

CONINCO MASTER CLASS

ACTIONS SELON L'ALLOCATION
GEOGRAPHIQUE

VEVEY, 8 & 9 NOVEMBRE 2017

FOR PROFESSIONAL INVESTORS ONLY



The Quality Growth Investor

ACTIONS SELON L'ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE

TABLE DES MATIÈRES

LIEU DE COTATION ET GLOBALISATION

- Lieu de cotation et globalisation : illustration
- Les fondements de la globalisation
- Les grandes étapes de la globalisation
- La diversification au sein de l'univers actions
- Une dé globalisation demain ?

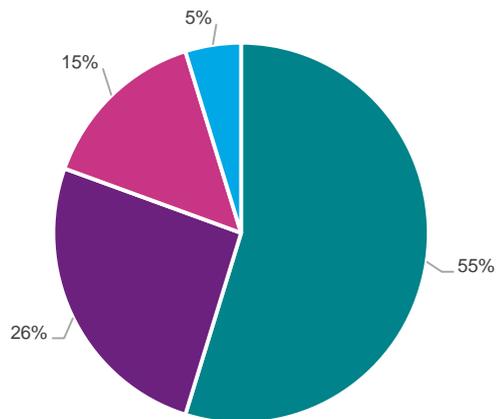
EXEMPLES D'OPPORTUNITÉS POUR UN INVESTISSEUR « QUALITÉ / CROISSANCE » SELON LA GÉOGRAPHIE

CONCLUSIONS ET QUESTIONS

LIEU DE COTATION ET GLOBALISATION

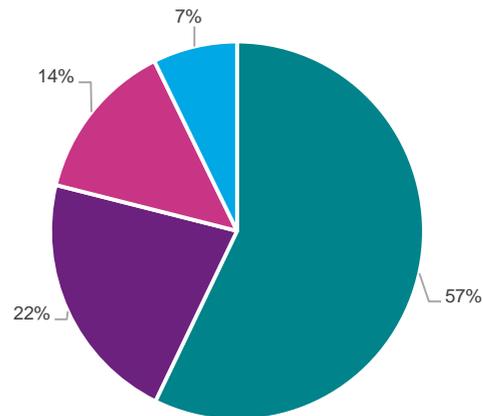
LIEU DE COTATION ET GLOBALISATION : ILLUSTRATION EXPOSITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR RÉGION

INDICE MSCI EUROPE



■ Europe ■ Amériques ■ Asie / Pacifique ■ Afrique et Moyen-orient

INDICE MSCI EMERGING MARKETS

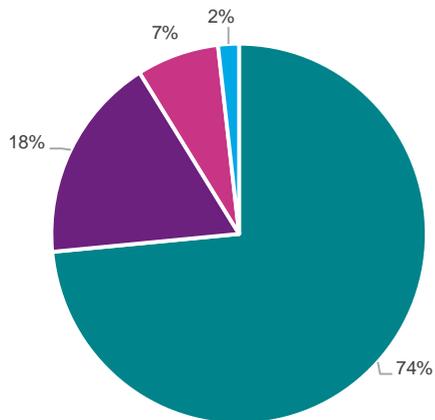


■ Asie / Pacifique ■ Amériques ■ Europe ■ Afrique et Moyen-orient

Source : Factset, au 30 septembre 2017

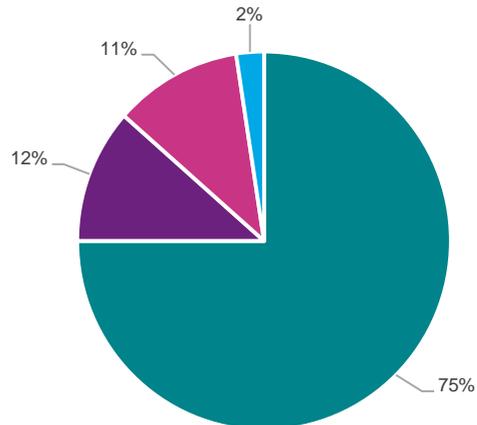
LIEU DE COTATION ET GLOBALISATION : ILLUSTRATION EXPOSITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR RÉGION

INDICE MSCI JAPON



■ Asie / Pacifique ■ Amériques ■ Europe ■ Afrique et Moyen-orient

INDICE MSCI USA

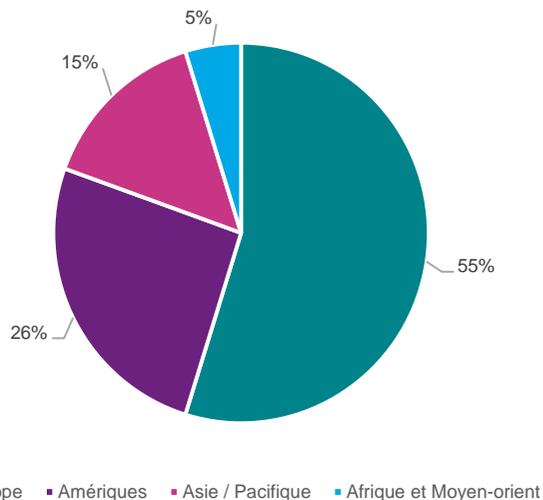


■ Amériques ■ Europe ■ Asie / Pacifique ■ Afrique et Moyen-orient

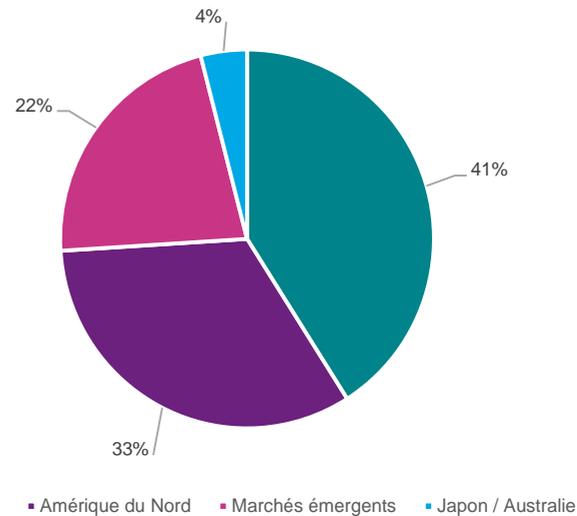
Source : Factset, au 30 septembre 2017

LIEU DE COTATION ET GLOBALISATION : ILLUSTRATION EN FONCTION DU STYLE

INDICE MSCI EUROPE



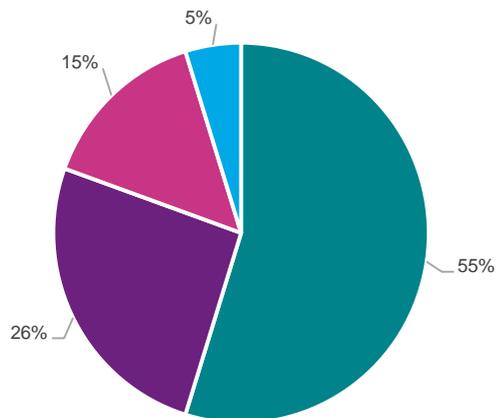
PORTEFEUILLE QUALITÉ / CROISSANCE EUROPE*



Source : Factset, 30 septembre 2017
*Données pour Comgest Growth Europe

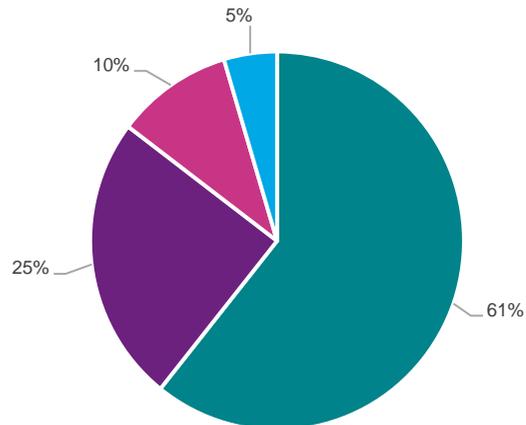
LIEU DE COTATION ET GLOBALISATION : ILLUSTRATION EN FONCTION DE LA CAPITALISATION

