ACTIONS AMÉRICAINES

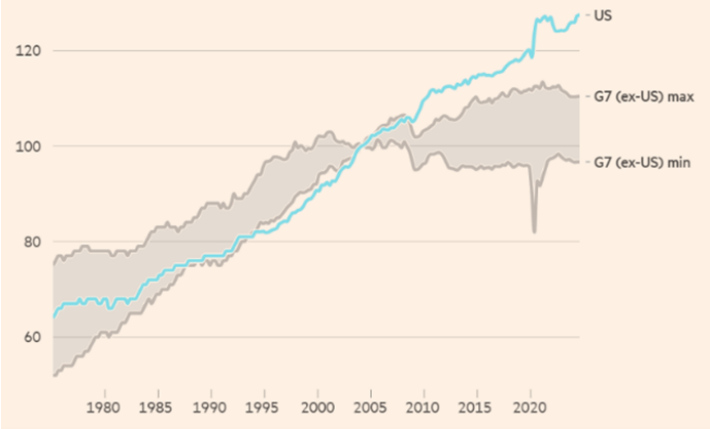
THE ART OF DOING MORE WITH LESS

Par l'équipe de gestion US de Comgest

Qu'est-ce qui fait des États-Unis le marché boursier le plus performant du monde ? Si beaucoup mettent en avant leur technologie, leurs installations de recherche et leurs abondantes ressources naturelles, Comgest estime que le véritable moteur de la croissance américaine est la productivité. Notre stratégie actions américaines vise à exploiter cette efficacité en se concentrant sur les entreprises qui font plus avec moins de ressources.

Au cours des dix dernières années, le marché boursier américain a constamment surpassé ses homologues internationaux. Depuis 2014, le S&P 500 a généré 12,5% de performance annualisée, dépassant les 4,4 % réalisés par l'indice MSCI World ex USA[1]. En 2024, le S&P 500 a bondi de 24,5 %, la quatrième fois que l'indice enregistre des gains supérieurs à 20 %[2] sur un an, depuis 2019. De notre point de vue, la surperformance des États-Unis s'explique par plusieurs facteurs, notamment la culture entrepreneuriale du pays, son système éducatif de premier plan, son cadre juridique et l'abondance de ses ressources naturelles.

Figure 1. Productivité du travail américaine vs le reste du G7
Production par heure travaillée (100 = février 2004)



Source : *Financial Times, OCDE, LSEG, National Statistics à décembre 2024.*

Selon nous, le taux de productivité de la main-d'œuvre est un facteur essentiel, mais souvent peu mentionné, de la surperformance des États-Unis. Entre 1995 et 2019, la productivité du travail par heure aux États-Unis a augmenté de 50 %, soit l'équivalent de 2,1 %[3] par an. À titre de comparaison, le taux de productivité du travail de la zone euro a augmenté de 28 %, soit 1 % par an, au cours de la même période.[3] À la suite de la pandémie de COVID-19, les États-Unis ont accru leur avantage en matière de productivité du travail par rapport aux autres pays du « Groupe des sept » (G7)[4] (voir *figure 1*). Entre le quatrième trimestre 2019 et le deuxième trimestre 2024, la productivité du travail a augmenté de 6,7 % aux États-Unis, contre seulement 0,9 % dans l'Union Européenne[5]. Dans un contexte de baisse des taux de natalité et de croissance démographique à l'échelle mondiale, nous considérons

[1] Comgest / FactSet au 10/01/2025
[2] Steer, George. "US Stocks Soar More than 20% for Second Year in a Row." *Financial Times*, 31/12/2024.
[3] Da Silva et al. "Labour Productivity Growth in the Euro Area and the United States: Short and Long-Term Developments." Banque Centrale Européenne, 23/09/2024.
[4] Le G7 est un groupe informel des économies les plus avancées du monde, comprenant le Canada, la France, l'Allemagne, l'Italie, le Japon, le Royaume-Uni et les États-Unis.
[5] Da Silva et al. "Labour Productivity Growth in the Euro Area and the United States: Short and Long-Term Developments." Banque Centrale Européenne, 23/09/2024.

la productivité du travail aux États-Unis comme un signe fondamental de résilience économique, qui souligne notre conviction que l'économie américaine est toujours capable de prospérer.

