



asset
management

INVESTIR,
C'EST AUSSI AGIR

91-93 BOULEVARD PASTEUR

CS61595

75015 Paris Cedex 15

T 01 53 15 70 00

WWW.CPR-AM.COM

CPR SILVER AGE

OPCVM relevant de la Directive 2009/65/CE
FCP de droit français

RAPPORT ANNUEL
EXERCICE CLOS LE 29 JUILLET 2022

Sommaire

	Pages
Caractéristiques de l'OPC	3
Compte rendu d'activité	12
Vie de l'OPC sur l'exercice sous revue	38
Informations spécifiques	41
Informations réglementaires	42
Certification du Commissaire aux comptes	48
Comptes annuels	53
Bilan Actif	54
Bilan Passif	55
Hors-Bilan	56
Compte de Résultat	57
Annexes aux comptes annuels	58
Règles et méthodes comptables	59
Evolution de l'Actif net	65
Compléments d'information	66
Tableau des résultats au cours des cinq derniers exercices	81
Inventaire	84
Complément d'information relatif au régime fiscal du coupon	88

Caractéristiques principales du fonds

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de ce FCP. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans ce FCP et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

CPR Silver Age - T0

Code ISIN : (C/D) FR0013220365

OPCVM prenant la forme d'un Fonds Commun de Placement (FCP)

Ce FCP est géré par CPR Asset Management, société du groupe Amundi

Objectifs et politique d'investissement

Classification AMF (Autorité des Marchés Financiers) : Actions internationales.

En souscrivant dans CPR Silver Age - T0, vous investissez dans un portefeuille d'actions européennes liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme – cinq ans minimum – en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population.

La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique pour laquelle il n'existe aucun indice représentatif, il ne peut être défini un indicateur de référence pertinent pour ce FCP. Toutefois, à titre indicatif, l'indice MSCI Europe converti en euro (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à postériori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

L'indicateur de référence est disponible sur le site : www.msci.com/equity.

L'OPC est géré activement. L'indice est utilisé à postériori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

La Société de gestion suit une approche durable en excluant les valeurs les plus mal notées sur la base des critères suivants :

- exclusions des pires notes sur la note globale ESG;
- exclusion des pires notes sur des critères spécifiques E, S et G jugés pertinents pour les secteurs liés à la thématique du fonds.

Pour y parvenir, la stratégie de gestion vise à sélectionner les valeurs européennes (EMU et hors-EMU) les plus performantes dans différents secteurs tirant parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...). Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes : une allocation sectorielle qui est définie en fonction des perspectives de croissance de chaque secteur et la sélection de titres au sein de chaque secteur selon une approche à la fois quantitative et qualitative tout en intégrant des critères de liquidité et de capitalisation boursière.

Dans le cadre de cette thématique et à titre de diversification, le fonds pourra également, dans la limite de 25%, investir sur des valeurs d'autres zones géographiques.

Votre FCP a vocation à être principalement investi en actions européennes.

L'exposition actions sera comprise entre 75% et 120% de l'actif total du portefeuille.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux.

Des instruments financiers à terme ou des acquisitions et cessions temporaires de titres peuvent être utilisés à titre de couverture et/ou d'exposition.

Le FCP promeut des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) au sens de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »).

Le FCP est soumis à un risque en matière de durabilité tel que défini dans le profil de risque du prospectus.

L'indice de référence n'évalue pas ou n'inclut pas ses constituants en fonction des caractéristiques environnementales et/ou sociales et n'est donc pas aligné sur les caractéristiques ESG promues par le portefeuille.

CPR Silver Age - T0 est libellée en EUR.

CPR Silver Age - T0 a une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans.

CPR Silver Age - T0 capitalise et/ou distribue son résultat net et ses plus-values nettes réalisées.

Vous pouvez obtenir le remboursement de vos parts à chaque valeur liquidative, calculée à fréquence quotidienne selon les conditions précisées dans le prospectus.

Profil de risque et de rendement

A risque plus faible,

A risque plus élevé,

rendement potentiellement plus faible rendement potentiellement plus élevé



Le niveau de risque de ce FCP reflète sa thématique d'investissement sur les actions européennes.

- Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.
- La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.
- La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.
- Le capital n'est pas garanti.

Les risques importants pour le FCP non pris en compte dans l'indicateur sont :

- Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.
- Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.
- L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

La survenance de l'un de ces risques peut faire baisser la valeur liquidative de votre FCP. Pour en savoir plus sur les risques, veuillez-vous reporter à la rubrique *Profil de Risque* du prospectus de ce FCP.

Caractéristiques principales du fonds

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de ce FCP. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans ce FCP et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

CPR Silver Age - T

Code ISIN : (D) FR0011741958

OPCVM prenant la forme d'un Fonds Commun de Placement (FCP)

Ce FCP est géré par CPR Asset Management, société du groupe Amundi

Objectifs et politique d'investissement

Classification AMF (Autorité des Marchés Financiers) : Actions internationales.

En souscrivant dans CPR Silver Age - T, vous investissez dans un portefeuille d'actions européennes liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme – cinq ans minimum – en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population.

La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique pour laquelle il n'existe aucun indice représentatif, il ne peut être défini un indicateur de référence pertinent pour ce FCP. Toutefois, à titre indicatif, l'indice MSCI Europe converti en euro (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à postériori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

L'indice est disponible sur le site : www.msci.com/equity.

L'OPCVM est géré activement. L'indice est utilisé à postériori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

La Société de gestion suit une approche durable en excluant les valeurs les plus mal notées sur la base des critères suivants :

- exclusions des pires notes sur la note globale ESG;

- exclusion des pires notes sur des critères spécifiques E, S et G jugés pertinents pour les secteurs liés à la thématique du fonds.

Pour y parvenir, la stratégie de gestion vise à sélectionner les valeurs européennes (EMU et hors-EMU) les plus performantes dans différents secteurs tirant parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...). Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes : une allocation sectorielle qui est définie en fonction des perspectives de croissance de chaque secteur et la sélection de titres au sein de chaque secteur selon une approche à la fois quantitative et qualitative tout en intégrant des critères de liquidité et de capitalisation boursière.

Dans le cadre de cette thématique et à titre de diversification, le fonds pourra également, dans la limite de 25%, investir sur des valeurs d'autres zones géographiques.

Votre FCP a vocation à être principalement investi en actions européennes.

L'exposition actions sera comprise entre 75% et 120% de l'actif total du portefeuille.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux.

Des instruments financiers à terme ou des acquisitions et cessions temporaires de titres peuvent être utilisés à titre de couverture et/ou d'exposition.

Le FCP promeut des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) au sens de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »).

Le FCP est soumis à un risque en matière de durabilité tel que défini dans le profil de risque du prospectus.

L'indice de référence n'évalue pas ou n'inclut pas ses constituants en fonction des caractéristiques environnementales et/ou sociales et n'est donc pas aligné sur les caractéristiques ESG promues par le portefeuille.

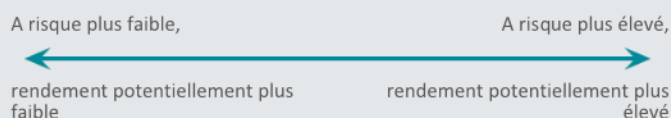
CPR Silver Age - T est libellée en EUR.

CPR Silver Age - T a une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans.

CPR Silver Age - T distribue son résultat net et capitalise et/ou distribue ses plus-values nettes réalisées.

Vous pouvez obtenir le remboursement de vos parts à chaque valeur liquidative, calculée à fréquence quotidienne selon les conditions précisées dans le prospectus.

Profil de risque et de rendement



Le niveau de risque de ce FCP reflète sa thématique d'investissement sur les actions européennes.

- Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.
- La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.
- La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.
- Le capital n'est pas garanti.

Les risques importants pour le FCP non pris en compte dans l'indicateur sont :

- Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.
- Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.
- L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

La survenance de l'un de ces risques peut faire baisser la valeur liquidative de votre FCP. Pour en savoir plus sur les risques, veuillez-vous reporter à la rubrique *Profil de Risque* du prospectus de ce FCP.

Caractéristiques principales du fonds

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de ce FCP. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans ce FCP et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

CPR Silver Age - I

Code ISIN : (C/D) FR0010838284

OPCVM prenant la forme d'un Fonds Commun de Placement (FCP)

Ce FCP est géré par CPR Asset Management, société du groupe Amundi

Objectifs et politique d'investissement

Classification AMF (Autorité des Marchés Financiers) : Actions internationales.

En souscrivant dans CPR Silver Age - I, vous investissez dans un portefeuille d'actions européennes liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme – cinq ans minimum – en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population.

La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique pour laquelle il n'existe aucun indice représentatif, il ne peut être défini un indicateur de référence pertinent pour ce FCP. Toutefois, à titre indicatif, l'indice MSCI Europe converti en euro (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à postériori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

L'indice est disponible sur le site : www.msci.com/equity.

L'OPC est géré activement. L'indice est utilisé à postériori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

La Société de gestion suit une approche durable en excluant les valeurs les plus mal notées sur la base des critères suivants :

- exclusions des pires notes sur la note globale ESG;

- exclusion des pires notes sur des critères spécifiques E, S et G jugés pertinents pour les secteurs liés à la thématique du fonds.

Pour y parvenir, la stratégie de gestion vise à sélectionner les valeurs européennes (EMU et hors-EMU) les plus performantes dans différents secteurs tirant parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...). Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes : une allocation sectorielle qui est définie en fonction des perspectives de croissance de chaque secteur et la sélection de titres au sein de chaque secteur selon une approche à la fois quantitative et qualitative tout en intégrant des critères de liquidité et de capitalisation boursière.

Dans le cadre de cette thématique et à titre de diversification, le fonds pourra également, dans la limite de 25%, investir sur des valeurs d'autres zones géographiques.

Votre FCP a vocation à être principalement investi en actions européennes.

L'exposition actions sera comprise entre 75% et 120% de l'actif total du portefeuille.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux.

Des instruments financiers à terme ou des acquisitions et cessions temporaires de titres peuvent être utilisés à titre de couverture et/ou d'exposition.

Le FCP promeut des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) au sens de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »).

Le FCP est soumis à un risque en matière de durabilité tel que défini dans le profil de risque du prospectus.

L'indice de référence n'évalue pas ou n'inclut pas ses constituants en fonction des caractéristiques environnementales et/ou sociales et n'est donc pas aligné sur les caractéristiques ESG promues par le portefeuille.

CPR Silver Age - I est libellée en EUR.

CPR Silver Age - I a une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans.

CPR Silver Age - I capitalise et/ou distribue son résultat net et ses plus-values nettes réalisées.

Vous pouvez obtenir le remboursement de vos parts à chaque valeur liquidative, calculée à fréquence quotidienne selon les conditions précisées dans le prospectus.

Profil de risque et de rendement

A risque plus faible,

A risque plus élevé,

rendement potentiellement plus faible rendement potentiellement plus élevé



Le niveau de risque de ce FCP reflète sa thématique d'investissement sur les actions européennes.

- Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.
- La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.
- La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.
- Le capital n'est pas garanti.

Les risques importants pour le FCP non pris en compte dans l'indicateur sont :

- Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.
- Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.
- L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

La survenance de l'un de ces risques peut faire baisser la valeur liquidative de votre FCP. Pour en savoir plus sur les risques, veuillez-vous reporter à la rubrique *Profil de Risque* du prospectus de ce FCP.

Caractéristiques principales du fonds

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de ce FCP. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans ce FCP et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

CPR Silver Age - PM

Code ISIN : (C) FR0013462546

OPCVM prenant la forme d'un Fonds Commun de Placement (FCP)

Ce FCP est géré par CPR Asset Management, société du groupe Amundi

Objectifs et politique d'investissement

Classification AMF (Autorité des Marchés Financiers) : Actions internationales.

En souscrivant dans CPR Silver Age - PM, vous investissez dans un portefeuille d'actions européennes liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme – cinq ans minimum – en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population.

La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique pour laquelle il n'existe aucun indice représentatif, il ne peut être défini un indicateur de référence pertinent pour ce FCP. Toutefois, à titre indicatif, l'indice MSCI Europe converti en euro (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à postériori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

L'indice est disponible sur le site : msci.com.

L'OPC est géré activement. L'indice est utilisé à postériori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

La Société de gestion suit une approche durable en excluant les valeurs les plus mal notées sur la base des critères suivants :

- exclusions des pires notes sur la note globale ESG;

- exclusion des pires notes sur des critères spécifiques E, S et G jugés pertinents pour les secteurs liés à la thématique du fonds.

Pour y parvenir, la stratégie de gestion vise à sélectionner les valeurs européennes (EMU et hors EMU) les plus performantes dans différents secteurs tirant parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...). Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes : une allocation sectorielle qui est définie en fonction des perspectives de croissance de chaque secteur et la sélection de titres au sein de chaque secteur selon une approche à la fois quantitative et qualitative tout en intégrant des critères de liquidité et de capitalisation boursière.

Dans le cadre de cette thématique et à titre de diversification, le fonds pourra également, dans la limite de 25%, investir sur des valeurs d'autres zones géographiques.

L'exposition actions sera comprise entre 75% et 120% de l'actif total du portefeuille.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux.

Des instruments financiers à terme ou des acquisitions et cessions temporaires de titres peuvent être utilisés à titre de couverture et/ou d'exposition.

Le FCP promeut des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) au sens de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »).

Le FCP est soumis à un risque en matière de durabilité tel que défini dans le profil de risque du prospectus.

L'indice de référence n'évalue pas ou n'inclut pas ses constituants en fonction des caractéristiques environnementales et/ou sociales et n'est donc pas aligné sur les caractéristiques ESG promues par le portefeuille.

CPR Silver Age - PM est libellée en EUR.

CPR Silver Age - PM a une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans.

CPR Silver Age - PM capitalise son résultat net et ses plus-values nettes réalisées.

