

**5 PRINCIPALES POSITIONS (%)**

Microsoft	6,2
Alphabet A	5,4
Eli Lilly	4,5
Intuit	4,4
Taiwan Semicon Mfg	4,3

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.

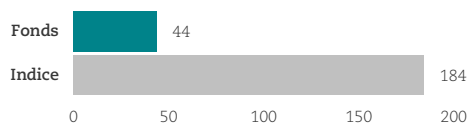
**RÉPARTITION SECTORIELLE (%)**

	Port.	Indice
Technologie	23,0	23,6
Conso. non cyclique	17,0	6,8
Pharma/Santé	16,0	11,7
Services de com.	13,0	8,6
Industrie	8,4	9,6
Services financiers	7,3	13,9
Produits de base	5,9	4,7
Conso. cyclique	4,9	12,4
[Cash]	2,7	--
Autres	1,8	--
Energie	--	3,4
Services publics	--	2,7
Immobilier	--	2,7

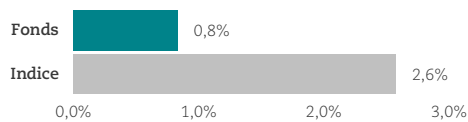
**RÉPARTITION PAR ZONE (%)**

	Port.	Indice
Etats-Unis	47,4	61,0
Pays Emergents	20,2	11,3
Europe	17,5	16,2
Japon	9,7	5,5
[Cash]	2,7	--
Autres	2,4	6,0

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

**EMPREINTE CARBONE**


Source : Trucost au 31/12/2020, tCO2e par EUR mio investi. L'empreinte cherche à estimer les émissions directes et indirectes de gaz à effet de serre des sociétés en portefeuille.

**EMPREINTE ENVIRONNEMENTALE**


Source : Trucost au 31/12/2020, l'empreinte estime le ratio des coûts annuels liés aux pollutions, à l'utilisation des ressources y compris l'eau, à la dégradation des écosystèmes, aux déchets, ainsi qu'aux changements climatiques causés par les entreprises en portefeuille par million de EUR investi.

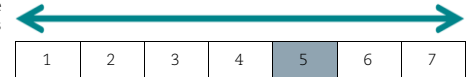
**OBJECTIF D'INVESTISSEMENT**

L'objectif de la gestion de la SICAV ("le Fonds") est de rechercher la performance absolue sans référence à un indice, dans une optique long terme au travers de la sélection de titres (stock picking). Le portefeuille est exposé à hauteur minimum de 60% sur des marchés d'actions internationales.

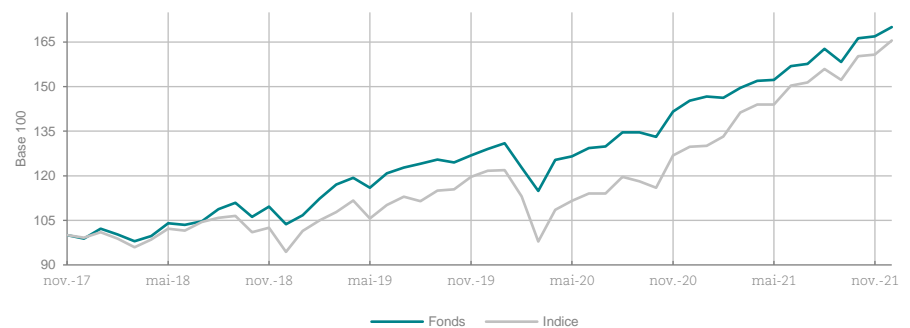
Le Fonds s'adresse à des investisseurs ayant un horizon d'investissement long-terme (généralement supérieur à 5 ans).

**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 31/12/2021**

**PERFORMANCE GLISSANTE (%) AU 31/12/2021**

	1 mois	QTD	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds	1,90	7,44	17,07	17,07	17,92	-	-	14,00
Indice	2,94	8,72	27,54	27,54	20,57	-	-	13,24
Volatilité fonds	-	-	-	11,69	13,64	-	-	13,76
Volatilité indice	-	-	-	10,99	17,02	-	-	16,52

**PERFORMANCE CALENDRAIRE (%)**

	2017	2018	2019	2020	2021
Fonds	-	4,85	24,44	12,61	17,07
Indice	-	-4,85	28,93	6,65	27,54

**PERFORMANCE ANNUELLE (%) À LA FIN DU TRIMESTRE**

	4Q17	4Q18	4Q19	4Q20	4Q21
Fonds	4,85	24,44	12,61	17,07	
Indice	-4,85	28,93	6,65	27,54	

Performance exprimée en EUR.