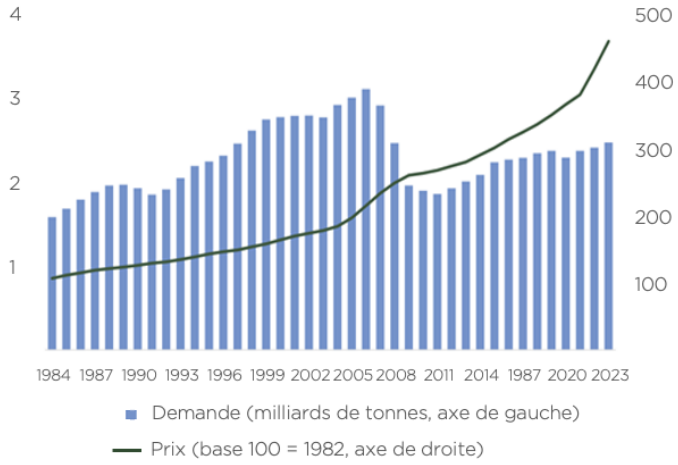
Conformément à sa philosophie d'investissement, notre compartiment US recherche des « améliorateurs de productivité », c'est-à-dire des sociétés qui offrent de meilleurs produits à moindre coût, qui utilisent moins de ressources, qui sont « performantes par tous les temps » et qui fournissent des services essentiels aux consommateurs, tels que les soins de santé et les logiciels.

Chez Comgest, nous nous focalisons sur les sociétés aux fondamentaux solides et aux avantages concurrentiels durables, selon nous, pour atteindre notre objectif de performance régulière à long terme.

Le retour du président Trump à la Maison Blanche - avec des promesses de réductions d'impôts et de déréglementation - ainsi que l'essor de l'intelligence artificielle (IA) ont alimenté l'optimisme des investisseurs[6]. Cependant, nous pensons que les décisions d'investissement ne devraient pas être influencées par la politique ou la performance de secteurs spécifiques, tels que l'IA. Qu'il s'agisse de l'industrie de la construction, de la médecine robotisée ou de la santé animale, le vaste marché américain offre une multitude d'opportunités de croissance, au-delà des « Magnificent Seven ».[7]

CONSTRUIRE AUJOURD'HUI L'AMERIQUE DE DEMAIN

Figure 2. Le « pricing power » inégalé de Vulcan Materials



Source : *Vulcan Materials Company Q3 2024 Earnings Call report, Comgest au 31-oct-2024. 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. Les titres présentés dans ce document peuvent ne pas être détenus en portefeuille au moment de la réception de cette présentation.*

Après des générations de négligence et de délabrement, le réseau d'infrastructures américain - routes, chemins de fer, aéroports et ponts - est soumis à une pression énorme et reste à la traîne des autres pays industrialisés. En 2021, l'American Society of Civil Engineers a attribué aux États-Unis un « C moins » pour les infrastructures, citant des routes en mauvais état, une infrastructure aérienne déficiente et un réseau électrique vieillissant[8]. Un pont sur trois doit être remplacé ou réparé, et 20 % des arrivées et des départs sont retardés en raison de l'engorgement des aéroports[9]. Face à ces défis, la revitalisation des infrastructures du pays a fait l'objet d'investissements croissants et d'un soutien bipartisan.

En même temps, les schémas de migration internationale et nationale sont susceptibles d'exercer une pression encore plus forte sur le réseau d'infrastructures obsolète de l'Amérique. Entre 2023 et 2024, la population américaine a augmenté de près de 1,0 %, ce qui représente la croissance démographique la plus rapide depuis 2001, sous l'effet d'une forte augmentation du solde migratoire international. Les États du sud et de l'ouest des États-Unis, tels que la Floride, le Texas, le Nevada et l'Utah, sont parmi ceux qui connaissent la croissance la plus rapide.[10]

[6] FT Editorial Board. "Will US markets keep rising under Trump?" *Financial Times*, 07/01/2025.
[7] Incluant Alphabet, Amazon, Apple, Meta Platforms, Microsoft, NVIDIA, et Tesla.
[8] "ASCE's Infrastructure Report Card Gives U.S. 'C-' Grade, Says Investment Gap Trillion, Bold Action Needed." ASCE American Society of Civil Engineers, 03/03/2021.
[9] "ARTBA Bridge Report." ARTBA, 20/08/2024.
[10] "NET International Migration Drives Highest U.S. Population Growth in Decades." US Census Bureau, 20/12/2024.