Vous pouvez obtenir le remboursement de vos parts à chaque valeur liquidative, calculée à fréquence quotidienne selon les conditions précisées dans le prospectus.

Profil de risque et de rendement

A risque plus faible,

A risque plus élevé,

rendement potentiellement plus faible

rendement potentiellement plus élevé



Les risques importants pour le FCP non pris en compte dans l'indicateur sont :

- Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.
- Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.
- L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

La survenance de l'un de ces risques peut faire baisser la valeur liquidative de votre FCP. Pour en savoir plus sur les risques, veuillez-vous reporter à la rubrique *Profil de Risque* du prospectus de ce FCP.

Le niveau de risque de ce FCP reflète sa thématique d'investissement sur les actions européennes.

- Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.
- La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.
- La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.
- Le capital n'est pas garanti.

Caractéristiques principales du fonds

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de ce FCP. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans ce FCP et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

CPR Silver Age - P

Code ISIN : (C/D) FR0010836163

OPCVM prenant la forme d'un Fonds Commun de Placement (FCP)

Ce FCP est géré par CPR Asset Management, société du groupe Amundi

Objectifs et politique d'investissement

Classification AMF (Autorité des Marchés Financiers) : Actions internationales.

En souscrivant dans CPR Silver Age - P, vous investissez dans un portefeuille d'actions européennes liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme – cinq ans minimum – en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population.

La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique pour laquelle il n'existe aucun indice représentatif, il ne peut être défini un indicateur de référence pertinent pour ce FCP. Toutefois, à titre indicatif, l'indice MSCI Europe converti en euro (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à postériori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

L'indice est disponible sur le site : www.msci.com/equity.

L'OPC est géré activement. L'indice est utilisé à postériori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

La Société de gestion suit une approche durable en excluant les valeurs les plus mal notées sur la base des critères suivants :

- exclusions des pires notes sur la note globale ESG;

- exclusion des pires notes sur des critères spécifiques E, S et G jugés pertinents pour les secteurs liés à la thématique du fonds.

Pour y parvenir, la stratégie de gestion vise à sélectionner les valeurs européennes (EMU et hors EMU) les plus performantes dans différents secteurs tirant parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...). Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes : une allocation sectorielle qui est définie en fonction des perspectives de croissance de chaque secteur et la sélection de titres au sein de chaque secteur selon une approche à la fois quantitative et qualitative tout en intégrant des critères de liquidité et de capitalisation boursière.

Dans le cadre de cette thématique et à titre de diversification, le fonds pourra également, dans la limite de 25%, investir sur des valeurs d'autres zones géographiques.

Votre FCP a vocation à être principalement investi en actions européennes.

L'exposition actions sera comprise entre 75% et 120% de l'actif total du portefeuille.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux.

Des instruments financiers à terme ou des acquisitions et cessions temporaires de titres peuvent être utilisés à titre de couverture et/ou d'exposition.

Le FCP promeut des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) au sens de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »).

Le FCP est soumis à un risque en matière de durabilité tel que défini dans le profil de risque du prospectus.

L'indice de référence n'évalue pas ou n'inclut pas ses constituants en fonction des caractéristiques environnementales et/ou sociales et n'est donc pas aligné sur les caractéristiques ESG promues par le portefeuille.

CPR Silver Age - P est libellée en EUR.

CPR Silver Age - P a une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans.

CPR Silver Age - P capitalise et/ou distribue son résultat net et ses plus-values nettes réalisées.

Vous pouvez obtenir le remboursement de vos parts à chaque valeur liquidative, calculée à fréquence quotidienne selon les conditions précisées dans le prospectus.

Profil de risque et de rendement

A risque plus faible,

A risque plus élevé,

rendement potentiellement plus faible rendement potentiellement plus élevé



Le niveau de risque de ce FCP reflète sa thématique d'investissement sur les actions européennes.

- Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.
- La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.
- La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.
- Le capital n'est pas garanti.

Les risques importants pour le FCP non pris en compte dans l'indicateur sont :

- Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.
- Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.
- L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

La survenance de l'un de ces risques peut faire baisser la valeur liquidative de votre FCP. Pour en savoir plus sur les risques, veuillez-vous reporter à la rubrique *Profil de Risque* du prospectus de ce FCP.

Caractéristiques principales du fonds

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de ce FCP. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans ce FCP et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

CPR Silver Age - Z-C

Code ISIN : (C) FR0013246246

OPCVM prenant la forme d'un Fonds Commun de Placement (FCP)

Ce FCP est géré par CPR Asset Management, société du groupe Amundi

Objectifs et politique d'investissement

Classification AMF (Autorité des Marchés Financiers) : Actions internationales.

En souscrivant dans CPR Silver Age - Z-C, vous investissez dans un portefeuille d'actions européennes liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme – cinq ans minimum – en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population.

La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique pour laquelle il n'existe aucun indice représentatif, il ne peut être défini un indicateur de référence pertinent pour ce FCP. Toutefois, à titre indicatif, l'indice MSCI Europe converti en euro (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à postériori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

L'indicateur de référence est disponible sur le site : www.msci.com/equity.

L'OPC est géré activement. L'indice est utilisé à postériori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

La Société de gestion suit une approche durable en excluant les valeurs les plus mal notées sur la base des critères suivants :

- exclusions des pires notes sur la note globale ESG;

- exclusion des pires notes sur des critères spécifiques E, S et G jugés pertinents pour les secteurs liés à la thématique du fonds.

Pour y parvenir, la stratégie de gestion vise à sélectionner les valeurs européennes (EMU et hors-EMU) les plus performantes dans différents secteurs tirant parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...). Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes : une allocation sectorielle qui est définie en fonction des perspectives de croissance de chaque secteur et la sélection de titres au sein de chaque secteur selon une approche à la fois quantitative et qualitative tout en intégrant des critères de liquidité et de capitalisation boursière.

Dans le cadre de cette thématique et à titre de diversification, le fonds pourra également, dans la limite de 25%, investir sur des valeurs d'autres zones géographiques.

Votre FCP a vocation à être principalement investi en actions européennes.

L'exposition actions sera comprise entre 75% et 120% de l'actif total du portefeuille.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux.

Des instruments financiers à terme ou des acquisitions et cessions temporaires de titres peuvent être utilisés à titre de couverture et/ou d'exposition.

Le FCP promeut des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) au sens de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »).

Le FCP est soumis à un risque en matière de durabilité tel que défini dans le profil de risque du prospectus.

L'indice de référence n'évalue pas ou n'inclut pas ses constituants en fonction des caractéristiques environnementales et/ou sociales et n'est donc pas aligné sur les caractéristiques ESG promues par le portefeuille.

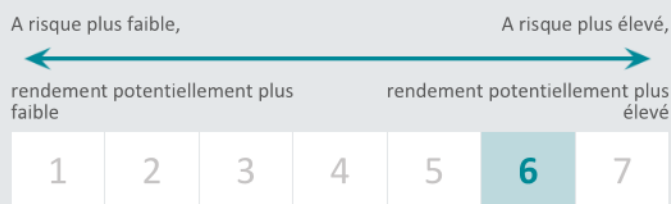
CPR Silver Age - Z-C est libellée en EUR.

CPR Silver Age - Z-C a une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans.

CPR Silver Age - Z-C capitalise son résultat net et ses plus-values nettes réalisées.

Vous pouvez obtenir le remboursement de vos parts à chaque valeur liquidative, calculée à fréquence quotidienne selon les conditions précisées dans le prospectus.

Profil de risque et de rendement



Le niveau de risque de ce FCP reflète sa thématique d'investissement sur les actions européennes.

- Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.
- La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.
- La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.
- Le capital n'est pas garanti.

Les risques importants pour le FCP non pris en compte dans l'indicateur sont :

- Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.
- Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.
- L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

La survenance de l'un de ces risques peut faire baisser la valeur liquidative de votre FCP. Pour en savoir plus sur les risques, veuillez-vous reporter à la rubrique *Profil de Risque* du prospectus de ce FCP.

Caractéristiques principales du fonds

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de ce FCP. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans ce FCP et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

CPR Silver Age - E

Code ISIN : (C) FR0010917658

OPCVM prenant la forme d'un Fonds Commun de Placement (FCP)

Ce FCP est géré par CPR Asset Management, société du groupe Amundi

Objectifs et politique d'investissement

Classification AMF (Autorité des Marchés Financiers) : Actions internationales.

En souscrivant dans CPR Silver Age - E, vous investissez dans un portefeuille d'actions européennes liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme – cinq ans minimum – en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population.

La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique pour laquelle il n'existe aucun indice représentatif, il ne peut être défini un indicateur de référence pertinent pour ce FCP. Toutefois, à titre indicatif, l'indice MSCI Europe converti en euro (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à posteriori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

L'indice est disponible sur le site : www.msci.com/equity.

L'OPCVM est géré activement. L'indice est utilisé à posteriori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

La Société de gestion suit une approche durable en excluant les valeurs les plus mal notées sur la base des critères suivants :

- exclusions des pires notes sur la note globale ESG;

- exclusion des pires notes sur des critères spécifiques E, S et G jugés pertinents pour les secteurs liés à la thématique du fonds.

Pour y parvenir, la stratégie de gestion vise à sélectionner les valeurs européennes (EMU et hors-EMU) les plus performantes dans différents secteurs tirant parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...). Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes : une allocation sectorielle qui est définie en fonction des perspectives de croissance de chaque secteur et la sélection de titres au sein de chaque secteur selon une approche à la fois quantitative et qualitative tout en intégrant des critères de liquidité et de capitalisation boursière.

Dans le cadre de cette thématique et à titre de diversification, le fonds pourra également, dans la limite de 25%, investir sur des valeurs d'autres zones géographiques.

Votre FCP a vocation à être principalement investi en actions européennes.

L'exposition actions sera comprise entre 75% et 120% de l'actif total du portefeuille.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux.

Des instruments financiers à terme ou des acquisitions et cessions temporaires de titres peuvent être utilisés à titre de couverture et/ou d'exposition.

Le FCP promeut des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) au sens de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »).

Le FCP est soumis à un risque en matière de durabilité tel que défini dans le profil de risque du prospectus.

L'indice de référence n'évalue pas ou n'inclut pas ses constituants en fonction des caractéristiques environnementales et/ou sociales et n'est donc pas aligné sur les caractéristiques ESG promues par le portefeuille.

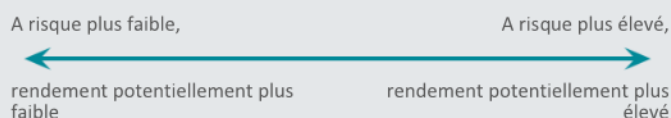
CPR Silver Age - E est libellée en EUR.

CPR Silver Age - E a une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans.

CPR Silver Age - E capitalise son résultat net et ses plus-values nettes réalisées.

Vous pouvez obtenir le remboursement de vos parts à chaque valeur liquidative, calculée à fréquence quotidienne selon les conditions précisées dans le prospectus.

Profil de risque et de rendement



Le niveau de risque de ce FCP reflète sa thématique d'investissement sur les actions européennes.

- Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.
- La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.
- La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.
- Le capital n'est pas garanti.

Les risques importants pour le FCP non pris en compte dans l'indicateur sont :

- Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.
- Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.
- L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

La survenance de l'un de ces risques peut faire baisser la valeur liquidative de votre FCP. Pour en savoir plus sur les risques, veuillez-vous reporter à la rubrique *Profil de Risque* du prospectus de ce FCP.

Caractéristiques principales du fonds

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de ce FCP. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans ce FCP et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

CPR Silver Age - Z-D

Code ISIN : (D) FR0013258605

OPCVM prenant la forme d'un Fonds Commun de Placement (FCP)

Ce FCP est géré par CPR Asset Management, société du groupe Amundi

Objectifs et politique d'investissement

Classification AMF (Autorité des Marchés Financiers) : Actions internationales.

En souscrivant dans CPR Silver Age - Z-D, vous investissez dans un portefeuille d'actions européennes liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme – cinq ans minimum – en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population.

La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique pour laquelle il n'existe aucun indice représentatif, il ne peut être défini un indicateur de référence pertinent pour ce FCP. Toutefois, à titre indicatif, l'indice MSCI Europe converti en euro (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à postériori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

L'indicateur de référence est disponible sur le site : www.msci.com/equity.

L'OPC est géré activement. L'indice est utilisé à postériori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

La Société de gestion suit une approche durable en excluant les valeurs les plus mal notées sur la base des critères suivants :

- exclusions des pires notes sur la note globale ESG;

- exclusion des pires notes sur des critères spécifiques E, S et G jugés pertinents pour les secteurs liés à la thématique du fonds.

Pour y parvenir, la stratégie de gestion vise à sélectionner les valeurs européennes (EMU et hors EMU) les plus performantes dans différents secteurs tirant parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...). Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes : une allocation sectorielle qui est définie en fonction des perspectives de croissance de chaque secteur et la sélection de titres au sein de chaque secteur selon une approche à la fois quantitative et qualitative tout en intégrant des critères de liquidité et de capitalisation boursière.

Dans le cadre de cette thématique et à titre de diversification, le fonds pourra également, dans la limite de 25%, investir sur des valeurs d'autres zones géographiques.

Votre FCP a vocation à être principalement investi en actions européennes.

L'exposition actions sera comprise entre 75% et 100%.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux.

Des instruments financiers à terme ou des acquisitions et cessions temporaires de titres peuvent être utilisés à titre de couverture et/ou d'exposition.

Le FCP promeut des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) au sens de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »).

Le FCP est soumis à un risque en matière de durabilité tel que défini dans le profil de risque du prospectus.

L'indice de référence n'évalue pas ou n'inclut pas ses constituants en fonction des caractéristiques environnementales et/ou sociales et n'est donc pas aligné sur les caractéristiques ESG promues par le portefeuille.