INDICE MSCI EUROPE



■ Europe ■ Amériques ■ Asie / Pacifique ■ Afrique et Moyen-orient

INDICE MSCI EUROPE MID-CAP



■ Europe ■ Amériques ■ Asie / Pacifique ■ Afrique et Moyen-orient

Source : Factset, au 30 septembre 2017

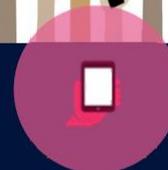
LES FONDEMENTS DE LA GLOBALISATION



**Trade
growth**



**Improved resource
allocation**



**Spread of
technology**

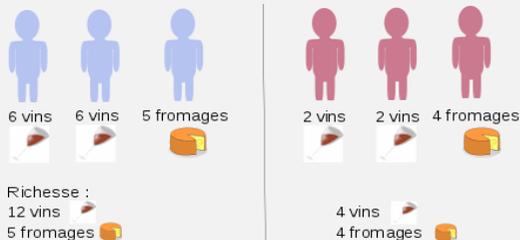
Source : Mercer Global Investment Forums – *Globalization in a fragile world, is it time for a re-think?*, 15 juin 2017

LES FONDEMENTS DE LA GLOBALISATION

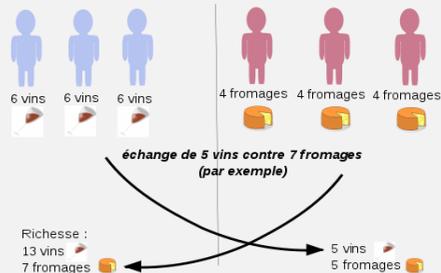
L'avantage comparatif, le concept principal de la théorie traditionnelle du commerce international

- Théorisé par David Ricardo en 1817
- Credo officiel de l'OMC / WTO
- L'ouverture au commerce internationale est toujours avantageuse, indépendamment de la compétitivité

EN AUTARCIE



EN SITUATION DE LIBRE-ÉCHANGE



Source : Théorie de l'avantage comparatif développé par David Ricardo – *Des principes de l'économie politique et de l'impôts*, 1817; illustrations wikipedia.org

LES GRANDES ÉTAPES DE LA GLOBALISATION DE LA MONDIALISATION A LA GLOBALISATION



Source : Mercer Global Investment Forums – *Globalization in a fragile world, is it time for a re-think?*, 15 juin 2017, données Morgan Stanley, Thomas Reuters Datastream

LES GRANDES ÉTAPES DE LA GLOBALISATION DE LA MONDIALISATION A LA GLOBALISATION

19^{ème} siècle - 1960

MONDIALISATION

- Augmentation des échanges de biens et services via notamment la spécialisation (cf. D. Ricardo)



1960 - 1971

ÉTAPE TRANSITOIRE

- Augmentation de la mobilité des unités de production favorisée par l'augmentation des ventes à l'étranger des entreprises multinationales



1971 – aujourd'hui

GLOBALISATION

- Augmentation de la circulation des capitaux
- Privatisations et dérèglementation financière

LA DIVERSIFICATION AU SEIN DE L'UNIVERS ACTIONS

CORRÉLATION SUR 3 ANS

	MSCI EUROPE NR EUR
MSCI EM NR USD	0.63
MSCI Japan NR JPY	0.84
MSCI AC Americas NR USD	0.83

	COMGEST GROWTH EUROPE EUR I ACC
Comgest Growth Emerging Markets	0.60
Comgest Growth Japan JPY Acc	0.62
Comgest Growth America USD Acc	0.82

Source : Morningstar sur la période octobre 2014 – septembre 2017, données mensuelles en franc suisse

LA DIVERSIFICATION AU SEIN DE L'UNIVERS ACTIONS

CORRÉLATION SUR 3 ANS

	INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL SA	AMADEUS IT GROUP SA
Industria de Diseno textil SA	/	/
Amadeus IT Group SA	0.50	/
Coloplast A/S B	0.44	0.42
Nestle SA	0.50	0.58

CORRÉLATION SUR 5 ANS

	INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL SA	AMADEUS IT GROUP SA
Industria de Diseno textil SA	/	/
Amadeus IT Group SA	0.31	/
Coloplast A/S B	0.24	0.33
Nestle SA	0.42	0.37

Source : Morningstar sur la période octobre 2014 – septembre 2017, données mensuelles en franc suisse. Le contenu de ce document ne constitue ni une recommandation, ni une offre d'achat, ni une proposition de vente, ni une incitation à l'investissement ou à l'arbitrage. Les titres présentés dans ce document peuvent ne pas être détenus en portefeuille au moment de la réception de cette présentation.

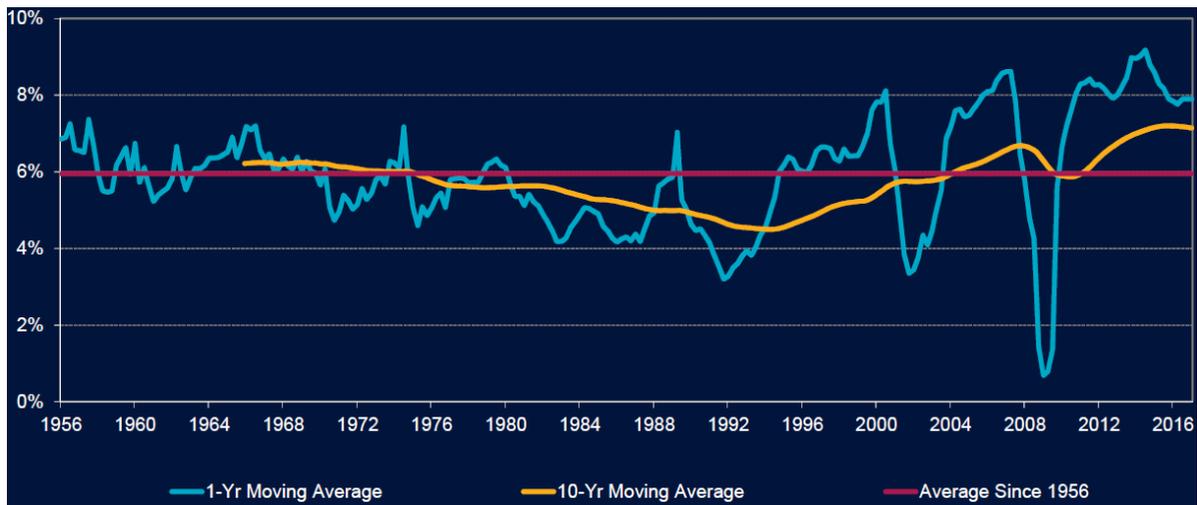
UNE DÉ GLOBALISATION DEMAIN ? A-T-ELLE DÉJÀ COMMENCÉ ?