Nous pensons que ces défis représentent des opportunités pour les investisseurs à long terme, en particulier pour les entreprises du secteur de la construction. Selon nous, **Vulcan Materials**, le plus grand producteur de granulats de construction (matériaux tels que le sable, le gravier et la pierre concassée utilisés dans les projets de construction), est bien placé pour tirer parti de ces besoins croissants en matière d'infrastructures. Fondée en 1909 à Birmingham, en Alabama, l'entreprise contrôle plusieurs voies de transport indispensables par barge, train et bus.[11] Vulcan Materials a une présence notable dans le sud et l'ouest des États-Unis, y compris dans 35 des villes qui se développent le plus rapidement dans le pays.[12] Avec l'essor de l'IA, Vulcan Materials a également participé à la construction de centres de données et d'usines. L'entreprise a également capitalisé sur le reshoring (le retour de la fabrication sur le territoire national), parallèlement à la croissance des solutions d'énergie renouvelable.[13]

Figure 3. Intuitive Surgical - Croissance des opérations médicales

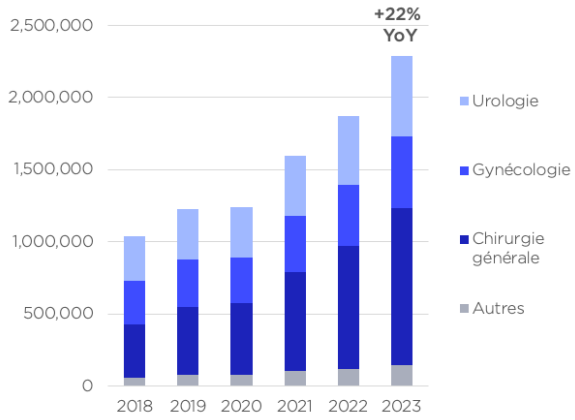
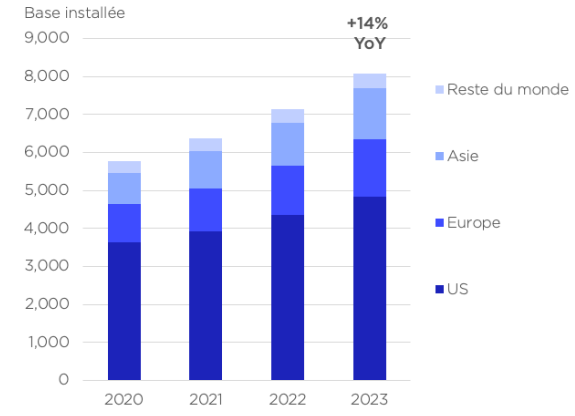


Figure 4. Intuitive Surgical - Nombre de robots



Source : *Intuitive Investor Presentation, octobre 2024.*

LA TECHNOLOGIE AU SERVICE DES MÉDECINS

L'allongement de la durée de vie de la population mondiale a entraîné une augmentation des opérations médicales. Entre 2018 et 2023, les opérations médicales et chirurgicales ont augmenté de 22 % d'une année sur l'autre (comme le montre la *figure* 3).[14] **Intuitive Surgical** fabrique des outils capables d'aider les médecins dans leurs interventions chirurgicales et offre aux patients la possibilité d'effectuer des opérations dans le confort de leur domicile. Les robots de l'entreprise, notamment la machine chirurgicale Da Vinci, permettent aux patients de subir des interventions chirurgicales peu intrusives, ce qui réduit les complications chirurgicales et accélère le rétablissement.[15]

Nous estimons qu'Intuitive Surgical présente des caractéristiques alignées avec notre approche Qualité Croissance, notamment le type de « facteurs de productivité » que nous recherchons pour notre portefeuille actions américaines. Ainsi, les outils de l'entreprise offrent une solution gagnante pour les hôpitaux, les patients et l'ensemble du système de santé, selon nous. En plus d'améliorer le confort et la récupération des patients, nous pensons que les outils d'Intuitive Surgical peuvent libérer des lits d'hôpitaux et permettre des économies de coûts en facilitant les chirurgies à domicile.