CPR Silver Age - Z-D est libellée en EUR.

CPR Silver Age - Z-D a une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans.

CPR Silver Age - Z-D distribue son résultat net et capitalise et/ou distribue ses plus-values nettes réalisées.

Vous pouvez obtenir le remboursement de vos parts à chaque valeur liquidative, calculée à fréquence quotidienne selon les conditions précisées dans le prospectus.

Profil de risque et de rendement

A risque plus faible,

A risque plus élevé,

rendement potentiellement plus faible

rendement potentiellement plus élevé



Les risques importants pour le FCP non pris en compte dans l'indicateur sont :

- Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.
- Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.
- L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

La survenance de l'un de ces risques peut faire baisser la valeur liquidative de votre FCP. Pour en savoir plus sur les risques, veuillez-vous reporter à la rubrique *Profil de Risque* du prospectus de ce FCP.

Le niveau de risque de ce FCP reflète sa thématique d'investissement sur les actions européennes.

- Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.
- La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.
- La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.
- Le capital n'est pas garanti.

Caractéristiques principales du fonds

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de ce FCP. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans ce FCP et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

CPR Silver Age - R

Code ISIN : (C/D) FR0013294725

OPCVM prenant la forme d'un Fonds Commun de Placement (FCP)

Ce FCP est géré par CPR Asset Management, société du groupe Amundi

Objectifs et politique d'investissement

Classification AMF (Autorité des Marchés Financiers) : Actions internationales.

En souscrivant dans CPR Silver Age - R, vous investissez dans un portefeuille d'actions européennes liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme – en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population.

La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique pour laquelle il n'existe aucun indice représentatif, il ne peut être défini un indicateur de référence pertinent pour ce FCP. Toutefois, à titre indicatif, l'indice MSCI Europe converti en euro (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à postériori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

L'indicateur de référence est disponible sur le site : www.msci.com/equity.

L'OPC est géré activement. L'indice est utilisé à postériori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

La Société de gestion suit une approche durable en excluant les valeurs les plus mal notées sur la base des critères suivants :

- exclusions des pires notes sur la note globale ESG;

- exclusion des pires notes sur des critères spécifiques E, S et G jugés pertinents pour les secteurs liés à la thématique du fonds.

Pour y parvenir, la stratégie de gestion vise à sélectionner les valeurs européennes (EMU et hors-EMU) les plus performantes dans différents secteurs tirant parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...). Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes : une allocation sectorielle qui est définie en fonction des perspectives de croissance de chaque secteur et la sélection de titres au sein de chaque secteur selon une approche à la fois quantitative et qualitative tout en intégrant des critères de liquidité et de capitalisation boursière.

Dans le cadre de cette thématique et à titre de diversification, le fonds pourra également, dans la limite de 25%, investir sur des valeurs d'autres zones géographiques.

Votre FCP a vocation à être principalement investi en actions européennes.

L'exposition actions sera comprise entre 75% et 120% de l'actif total du portefeuille.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux.

Des instruments financiers à terme ou des acquisitions et cessions temporaires de titres peuvent être utilisés à titre de couverture et/ou d'exposition.

Le FCP promeut des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) au sens de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosures »).

Le FCP est soumis à un risque en matière de durabilité tel que défini dans le profil de risque du prospectus.

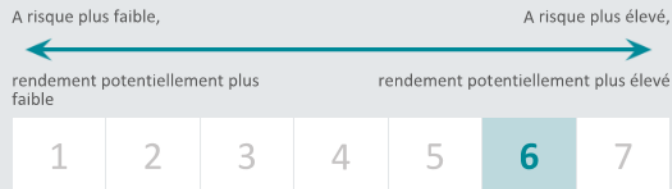
L'indice de référence n'évalue pas ou n'inclut pas ses constituants en fonction des caractéristiques environnementales et/ou sociales et n'est donc pas aligné sur les caractéristiques ESG promues par le portefeuille. CPR Silver Age - R est libellée en EUR.

CPR Silver Age - R a une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans.

CPR Silver Age - R capitalise et/ou distribue son résultat net et ses plus-values nettes réalisées.

Vous pouvez obtenir le remboursement de vos parts à chaque valeur liquidative, calculée à fréquence quotidienne selon les conditions précisées dans le prospectus.

Profil de risque et de rendement



Les risques importants pour le FCP non pris en compte dans l'indicateur sont :

- Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.
- Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.
- L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

La survenance de l'un de ces risques peut faire baisser la valeur liquidative de votre FCP. Pour en savoir plus sur les risques, veuillez-vous reporter à la rubrique *Profil de Risque* du prospectus de ce FCP.

Le niveau de risque de ce FCP reflète sa thématique d'investissement sur les actions européennes.

- Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.
- La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.
- La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.
- Le capital n'est pas garanti.

Compte rendu d'activité

Août 2021

Point Marché 7^{ème} mois de performance positive pour le MSCI Europe en août. Malgré les doutes qui planent autour de l'économie chinoise, l'avancée des campagnes de vaccination et l'approbation définitive de la FDA du vaccin Pfizer/BioNTech incitent les entreprises à rendre obligatoire la vaccination pour se rendre au travail, laissant envisager une reprise économique plus stable. Sur le front économique, l'attention s'est tournée vers la Chine. En effet, le ralentissement économique provoqué par les multiples directives du gouvernement chinois et la propagation du variant delta se sont matérialisés sous la forme d'une baisse importante du PMI des services du mois d'août (47.5 vs 52.0 consensus et après 53.3 en juillet) ainsi que des importations et des exportations. En zone euro, l'inflation ressort en hausse de +3.0% en août, supérieure aux attentes du consensus et après une progression de +2.2% en juillet, un niveau atteint pour la dernière fois en 2011. Du côté des Etats Unis, le PIB annualisé progresse de +6.6% au 2^{ème} trimestre. Lors de la conférence de Jackson Hole en fin de mois, J. Powell a déclaré que la FED pourrait ralentir ses achats d'actifs en 2021, sans être plus précis sur le calendrier. Il a annoncé que les perspectives économiques étaient favorables à la poursuite des progrès vers le plein emploi. Le président de la Fed a soutenu également que la baisse des rachats d'actifs n'entraînerait pas forcément une hausse des taux à court terme et a réitéré que le niveau élevé d'inflation ne devrait être que temporaire. Sur le front politique, outre le conflit en Afghanistan qui, à ce stade, n'a pas impacté les marchés, l'actualité est une nouvelle fois concentrée sur les querelles sino-américaines. En fin de mois, on notera l'avertissement de Gary Gensler, président de la SEC, qui impose un ultimatum et donne le choix aux entreprises chinoises cotées sur les marchés américains d'être plus transparentes ou de s'en faire expulser. Quelques jours plus tard, la Chine envisage d'interdire les IPOs de valeurs chinoises technologiques 'data-heavy' (entreprises qui détiennent des données sensibles sur les consommateurs) aux Etats Unis. En Chine toujours, Xi Jinping réclame par ailleurs une meilleure 'répartition' des revenus en promettant un 'ajustement' des revenus excessifs sans donner plus de détails, alors qu'il s'agit de l'un des principaux relais de croissance pour le secteur du LUXE. Enfin, à nouveau sur le plan de la régulation, la Chine va limiter les jeux en ligne à 3 heures par semaine pour les mineurs, afin de lutter contre l'addiction. Pour les secteurs, les meilleures performances ont été réalisées par les secteurs semi-conducteurs (+10.4%), de l'alimentation et de la grande distribution (+11.23%) et des logiciels et services informatiques (+9.43%). La pharmacie (+6.5%) et l'assurance (+5.15%) ont également tiré leur épingle du jeu. A l'inverse, le luxe (-3.87%) et l'automobile (2.63%), ferment la marche. Ce qui est nouveau ce mois-ci dans le monde thématique Si la crise sanitaire a mis en avant le besoin de tests pour une meilleure détection et une meilleure prophylaxie du Covid, les besoins en diagnostic dépassent de loin ce constat conjoncturel. Entre la biologie moléculaire, la micro biologie, l'immuno-analyse ou la biopsie liquide, le diagnostic est un élément essentiel du parcours de santé. Si les dépenses de diagnostic ne représentent que 3% des dépenses totales de santé, 70% des décisions médicales sont établies à partir de ces diagnostics. Ici aussi, nous assistons à des progrès constants en terme d'innovation (digitalisation, automatisation, métrologie et recours à l'intelligence artificielle). Enfin, la forte croissance des dépenses de santé attendue dans les prochaines années à cause du vieillissement fort de la population (multiplication par deux des + de 65 ans dans les trente ans qui viennent, sachant que la moitié de cette hausse aura lieu d'ici 8 ans, avec un constat sans appel : les dépenses de santé d'un senior sont 5 fois supérieures à celle d'un enfant!) sera, à n'en pas douter, un facteur fort de la rentabilité à venir des valeurs du diagnostic in vitro. Mouvements de portefeuille et analyse de performance Le mois d'août s'est caractérisé par une configuration de marche relativement rare, voyant la surperformance simultanée des valeurs de santé et des gestionnaires d'actifs qui ont d'habitude des comportements opposés. Cette configuration a pour origine, D'une part d'une légère remontée des taux américains sur fonds d'anticipations des opérations de tapering de la FED, favorisant les gestionnaires d'actifs Et d'autre part de la remontée de la crainte du variant delta, favorable au secteur de la santé. Dans ce contexte, le fonds enregistre une surperformance brute de 0.55% La surperformance s'explique à principalement par un effet sélection de titres positif, notamment sur les secteurs : De la pharmacie, porté par la bonne performance des laboratoires comme Merck (bons résultats), Novo Nordisk (excellent départ de son nouveau produit contre l'obésité) ou UCB. Des gestionnaires d'épargne retraite, notamment Aegon, Prudential ou Axa. Inversement le fonds a pâti de son exposition au secteur du loisir. Si au sein de ce secteur le compartiment « animaux domestique » à bien tenu, à l'inverse les valeurs du luxe (Hermès) et de « d'outdoor » comme Husqvarna (jardinage), Kingfisher (bricolage) et Trigano (camping-car) ont corrigé. L'absence d'investissement en dehors de l'univers thématique impact négativement la performance relative de -0.23% Simultanément, le fonds est resté investi à 94.5%. Cette sous exposition défensive génère un sous performance relative de -0.13%. Nous n'avons pas effectué d'opération significative durant la période. Néanmoins, nous avons : Vendu 2% de notre

position sur Allianz à la suite de la publication d'une enquête du ministère de la justice américaine sur la gestion de certains produits structurés d'épargne (Alpha Funds), laissant présager d'une procédure longue débouchant sur l'indemnisation des porteurs et le paiement d'une amende. Ces 2% ont été réinvesti à part égale sur Axa, Merck, Novo Nordisk et Grifols Le risque du portefeuille reste globalement inchangé (tracking error 3%, beta 0.93). La décomposition de la tracking error reste la même, avec principalement : 40% de risque de sélection, 40% de risque industrie et 15% de risque de style toujours orienté vers la value. Perspective/Outlook thématique Nous poursuivons notre raisonnement du mois dernier : Nous avons atteint le point d'inflexion de la croissance mais cette dernière reste toujours sur des niveaux élevés, toujours portée par des politiques budgétaires volontaristes et des politiques monétaires toujours accommodantes.

Le risque sanitaire reste sous étroite surveillance : l'épidémie recule sous l'effet de la progression de la vaccination, avec des écarts entre pays développés et pays émergents entraînant des impacts dans la chaîne d'approvisionnement. Le tapering devrait être lent et régulier, permettant une normalisation très progressive des taux d'intérêt. Les différences de performance de style devraient être moins marquées. Dans ce contexte nous maintenons notre stratégie « barbel » avec : 1 «jambe» principalement investi dans les compagnies d'assureurs, bénéficiant de mouvement de taux à la hausse. 1 «jambe» plus défensive principalement investi dans les laboratoires pharmaceutiques et les valeurs d'équipementiers médicaux sous valorisées. Toutefois la cette dernière possède un poids plus important que la première.