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

**Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable 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 01/04/2021 au 31/03/2022. 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.

Valeur liquidative (VL)	3 055,37€
Actif total du fonds (toutes classes, mio)	2 555,01€
Nombre de titres	38
Moy. pondérée des capi. boursières (mio)	431 248€
Poids des 10 principales positions	43,1%
Active share	82,4%

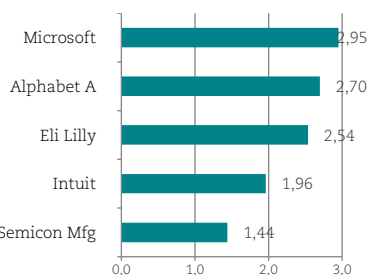
Les positions excluent le cash et ses équivalents.

## RÉPARTITION PAR DEVISE (%)

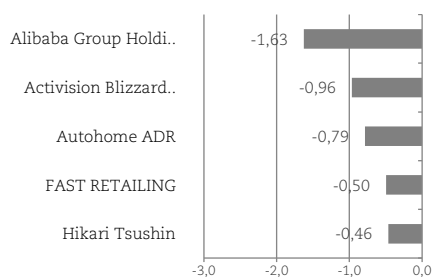
	Port.	Indice
USD	51,9	62,0
EUR	13,0	8,4
JPY	9,7	5,5
CNY	7,2	0,6
HKD	6,9	3,2
CHF	4,3	2,6
INR	4,1	1,4
GBP	2,9	3,4
CAD	--	2,9
TWD	--	1,8
AUD	--	1,7
KRW	--	1,4
SEK	--	1,0
DKK	--	0,7
BRL	--	0,4
SAR	--	0,4
RUB	--	0,4
ZAR	--	0,4
SGD	--	0,3
MXN	--	0,2
THB	--	0,2
IDR	--	0,2
NOK	--	0,2
MYR	--	0,2
AED	--	0,1
ILS	--	0,1
QAR	--	0,1
PLN	--	0,1
PHP	--	0,1
KWD	--	0,1
NZD	--	0,1

Répartition par devise de valorisation des positions.

## 5 MEILLEURS CONTRIBUTEURS YTD (%)



## 5 PRINCIPAUX DETRACTEURS YTD (%)



**Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable 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

L'année 2021 a été une fois de plus une année pleine de surprises et d'enseignements et a été marquée par des événements importants. Après un très beau parcours en 2020, les marchés d'actions mondiaux ont encore délivré d'excellents résultats cette année (indice MSCI AC World : +18,5% en USD, +27,5% en EUR).

Les vaccins contre la Covid-19 ont permis la réouverture progressive des économies, avec un net rebond dans les pays développés, bien que la reprise ait été ralentie par les pays asiatiques qui ont maintenu des mesures strictes pour lutter contre la propagation du virus (« zéro-Covid »). La croissance des bénéfices des entreprises a été encore plus spectaculaire et plus soutenue que prévu : le consensus prévoit désormais une hausse de 53% du bénéfice par action (BPA) de l'indice MSCI All Country World par rapport à 2020 (contre +26% en début d'année).

Toutefois, le retour progressif à la normale que tout le monde espérait il y a un an n'a clairement pas eu lieu. Comme le variant Omicron nous le rappelle, le monde va peut-être devoir faire face à ce virus pendant encore un certain temps. Dans de nombreux secteurs, les entreprises pâtissent des goulets d'étranglement sur les chaînes d'approvisionnement et les capacités de production ne parviennent pas à répondre à la demande. D'autres secteurs ont du mal à recruter et à fidéliser leurs employés, comme le montre la baisse du taux d'activité. Les prix des matières premières se sont envolés, ce qui a encore tiré l'inflation à la hausse. En Chine, le gouvernement met en œuvre un vaste programme de réformes de grande envergure, ce qui mine la confiance des ménages, des investisseurs et des entreprises. Il s'est notamment fixé pour objectifs de désendetter et d'écarter l'économie, de maîtriser le marché du logement, de regagner le contrôle des sociétés technologiques et d'empêcher les comportements monopolistiques.

En 2021, la performance du fonds a été satisfaisante en termes absolus, mais inférieure à celle de l'indice de comparaison. Ce résultat est principalement imputable aux importantes disparités de performance entre le marché américain (indice S&P 500 : +28% en USD) et les marchés asiatiques (indice Topix au Japon : moins de 1% et Hang Seng à Hong Kong : -12% en USD). Ce facteur s'est avéré préjudiciable toute l'année, car le fonds sous-pondère nettement les États-Unis et surpondère l'Asie. Autre obstacle : le rebond rapide des secteurs dans lesquels nous n'avons pas l'habitude d'investir compte tenu de notre approche d'investissement axée sur la qualité et la croissance, à savoir la finance, l'énergie et les matériaux. Au niveau régional, notre sélection a généré une performance conforme à celle de l'indice de comparaison en Europe, légèrement inférieure aux États-Unis, et a sous-performé au Japon et dans les pays émergents.