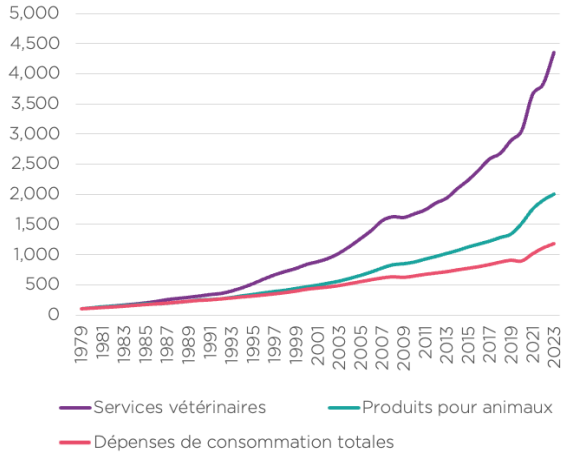
Le vieillissement de la population mondiale suggère une future diminution du nombre de médecins, d'infirmiers et de professionnels de santé qualifiés. L'Association of American Medical Colleges (AAMC) prévoit une pénurie pouvant atteindre 86 000 médecins aux États-Unis d'ici 2036.[16] Actuellement, 20 % des médecins cliniciens américains ont plus de 65 ans, l'âge typique de la retraite, et 22 % approchent

[11] "About Vulcan" Vulcan Materials. 13/01/2025.
[12] "Enhance Our Core, Expand Our Reach - 2023 Annual Report." Vulcan Materials Company. Accessed 13/01/2025.
[13] "Vulcan and Stellantis in Joint Project to Develop Geothermal Renewable Energy to Supply Mulhouse Plant in France." Stellantis, 31/05/2023.
[14] Intuitive Investor Presentation Q3 2024
[15] Intuitive da Vinci
[16] "New AAMC Report Shows Continuing Projected Physician Shortage." Association of American Medical Colleges, 21/03/2024.
[17] Intuitive Investor Presentation Q3 2024

de la retraite, étant âgés entre 55 et 64 ans. Selon nous, les produits d'Intuitive Surgical peuvent aider les systèmes de santé à maximiser la productivité d'un nombre réduit de médecins et à faire face à la diminution de l'offre de professionnels de santé qualifiés.

Depuis 2020, le nombre de robots installés a augmenté de 14 % par an, indiquant une adoption croissante de la chirurgie assistée par robot par les médecins (comme illustré dans la *figure* 4).[17] De plus, l'entreprise a démontré une croissance régulière de ses revenus provenant des contrats de location opérationnelle, des services et des ventes d'accessoires, avec 83 % de revenus récurrents en 2023.[18] En tant qu'investisseurs de long terme Qualité Croissance, nous accordons une grande valeur à la visibilité et à la régularité de cette croissance des revenus au fil du temps.

Figure 5. Croissance plus rapide des dépenses liées aux animaux depuis 1979 (base 100 = 1979)



Source : *Zoetis, Comgest au 30/11/2024.*

RÉVOUTIONNER LA SANTÉ ANIMALE

Alors que les taux de mariage et de natalité diminuent à l'échelle mondiale[19], la possession d'animaux de compagnie est en hausse. Aux États-Unis, 66 % des Américains possédaient au moins un animal de compagnie en 2023, contre 56 % en 1988.[20] Plus de 90 millions de foyers (46 %) dans l'Union européenne possèdent un animal.[21] Par ailleurs, en Chine, le nombre d'animaux de compagnie devrait être deux fois supérieur à celui des tout-petits d'ici 2030.[22] De nombreux « parents d'animaux » considèrent leurs animaux comme l'équivalent de leurs enfants et sont prêts à dépenser des sommes significatives pour la nourriture, les accessoires et les services vétérinaires pour leurs « bébés à fourrure » (comme illustré dans la *figure* 5).[23]