Septembre 2021

Point Marché Avec une performance négative de -3% pour le MSCI Europe, le mois de septembre a vu la tendance haussière dans laquelle les indices évoluaient depuis la fin 2020 se retourner. Les doutes continuent de planer autour de la durée de l'inflation dans un contexte où les prix de l'énergie et du fret dépassent des records. Les banques centrales adoptent désormais un ton moins accommodant à travers des opérations de tapering qui devrait être annoncé d'ici la fin d'année. En Chine, la situation financière du promoteur immobilier Evergrande a occupé les devants de la scène. Avec 300Mds\$ de dettes, il est considéré comme le promoteur le plus endetté du marché chinois. Il n'a pas su honorer une échéance d'intérêts en fin de mois et a obtenu une période de grâce de 30 jours pour le versement de ces intérêts, entraînant des inquiétudes sur les marchés du crédit. Sur le front politique, l'attention s'est portée sur les tensions entre la France, les Etats-Unis et l'Australie, après que cette dernière ait annulé une commande de sous-marins français (contrat qui pesait environ 50Mds de dollars australiens au moment de la signature). L'annulation du contrat franco australien a fait place à une nouvelle alliance militaire entre l'Australie, le Royaume Unis et les Etats Unis dans le but de poursuivre leur politique « d'endiguement » de la Chine dans le Pacifique Sud. En Europe, la BCE anticipe désormais une inflation 2021 à +2.2% (vs +1.9% avant) et +1.7% en 2022 (vs +1.5% avant) et +1.5% en 2023. L'institut s'attend à une croissance du PIB de +5% en 2021 vs +4.6% avant. La BCE a également maintenu ses taux directeurs inchangés mais réduira 'modérément' son programme de rachat obligataire pandémie (PEPP) jugeant que cet ajustement permettra de continuer à garantir des conditions favorables de financement de l'économie. Aux USA, la FED envisage une première hausse de taux plus tôt que prévu : le taux des Fed Funds reste fixé entre 0 et 0.5%. Les dots atteignent 1% en 2023 puis 1.8% en 2024. Elle prévoit désormais une croissance du PIB de +5.9% cette année (vs +7% attendu en juin), et +3.8% en 2022 et +2.5% en 2023. Dans ce contexte de repentification rapide des courbes de taux, les secteurs ayant eu les meilleures performances sont, sans surprise, le secteur de l'énergie (+13.5%) et des banques (+4.25%). Le pétrole a augmenté de +7.6% sur le mois... après avoir atteint un sommet de 3 ans au-dessus de la barre des 80 \$/baril, tandis que les prix du gaz restent sous tension avec une hausse de 34% sur le mois et +309% depuis le début de l'année. Inversement les secteurs à « longue durée » ont été pénalisés par la hausse des taux (10 ans allemand +15bps sur le mois). Le secteur immobilier enregistre une performance négative de -7.5% tandis que les secteurs des services aux collectivités subissent une baisse de -8.75%. Ce qui est nouveau ce mois-ci dans le monde thématique Les économistes s'interrogent depuis de nombreuses années sur un les impacts macro-économiques moins connus du vieillissement de la population : ce phénomène est-il inflationniste et implique-t-il d'avoir des niveaux de taux d'intérêt plus élevés ? Ou au contraire, ce phénomène est-il déflationniste et justifie-t-il des taux d'intérêt structurellement bas ? La thèse dominante des économistes Charles Goodhart et Manoj Pradhan stipule que le vieillissement démographique, entraîne : Une hausse de la proportion de population « inactive » par rapport à celle de la population active, Donc une plus grande rareté de mains d'œuvre entraînant des hausses de salaire pour compenser ce manque. Simultanément, les seniors désinvestissent leur épargne, pour augmenter leur consommation, provoquant à la fois une hausse de prix et une hausse de taux. Dans cette thèse le vieillissement de la population serait inflationniste et conduirait à la hausse de taux. Cette thèse se heurte cependant à la réalité économique japonaise qui est aux avant-postes du vieillissement démographique. Dans ce pays, nulle inflation, ni hausse de taux. Un article récent des économistes Adrien Auclert, Hannes Malmberg, Frédéric Martenet et Matthew Rognilie montre, au contraire,

que : Le vieillissement démographique entraîne, certes une baisse de l'épargne, Mais surtout, réduit la croissance et diminue d'autant la demande d'investissement. Le vieillissement serait donc déflationniste et n'entraînerait aucune hausse de taux. En réalité cette étude met un avant un autre facteur qui se combine au vieillissement pour expliquer des niveaux de taux aussi bas : les inégalités de revenus et de patrimoine par classe d'âge. En effet plus un ménage retraité dispose d'une épargne et d'un patrimoine élevés, moins il a besoin de liquider ses actifs pour financer son train de vie quotidien. Si cette argument est correct, alors la baisse des taux d'intérêt qui a caractérisé ces dernières décennies n'est pas encore terminée.

Mouvements de portefeuille et analyse de performance Le mois de septembre a été caractérisé par une remontée des taux américains en fin de période entraînant une rotation sectorielle en faveur du style « value » au détriment du style croissance. Sans surprise l'automobile et les gérants d'épargne ont surperformé le marché alors que la pharmacie et les équipementiers santé ont sous-performé. Dans ce contexte, le fonds enregistre une surperformance brute de 0.6% La surperformance s'explique principalement par un effet allocation sectorielle de +0.6% qui se décompose en : Effets positifs de la surexposition aux sur les secteurs des gestionnaires d'épargne, de l'automobile et des loisirs. Effets négatifs de sa surexposition sur les secteurs de la pharmacie et des équipementiers santé Simultanément le fonds a connu un effet de sélection de titres négatif de -0.1% en subissant notamment la baisse des valeurs à forte composante immobilière dans la dépendance comme Aedifica ou Orpea. L'absence d'investissement en dehors de l'univers thématique n'a pas eu d'impact ce mois-ci sur la performance relative du fonds. Simultanément, le fonds est resté investi à 94.5%. Cette sous exposition défensive génère une sur performance relative de 0.10%. Nous n'avons pas effectué d'opération significative durant la période. Le risque du portefeuille reste globalement inchangé (tracking error 3%, beta 0.93). La décomposition de la tracking error reste la même, avec principalement : 40% de risque de sélection, 40% de risque industrie et 15% de risque de style toujours orienté vers la value.

Perspective/Outlook thématique Nous poursuivons notre raisonnement du mois dernier : Nous avons atteint le point d'inflexion de la croissance mais cette dernière reste toujours sur des niveaux élevés, toujours portée par des politiques budgétaires volontaristes et des politiques monétaires toujours accommodantes. Le risque sanitaire reste sous étroite surveillance : l'épidémie recule sous l'effet de la progression de la vaccination, avec des écarts entre pays développés et pays émergents entraînant des impacts dans la chaîne d'approvisionnement. Le tapering devrait être lent et régulier, permettant une normalisation très progressive des taux d'intérêt. Les différences de performance de style devraient être moins marquées. Dans ce contexte nous maintenons notre stratégie « barbell » avec : 1 «jambe» principalement investie dans les compagnies d'assureurs, bénéficiant de mouvement de taux à la hausse. 1 «jambe» plus défensive principalement investie dans les laboratoires pharmaceutiques et les valeurs d'équipementiers médicaux sous valorisés. Toutefois cette dernière possède un poids plus important que la première.

Octobre 2021

Ce qui est nouveau ce mois-ci dans le monde thématique La campagne de publication des résultats du troisième trimestre 2021 a mis à jour un aspect de plus en plus visible de la crise sanitaire dans les pays développés : plusieurs entreprises, liées au monde du vieillissement, signalent des ralentissements dans le fonctionnement des hôpitaux et des maisons de retraite pour cause de main d'œuvre en raréfaction. Les fournisseurs de prothèses annoncent eux aussi un trimestre en demi-teinte à cause de la résurgence de la pandémie avec le delta variant qui a décalé, une fois encore, de nombreuses opérations non essentielles. Ces fournisseurs signalent aussi des opérations annulées pour cause de manque de personnel au bloc opératoire, ou dans les services de réanimation. Ainsi donc, les métiers du soin apparaissent de plus en plus en tension, et les journaux américains, où les prix sont libres, signalaient récemment la multiplication par 5 du taux horaire d'une infirmière qualifiée en contrat court. Si l'innovation et l'automatisation sont souvent des arguments avancés pour contrer les effets du vieillissement des populations des pays développés, une réflexion autour de l'attractivité de ces métiers du soin doit également être menée pour s'assurer que l'augmentation rapide des populations de plus de 75 ans, segment qui croît le plus parmi toute la population en Europe comme aux Etats-Unis, se fasse dans les meilleures conditions possibles.

Mouvements de portefeuille et analyse de performance Le mois d'octobre a été marqué par une reprise du mouvement haussier des actions européennes, en hausse de 4.6%, à la faveur d'une séquence de publications de résultats du troisième trimestre beaucoup plus positive qu'anticipée. Dans ce contexte, le portefeuille réalise une performance supérieure à l'indice de référence d'environ 0.29% avant frais. En premier lieu, nous avons bénéficié de la bonne tenue du segment gérants d'épargne qui progresse de 6%, notamment au travers des gérants de Private Equities qui sont en forte hausse sur le mois (Man Group +15%, 3i +8%, Partners +11%). Le secteur de l'automobile a lui aussi été très recherché nous avons bénéficié de la hausse de 11.7% de Daimler. Le secteur de la pharmacie lui aussi se distingue par une hausse de 6%, avec la hausse de Novo Nordisk de 13% après avoir annoncé un résultat largement supérieur aux attentes au Q3 et relevé ses attentes pour 2021.

A l'inverse, le secteur de la sécurité a coûté au portefeuille du fait de la publication des attentes 2021 jugées décevantes de Eurofins au cours du mois, avec un point d'attention porté sur les marges qui seront affectées par un mix produit moins favorable (-8%). Au sein des Equipements médicaux, le portefeuille a subi la baisse de Medtronic suite à l'annonce de retards dans une série de tests dans la dénervation rénale. Enfin, au sein du secteur de la dépendance, c'est la baisse de 10% de Orpea en amont des résultats qui explique l'essentiel du manque à gagner. Perspective/Outlook thématique La discussion autour des prix du médicament aux US aura pour vertu, une fois qu'elle aura abouti à une loi que tout nous pousse à croire qu'elle sera plus symbolique que contraignante, de faire disparaître un élément important de la décote que le secteur subissait par rapport au marché mais aussi par rapport à sa propre histoire. Nous continuons de privilégier notre approche duale avec d'un côté les valeurs pharmaceutiques dont nous louons l'aspect défensif, et de l'autre les valeurs tirant avantage de la normalisation douce des taux d'intérêt, thème que nous jouons grâce aux gérants d'épargne et aux compagnies d'assurance.

Novembre 2021

Point Marché Le mois de novembre a été témoin d'une baisse importante des marchés actions. Ces derniers ont été pénalisés par la découverte d'un nouveau variant baptisé Omicron, remettant en cause l'efficacité des vaccins, dans un contexte de reprise de l'épidémie qui a conduit à des mises en place de nouvelles restrictions de circulation. Sur le plan macro-économique, l'OCDE a revu à la hausse les prévisions de croissance pour la France à +6.8% cette année et de +4.2% en 2022 vs une croissance de +6.3% en 2021 et de +4.0% l'an prochain. Cependant, l'inflation dans la zone euro a continué son accélération, ressortant à +4.1% pour le mois d'octobre sur un an. En Chine, la production industrielle est ressortie en hausse de +3.5% en rythme annuel en octobre vs +3.1% en septembre. Les ventes au détail ont progressé de +4.9% sur un an en octobre vs un consensus de +3.5%. Aux USA, le PIB du 3ème trimestre a progressé de +2.1% en rythme annualisé. Le pays a également enregistré une forte baisse des inscriptions au chômage. Du côté des marchés actions européens, les meilleures performances sont générées par les secteurs défensifs comme l'alimentation, les télécoms et le luxe. A l'inverse nous noterons la sous performance significative des secteurs du voyage et des loisirs directement touchés par les nouvelles restrictions en vigueur, ainsi que celle de l'énergie, pénalisée par la baisse du prix du baril. Enfin nous noterons la forte baisse du secteur bancaire, sur fonds de baisse des taux, et de crainte d'un ralentissement économique impliqué par la situation sanitaire, et qui jusqu'à fin octobre constituait la meilleure performance sectorielle de l'année. Ce qui est nouveau ce mois-ci dans le monde thématique Le nouveau variant Omicron s'est invité brutalement dans le cercle, heureusement très fermé, des « variants à surveiller » (variant of concern). De nombreuses questions restent à cette heure sans réponse : Est-il plus contagieux ? Les données venant d'Afrique du sud, semblent montrer que la réponse est positive, mais la couverture vaccinale est différente. Les vaccins existants sont-ils moins efficaces ? Le nombre important de mutation sur la protéine Spike, visée par les vaccins à ARN messager, peut le laisser craindre. Toutefois rien ne prouve aujourd'hui que le virus « échapperait » totalement au vaccin. En effet, une baisse faible de l'efficacité des vaccins actuels amènerait toujours une protection importante permettant de se prémunir des cas les plus graves, surtout après une 3ème injection. Réponse dans les prochaines semaines. Est-il plus létal que les autres variant ? Les données en provenance d'Afrique du sud semblent l'infirmées, mais la structure de la population notamment en terme de pyramide des âges est très différentes. Enfin quelle sera la réponse des gouvernements en terme de santé publique ? Nous aurons probablement une palette complète de réponse allant du confinement total, à l'incitation très forte « de la 3ème dose » permettant de maintenir les économies ouvertes. Le marché à juger le 26 novembre en quelques heures que nous serions dans le scénario du pire avec un retour à mars 2020 : dans une situation de confinement et sans vaccin. A titre d'exemple les valeurs de la dépendance, au premier rang desquelles les maisons de retraites, ont connu une baisse extrêmement violente, au point d'arriver à des valorisations inférieures à celle du premier confinement. Notre analyse est beaucoup plus nuancée et nous pensons au contraire que ce trou d'air est source d'opportunité d'investissement. Mouvements de portefeuille et analyse de performance Le mois de novembre s'est caractérisé par 3 phase de marché : Un dernier rallye des valeurs de croissance commençant en début de mois, Suivi par un changement brutal des anticipations de remontée de taux à la suite du discours du Président de la FED, favorisant les « value » et plus particulièrement les financières, aux détriments des valeurs de croissance et plus spécialement les valeurs moyennes de croissance Achevé par l'apparition du variant Omicron, qui a généré en quelques heures, de façon quasi instinctive, des ventes massives des valeurs « réouverture » et un rachat des valeurs « confinement ». Dans ce contexte, les thèmes de la dépendance et de la « santé élective » ont été particulièrement survendues. Les mouvements de ces derniers jours du mois ont amené à observer de véritables dislocation entre performance et valorisation des profile de croissance Dans ce contexte, le fonds enregistre une sous-performance brute de -0.48% La sous-performance s'explique principalement par un effet sélection de -1.37% portant principalement sur l'automobile et le loisir