Alibaba, Activision et Autohome ont compté parmi les principaux détracteurs à la performance du fonds. En 2021, Alibaba a été pris dans la tourmente de la concurrence accrue des acteurs de l'e-commerce (Pinduoduo, JD.com, plateformes de livestreaming) et de l'intense répression réglementaire des sociétés technologiques dont le groupe est victime. Nous avons pris acte du manque de visibilité à long terme et vendu la totalité de notre position au quatrième trimestre. Autohome nous a déçus en début d'année car la direction n'a pas réussi à faire face à l'intensification de la concurrence et n'a pas été en mesure de fournir une feuille de route stratégique claire. L'action a continué de corriger fortement après la liquidation de notre position. Enfin, Activision, éditeur de jeux vidéo, est visé par une plainte du Département californien du logement et de l'emploi équitable. L'autorité locale accuse notamment la direction de ne pas mettre en œuvre des mesures suffisantes pour lutter contre le harcèlement sexuel qui règne dans la société. Cela a suscité des remous au sein du personnel, qui a clairement remis en cause la crédibilité du CEO à cet égard. Nous avons décidé de liquider la position, convaincus que la fidélisation des talents, essentielle dans le secteur créatif des jeux vidéo, était menacée.

Au chapitre des bonnes nouvelles, de nombreuses sociétés en portefeuille ont généré une croissance des bénéfices et une performance spectaculaire en 2021. Parmi les principaux contributeurs à la performance du fonds figurent Microsoft, Alphabet et Eli Lilly. Microsoft a bénéficié de son puissant leadership dans les services basés sur le cloud : le chiffre d'affaires a progressé d'environ 20% sur les neuf premiers mois de l'année, un niveau nettement supérieur à l'objectif (aux environs de 10%). Contrairement à ses concurrents, Alphabet (la maison mère de Google) n'a pas pâti des nouvelles restrictions imposées aux acteurs de la publicité en ligne (nouvelles règles de confidentialité et de protection des données sur l'iOS d'Apple). Outre une forte expansion de ses marges, Alphabet a enregistré une croissance de 45% de son chiffre d'affaires sur les neuf premiers mois de l'année. Enfin, 2021 s'est avérée une année exceptionnelle pour le grand laboratoire pharmaceutique Eli Lilly, grâce à la mise au point rapide d'anticorps efficaces contre la Covid-19 et à la forte croissance de son portefeuille stratégique de produits contre le diabète. Parallèlement, deux gisements de forte croissance sont apparus : l'un dans le domaine de l'obésité et l'autre dans le cadre de la maladie d'Alzheimer.

Cette année, le taux de rotation du portefeuille a été relativement élevé. Nous avons conservé de nombreuses entreprises qui ont tiré leur épingle du jeu durant la crise de la Covid-19 et dont les perspectives sont prometteuses. D'un autre côté, nous sommes fermement convaincus que la pandémie a changé la donne. Par conséquent, si nous pensons que certaines positions en portefeuille affichent des profils de croissance désormais moins attractifs et moins visibles qu'avant, nous sommes à l'affût des nombreuses opportunités de croissance visible et prometteuse qui sont apparues. Dans ce contexte, nous avons vendu Ping An, Heineken, Unilever, SAP, Hikari Tsushin, Amadeus, Becton Dickinson, Fast Retailing, Autohome et Alibaba. Nous avons utilisé le produit des ventes pour initier des positions sur Experian, Verisk, Costco, Amazon, ASML, Analog Devices, Alcon, S&P Global, Linde et Sika. Nous suivons nombre de ces entreprises depuis des années et pensons qu'elles généreront une croissance bénéficiaire solide et rentable sur le long terme.

La pandémie n'est malheureusement pas terminée. Les marchés financiers et les économies de la planète présentent toujours d'importantes distorsions. Premièrement, les chaînes d'approvisionnement, les marchés du travail et les marchés de matières premières subissent toujours d'intenses pressions. Deuxièmement, sur la base des chiffres du consensus de 2021, la croissance du BPA médian des sociétés de l'indice MSCI ACWI devrait être d'environ 11,7% par an de 2019 à 2021, soit plus du double de la tendance à long terme. Troisièmement, les niveaux artificiellement bas des taux d'intérêt ne sont pas en phase avec les niveaux actuels d'inflation. Et si l'inflation perdure, cela créera une quatrième distorsion à laquelle les sociétés et les investisseurs devront faire face.