L'entreprise **Zoetis** est le leader mondial de la santé animale. À l'instar d'autres entreprises pharmaceutiques, Zoetis a tiré parti de la recherche et développement pour produire des médicaments visant à traiter les maladies et affections médicales des animaux.[24] L'approche innovante de l'entreprise a permis de nombreuses avancées médicales dans le traitement de la douleur, du cancer, des maladies cardiaques et d'autres conditions potentiellement mortelles.[25] En plus de la R&D, nous estimons que l'entreprise bénéficie d'avantages commerciaux et industriels significatifs par rapport à ses concurrents. Au fil des années, Zoetis a établi des relations durables avec des vétérinaires, des agriculteurs et d'autres acteurs clés dans la distribution de médicaments pour animaux à travers le monde. L'entreprise reçoit des retours précieux de ces partenaires, qui sont utiles pour développer la prochaine génération de traitements médicaux pour animaux.

Sur le plan manufacturier, Zoetis contrôle l'intégralité de sa chaîne d'approvisionnement avec des installations situées aux États-Unis, en Europe et en Asie, ce qui, selon nous, constitue une protection contre les incertitudes macroéconomiques.

En tant qu'investisseurs de long terme, nous adhérons au principe selon lequel la patience est essentielle pour libérer la création de valeur. Bien

[19] "The Lancet: Dramatic Declines in Global Fertility Rates Set to Transform Global Population Patterns by 2100." Institute for Health Metrics and Evaluation, 20/03/2024.
[20] "Pet Population Continues to Increase While Pet Spending Declines." American Veterinary Medical Association, 10/10/2024.
[21] "New FEDIAF Facts & Figures Highlights the Growth of European Pet Ownership." FEDIAF, 22/06/2022.
[22] Ying Shan, Lee. "China Will Have Nearly Twice as Many Pets as Young Children by 2030, Goldman Sachs Says." CNBC, 09/08/2024.
[23] Baker, Linda. "Are We Loving Our Pets to Death?" *The New York Times*, 22/06/2024.
[24] "2023 Zoetis Annual Report." Zoetis, 31/12/2024.
[25] "Zoetis Animal Health Research & Development." Zoetis. 29/01/2025.

que ces secteurs — infrastructure, santé et santé animale — puissent manquer de l'attrait de l'IA, nous pensons qu'ils offrent des opportunités de croissance à long terme. Notre stratégie d'investissement, fondée sur une recherche approfondie et ascendante, vise à identifier des entreprises disposant d'avantages concurrentiels durables et d'une croissance pérenne des bénéfices. Plutôt que de nous limiter à certains secteurs et tendances, nous choisissons de nous concentrer sur la résilience, l'efficacité et le potentiel de croissance des entreprises sur le long terme.

L'économie connait des cycles, mais nous restons confiants que certaines caractéristiques du marché américain, notamment la productivité du travail, sont susceptibles de perdurer. Dans cette optique, nous estimons que des entreprises comme Vulcan Materials, Intuitive Surgical et Zoetis possèdent des fondamentaux solides, des avantages concurrentiels et une résilience qui leur permettront de prospérer, quelles que soient les conditions de marché.

PRINCIPAUX RISQUES

Les risques énumérés ci-après correspondent aux principaux risques encourus dans le cadre de la stratégie évoquée dans cette présentation.

- Investir comporte des risques, y compris la possibilité d'une perte du capital investi.
- La valeur de l'ensemble des investissements et des revenus qu'ils génèrent peut évoluer à la baisse comme à la hausse.
- Les variations des taux de change peuvent avoir une incidence négative à la fois sur la valeur de votre investissement et sur le niveau des revenus perçus.
- Dans la mesure où le portefeuille investit dans un seul pays, sa performance pourrait être plus volatile que celle de portefeuilles géographiquement plus diversifiés.
- Le portefeuille investit dans un nombre limité de titres et peut par conséquent présenter davantage de risques que les portefeuilles détenant un très vaste éventail d'investissements.
- Une version plus détaillée des facteurs de risque qui s'appliquent au fonds est présentée dans le prospectus.

RÉSERVÉ AUX INVESTISSEURS PROFESSIONNELS/QUALIFIÉS

Le présent document a été préparé à l'attention exclusive d'investisseurs professionnels/qualifiés et ne pourra être utilisé que par ces derniers.