Source : Mercer Global Investment Forums – *Globalization in a fragile world, is it time for a re-think?*, 15 juin 2017, données Morgan Stanley, Thomas Reuters Datastream

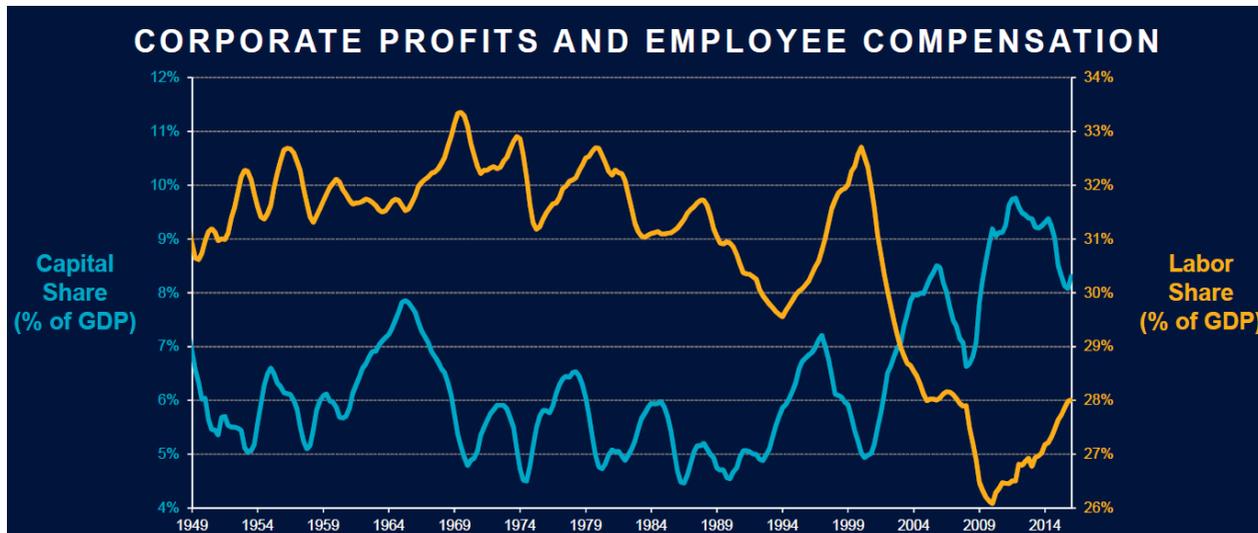
UNE DÉ GLOBALISATION DEMAIN ?

MARGE BÉNÉFICIAIRE SUR LES VENTES DU S&P 500



Source : Mercer Global Investment Forums – *Globalization in a fragile world, is it time for a re-think?*, 15 juin 2017, données Morgan Stanley, Thomas Reuters Datastream

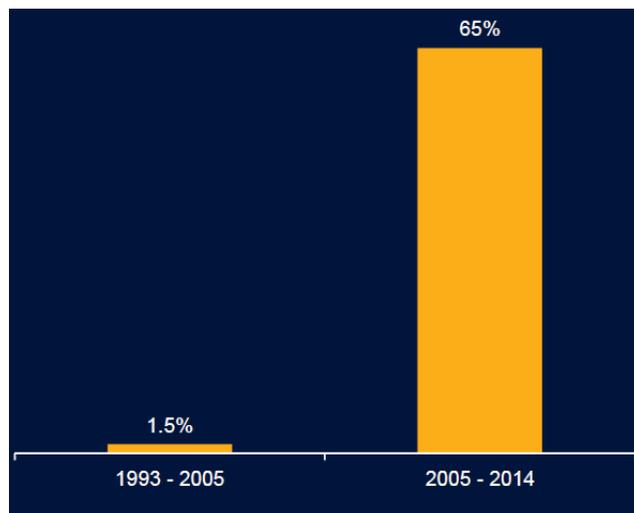
UNE DÉ GLOBALISATION DEMAIN ?



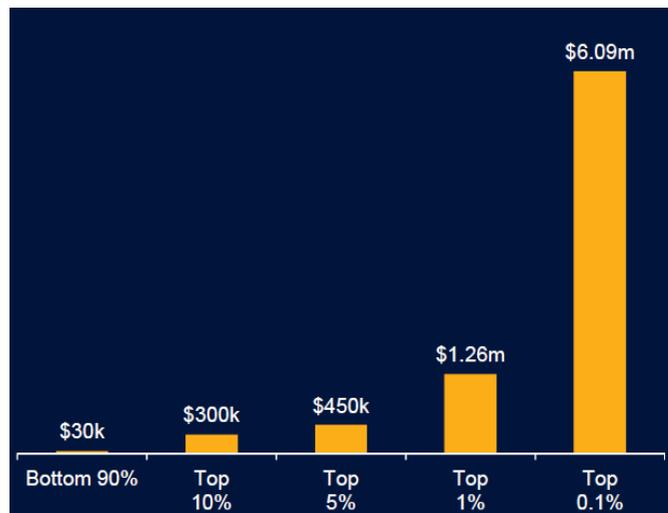
Source : Mercer Global Investment Forums – *Globalization in a fragile world, is it time for a re-think?*, 15 juin 2017, données BEA FRED (St.Louis Federal Reserve)

UNE DÉ GLOBALISATION DEMAIN ?

MÉNAGES AMÉRICAINS AVEC DES REVENUS STABLES OU EN BAISSÉ



DISTRIBUTION DES REVENUS DES MÉNAGES AMÉRICAINS (2014)



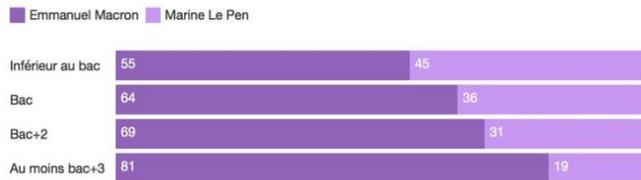
Source : Mercer Global Investment Forums – *Globalization in a fragile world, is it time for a re-think?*, 15 juin 2017, données McKinsey

UNE DÉ GLOBALISATION DEMAIN ?

Brexit, le vote des oubliés de la globalisation

Le Royaume-Uni a choisi de quitter l'Union européenne. L'ampleur du vote protestataire a été sous-estimée