OPCVM CPR SILVER AGE

qui ont violemment corrigé (Stellantis -12%, IAG -22%). Simultanément la baisse brutale des taux d'intérêts, conséquence du « flight to quality », a violemment impacté le secteur des asset gatherer avec des sous performances importantes à la fois des assureurs retraite (Prudential -15%) et des sociétés de gestion d'actifs (Anima -9%) A l'inverse, seules les valeurs de «testing » ont tiré leur épingle du jeu comme Qiagen, Eurofins ou les laboratoires Synlab. L'absence d'investissement en dehors de l'univers thématique a eu un impact positif de 0.35% sur la performance relative du fonds. Nous n'avons pas effectué d'opération significative durant la période, à l'exception d'un complément de position sur la valeur Orpea qui nous semble avoir injustement corrigée à la suite des annonces sur le variant Omicron, et dont la valeur est significativement inférieure à celle affichée lors du premier confinement. Le risque du portefeuille reste globalement inchangé (tracking error 3%, beta 0.93). La décomposition de la tracking error reste la même, avec principalement : 40% de risque de sélection, 40% de risque industrie et 15% de risque de style toujours orienté vers la value. Perspective/Outlook thématique Nous sommes face à deux scénarios de marché opposés : Un premier scénario reflétant le changement de perception de l'inflation par les banques centrales et qui amène à un changement de politique monétaire. Dans ce contexte, les taux longs remontent favorisant les valeurs financières, et pénalisant les valeurs de croissance ou celles en manque de « pricing power ». Un second scénario, malheureusement déjà connu, de 5eme vague covid s'accompagnant d'un confinement. Ce second scénario entraîne une baisse des taux, nécessite des politiques d'aides et favorise les valeurs de croissance avec une forte visibilité au détriment des valeurs cycliques et financières. Ces 2 scénarios sont incompatibles et amène à des constructions de portefeuilles opposés. Il nous faut donc faire un choix. Nous manquons d'information sur l'efficacité des vaccins existant et la létalité du nouveau variant, mais d'un côté la technologie médicale existe et de l'autre l'inflation est une réalité. Selon nous, le scénario de fonds reste celui du changement de perception de l'inflation. A l'inverse le nouveau scénario covid nous semble être davantage un bruit de fonds, et nous faisons le pari de la résistance de la couverture vaccinale, qui permettrait de faire passer ce scénario au second plan d'ici quelques semaines. En conséquence, nous allons profiter de la baisse des taux actuel pour augmenter nos positions sur les gérant d'épargne retraite, et les entreprises ayant un réel pricing power, notamment dans la dépendance. A l'inverse, nous allégeons les entreprises qui seraient victime d'une baisse de marge avec la hausse des intrants notamment dans le secteur des produit d'hygiène et de soin. Concernant le secteur de la sante, le poids des laboratoires pharmaceutiques les plus chers devrait être légèrement diminué, mais le secteur reste globalement sous valorisé. Nous positionnerons donc résolument notre portefeuille sur un scénario de hausse des taux, en attendant la validation de la résistance de la barrière vaccinale et l'évolution de la situation sanitaire.

Décembre 2021

Point Marché Le MSCI Europe affiche une reprise de +2.86% sur le mois de décembre, après le sell off de fin novembre lié à la résurgence de l'épidémie engendrée par le nouveau variant Omicron qui a conduit de nombreux pays à durcir les mesures de distanciation sociales. Les conséquences sanitaires de ce variant semblent être moins graves qu'initialement craint, avec une plus forte contagiosité mais un taux d'hospitalisation beaucoup plus faible. Sur le front économique, la Banque de France a abaissé très légèrement sa prévision de croissance pour 2022, à +3.6% (vs +3.7% auparavant) et a relevé celle pour 2021 à +6.7% vs +6.3% précédemment. Au UK, la croissance du PIB a été révisée en baisse au T3 à +1.1% vs +1.3% auparavant. Aux Etats-Unis, le PIB est ressorti à +2.3% en rythme annualisé par rapport aux trois mois précédents, vs +2.1% estimé auparavant. Du côté des Banques Centrales, la BCE relèvera le montant de ses achats d'actifs classiques (APP) à 40Mds€ au T2 de 2022, contre 20Mds actuellement pour contrebalancer la fin du PEPP qui est confirmée pour mars 2022. L'APP sera par la suite diminué de -10Mds€ par trimestre pour atteindre à nouveau 20Mds€/mois à partir d'octobre 2022. La banque a également relevé sa prévision de croissance de +5% à +5.1% pour 2021 et l'abaisse pour 2022 à +4.2% vs +4.6%. Quant à l'inflation, elle table sur une hausse de +2.6% en 2021, +3.2% pour 2022 contre +1.7% et +1.8% vs +1.5% pour 2023. La Fed mettrait fin dès mars à ses achats d'obligations sur les marchés et a ouvert la voie à trois hausses d'un quart de point de ses taux d'intérêt d'ici la fin 2022. L'institution prévoit +5.3% d'inflation en 2021, +2.6% en 2022 et table sur un PIB à +5.5% en 2021 et +4% en 2022. Sur les marchés actions, la performance est positive sur la quasi-totalité des secteurs avec le rebond des secteurs liés à la réouverture de l'économie, hôtellerie et voyages +14%, transport +9.9%, biens d'équipement (+7.5%) et la sous performance des secteurs défensifs comme l'alimentation (-0.57%), la distribution (-0.48%) et l'immobilier (+0.93%). Ce qui est nouveau ce mois-ci dans le monde thématique Quelles sont les innovations les plus importantes du point de vue technologique, biotechnologique et génomique en termes de produits et de services afin d'améliorer la qualité de vie et de lutter contre le vieillissement ? L'espace MedTech et Biotech ne peut vivre sans innovations. Dans le domaine des technologies médicales, les biopsies liquides représentent une nouvelle modalité de diagnostic très prometteuse, car elles détectent l'ADN tumoral circulant, ce qui est particulièrement utile pour surveiller la

OPCVM CPR SILVER AGE

réponse au traitement et détecter la récurrence du cancer avant qu'elle ne devienne visible avec les techniques d'imagerie. La neuromodulation stimule les nerfs qui ne fonctionneraient plus normalement et aide à rétablir l'équilibre neuronal pour restaurer la fonction, soulager la douleur, contrôler la fonction musculaire, etc. La neuromodulation peut être invasive ou non invasive. La robotique chirurgicale est en pleine expansion. Pilotée par un chirurgien, elle permet une chirurgie mini-invasive et une meilleure précision pour les procédures chirurgicales complexes, de la prothèse du genou à la chirurgie du cancer, grâce à une visualisation supérieure, une dextérité accrue et un meilleur contrôle. Grâce à une technologie de communication de pointe, la chirurgie à distance est même possible. Dans le secteur pharmaceutique et biotechnologique, la prochaine frontière de l'innovation concerne les maladies neurodégénératives, comme la maladie d'Alzheimer. Le premier produit approuvé par la FDA n'a pas une efficacité convaincante, mais les résultats de plusieurs essais de stade avancé seront communiqués avec d'autres composés au cours des 18 prochains mois, dans l'espoir de meilleures performances. Émergence de nouvelles modalités de traitement ou de prévention capables de déclencher la production d'une protéine spécifique (ARNm) ou de réduire au silence l'expression génétique (ARNsi, nucléotides antisens) pour inhiber la production d'une protéine spécifique. Mouvements de portefeuille et analyse de performance Dans ce contexte, le fonds enregistre une sous-performance brute de -1.20%. La sous-performance s'explique par les effets suivants : Le secteur des équipementiers santé qui coûte à lui seul 0.65%. Le fonds à principalement souffert : 'une part, de son exposition à Shop Apotheke, en baisse de 30% après l'annonce du report par le ministère de la santé Allemand de la mise en place des ordonnances électronique. D'autre part, de son exposition sur Medtronic, qui a révisé à la baisse ses objectifs de résultats sur sa division diabète à la suite d'un problème industriel. Concernant les -0.55% de sous performance restant, les raisons sont plus diffuses : sur les secteurs des loisirs et des gérants d'épargne retraite, le fonds a subi un effet d'allocation sectorielle négatif, mais plus que largement compensé par un effet sélection de titres positif. Pour les assureurs, Aegon, NN Group, Axa ont fait la course en tête ; tandis que pour les loisirs, Husqvarna, IAG, Trigano ont tiré leur épingle du jeu. A l'inverse, sur les secteurs de la pharmacie et de la dépendance, le fonds a bénéficié d'un effet d'allocation sectoriel positif, mais contrebalancé par un effet sélection négatif (sur la pharmacie nous sommes absents de Novartis qui a rebondi de 9% à la suite du rachat de ses propres titres par la société). Enfin, l'absence d'investissement en dehors de l'univers thématique a eu un impact négatif de 0.10% sur la performance relative du fonds, tandis que notre sous exposition action nous coûte également 0.10% de performance relative. Conformément à ce que nous avons annoncé dans notre conclusion du mois de novembre, nous continuons de privilégier le scénario de changement de perception de l'inflation par les banques centrales. De ce fait, nous avons : Vendu 3% de notre position sur les laboratoires pharmaceutiques, sans modifier notre sélection de titre. Nous privilégions toujours les entreprises ayant les meilleures perspectives de sorties de nouveaux médicaments (AstraZeneca, Roche). Le poids de la pharmacie diminue donc autour de 20% Pour réinvestir 3% dans les gérants d'épargne retraite en initiant notamment une position sur Banca Generali et en renforçant celle sur Allianz. Le poids des financières augmente donc autour de 26% Notre position de 10% sur le secteur automobile reste historiquement élevée. Inversement notre position de 3.6% sur le secteur de produits de soins reste historiquement basse. Le risque du portefeuille reste globalement inchangé (tracking error 3.1%, beta 0.95). La décomposition de la tracking error reste la même, avec principalement : 43% de risque de sélection, 37% de risque industrie et 17% de risque de style toujours orienté vers la value. Perspective/Outlook thématique Nous confirmons nos perspectives du mois dernier ; nous sommes face à deux scénarios de marché opposés : Un premier scénario reflétant le changement de perception de l'inflation par les banques centrales et qui amène à un changement de politique monétaire. Dans ce contexte, les taux longs remontent favorisant les valeurs financières, et pénalisant les valeurs de croissance ou celles en manque de « pricing power ». Un second scénario, malheureusement déjà connu, de 5ème vague covid s'accompagnant d'un confinement. Ce second scénario entraîne une baisse des taux, nécessite des politiques d'aides et favorise les valeurs de croissance avec une forte visibilité au détriment des valeurs cycliques et financières. Ces 2 scénarios sont incompatibles et amènent à des constructions de portefeuilles opposés. Nous avons ouvertement fait le choix du changement de perception de l'inflation par les banques centrales et nous avons positionné le portefeuille dans cette optique, même si le « bruit » du variant Omicron peut sembler assourdissant. Les entreprises investies dans le fonds gardent une réserve de revalorisation pour 2022.

Janvier 2022

Point Marché Le MSCI Europe clôture le premier mois de l'année en baisse de -3.2% pénalisé par les préoccupations liées aux resserrements des politiques monétaires, les craintes liées à l'inflation, et le conflit géopolitique entre la Russie et l'Ukraine. Sur le front politique, alors que la Russie considère qu'une guerre avec l'Ukraine est inévitable, les Etats Unis ont demandé aux familles des membres de l'ambassade américaine en Ukraine de rentrer aux Etats Unis. J. Biden a prévenu le Président ukrainien d'une "possibilité"