Ne constitue pas un conseil en investissement

Ce document n'est publié qu'à titre d'information et ne constitue pas un conseil d'investissement. Il ne doit pas être considéré comme une sollicitation en vue de l'achat d'un titre, ni comme une offre de vente d'un titre. Il ne prend pas en compte les objectifs d'investissement, les stratégies, le statut fiscal ou l'horizon de placement spécifiques d'un quelconque investisseur. Il est incomplet sans l'exposé oral fourni par les représentants de Comgest.

Ne constituent pas une recommandation d'investissement

Aucune discussion faisant référence à des entreprises données ne doit être considérée comme une recommandation d'acheter ou de vendre un titre/investissement en particulier. Les entreprises évoquées ne représentent pas l'ensemble des investissements passés. Il convient de ne pas supposer que l'un quelconque des investissements évoqués a été ou sera rentable, ou que des recommandations ou décisions futures seront rentables.

Comgest ne fournit pas de conseils fiscaux ou juridiques à ses clients, et il est vivement recommandé à tous les investisseurs de consulter leurs propres conseillers fiscaux ou juridiques au sujet de tout investissement potentiel. En aucun cas le présent document ne saurait constituer une offre pour les personnes résidant dans une juridiction qui n'autoriserait pas la distribution des Fonds mentionnés

Ne constituent pas de la recherche en investissements

Les informations contenues dans le présent document ne constituent pas de la « recherche en investissements » et sont considérées comme des « communications à caractère promotionnel » conformément à MIFID II. Cela signifie que ces communications à caractère promotionnel (a) n'ont pas été élaborées conformément aux dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance de la recherche en investissements, (b) ne sont soumises à aucune disposition interdisant la négociation préalable à la diffusion de la recherche en investissements.

Performance

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs. Les éventuelles notations et prix mentionnés dans le présent document peuvent être modifiés à tout moment et ne constituent pas une recommandation d'achat. Les déclarations ou données prospectives ainsi que les prévisions peuvent ne pas se réaliser. Les indices utilisés ne le sont qu'à des fins de comparaison et aucun des portefeuilles évoqués ne s'efforce de répliquer un indice.

Information sur les fonds

Ceci est une communication publicitaire. Veuillez vous référer au prospectus du fonds et au document d'information clés pour l'investisseur PRIIPs avant de prendre toute décision finale d'investissement. Les investisseurs britanniques doivent se référer au document d'information clés OPCVM. Ces documents sont disponibles gratuitement dans nos bureaux et sur notre site Internet www.comgest.com. Le prospectus de nos fonds irlandais est disponible en anglais, français et allemand et les prospectus de nos fonds français sont disponibles en français et peuvent également être disponibles en allemand. Les DICI sont disponibles dans une langue acceptée par le pays de distribution de l'UE/EEE. Le prospectus contient une description plus détaillée des facteurs de risque applicables aux fonds Les fonds Comgest Growth mentionnés dans le document sont des compartiments de Comgest Growth Plc, une société d'investissement à capital variable à compartiments et à responsabilité séparée entre les compartiments, constituée et agréée par la Central Bank of Ireland et gérés par Comgest Asset Management International Limited. Les fonds Comgest domiciliés en France mentionnés dans le présent document sont gérés par Comgest S.A. et sont conformes à la directive OPCVM. Comgest S.A. (pour les fonds français) et CGPLC (pour les fonds irlandais) peuvent décider de mettre fin à tout moment aux dispositions prises pour la commercialisation de ses OPCVM.

Droit des investisseurs

Les politiques de traitement des plaintes de Comgest S.A. et de CAMIL (qui contiennent un résumé des droits des investisseurs et des informations sur les mécanismes de recours en cas de litige) sont disponibles en anglais, en français, en allemand, en néerlandais et en italien sur notre site Web à l'adresse www.comgest.com dans la section Information réglementaire.

Restrictions d'utilisation

Le présent document et les informations qu'il contient ne peuvent être reproduits (dans leur totalité ou en partie), republiés, distribués, transmis, présentés ou autrement exploités de toute autre manière que ce soit par des tiers sans l'accord écrit préalable de Comgest.