Le vote selon le dernier diplôme obtenu



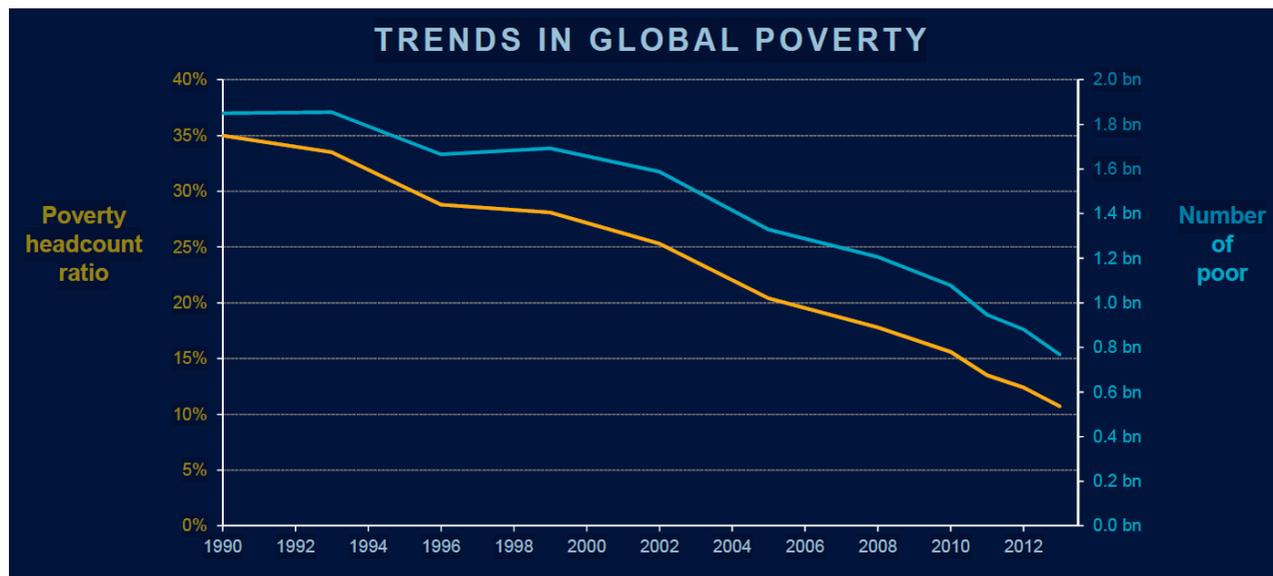
Source: Ipsos-Sopra Steria [Récupérez les données](#)



Source : Le Temps.ch – *Brexit, le vote des oubliés de la globalisation*, 24 juin 2016 (haut gauche); franceculture.fr - *Age, diplôme, revenus... qui a voté Macron? Qui a voté Le Pen?* 07/05/2017, données Ipsos-Sopra Steria (haut droite); Konbini, crédit image New York Times, déc. 2016 (bas)

UNE DÉ GLOBALISATION DEMAIN ?

LA GLOBALISATION AIDE À SORTIR DE LA PAUVRETÉ



Source : Mercer Global Investment Forums – *Globalization in a fragile world, is it time for a re-think?*, 15 juin 2017, données Banque Mondiale

UNE DÉ GLOBALISATION DEMAIN ?



Free trade is beneficial for the world, particularly poorer countries



Free trade is not the cause of job losses



Inter-country trade reduces political tensions



Import restrictions exacerbate inequality



Periods of de-globalization have been associated with wars, depression and poverty



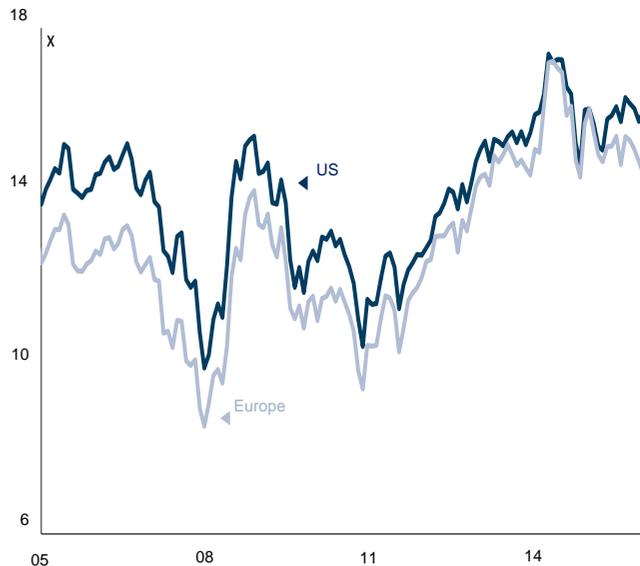
Globalization leads to immense improvements in global health and wealth

LES US, UN MARCHÉ CHER ?

PER US VS. EUROZONE



PER US VS. EUROZONE – AJUSTÉ DES SECTEURS



Source : MSCI, FactSet, and RBC Capital Markets – 04/01/2017

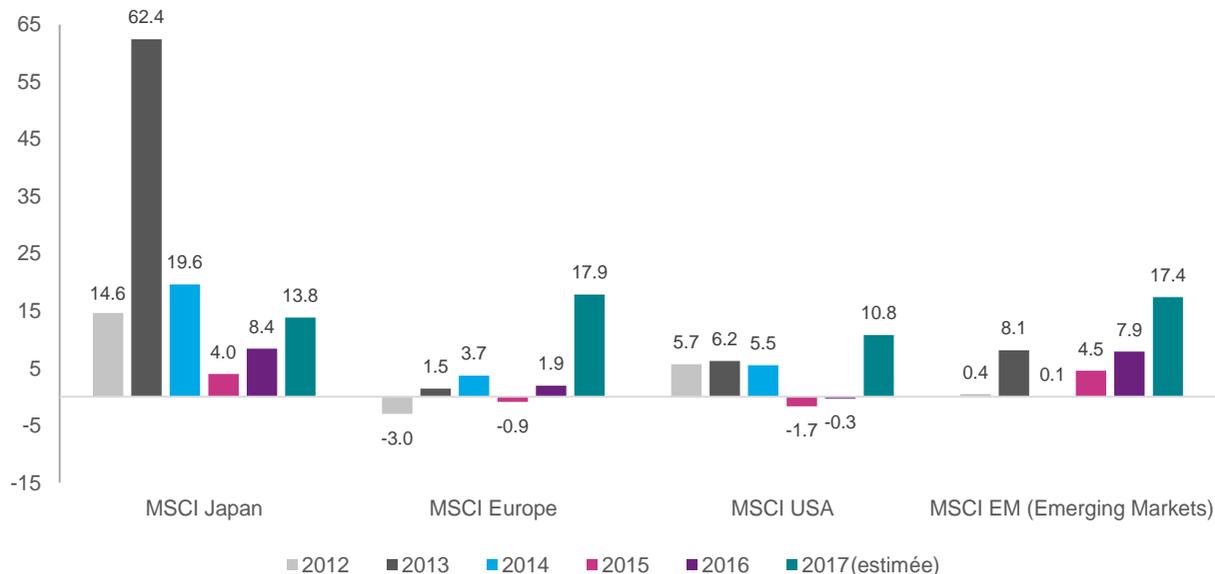
UN MARCHÉ AMÉRICAIN CHER ? À NUANCER EN FONCTION DES SECTEURS

PER 2017 (<i>estimé</i>)	Global	DM	GEM	US
Régions	16.4	17.1	12.5	18.5
Energie	19.9	23.5	9.3	31.8
Produits de base	15.4	16.2	12.2	18.3
Industrie	17.6	17.9	14.4	19.3
Conso. cyclique	17.1	17.2	15.9	20.6
Conso. non cyclique	20.5	20.4	21.3	20.6
Pharma/Santé	16.7	16.6	22.4	16.4
Services Financiers	12.5	13.2	9.5	14.1
Technologie	17.8	18.8	14.1	18.6
Télécommunications	15.1	14.8	16.5	14.5
Services publics	16.0	16.8	10.8	18.1
Immobilier	22.2	24.9	10.0	39.0

Source : Citi Global Market Intelligence, 3 avril 2017

CROISSANCE ATTENDUE SUPÉRIEURE DANS UN ENVIRONNEMENT DE FAIBLE CROISSANCE

CROISSANCE BPA 2012-2017(E) (%)



Source : Comgest / Factset. Données au 14/02/2017

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, elles ne sont pas constantes dans le temps. Les données estimées sont fournies à titre indicatif uniquement et peuvent différer des données publiées dans les mois à venir.