d'invasion par la Russie en février. Sur le front économique, le FMI a abaissé sa prévision de croissance mondiale pour 2022 à +4.4% vs +4.9% (dans sa précédente estimation d'octobre 2021) pour prendre en compte un ralentissement en Chine de +5.6% à +4.8% (ralentissement immobilier, construction & consommation), un ralentissement en zone Euro à +3.9% vs +4.3% (pour prendre en compte les effets du variant Omicron) et un ralentissement aux US à +4.4% vs +4.9%. L'inflation 2022 est attendue en hausse de +3.9% dans les économies développées (+1.6pt) et +5.9% dans les économies émergentes et en développement (+1pt), avant de ralentir en 2023. Le PIB T4 français a progressé de +0.7% QoQ vs +0.5% consensus ; ce qui porte la croissance du PIB français 2021 de +7% après -8% en 2020. Cependant, la croissance allemande a baissé de -0.7% au T4 vs consensus de -0.3%. Aux US, l'indice "Empire State" est ressorti à -0.7 en janvier après +31.9 en décembre. En Chine, le PIB du T4 2021 est ressorti en hausse de +4% yoy, vs +3.3% pour le consensus ; ce qui porte la croissance 2021 à +8.1% yoy sur l'année. Du côté des Banques centrales, la Fed signale une hausse des taux en mars et une normalisation du bilan après les hausses. M. Powell suggère que le rythme des hausses peut être plus rapide que celui de 2015, mais que la Fed doit rester "humble et agile" et se laisser guider par les données. La banque centrale chinoise a effectué une nouvelle baisse de taux après la première intervenue au mois de décembre 2021 (et la précédente en avril 2020). Le taux à 1 an est abaissé de 3.8% à 3.7% et celui à 5 ans est abaissé de 4.65% à 4.6%. Sur les marchés actions, meilleure performance du secteur énergie (+12.7%) portée par la hausse des prix du pétrole, sur le mois le WTI a progressé de +17% clôturant à 88.15\$ et le Brent a clôturé à 91.2\$ soit une hausse de +17.3%. Les Banques (+7.4%) enregistrent une performance soutenue par la hausse des rendements et la perspective d'une prochaine hausse des taux de la FED. La technologie (-12.6%) sous-performe fortement le marché et est nettement pénalisée par l'environnement économique et les annonces des Banques centrales et également par la prise de profits sur les valeurs du Nasdaq qui a perdu -9.0% en janvier. Au global la dispersion sectorielle a été extrêmement forte avec plus de 20 points d'écart entre la meilleure et la moins bonne performance. Rallye des secteurs Value qui ont profité de la hausse du prix des matières premières et des taux, et prises de profits sur les secteurs à valorisation chère et à longue durée que sont la technologie (-12.6%), les industriels (-8.6%) et la santé (-5.9%). Ce qui est nouveau ce mois-ci dans le monde thématique Les problèmes cardio-circulatoires et le cancer représentent 66 % des causes de décès. Qu'attendons-nous sur ces deux fronts du point de vue des découvertes scientifiques ? Les innovations scientifiques, tant en cardio qu'en oncologie, concernent à la fois la prévention, la détection, le suivi, le traitement et la surveillance. En cardiologie, les progrès en matière de prévention sont réalisés grâce à des vêtements connectés qui aident les gens à adopter des habitudes plus saines ou même à enregistrer un ECG pour le transmettre à leur médecin. Les innovations en matière de détection et de surveillance impliquent de nouvelles technologies d'intelligence artificielle (apprentissage automatique, big data) pour prédire la probabilité qu'un événement se produise et prendre rapidement des mesures ou vérifier qu'il n'y a pas de dégradation. Les nouvelles thérapeutiques portent sur le diabète, le cholestérol ou l'obésité, mais peuvent aussi cibler l'épigénétique. Dans le domaine des technologies médicales, les progrès en matière de "pancréas artificiel" (une pompe à insuline et de surveillance du glucose "intelligente" qui délivre automatiquement la bonne dose d'insuline chaque fois que cela est nécessaire) sont réels. Dans le domaine du cancer, l'immunologie a considérablement amélioré l'issue de nombreux cancers de mauvais pronostic, mais certaines tumeurs restent "froides" (invisibles pour le système immunitaire), l'objectif est donc de les rendre "visibles" (ou "chaudes"). La découverte de nouveaux marqueurs, la modulation de l'expression des gènes, les progrès de la protéomique, la dégradation ciblée des protéines et les nouvelles modalités thérapeutiques comme les cellules CAR-T, la thérapie génique, l'édition de gènes et les approches basées sur l'ARN (ARNi, ASO, ARNm) sont également explorées par Pharmas et Biotech. Mouvements de portefeuille et analyse de performance Durant le mois de janvier, le fonds a enregistré une sous performance brute de -1.75% Cette sous performance significative s'explique : D'une part, par les discours de moins en moins accommodants des banques centrales, menant à des anticipations de hausses de taux de plus en plus fortes et entraînant une très forte rotation sectorielle. D'autre part, par la publication des révélations sur la situation dans les EHPAD de la société ORPEA. Dans un contexte d'anticipation de hausses de taux rapides aux Etats Unis, nous avons observé une rotation sectorielle très violente favorisant les titres « value » et « cyclique » au détriment des valeurs de « croissance ». Ainsi l'absence d'investissement en dehors de l'univers Silver Age pénalise-t-il le fonds de 0.33% en terme de performance relative par rapport à son indice de référence. En effet les secteurs de l'énergie, de la chimie et de l'industrie, absent de cette thématique, ont particulièrement surperformé. Au sein de son univers, les positions sur les assurances (Axa, Aegon) et l'automobile (BMW, Daimler), secteurs les plus « value » de l'univers d'investissement ont surperformés respectivement de +0.65% et +0.63%, tandis que les secteurs des loisirs et plus particulièrement le luxe (Hermès) et les animaux de compagnie (Dechra) ont particulièrement sous performés. A l'exception de Sanofi et Astra Zeneca, le secteur de la pharmacie, pourtant peu valorisée n'a pas davantage résisté, entraînant également une sous performance relative de

OPCVM CPR SILVER AGE

-0.84% La publication du livre sur Orpea, décrivant la situation des EPHAD du groupe en France a fait l'effet d'une bombe, ayant pour conséquence une baisse du titre de 52% entre le 25 janvier et la fin du mois. Pour des raisons ESG, le titre qui représentait 1% du portefeuille en début d'année a été vendu en fin de mois générant ainsi une sous performance de -0.55%. Orpea était le seul gestionnaire de maisons de retraite investissable en Europe. Le secteur dépendances, qui représente 4.8% du fonds est dorénavant constitué d'Aedifica, société foncière spécialisée dans les actifs immobiliers de santé et de sociétés de services aux collectivités comme Compass ou Rentokil. Les principaux mouvements du mois ont été effectués en début de période et n'ont fait que renforcer les positions déjà prises en fin d'année : Nous avons renforcé de 3% nos positions sur les gérants d'épargne retraite (Banca Generali, ASR Nederland) qui représentent 29% du portefeuille, financé par une vente de 3% de nos positions les plus chèrement valorisées dans le secteur des laboratoires pharmaceutiques (Merck, DSM) Le risque du portefeuille reste globalement inchangé (tracking error 3.1%, beta 0.97). La décomposition de la tracking error reste la même, avec principalement : 39% de risque de sélection, 38% de risque industrie et 17% de risque de style toujours orienté vers la value. Perspective/Outlook thématique Le scénario Omicron s'évanouit et nous entrons dans un changement de paradigme avec la fin programmée des liquidités abondantes. L'inflation semble s'installer et les banques centrales devraient rapidement monter leur taux. Mais ce changement de cap se fait dans un univers plus volatil. Les consensus de hausse de taux ne sont pas encore stabilisés et deviennent de plus en plus « hawkish ». A la différence des périodes précédentes, la FED pourrait se trouver face à un dilemme à court terme et avoir à privilégier la lutte contre l'inflation au détriment de la croissance même en cas de décrochage des marchés. En conséquence le message devient moins lisible, entraînant une plus grande nervosité des investisseurs et une hausse de la volatilité. Le marché a intégré ce changement de paradigme en vendant les titres de croissance très détenus par les investisseurs, au profit des valeurs « value » plus « cycliques ». Une grande partie du mouvement a été effectuée, mais tout n'a pas été « purgé ». Si certaines valeurs de croissance ont corrigé de 20% à 30%, elles gardent encore une prime significative par rapport à leur valorisation de long terme. Il est toutefois possible que ce mouvement d'arbitrage fasse une pause durant la période de publications des résultats, mais il est encore trop tôt pour l'affirmer. Concernant le positionnement de notre fonds, nous sommes au maximum de notre exposition possible sur les secteurs de l'assurance (Axa, Legal & General, Allianz) et de l'automobile (BMW, Mercedes), seuls secteurs « values/cycliques » de notre univers d'investissement. Toutefois ces secteurs réagissent moins fortement aux hausses de taux que les secteurs industriels qui bénéficient de l'investissement, mais qui sont absents de l'univers thématique Silver Age. Néanmoins nous pourrions être amenés à prendre quelques profits sur certains de ces titres. Le secteur de la pharmacie reste encore hétérogène en terme de performance. Les valeurs les plus chères du secteur (Novo Nordisk, Merck KGa) n'offrent pas de protection à la baisse, tandis que les titres les moins chers résistent (Sanofi, AstraZeneca). Les valeurs de croissance excessivement chères du secteur des équipementiers santé (Straumann, Carl Zeiss, Bachem.), dont nous étions absents l'année dernière ont certes corrigé de 20% à 30% mais elles restent valorisées, selon nous, avec des primes trop importantes. Dans ce contexte, la volatilité devient un paramètre supplémentaire de la prise de décision dans nos choix d'investissement. Nous ne réinvestirons probablement pas dans l'immédiat nos prises de bénéfices et nous restons avec 5% de cash. Nos prochaines cibles d'achat sur des titres de croissance ont été clairement identifiées, mais nous resterons particulièrement exigeants sur les points d'entrée.

Février 2022

Point Marché Forte chute du MSCI Europe (-3.01%) en février. Les principaux indices boursiers ont chuté (DAX -6.5%, CAC -4.9%) pénalisés par la transformation en guerre du conflit géopolitique entre la Russie et l'Ukraine. En dépit des discussions engagées avec les Etats-Unis et l'UE, la Russie a décidé de concrétiser ses menaces en envahissant l'Ukraine. A cet effet, les Etats-Unis et l'UE ont annoncé une série de sanctions contre la Russie comme notamment le gel des avoirs financiers russes et l'exclusion de certaines banques du pays du système de transaction international Swift. A noter une performance quasi stable du FTSE 100 (-0.1%) qui profite de son exposition aux secteurs Métaux & Mine et Défense. Sur le front économique, l'inflation continue d'occuper les devants de la scène. Dans la zone Euro, l'inflation a atteint un record en janvier à +5.1% sur un an en janvier. Aux US, le PIB a progressé de +7.0% en rythme annualisé sur le T4 2021 vs +6.9% en première estimation. L'indice "Philly Fed" a baissé à 16.0 en février après 23.2 en janvier. On notera aussi, une hausse de l'inflation de +7.5% sur un an en janvier et de +0.6% sur un mois. Du côté des banques centrales, comme attendu, la BCE a laissé sa politique monétaire inchangée et a confirmé son intention de réduire ses achats d'obligations sur les marchés dans les prochains mois. La Fed a affirmé qu'elle n'agira pas en urgence avant son prochain meeting prévu pour le 15/16 mars, en dépit des chiffres d'inflation publiés durant le mois, avec un CPI en hausse de +7.5% YoY au mois de janvier, et +0.6% par rapport au mois de décembre 2021. En toute fin de mois, L'Allemagne a déclaré débloquer 100Mds€ pour moderniser

OPCVM CPR SILVER AGE

son armée, puis investir >2% de son PIB dans la défense - ce qui a propulsé en hausse les valeurs du secteur. Rheinmetall (+45.1%), Thales (+26.4%), Leonardo (+25.4%), BAE Systems (+24.7%). A noter que Hensoldt (électronique militaire) qui ne figure pas dans le Stoxx 600, a progressé de +75.0% sur le mois. Meilleure performance des secteurs indexés aux matières premières qui ont considérablement progressé tout au long du mois à cause des craintes autour de leur approvisionnement. Le Baril de Brent a dépassé les 100\$. Et le WTI s'en est rapproché. Le prix de l'acier a progressé de près de +14.9%. Le secteur des Ressources de base (+8.5%) affiche la meilleure performance sectorielle en dépit de la forte contre-performance de Polymetal International (-66.9%) à cause de sa très forte exposition à la Russie. Plus largement l'ensemble des valeurs avec une exposition russe ont sous-performé. Les secteurs des Utilities (+1.8%) et Energy (-0.9%) profitent de la forte hausse des prix de l'énergie et du rallye des valeurs renouvelables notamment suite aux propos de la commission européenne (U. von der Leyen) qui a déclaré que l'UE devait diversifier ses sources d'énergie en investissant massivement dans les énergies renouvelables. Forte sous-performance des secteurs financiers : Assurances (-7.8%) et Banques (-9.5%) pénalisés par les craintes macro-économiques et la baisse des taux US/Allemands, qui ont plus que contrebalancé les résultats de bonne qualité, et du secteur Retail (-18.5%) en dépit de résultats souvent meilleurs qu'anticipé. Ce qui est nouveau ce mois-ci dans le monde thématique Au cours du mois de février, l'entreprise de medtech US Masimo, spécialisée dans les instruments d'oxymétrie en milieu hospitalier, a annoncé l'acquisition, pour 1 milliard USD, de Sound United, un fabricant de produits hifi audio premium. L'objectif de cette acquisition est clair : en faisant l'acquisition de Sound, Masimo, qui travaille déjà en interne sur le projet de fabrication d'appareils auditifs pour le marché OTC américain, entend accélérer son développement sur ce segment qui semble attirer beaucoup de convoitise. Nous savons que le marché OTC est voué à prendre beaucoup d'importance avec le vieillissement des populations, et nous avons la preuve que les sociétés traditionnelles de l'audition vont y rencontrer une compétition importante car, en plus des valeurs de medtech qui mettent un pied sur ce marché, il faudra aussi compter avec les grandes marques « consumer » telles Apple, Samsung et équivalents dont on anticipe des entrées imminentes sur ce domaine de l'audition. Ces nouveaux acteurs sont autant de dangers pour les fabricants d'appareils auditifs car il va s'en suivre une guerre pour séduire ces nouveaux utilisateurs, en détournant donc des futurs utilisateurs de Sonova, Demant ou GN Store. Des pressions sur les prix sont par ailleurs attendues. Mouvements de portefeuille et analyse de performance Dans ce contexte chahuté, le fonds a enregistré une sous performance brute de -0.15% Le mois de février a été caractérisé par 2 phases successives. Durant les 3 première semaines, les investisseurs sont restés focalisés sur le rythme de remontée de taux des banques centrales, favorisant les valeurs financières. Inversement, à partir du 24 février, les investisseurs sont restés tétanisés par le début de l'invasion russe en Ukraine, entraînant par la suite un mouvement de marché en faveur des actifs non risqués. La force de ce dernier mouvement a été bien supérieure à celle du premier. Au sein de l'univers d'investissement thématique de CPR silver age, la sous performance du fonds s'explique principalement par un effet allocation négatif sur les gérants d'épargne retraite que nous avons en position pour bénéficier du mouvement de hausse des taux. Ces positions qui ont surperformé durant les 3 premières semaine du mois, se sont retournées à partir du 24 février. A l'inverse, le secteur de la pharmacie (AstraZeneca, UCB) a bien résisté. L'absence d'investissement en dehors de l'univers Silver Age a rapporté 0.33% en terme de performance relative par rapport à son indice de référence. En effet si les secteurs de l'énergie et des services aux collectivités ont surperformés le marché, les secteurs des technologies et de la distribution ont particulièrement sous performé. Enfin notre position prudente, qui s'est traduite par un sous-investissement sur le marché action de 6%, a généré une surperformance de +0.14%. Conformément à ce que nous avons annoncé le mois dernier, nos principaux mouvements, réalisés en début de mois, ont concernés les ventes de titres les plus volatiles, sans ou pour autant modifier significativement notre allocation sectorielle. Concernant les gérants d'épargne retraite, qui représentent toujours plus de 25% du portefeuille nous avons diminué nos positions sur Prudential et Swiss Life, pour nous réinvestir partiellement dans Partners group. Concernant le secteur pharmaceutique, second secteur du portefeuille représentant 18.3% de nos investissements, nous avons arbitrer une partie de nos positions sur Grifols et Hikma en faveur de AstraZeneca, Roche et Sanofi. Enfin concernant le secteur de l'automobile nous avons pris une partie de nos bénéfices sur BMW et Volkswagen. L'exposition directe du fonds à la zone de conflit Russie/Ukraine est nulle. L'exposition indirecte du fonds, calculée sur la base du chiffre d'affaires des sociétés qui le compose est de 1.4%, centré notamment sur la partie automobile et assurance Le risque du portefeuille reste globalement inchangé (tracking error 3.1%, beta 0.96). La décomposition de la tracking error reste la même, avec principalement : 39% de risque de sélection, 38% de risque industrie et 17% de risque de style toujours orienté vers la value. Perspective/Outlook thématique Le mois dernier nous avons évacué le scénario « Omicron » pour confirmer le positionnement du fonds sur un scénario de remonté de taux dans un contexte plus volatile. Si nous avons anticipé davantage de volatilité, mais nous n'avons pas intégré à sa juste probabilité l'invasion de l'Ukraine par la Russie. En plus du cout en vie humaine et de la catastrophe