Absence de garantie

L'ensemble des opinions et estimations reflètent notre jugement à la date du document et peuvent être modifiées sans préavis. Il est possible que les titres auxquels il est fait référence dans le présent document ne soient plus détenus par le portefeuille au moment où vous recevrez cette publication. Ces titres sont susceptibles d'être modifiés sans préavis.

Limitations de responsabilité

Certaines des informations contenues dans cette présentation proviennent de sources réputées fiables, mais leur exactitude ne saurait être garantie. Comgest décline toute responsabilité quant à l'exactitude ou au caractère exhaustif des informations. Les investisseurs s'engagent à respecter les mesures juridiques, réglementaires et déontologiques relatives à la lutte contre le blanchiment d'argent, ainsi que les textes régissant leur application et, en cas de modifications, les investisseurs veillent au respect des textes applicables.

Propriété intellectuelle

Les noms de produits, de sociétés ainsi que les logos mentionnés aux présentes sont des marques commerciales ou marques déposées de leurs propriétaires respectifs.

S&P Trucost Limited © Trucost 2023. Tous les droits sur les données et les rapports de Trucost appartiennent à Trucost et/ou à ses concédants. Ni Trucost, ni ses filiales, ni ses concédants ne n'acceptent de responsabilité pour toute erreur ou omission dans les données et/ou les rapports de Trucost. Aucune autre distribution des données et/ou des rapports n'est autorisée sans le consentement écrit explicite de Trucost.

Les données MSCI sont destinées à votre usage interne uniquement, ne peuvent être reproduites ou diffusées de quelque manière que ce soit, ni utilisées comme base pour la composition de tous instruments, produits ou indices financiers. Aucune des informations fournies par MSCI n'est destinée à constituer un conseil en investissement ou une recommandation de prendre (ou de s'abstenir de prendre) tout type de décision d'investissement et ne peut être invoquée en tant que telle. Les données et analyses historiques ne doivent pas être interprétées comme indiquant ou garantissant toute analyse, prévision ou prédiction de performances futures. Les informations provenant de MSCI sont fournies « en l'état » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à l'utilisation qui en est faite. MSCI, chacune de ses filiales et toute autre personne participant ou associée à la collecte, au calcul ou à l'élaboration des informations MSCI (collectivement, les « Parties MSCI ») excluent expressément toute garantie (y compris entre autres, en termes d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, d'opportunité, de conformité, de valeur marchande et d'adéquation à un usage particulier) en ce qui concerne ces informations. Sans préjudice de ce qui précède, les Parties MSCI ne sauraient, en aucun cas, être tenues responsables d'un quelconque dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif, subséquent (y compris, entre autres, la perte de revenus) ou autre. (www.mscibarra.com).

S&P Dow Jones Indices LLC (« SPDJI »). S&P est une marque déposée de S&P Global (« S&P ») ; Dow Jones est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC (« Dow Jones »). Ces marques déposées ont fait l'objet d'une licence d'utilisation accordée à SPDJI et d'une sous-licence d'utilisation à certaines fins accordée à Comgest. Le fonds de Comgest n'est ni sponsorisé, ni approuvé, ni vendu, ni promu par SPDJI, Dow Jones et S&P, leurs filiales respectives et aucune de ces parties n'effectue de déclaration concernant le caractère opportun d'un investissement dans le fonds, ni ne répond de toutes erreurs, omissions ou interruptions de l'indice.

La valeur de l'indice TOPIX et les marques TOPIX sont soumises aux droits de propriété détenus par JPX Market Innovation & Research, Inc. ou les sociétés affiliées de JPX Market Innovation & Research, Inc. (ci-après dénommées collectivement "JPX") et JPX détient tous les droits et

savoir-faire se rapportant à l'indice en question, dont le calcul, la publication et l'utilisation de la valeur de TOPIX, ainsi que ceux se rapportant à la marque de l'indice TOPIX.