UNE APPROCHE BOTTOM-UP APPLIQUÉE AUX DEVICES

UNE APPROCHE QUALITÉ CROISSANCE PEUT AIDER À CONTENIR LES FLUCTUATIONS DES DEVICES

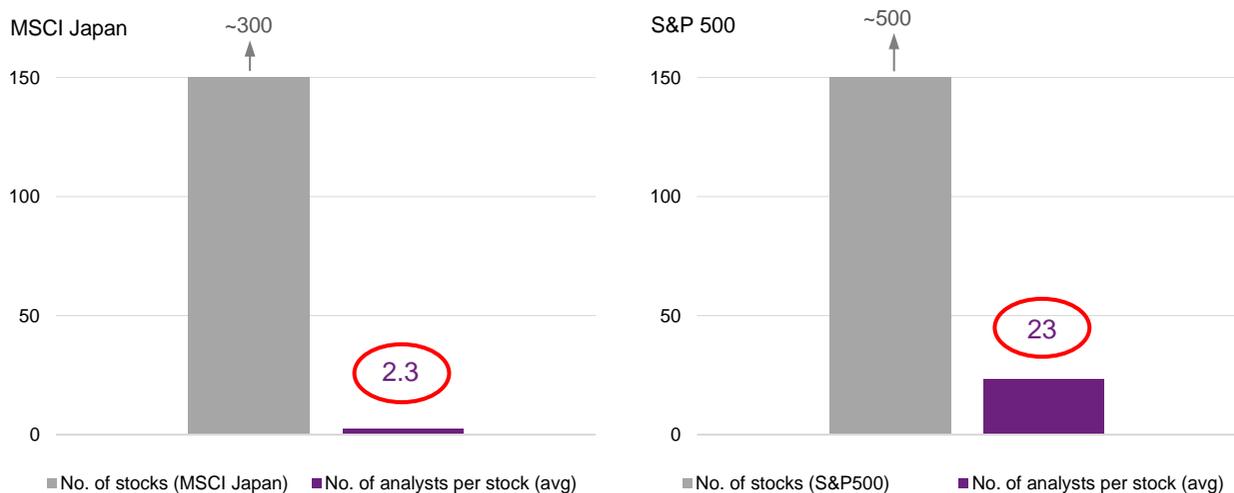
CROISSANCE DES BÉNÉFICES ET ÉVOLUTION DU TAUX DE CHANGE JPY/USD

	2013	2014	2015	2016	2017
Comgest Growth Japan	26%	23%	20%	9%	14%
Topix	64%	19%	6%	8%	14%
JPY/USD	22%	14%	0%	-3%	-4%

Source: Comgest / Factset, données à mars 2017. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Indice : Topix - Net Return. L'indice est utilisé à des fins de comparaison et le fonds ne cherche pas à répliquer l'indice.

LES ANALYSTES 'SELL-SIDE' ONT DÉSSERTÉ LE JAPON !

LA COUVERTURE DES ACTIONS JAPONAISES PAR LES ANALYSTES

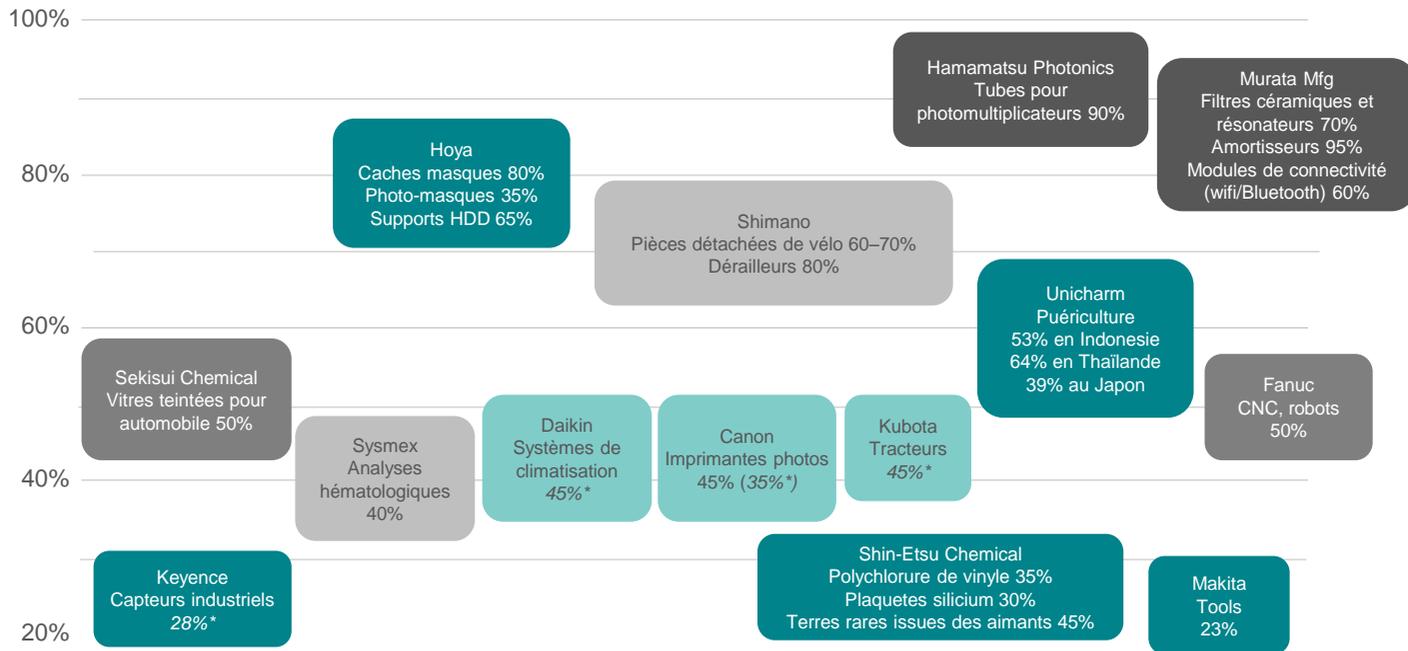


En moyenne, chaque valeur du MSCI Japan est couverte par 2 analystes, contre 23 analystes pour le S&P 500

Source : Nomura/MSCI/S&P, au 21/02/2016

SOCIÉTÉS LEADER SUR LEURS MARCHÉS RESPECTIFS

Parts de marché globales (2015)