OPCVM CPR SILVER AGE

humanitaire, cette guerre qui s'installe et les sanctions qui l'accompagnent auront deux impacts principaux : d'une part la hausse de l'inflation et le ralentissement de la croissance, via une diminution de la rentabilité des entreprises, et d'autre part la baisse de la confiance des agents économiques. Bien que la croissance reste encore à des niveaux élevés pour cause de « rattrapage covid », l'accélération de l'inflation était déjà une réalité avant la crise ukrainienne. De ce fait, la stagflation apparaît comme une nouvelle hypothèse de travail. Ce scénario de stagflation devient également le cauchemar des banquiers centraux qui doivent gérer deux objectifs contradictoires : ménager la croissance en maintenant la liquidité, sans monter les taux d'intérêt, ou lutter contre l'inflation en les remontant rapidement... Si la situation économique américaine ne semble pas de nature à remettre en cause la volonté de la FED à remonter ses taux, il est possible que le scénario soit différent en Europe en raison du choc inflationniste généré par la dépendance européenne au gaz russe. La BCE pourrait donc faire preuve de plus de prudence dans sa réponse afin d'amortir le choc. Dans tous les cas de figure la voie est étroite et nous devons nous aussi jouer les équilibristes. Après avoir coupé les positions les plus volatiles le mois dernier, nous faisons l'hypothèse que les banquiers centraux adresseront dans un premier temps la problématique d'inflation en montant les taux, avant dans un second temps, de ménager la croissance. Dans cette hypothèse, nous maintenons nos positions sur les gestionnaires d'épargne retraite qui bénéficient de la hausse des taux. Néanmoins nous devons diminuer notre exposition à l'automobile, seul secteur industriel/cyclique de notre univers d'investissement, pour cause d'exposition indirecte au risque Russie/matières premières. Nous ne réinvestissons pas encore sur les valeurs de croissance, notamment dans les équipementiers santé, qui restent selon nous encore trop chères eu égard aux hausses de taux attendues. Nous restons néanmoins opportunistes en cherchant également des investissements de l'autre côté de l'atlantique dans le cadre de notre ratio de 10% de diversification géographique hors Europe. Nous maintenons une approche prudente, la position cash devrait rester à des niveaux élevés en attendant d'y voir plus clair. Néanmoins nous nous tenons prêt à réagir très rapidement, dans un sens ou dans l'autre en fonction de l'évolution de la situation.

Mars 2022

Point Marché Le MSCI Europe clôture le mois de mars avec une performance positive de +0.96% après une forte baisse de -3.4% en février. La guerre entre l'Ukraine et la Russie continue d'occuper les devant de la scène. La Russie est fortement pénalisée par les sanctions internationales infligées par les pays occidentaux, notamment la mise en place d'un embargo sur les exportations russes et le retrait d'une grande partie des multinationales jusque-là présentes en Russie. Les oligarques russes sont eux aussi sanctionnés à travers le gel de leurs avoirs en Europe et aux Etats-Unis. Les pourparlers entre la Russie et l'Ukraine n'ont pas abouti à une solution pour le moment mais les négociations continuent pour un éventuel cessez-le-feu. Au-delà de l'aspect géopolitique, le conflit a entraîné une hausse historique des prix des matières premières (le baril de Brent a dépassé les 132\$, un plus haut depuis 2008). Le regain des tensions au Moyen-Orient avec les attaques des Houthis en Arabie Saoudite sur les sites de production de pétrole y ont également contribué. La Commission européenne a proposé son plan « REPowerEU » afin d'abaisser la dépendance de l'Europe à l'énergie russe bien avant 2030. Du côté des Banques centrales, le ton est de plus en plus hawkish en raison de la forte hausse de l'inflation dans tous les pays. La Fed a relevé ses taux directeurs de +25bps et envisage encore 5 hausses d'ici décembre 2022 et la BoE a relevé ses taux de +25bps à 0.75%, ce qui constitue la troisième hausse depuis décembre. La BCE quant à elle a laissé ses taux inchangés notamment en raison de l'impact significatif de la guerre en Ukraine, mais C. Lagarde annonce que la hausse des taux est proche et se manifesterait quelque temps après la fin du QE cet été. La BCE a par ailleurs revu ses prévisions de croissance en baisse à +3.7% en 2022 (vs +4.2% en décembre). Elle prévoit également +2.8% en 2023 (vs +2.9%) et +1.6% en 2024 (inchangé). Sur le front économique, l'inflation continue d'être au centre des préoccupations. Dans la zone euro, l'inflation a atteint un record à +5.9% sur un an en février, aux Etats-Unis, l'indice CPI ressort à +7.9% sur un an en février ce qui représente la plus forte hausse depuis janvier 1982. Au mois de mars, l'inflation a même progressé de +7.6% sur un an en Allemagne, dopée par l'envolée du prix du pétrole et du gaz, ce qui représente un plus haut depuis 1981. Aux US, l'estimation de la croissance annuelle du PIB est moins élevée à +2.8% (vs +4% auparavant). Le Royaume-Uni revoit également à la baisse ses prévisions de croissance en 2022 à +3.8% (vs +6% auparavant). Du côté des secteurs, la meilleure performance est celle du secteur des Matériaux de base (+6.3%) aidé par la hausse des prix des matières premières qui profitent de la situation géopolitique. Le secteur a également profité des annonces de l'Australie d'instaurer un embargo sur ses exportations d'aluminium en Russie et le London Metal Exchange qui est en discussion avec le gouvernement pour interdire le trading des métaux russes. Le secteur des Services Financiers (+5.4%) profite de la hausse des taux directeurs des banques centrales américaine et anglaise et des annonces des gouvernements chinois et japonais qui affirment leur soutien aux entreprises et à l'économie. Le secteur Retail (-15.4%) a sous-performé pendant le mois de mars à cause des chiffres record

OPCVM CPR SILVER AGE

de l'inflation ainsi que la baisse de la confiance des consommateurs. Ce qui est nouveau ce mois-ci dans le monde thématique Sanofi procédera le 6 mai à l'introduction en Bourse d'Euroapi via un « spin-off ». Euroapi est le deuxième fabricant mondial des principes actifs pharmaceutiques (Active Pharmaceutical Ingredients - API). La fabrication de ces principes actifs qui forment les médicaments une fois conjugués aux excipients, représentait en 2019 un marché total de 72 milliards d'euro. Ce marché devrait croître en moyenne de 6% à 7% par an jusqu'en 2024. L'entreprise, qui dispose d'un portefeuille diversifié composé d'environ 200 API, fournit ses clients dans plus de 80 pays. Avec plus de 150 ans d'expérience environ 3 350 employés et un chiffre d'affaires consolidé d'environ 893 millions d'euros en 2021, le Groupe dispose de six sites de production et de centres de développement implantés en Europe (France, Allemagne, Hongrie, Italie et Royaume-Uni). La société vise un chiffre d'affaires d'environ 1 milliard d'euro avec une marge opérationnelle supérieure ou égale à 14%. Sanofi représentait encore 46% de son chiffre d'affaires en 2021, l'objectif sera notamment de diminuer sa dépendance à l'égard de l'ancienne maison mère et de développer ses activités de services et de fabrication (CDMO - contract development and manufacturing organisation) dans le cadre de la recherche de nouveaux médicaments avec d'autres laboratoires. Les actions d'EuroApi seront distribuées uniquement aux actionnaires de Sanofi avec un ratio d'1 action Euroapi pour 23 actions Sanofi détenues. Sanofi gardera 30% du capital d'EUROAPI, et l'Etat Français via le fonds « French Tech souveraineté » détenu par Bpifrance prendra 12% du capital.

Mouvements de portefeuille et analyse de performance Dans ce contexte toujours extrêmement chahuté, le fonds a enregistré une sous performance brute de -0.21% Comme le mois de février, le mois de mars a été caractérisé par 2 phases successives. Une phase de baisse continue jusqu'au 7 mars, centrée sur le choc d'approvisionnement en matières premières Suivi d'une phase de remontée, portée d'une part par les espoirs rapidement déçus de pourparlers de paix et d'autre part par l'anticipations de mesures de relance budgétaire, tant en Europe qu'en Chine. En réalité, cette remontée, qui s'est effectuée dans des volumes faibles, est principalement expliquée par des facteurs techniques : rachat d'une partie des positions de couvertures, investissement des stratégies systématiques sur fonds de baisse de volatilité. Au sein de l'univers d'investissement thématique de CPR Silver Age, la sous performance du fonds s'explique principalement par un effet allocation négatif sur : L'automobile (impact de -0.8% sans distinction Mercedes, BMW, Stellantis), Et les valeurs d'équipement de loisirs, (impact de -0.75% Trigano, Husqvarna, Kingfisher). Ces deux secteurs ont été victime à la fois des craintes : Sur les ruptures d'approvisionnement et des craintes des effets inflationnistes ayant pour conséquence d'une part le pincement des marges Et d'autre part, sur la baisse de la confiance du consommateur. Inversement le secteur des Asset Gatherer et plus particulièrement des assureurs (impact +0.67% avec Axa, Aegon, ASR Nederland) ont bénéficié à plein de l'effet hausse des taux. Simultanément les grands laboratoires pharmaceutiques ont joué leur rôle défensif (impact de +0.15 porté par AstraZeneca, Roche ou UCB). L'absence d'investissement en dehors de l'univers Silver Age a rapporté 0.57% en terme de performance relative par rapport à son indice de référence. Enfin notre position prudente, qui s'est traduite par un sous-investissement sur le marché action de 6%, a généré une sous performance de -0.4%. La dégradation rapide de la situation a nécessité de prendre des mesures importantes qui ont modifié le profil de risque du portefeuille. Dans un premier temps nous avons coupé 7.2% de nos positions sur l'automobile, valeurs les plus cycliques directement impactées par la hausse des matières premières. Dans un second temps nous nous sommes réexposés de 5.7% sur les équipementiers santé. La situation de ce secteur étant peu attrayante en Europe, nous avons utilisé notre ratio de diversification géographique pour investir directement sur des valeurs américaines de qualité et faiblement valorisées (IQVIA, Boston Scientific, Medtronic) Enfin nous avons complété certaines positions dans le secteur de la pharmacie (Roche) L'exposition sur les Asset Gatherer est restée inchangée, à 28.6% proche de son maximum La très forte diminution de l'exposition automobile et le retour sur les équipementiers médicaux ont modifié le profil de risque du portefeuille : La TE ex ante a légèrement augmenté passant de +3.2% à +3.5% et sa décomposition est revenue sur sa structure « traditionnelle » : 1/3 sélection de titres, 1/3 risque industrie 1/3 risque de style. Enfin l'exposition au style a été modifiée. La surexposition significative au style value a disparu, pour revenir au niveau de l'exposition du benchmark. Simultanément l'exposition au style croissance a augmenté, tandis que l'exposition à la volatilité a continué de baisser. Dans un monde où les investisseurs restent très préoccupés par une erreur de politique monétaire, le portefeuille devient fortement défensif en retournant sur des valeurs ayant une bonne visibilité Perspective/Outlook thématique Comme nous l'avons décrit le mois dernier, en plus du coût en vie humaine, cette guerre qui s'installe et les sanctions qui l'accompagnent ont deux impacts principaux en Europe : d'une part la hausse de l'inflation et le ralentissement de la croissance, via une diminution de la rentabilité des entreprises, et d'autre part la baisse de la confiance des agents économiques Pourtant le rebond des actifs risqués, à un niveau supérieur ce celui qui prévalait avant le déclenchement des hostilités interpelle. Nous observons quotidiennement des dissonances entre les signaux négatifs macro et micro économiques qui s'allument les uns après les autres et la résilience apparente du marché. En effet, si l'inversion de la courbe des taux américaine, ne signifie pas forcément une récession, elle

témoigne au minimum d'une fin de cycle et d'une décélération de la croissance des résultats. Certes les matières premières sont au plus haut et les marchés de taux ont connu leur pire sous performance depuis des décennies faisant ainsi des marchés actions un abri ou se réfugier de l'inflation. Néanmoins les analystes ont commencé à réviser à la baisse leur estimation de cash-flow tout en remontant leur taux d'actualisation. Par conséquent, dans les semaines à venir les investisseurs vont se concentrer principalement sur la mise à jour des orientations des directions d'entreprises lors des publications des résultats du premier trimestre. S'il semble certain que la croissance va ralentir, toutes les interrogations vont se porter sur les vitesses de décélération qui seront différentes selon les géographies et les secteurs. De par sa dépendance au gaz russe, L'Europe reste une fois de plus la zone la plus compliquée, tandis que le consommateur américain résiste et que la Chine assouplie sa politique. Toutefois, dans l'attente de cette période de publication, les marchés devraient légèrement dans un tunnel. En conséquence, dans cet environnement chahuté nous faisons le choix de revenir aux analyses les plus basiques. Nous ne croyons pas au rebond de marché et gardons une poche de trésorerie de 5%. Maintenant que les hausses de taux sont anticipées, nous commençons dans un premier temps un retour prudent sur certaines valeurs de croissance de qualité faiblement valorisées, ayant une bonne visibilité, puis dans un second temps nous commencerons à diminuer le poids des financières.