Dans cet environnement délicat, nous nous efforçons d'identifier et d'évaluer les différents niveaux d'interférences, et d'estimer au mieux la qualité et les opportunités de croissance de BPA de nos positions et nos cibles d'investissement. L'inflation a été au cœur de nos discussions avec les équipes de direction des sociétés en portefeuille au cours des derniers mois et nous sommes confiants quant au fait que les innovations et les avantages concurrentiels de taille confèrent à la majeure partie des sociétés en portefeuille un pouvoir de fixation des prix significatif, outre des moteurs de croissance structurels très attractifs. Nous sommes donc convaincus qu'après deux années atypiques, le portefeuille va de nouveau générer une croissance des bénéfices supérieure à celle du marché, principal moteur de la performance à long terme du fonds.

**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.**

**INFORMATIONS PRATIQUES****ISIN** : FR0013290939**Bloomberg** : COMMONZ 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** : 13/12/2017**Classification AMF** : Actions internationales**Eligible PEA** : Non**Indice (fourni à titre indicatif et a posteriori)** :

MSCI AC World - Net Return

**Structure légale** :

Comgest Monde, 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** :

Laure Negiar

Zak Smierzczak

Alexandre Narboni

Richard Mercado

**Frais courants** : 1,28% de l'actif net**Frais de gestion (inclus dans les frais courants)** : 1,05% de l'actif net**Commission de souscription maximale** : 2,50%**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** : 17:00 (heure locale en France) jour J-1

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 [www.comgest.com](http://www.comgest.com).

**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.
- Lorsqu'une Catégorie d'Actions est libellée dans une devise différente de la vôtre, les fluctuations sur les taux de change peuvent avoir un effet négatif sur la valeur de votre investissement et de tout revenu généré.
- Le fonds est investi sur les marchés émergents, caractérisés par une plus grande volatilité que les marchés matures et la valeur des investissements peut par conséquent fluctuer nettement à la hausse ou la baisse.
- Une version plus détaillée des facteurs de risque qui s'appliquent au fonds est présentée dans le prospectus.

**INFORMATIONS IMPORTANTES**

Avant d'investir, il vous est recommandé de prendre connaissance du prospectus et du Document d'Information Clé pour l'Investisseur (« DICI »). 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](http://www.comgest.com)) ou de l'administrateur ainsi qu'auprès des représentants locaux / agents payeurs listés ci-dessous. Afin d'obtenir la liste complète des représentants locaux/agents payeurs, merci de contacter [info@camil.com](mailto:info@camil.com). Le prospectus peut être disponible en anglais, français ou allemand et les DICI sont disponibles dans une langue acceptée par le pays de distribution de l'UE/EEE.

- Belgique : ce document est destiné aux CLIENTS PROFESSIONNELS belges (tels que définis par la Directive MiFID) Caceis Belgium, SA, avenue Port, 86C Bte 320, B-1000 Brussels. Tel: +32 2 209 26 48. Le fonds peut investir dans les fonds domiciliés en France, au Luxembourg ou en Irlande de la gamme Comgest.
- Suisse : BNP Paribas Securities Services, Paris, Succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, CH-8002 Zurich

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](http://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.

**Empreinte carbone** : l'empreinte carbone d'un fonds cherche à mesurer les émissions directes et indirectes de gaz à effet de serre (GES) des sociétés dans lesquelles le fonds est investi. Elle est mesurée en tonnes d'équivalent dioxyde de carbone (tCO<sub>2</sub>e).

Source indice : MSCI. Les données MSCI sont réservées à un usage interne et ne doivent ni être transmises ni utilisées dans le cadre de la création ou de la vente de titres, de produits financiers ou d'indices. Ni MSCI ni aucun autre tiers impliqué ou lié à la compilation, à l'informatisation ou à la création des données MSCI (les "parties MSCI") ne se porte garant, directement ou indirectement, de ces données (ni des résultats obtenus en les utilisant). Les Parties MSCI déclinent par la présente expressément toutes les garanties quant à l'originalité, l'exactitude, l'exhaustivité, la qualité marchande ou d'adéquation à un usage particulier en fonction de ces données. Sans aucunement limiter ce qui précède, en aucun cas une quelconque des parties MSCI ne saurait être responsable de tout dommage, direct ou indirect (y compris pertes de profits), et ce même si la possibilité de tels dommages avait été signalée.

Source de l'empreinte carbone : S&P Trucost Limited © Trucost 2021. 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.