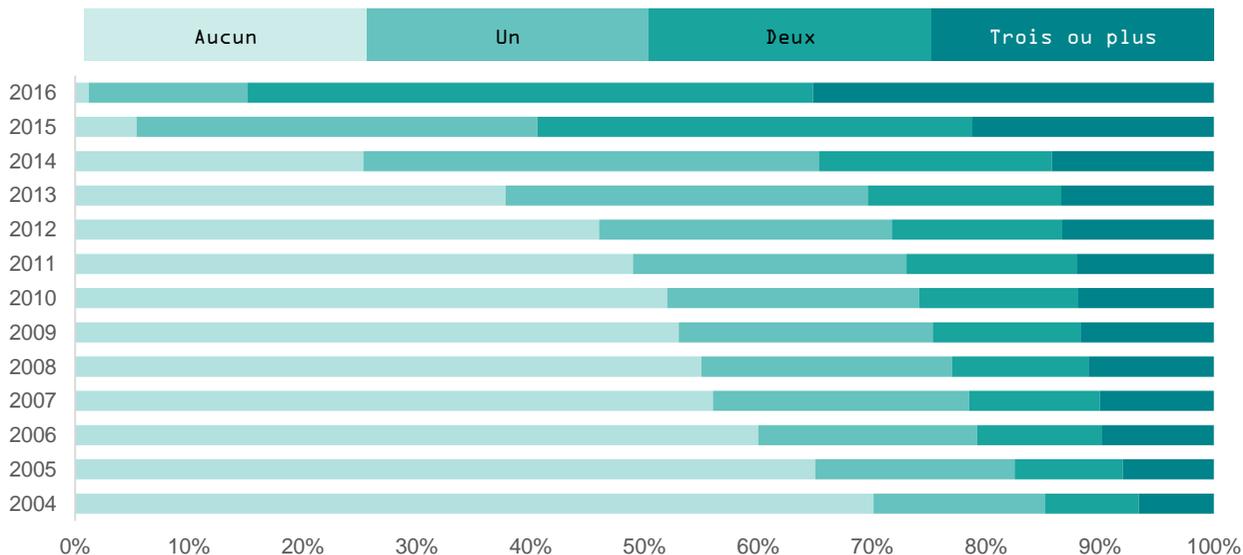


*Part du marché domestique. Source : données société en 2015

Ce document est publié à titre d'information uniquement. Le contenu ne constitue ni une recommandation, ni une offre d'achat, ni une proposition de vente, ni une incitation à l'investissement ou à l'arbitrage.

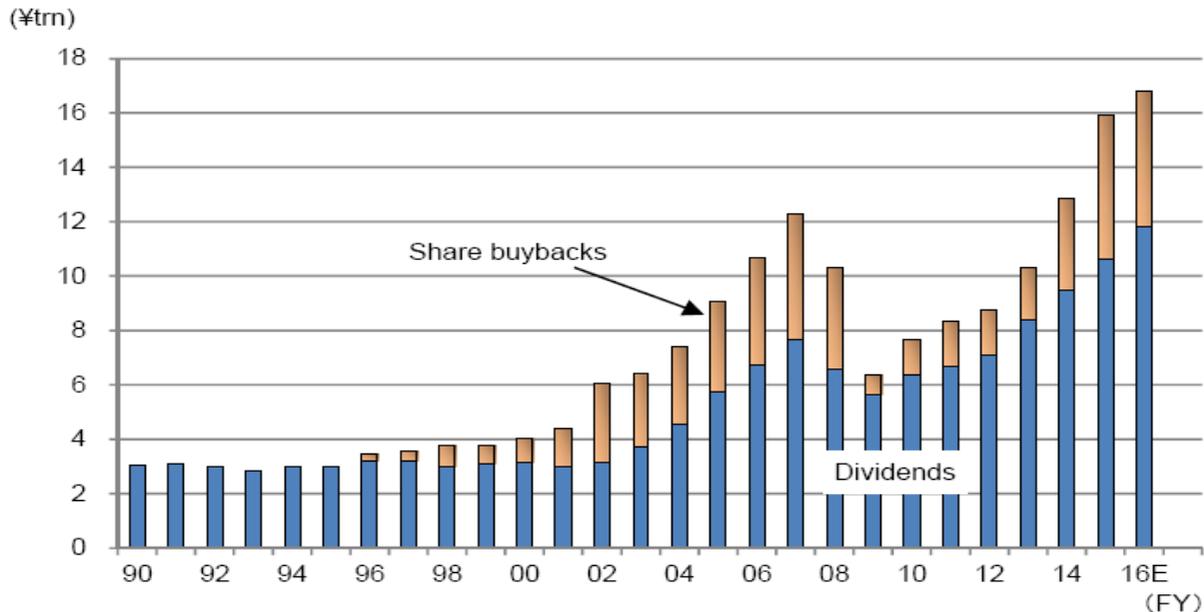
LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE S'AMÉLIORE ENFIN AU JAPON

NOMINATION D'ADMINISTRATEURS EXTERNES (TSE1 – TOUTES LES SOCIÉTÉS COTÉES)



Source : Nomura, à partir de la Bourse de Tokyo, données à septembre 2016

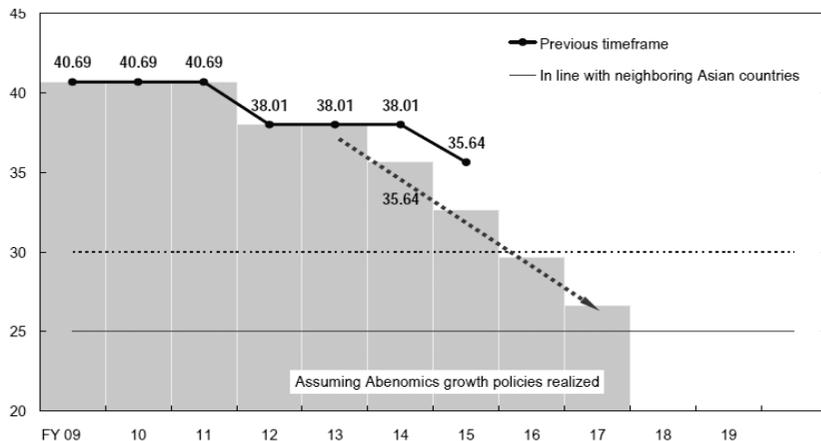
LE RENDEMENT TOTAL POUR LES ACTIONNAIRES POURRAIT ATTEINDRE UN NOUVEAU RECORD



Source : Nomura, à partir des publications des sociétés et des données de Tokyo Keizai (03/10/2016). Note : Estimations de Nomura en 2016. Les données reposent sur les estimations du consensus et peuvent ne pas être en ligne avec les propres estimations internes de Comgest.

LES ENTREPRISES DEVRAIENT BÉNÉFICIER DE RÉDUCTIONS DE L'IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS

OBJECTIF DE BAISSÉ DE L'IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS (EN %)*



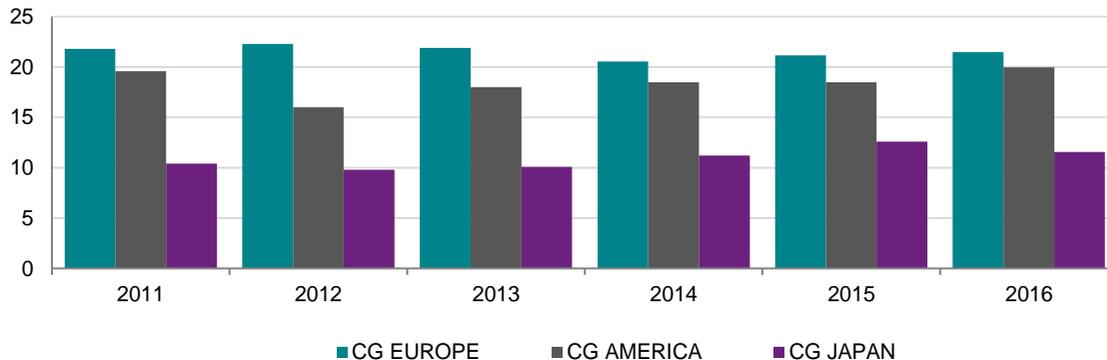
Taux de l'impôt des sociétés*

- Japon : 35%
- États-Unis : 24%
- Europe : 20%

Source : Daiwa Securities, données au 18/10/2013.
*Taux moyen de l'impôt des sociétés en 2014.