Les indices STOXX sont la propriété intellectuelle (y compris les marques déposées) de STOXX Limited, Zoug, Suisse («STOXX»), du groupe Deutsche Börse ou de leurs concédants de licence. STOXX n'a aucunement participé à la création des produits Comgest. Les produits Comgest ne sont ni sponsorisés, ni promus, distribués ou autrement soutenus par STOXX, le groupe Deutsche Börse, leurs concédants de licence, leurs partenaires de recherche ou leurs fournisseurs de données. STOXX, le groupe Deutsche Börse et leurs concédants de licence, partenaires de recherche ou fournisseurs de données ne donnent aucune garantie et excluent toute responsabilité (par négligence ou autrement) - y compris sur l'exactitude, l'adéquation et l'exhaustivité des données, le respect des délais - en relation avec des erreurs ou omissions dans les données contenues dans les produits Comgest.

Dans la mesure où toute information incluse dans la présente publication est couverte par les droits de propriété intellectuelle de Morningstar, veuillez noter ce qui suit. © 2023 Morningstar. Tous droits réservés. Les informations figurant dans les présentes : (1) constituent la propriété exclusive de Morningstar et / ou de ses fournisseurs de contenus ; (2) ne peuvent être ni copiées ni distribuées ; et (3) il ne peut être garanti que celles-ci sont exactes, exhaustives ou d'actualité. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenus ne peuvent être tenus responsables de quelque dommage ou perte résultant de l'utilisation de ces informations. Les performances passées de Morningstar Rating ne constituent pas une garantie des résultats futurs. Les notations et prix mentionnés dans le présent document peuvent être modifiés à tout moment et ne constituent pas une recommandation d'achat.

Morningstar Rating™ est une mesure quantitative objective de la performance historique ajustée du risque d'un fonds par rapport à d'autres fonds de catégorie identique. La notation globale est une combinaison pondérée des notations à trois, cinq et dix ans. Les compartiments du décile supérieur reçoivent une notation de 5 étoiles, tandis que ceux compris dans une tranche consécutive de 22,5 % reçoivent une notation de 4 étoiles. Pour de plus amples informations au sujet de Morningstar Rating, y compris la méthodologie employée, veuillez vous rendre à l'adresse suivante : http://corporate.morningstar.com/US/documents/MethodologyDocuments/MethodologyPapers/MorningstarFundRating_Methodology.pdf.

Morningstar Analyst Rating™ représente l'opinion des analystes Morningstar concernant l'attrait relatif d'un fonds en termes d'investissement. Il s'agit d'une mesure prospective, qui identifie la conviction des analystes à l'égard des perspectives de performance à long terme d'un fonds par rapport à celles de ses pairs. Pour de plus amples informations au sujet de Morningstar Analyst Rating, y compris la méthodologie employée, veuillez vous rendre à l'adresse suivante : http://corporate.morningstar.com/us/documents/MethodologyDocuments/AnalystRatingforFundsMethodology.pdf.

Entités légales

Comgest S.A est une société de gestion de portefeuilles réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers et dont le siège social est au 17, square Édouard VII, 75009 Paris.

Comgest Asset Management International Limited est une société d'investissement (investment firm) réglementée par la Central Bank of Ireland et enregistrée en qualité de Investment Adviser auprès de la Securities Exchange Commission aux États-Unis. Son siège social est situé au 46 St. Stephen's Green, Dublin 2, Irlande.

Comgest Far East Limited est réglementée par la Securities and Futures Commission de Hong Kong.

Comgest Asset Management International Limited est autorisée par la Central Bank of Ireland et enregistrée en qualité de Investment Adviser auprès de la Securities and Exchange Commission aux États-Unis. Comgest Asset Management Japan Ltd. est réglementée par l'autorité japonaise des marchés financiers, la Financial Service Agency of Japan (enregistrée auprès du Kanto Local Finance Bureau - Numéro Kinsho 1696). Comgest US L.L.C est enregistrée en qualité de Investment Adviser auprès de la Securities Exchange Commission aux États-Unis. Comgest Singapore Pte Ltd. est agréée par la Monetary Authority of Singapore pour les activités de gestion de portefeuille et de conseil en investissement (Licensed Fund Management Company & Exempt Financial Advisor for Institutional and Accredited Investors).

Les professionnels du domaine de l'investissement listés dans le présent document sont employés soit par Comgest S.A., soit par Comgest Asset Management International Limited, soit par Comgest Far East Limited, soit par Comgest Asset Management Japan Ltd., soit par Comgest Singapore Pte. Ltd.