-dessous peut inclure des conseillers issus de filiales du groupe Comgest.
Equipe d'investissement : Laurent Dobler
Franz Weis
Pierre Lamelin
Alistair Wittet
Frais courants : 1,86% de l'actif net
Frais de gestion (inclus dans les frais courants) : 1,75% de l'actif net
Commission de souscription maximale : 3,00%
Frais de sortie : Néant
Investissement initial minimum : Néant
Montant minimum à conserver : Néant
Souscriptions et rachats : CACEIS Bank
Tél. : +33 (0)1 57 78 07 63 / Fax : +33 (0)1 57 78 13 85 / 82
Valorisation : Chaque jour ouvrable (J) de la Bourse de Paris
Heure limite de souscription / rachat : 10:30 (heure locale en France) jour J
Une heure limite antérieure peut s'appliquer pour la réception des demandes de souscription / rachat si vous souscrivez / vendez par un représentant local, un distributeur ou toute autre tierce partie. Merci de contacter ces derniers pour plus d'information
VL : Calculée sur les cours de clôture de J
Publication de la VL : J+1
Réglement : J+3

Pour plus d'informations sur notre processus d'intégration ESG, merci de consulter notre site internet:
<https://www.comgest.com/fr/notre-metier/esg>

COMMENTAIRE (suite)

Enfin, la prochaine décennie verra le reste de la population des baby-boomers prendre sa retraite, ce qui ne manquera pas de faire peser une charge supplémentaire sur les systèmes de santé du monde entier. La demande de produits pharmaceutiques destinés à sauver des vies va continuer de croître et ainsi bénéficier aux entreprises de toute la chaîne de valeur, des laboratoires pharmaceutiques comme Novo Nordisk aux fournisseurs tels que Sartorius Stedim, Lonza et Icon. La demande de dispositifs médicaux va également augmenter et profiter à des entreprises comme Straumann, Coloplast et Amplifon.

Comme toujours, nous investissons dans des entreprises, non dans des grandes tendances, et nous demeurons strictement fidèles à notre approche de croissance de qualité.

Pour 2023 il reste néanmoins un risque de baisse relative du style qualité croissance au cas où l'inflation resterait incontrôlée. Comme le disait Karl Otto Pöhl, ancien président de la Bundesbank, « l'inflation c'est comme le dentifrice, c'est plus facile à faire sortir qu'à faire rentrer ». Nos valorisations sont revenues sur leurs tendances longues mais elles restent supérieures au marché et nous considérons la macroéconomie comme imprévisible.

Il reste également un risque de baisse absolue du marché. La gravité du ralentissement économique et les risques géopolitiques pourraient continuer à faire baisser le marché en 2023. Mais si les craintes inflationnistes font place à des craintes de récession, c'est un contexte favorable à une surperformance des titres de qualité et de croissance mais probablement dans un marché à la baisse.

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.

RISQUE

Le fonds présente les risques intrinsèques fondamentaux suivants (liste non exhaustive):

- Investir implique des risques dont la perte du capital initialement investi.
- Les investissements réalisés et les revenus générés peuvent varier tant à la baisse qu'à la hausse.
- L'objectif d'investissement du fonds est susceptible de ne pas être atteint.
- Dans la mesure où la part du fonds est libellée dans une devise différente de la vôtre, les fluctuations des taux de change peuvent avoir un effet négatif ou positif sur les rendements et les coûts.
- Une version plus détaillée des facteurs de risque qui s'appliquent au fonds est présentée dans le prospectus.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Ceci est une communication publicitaire. Veuillez vous référer au prospectus et au Document d'Informations Clés pour l'investisseur (« DICI ») du fonds avant de prendre toute décision finale d'investissement. La fiscalité applicable à un investissement dépend de circonstances individuelles. Selon votre lieu de résidence, le fonds peut ne pas vous être accessible. En particulier, ce fonds ne peut pas être proposé ou vendu directement ou indirectement aux Etats-Unis. Merci de consulter votre conseiller fiscal sur les incidences fiscales de votre investissement.

Le prospectus, le DICI, les derniers rapports annuel et intermédiaire et les suppléments par pays peuvent être obtenus sans frais auprès de la société de gestion (www.comgest.com) ou de l'administrateur.

La société de gestion peut fournir sur demande des informations ou reporting complémentaires.

Les politiques de traitement des réclamations sont disponibles en anglais, français, allemand, néerlandais et italien sur notre site Internet www.comgest.com dans la rubrique informations réglementaires. Comgest S.A. peut décider de mettre fin à tout moment aux modalités de commercialisation de ses OPCVM.

Source de l'indice : MSCI. Ce document contient des informations (les « Informations ») fournies par MSCI Inc, ses sociétés affiliées ou fournisseurs de données (les « Parties MSCI ») qui peuvent avoir été utilisées pour le calcul de scores, de notations et d'autres indicateurs. Les Informations sont réservées à un usage interne et ne doivent être ni reproduites ni diffusées sous quelque forme que ce soit, ni utilisées comme référence ou composant de tout instrument, de produit financier ou d'indice. Les Parties MSCI ne garantissent pas l'authenticité, l'exactitude et/ou l'exhaustivité des données ou des Informations du présent document et déclinent expressément toutes les garanties expresse ou implicites, y compris la qualité marchande ou l'adéquation à un usage particulier. Les Informations ne sont pas destinées à constituer un conseil en investissement ou une recommandation pour prendre (ou s'abstenir de prendre) une décision d'investissement et ne peuvent être considérées comme telles, ni comme une indication ou une garantie de performance, d'analyse, de prévision ou de prédiction future. Aucune des Parties MSCI ne saurait être responsable de toute erreur ou omission relative aux données ou aux Informations du présent document, et des dommages directs, indirects, particuliers, de caractère punitif, consécutifs ou de tout autre dommage (y compris pertes de profits), et ce même si la possibilité de tels dommages avait été signalée.

Source de l'empreinte environnementale : S&P Trucost Limited © Trucost 2022. Tous les droits relatifs aux données et rapports Trucost appartiennent à Trucost et/ou à ses donneurs de licence. Ni Trucost, ni ses sociétés affiliées, ni ses donneurs de licence ne sont responsables des erreurs, des omissions ou des interruptions dans les données et/ou les rapports Trucost. Aucune autre distribution des données et/ou des rapports Trucost n'est autorisée sans l'accord écrit de Trucost.

© 2022 Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations contenues dans les présentes : (1) sont la propriété de Morningstar et/ou de ses fournisseurs de contenu ; (2) ne peuvent être reproduites, adaptées ou distribuées ; et (3) sont fournies sans garantie quant à leur exactitude, exhaustivité ou à propos. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne seront tenus responsables pour tout dommage ou perte découlant de l'usage de ces informations.