UNE MEILLEURE UTILISATION POTENTIELLE DU BILAN

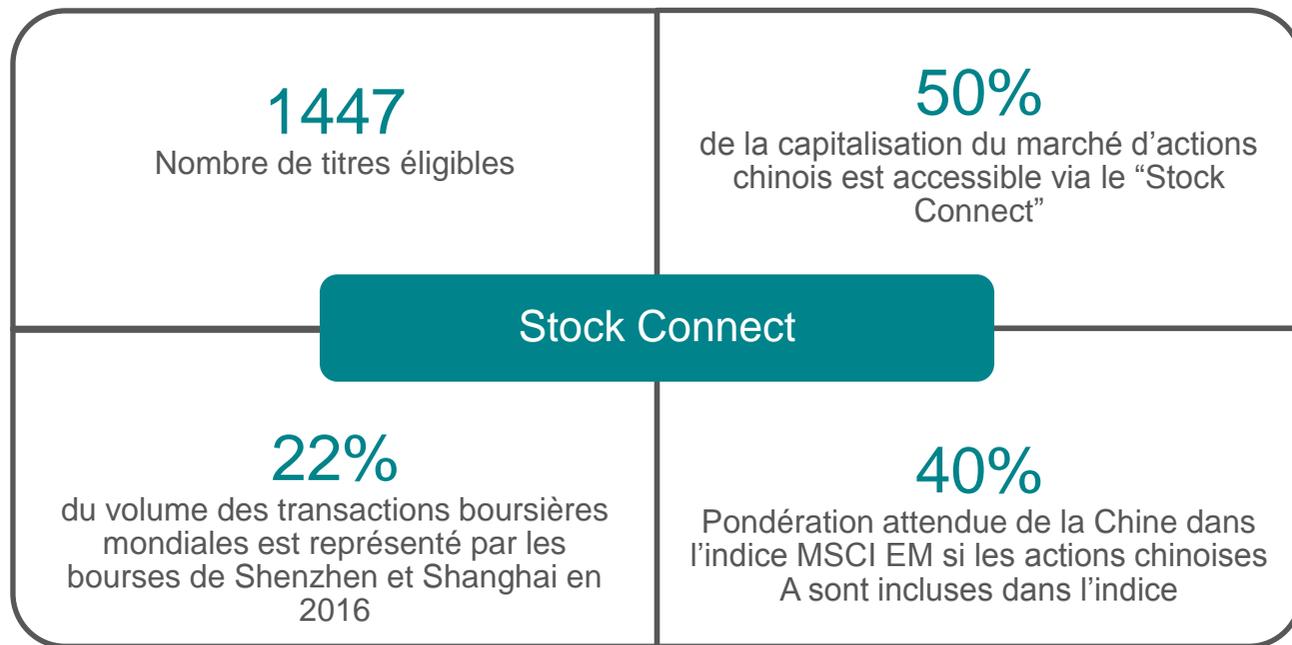
ROE À 12 MOIS : COMGEST GROWTH JAPAN, COMGEST GROWTH EUROPE, COMGEST GROWTH AMERICA (2011-2016)



Source : Comgest, données au 31/12/2016.

OUVERTURE DU MARCHÉ D' ACTIONS CHINOIS

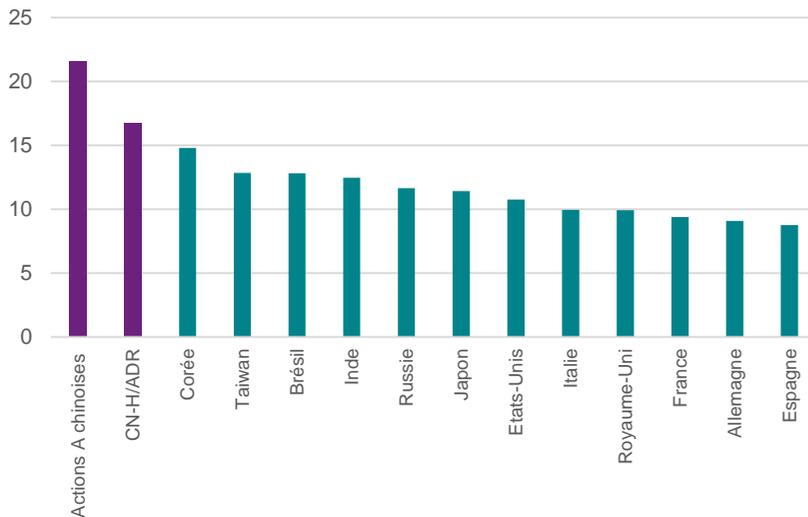
OPPORTUNITÉS D' INVESTISSEMENT



OUVERTURE DU MARCHÉ D' ACTIONS CHINOIS

OPPORTUNITÉS D' INVESTISSEMENT

MOYENNE MENSUELLE DE LA DISPERSION DES RENDEMENTS ACTIONS (DEPUIS 2010)



Source : Factset/CLSA, novembre 2016.

La dispersion des rendements est calculé en prenant la différence entre le 10^e et 90^e percentile des titres sur la base des rendements mensuels. Ce document est publié à titre d'information uniquement. Le contenu ne constitue ni une recommandation, ni une offre d'achat, ni une proposition de vente, ni une incitation à l'investissement ou à l'arbitrage.

LES FAITS

- Les actions chinoises ont le plus fort taux de dispersion des rendements au sein des marchés boursiers mondiaux
- Le taux de dispersion des rendements de la Chine continentale est presque 3 fois supérieur à l'Europe continentale

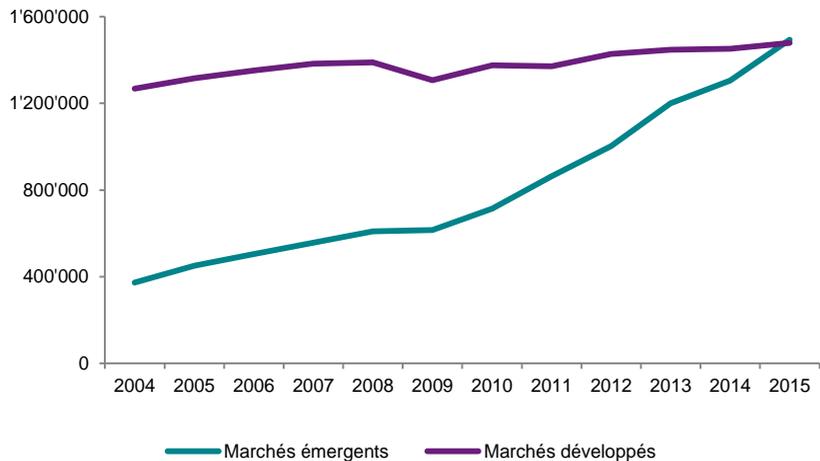
NOTRE ANALYSE

- Fort potentiel d'alpha pour les gérants actifs
- Un marché ne convenant pas aux investisseurs passifs

MARCHÉS ÉMERGENTS – LE CONTE DE DEUX CITÉS

LES PAYS ÉMERGENTS RATTRAPENT LES PAYS DÉVELOPPÉS EN TERME D'INNOVATION

NOMBRE DE BREVETS DÉPOSÉS



COMMENTAIRES

- Les marchés émergents progressent rapidement dans les produits à haute valeur ajoutée *bien que les progrès soient inégaux selon les pays*

NOUS CHERCHONS À IDENTIFIER LES SOCIÉTÉS INNOVANTES

LA CONVERGENCE DES MARCHÉS ÉMERGENTS ?

L'IMAGE DES PAYS ÉMERGENTS A ÉVOLUÉ AU FIL DES ANNÉES



Source : [quora.com](https://www.quora.com)

CONCLUSION

- Avec la globalisation, l'approche géographique n'a plus beaucoup de sens. Certains marchés nous semblent cependant moins efficaces
- Un portefeuille n'a pas besoin de beaucoup de sociétés pour être bien diversifié

QUESTIONS

CONTACTS

BIOGRAPHIE



Sébastien de Frouville a rejoint Comgest en juin 2012 comme responsable des relations auprès des investisseurs français, Suisse francophone et luxembourgeois. Sébastien a débuté sa carrière en 2004 au Crédit Agricole comme analyste crédit. En 2007, il est responsable des partenariats chez Keren Finance. Il devient directeur des partenariats pour Natixis Asset Management en 2011. Il est diplômé de l'IPAG et CFA® charterholder.

CONTACTS

COMGEST S.A.

17 square Edouard VII,
75009 Paris, France
Tél : (+33) 1 44 94 19 00
info@comgest.com

COMGEST FAR EAST LIMITED

Level 10, 28 Hennessy Road,
Hong Kong
Tél : (+852) 3972 0200
info.asia@comgest.com

COMGEST ASSET MANAGEMENT INTERNATIONAL LIMITED

46 St. Stephen's Green,
Dublin 2, Ireland
Tél : (+353) 1 631 0100
info.camil@comgest.com

COMGEST ASSET MANAGEMENT JAPAN LTD.

Prime Building 5/F, 2-13 Hayabusacho,
Chiyoda-ku,
Tokyo 102-0092, Japan
Tél : (+81) 3 5212 4371
info-jp@comgest.com

COMGEST SINGAPORE PTE. LTD.

Comgest Singapore Pte. Ltd,
8 Temasek Boulevard,
#20-01A Suntec Tower Three,
Singapore 038988
Tél : (+65) 6672 7100

COMGEST DEUTSCHLAND GMBH

Sky Office
Kennedydam 24
40476 Düsseldorf
Tél : (+49) 211 44 03 87-0
kontakt@comgest.com

COMGEST US LLC

101 Federal Street, Suite 1900
Boston, MA 02110 USA
info@comgest.com

COMGEST BENELUX B.V.

Gustav Mahlerplein 3-115
1082 MS, Amsterdam
The Netherlands
contact@comgest.nl
Tél : (+31) 6 229 20 612

INFORMATIONS IMPORTANTES (1/2)

Ce document a été préparé pour des investisseurs professionnels et ne devrait être utilisé que par ces investisseurs uniquement. Ce document, publié à titre d'information uniquement, est incomplet sans la présentation orale par un représentant de Comgest.

Le contenu de ce document ne constitue ni une recommandation, ni une offre d'achat, ni une proposition de vente, ni une incitation à l'investissement ou à l'arbitrage. Il ne constitue en aucun cas un élément contractuel.

Ce document repose sur des informations obtenues auprès de sources considérées comme fiables mais ne saurait engager la responsabilité de Comgest. Comgest met tout en œuvre pour vérifier les informations fournies mais aucune garantie ne peut être donnée quant à leur exactitude. Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles du gestionnaire du fonds au moment de la préparation du document. Elles sont susceptibles d'évoluer et ne constituent pas une recommandation d'investissement.

Les titres présentés dans ce document peuvent ne pas être détenus en portefeuille au moment de la réception de cette présentation. Sauf indication contraire, les performances présentées sont nettes de tous frais. Les fonds spécialisés sur une région ou un secteur particulier peuvent engendrer des risques plus élevées que ceux dont les investissements sont plus élargis.

Tous les portefeuilles, produits ou valeurs figurant dans ce document sont soumis aux fluctuations des marchés et aucune garantie ne peut être donnée quant à leur évolution future. Les performances historiques qui pourraient être indiquées dans les informations transmises par Comgest ne préjugent en rien des performances futures. Toutes références à un indice ou mesures de performances relatives sur une période de temps spécifiée sont fournis à titre indicatif uniquement.

Les informations contenues dans ce document n'ont pas été examinées au regard de votre profil personnel. Si vous avez des questions concernant un quelconque investissement ou doutez de la pertinence d'une décision d'investissement, nous vous invitons à contacter votre interlocuteur privilégié ou, le cas échéant, à demander des conseils d'ordre financier, juridique et fiscal auprès de vos conseils habituels. Tout investissement ou désinvestissement qui serait réalisé par le lecteur du document est décidé à sa seule initiative par l'investisseur qui est familier des mécanismes régissant les marchés financiers et est conscient que certains investissements, notamment sur les pays émergents, peuvent se traduire par des pertes importantes. Avant toute souscription, l'investisseur est invité à prendre connaissance du prospectus et du Document d'Information Clé pour l'Investisseur (« DICI »). 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.

Ce document ne constitue pas une offre pour les personnes vivant dans une juridiction qui n'autorise pas la distribution des fonds mentionnés dans le document. Les professionnels de l'investissement cités dans le présent document sont employés soit par Comgest S.A., Comgest Asset Management International Limited, Comgest Far East Limited, Comgest Asset Management Japan Ltd., Comgest US L.L.C. and Comgest Singapore Pte. Ltd.

Ce document est la propriété intellectuelle de Comgest. La reproduction ou la transmission à un tiers de tout ou partie de ce document est strictement interdite sans une autorisation écrite préalable de Comgest.

Comgest S.A. est réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Comgest Far East Limited est réglementée par la Securities and Futures Commission de Hong Kong. Comgest Asset Management International Limited est réglementée par la Central Bank of Ireland et la U.S. Securities and Exchange Commission. Comgest Asset Management Japan Ltd. est réglementée par l'autorité japonaise des marchés financiers, la FSA (agrée par le Kanto Local Finance Bureau (n° Kinsho 1696)). Comgest US L.L.C est réglementée par la U.S. Securities and Exchange Commission. 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).

INFORMATIONS IMPORTANTES (2/2)

Les notations et récompenses mentionnées dans ce document sont susceptibles d'évoluer à tout moment et ne constituent en rien une recommandation d'achat.

Pour les logos Lipper Fund Awards, veuillez prendre note de ce qui suit. De Thomson Reuters Lipper Awards, © 2017 Thomson Reuters. Tous droits réservés. Logos protégés par les lois de propriété intellectuelle aux États-Unis. Ces contenus ne peuvent être reproduits, adaptés ou distribués sans consentement écrit.

Pour tous les éléments contenus dans ce document qui sont du ressort de la propriété intellectuelle de Morningstar, veuillez prendre note de ce qui suit. © 2017 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.

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.

L'indice S&P Dow Jones est une marque de Standard & Poor's ("S&P"). Son utilisation par Comgest fait l'objet d'une licence. Le fonds n'est pas sponsorisé, recommandé, vendu ni promu par S&P et S&P ne fait aucune déclaration au sujet du caractère opportun d'un investissement dans ce produit.

La valeur de l'indice TOPIX et les marques TOPIX relèvent de la propriété du Tokyo Stock Exchange, Inc. et ce dernier 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 l'indice TOPIX, ainsi que ceux se rapportant à la marque de l'indice TOPIX. Aucun produit n'est sponsorisé, recommandé ou promu de quelque manière que ce soit par le Tokyo Stock Exchange, Inc.