Avril 2022

Point Marché Le MSCI Europe clôture le mois d'avril avec une performance négative de -0.6% dans un contexte macro-économique instable marqué par la guerre entre la Russie et l'Ukraine et le manque de visibilité sur l'évolution des politiques monétaires des banques centrales provoqué par les pics d'inflation. Les troupes russes se sont retirées de Kiev suite aux pourparlers positifs mais le Kremlin se concentre actuellement sur l'occupation de l'est de l'Ukraine. Les sanctions continuent à peser de plus en plus sur la Russie à cause de ses actes militaires qualifiés de « crimes de guerre » par les Américains et les Européens avec notamment l'interruption des paiements de la dette en dollars provenant des comptes du gouvernement russe dans les banques américaines mais aussi avec les annonces d'embargo sur les importations de charbon russe. Après la forte baisse du dernier du mois, le Nasdaq a enregistré sa pire performance mensuelle depuis octobre 2008, au cours de la crise financière (-13.3%), et le S&P500 a connu son plus mauvais mois depuis mars 2020 et le début de la pandémie (-8.8%). Sur le front économique, le FMI a réduit sa prévision de croissance de la zone euro à +2.8% pour 2022 (vs +4% auparavant) et à +2.3% pour 2023. Le taux d'inflation annuel en zone euro s'établit à +7.5% en mars 2022 (vs +5.9% en février). Selon l'institut allemand de prévisions économiques, l'Allemagne plongerait dans la récession en 2023 en cas d'arrêt immédiat des approvisionnements en gaz russe avec un PIB qui baisserait de -2.2%. Au UK, l'inflation pour le mois de mars atteint +7% (son plus haut depuis 30 ans) supérieure au consensus à +6.7% et après un mois de février à +6.2%. Aux US, le FMI a réduit sa prévision de croissance pour les Etats-Unis à +3.7% (vs +4% auparavant) et à +2.3% en 2023. La croissance T1 (en rythme annualisé) est ressortie à -1.4% vs -1.0% attendu par le consensus. Du côté des banques centrales, plusieurs pays tels que la Pologne, le Canada, la Corée du Sud et la Nouvelle Zélande ont relevé leurs taux directeurs afin de contrer l'inflation qui atteint un niveau historique. Cependant, le discours de la FED est plus rigide. J. Powell envisage une hausse des taux de +50bps lors de la réunion du 3 et 4 mai prochain et prévoit de réduire son bilan (aujourd'hui à 8700Mds\$) de -95Mds\$ au maximum par mois. La BCE a maintenu ses taux inchangés (Dépôt à -0.5% et refinancement à 0%). Mais, les membres du conseil des gouverneurs de la BCE adoptent désormais un discours plus hawkish. Les marchés semblent désormais anticiper une hausse de +50bps d'ici septembre. Concernant les secteurs, nous observons une rotation sectorielle en faveur des secteurs défensifs au détriment des secteurs cycliques. L'alimentation et la distribution alimentaire (+4.65%) surperforment le MSCI Europe dans un contexte de hausse de la volatilité et d'aversion au risque. Les Utilities (+2.4%) profitent de l'annonce d'embargo du Japon et de l'UE sur le charbon russe qui ont provoqué une hausse du prix du charbon de +26.1% sur le mois. Le secteur des Energies (+3.47%) continuent de profiter de la hausse des prix du pétrole avec un Brent à 109.34\$ (+1.4%) sur le mois et un WTI à 104.69\$ (+4.4%). Au cours du mois, l'OPEP a affirmé qu'elle ne pourra pas compenser l'offre de matières premières russes malgré les efforts pour augmenter la production dans plusieurs pays. Simultanément le secteur de la santé enregistre une performance mixte avec une très bonne performance des grands laboratoires pharmaceutiques (+3.39%) compense par une sous performance notable des équipementiers médicaux (-7.77%) Enfin, la technologie (-6.92%) enregistre la pire performance sur le mois, souffre des tensions sur les taux, avec un 10 ans US à désormais 2.9%. Ce qui est nouveau ce mois-ci dans le monde thématique Johnson & Johnson, a ouvert le bal des publications de résultats aux US avec des ventes en forte accélération dans le segment des équipements de santé, notamment dans les segments dits électifs. Si Omicron a perturbé le début de l'année, le chemin de rattrapage a surpris les investisseurs par sa pente rapide, que ce soit dans la cardiologie, dans la chirurgie bariatrique ou coloproctale, et même dans le segment de l'orthopédie. Cette surprise s'est trouvée validée par les résultats et

OPCVM CPR SILVER AGE

commentaires de beaucoup d'entreprises de la cardiologie, comme de l'orthopédie, aussi bien en Europe (Smith & Nephew) qu'aux US (Boston, Zimmer.). La reprise des volumes est clairement un signe encourageant, d'autant qu'elle semble être vraie sur toutes les zones géographiques et dans beaucoup de segments, même si les investisseurs restent attentifs à l'évaluation de l'impact de la guerre en Ukraine sur certains approvisionnements, comme le titane, voire même au prix de la résine médicale. La question des composants électroniques est également toujours pertinente dans un contexte de confinements de certaines grandes villes de Chine. Néanmoins, alors que nous rentrons collectivement dans la troisième année de la pandémie, l'idée que les impacts des vagues successives soient de plus en plus vite rattrapées est une information rassurante pour la santé des populations, notamment âgées, car nous savons que la plupart des opérations électives reportées touchaient une population de plus de 60 ans.

Mouvements de portefeuille et analyse de performance

Dans ce contexte toujours chahuté, le fonds a enregistré une sous performance brute de -0.37% Trois sources de pression ont continué de peser sur les marchés actions européens : La hausse des taux réels, La poursuite de l'escalade de la crise entre la Russie et l'Ukraine avec des sanctions supplémentaires à l'encontre de la Russie, L'intensification du confinement en Chine. Habituellement une période de hausse des taux réels favorise les valeurs de rendement, mais avec l'escalade de la situation en Ukraine, les grands bénéficiaires ont été les valeurs défensives. L'absence d'investissement en dehors de l'univers Silver Age a rapporté 0.57% en terme de performance relative par rapport à son indice de référence. Au sein de l'univers d'investissement thématique de CPR Silver Age, la sous performance du fonds s'explique principalement par un effet allocation négatif sur : Les gestionnaires d'épargne retraite (-0.77%) Les équipementiers santé (-0.48%) Et les loisirs (-0.27%) A l'inverse le fonds a bénéficié d'un effet sélection positif sur : Les loisirs (+0.18% avec Accor, Edenred et Elis) Mais également sur les gestionnaires d'épargne retraite (+0.67%, avec Anima, Man et Aegon) Après les modifications importantes du mois mars (vente de 7% d'automobile, achat de 5% d'équipementiers médicaux par le biais de valeurs américaines), nous avons peu modifié le portefeuille. Néanmoins nous avons : Pris une partie de nos bénéfices en vendant environ 1% d'AstraZeneca Pour nous repositionner sur des valeurs medtech sous valorisées comme GN Store ou Smith and Nephew qui bénéficient de la « sortie de covid » et de la reprise des procédures électives. En conséquence la structure de risque du fonds reste globalement inchangé par rapport au mois précédent : La TE ex ante reste sur des niveaux de +3.5% et sa décomposition est revenue sur sa structure « traditionnelle » : 1/3 sélection de titres, 1/3 risque industrie 1/3 risque de style. Concernant l'exposition au style, le fonds a retrouvé une légère sous exposition à la valeur compenser par une légère sur exposition à la croissance Dans un monde où les investisseurs restent très préoccupés par une erreur de politique monétaire, le portefeuille devient fortement défensif en retournant sur des valeurs ayant une bonne visibilité

Perspective/Outlook thématique

Nous restons toujours très surpris par la résilience des marchés actions. Ces derniers ne semblent pas vouloir entendre ce que nous disent les banques centrales à savoir un retour des taux réels au-dessus des niveaux d'équilibre pour enrayer l'inflation, malgré des indicateurs macros économiques qui se dégradent, et sur fonds d'escalade dans la guerre en Ukraine et de durcissement des confinements en Chine. Simultanément la confiance des ménages n'a jamais aussi basse, tandis que le climat des affaires résiste mieux que prévu. Dans cet environnement, les publications de résultats du premier trimestre sont bonnes tant sur les niveaux des chiffres d'affaires que sur celui des résultats. Les révisions à la baisse des objectifs de fin d'année par les directions d'entreprises sont extrêmement faibles, et les managements restent « prudemment optimistes ». Pourtant, tel le canari dans la mine, la hausse des spreads de crédit et l'envolée du dollar contre toutes devises nous alerte du danger. Nous assistons donc au « grand découplage » et nous restons face à 2 interrogations : Quand les acteurs de marché seront-ils au maximum des anticipations de hausse de taux de la part des banquiers centraux ? Probablement en juin lorsque la BCE commencera ses premières resserrements et que nous en saurons davantage sur le rythme de resserrement de la FED. Assisterons-nous à une récession en 2023, sous l'effet de hausse trop agressive des banquiers centraux et si oui devons-nous la prendre en compte dès maintenant ? Il est encore trop tôt pour répondre Dans ce contexte, nous Garderons une poche de trésorerie d'environ 5%, Maintenons nos positions sur des valeurs « défensives à prix raisonnables » en opérant un retour prudent sur certaines valeurs de croissance de qualité faiblement valorisées, ayant une bonne visibilité Enfin nous diminuons le poids des financières en fonction du rythme de hausse de taux

Mai 2022

Point Marché Le MSCI Europe a clôturé le mois de mai avec une performance négative de -0.78% dans un contexte toujours instable, tant sur le plan géopolitique que macroéconomique. Du point de vue géopolitique, la Finlande et la Suède ont officialisé leur demande d'adhésion à l'OTAN, tandis que la Russie semble en bonne voie d'atteindre ses objectifs militaires dans le Donbass malgré les aides militaires et économiques octroyées à l'Ukraine par l'occident. Simultanément, le blocage des exportations de ressources alimentaires ukrainiennes par la Russie, fait craindre le pire pour certains pays en développement. Enfin le front

OPCVM CPR SILVER AGE

économique, la directrice générale du FMI a déclaré que « l'horizon s'était obscurci » tout en excluant toutefois un risque de récession mondiale. Au niveau européen, le PIB de la zone euro a augmenté de +0.3% au premier trimestre tandis que l'inflation est restée stable à un niveau très élevé de +7.4% en avril. Malgré cela, les indices de la zone euro ont montré une forte baisse de l'activité économique sur le mois d'avril. De son côté, la Commission Européenne a abaissé ses prévisions de croissance pour l'UE et s'attend désormais à un PIB de +2.7% en 2022 et de +2.3% en 2023 vs +4% en 2022 et +2.8% en 2023 précédemment. Aux Etats-Unis, la situation est similaire avec la baisse de la confiance des consommateurs et la baisse de l'activité globale. Le président américain a assuré néanmoins qu'une récession peut être évitée aux Etats-Unis et a annoncé de nouvelles mesures économiques avec notamment un nouveau partenariat en Asie Pacifique avec davantage d'intégration dans les domaines des chaînes d'approvisionnement, de l'économie numérique et des énergies vertes. Du côté des Banques centrales, la FED et la BOE ont augmenté leurs taux directeurs de +50bps et +25bps respectivement afin de combattre les niveaux record de l'inflation. La BCE a maintenu ses taux inchangés mais a adopté un discours plus favorable au durcissement monétaire et annonce la fin du « quantitative easing » et une première hausse des taux (depuis 2011) à partir de juillet. En Chine, la Banque centrale a baissé un de ses taux « le Loan Prime Rate 5 ans » de -15bps afin de soutenir son économie fortement affectée par les restrictions sanitaires. Le gouvernement chinois a toutefois annoncé un allègement des restrictions à la fin du mois et la reprise progressive des activités à Shanghai et Pékin. Concernant les secteurs, l'Energie (+11.09%) a fortement surperformé soutenu par la hausse des prix du pétrole et du gaz suite aux annonces d'embargo contre les exportations énergétiques russes. Le secteur des Banques (+5.9%) est en hausse également grâce aux discours plus hawkish de la banque centrale européenne qui pourrait monter ses taux à 2 reprises d'ici le 3eme trimestre afin de ne plus afficher de taux négatifs. A l'inverse les secteurs des services aux entreprises (-5.9%), des équipementiers télécom (-5.8%) et des logiciels (-5.3%) sous performant. Ce qui est nouveau ce mois-ci dans le monde thématique L'entreprise américaine 3DBio Therapeutics vient de réaliser une prouesse en fabriquant une oreille grâce à une imprimante 3D qui utilise des cellules humaines, plus exactement celles du patient pour lequel l'oreille était reconstruite. Cette greffe, une première mondiale, ouvre des perspectives incroyables dans le domaine de la régénération des tissus : cette percée issue de la bio-ingénierie a le potentiel d'améliorer considérablement la vie de quelque 1 500 enfants qui naissent chaque année aux États-Unis avec une microtie, une malformation congénitale de l'oreille. L'approche pourrait aussi conduire à des implants tissulaires pour le traitement d'autres traumatismes, à une thérapie reconstructive et régénérative, et peut-être même à la bio-fabrication d'organes entiers. Avant cela, beaucoup de matériels dans les opérations cardiaques fonctionnent soit avec des valves en plastique, ce qui oblige à prendre des médicaments à vie pour lutter contre les risques de coagulation, soit avec des membranes non humaines qui posent là aussi un problème de rejet possible. L'idée qu'une imprimante 3D, qui utiliserait les propres cellules de culture du patient, puisse « fabriquer » une valve cardiaque de remplacement qui sera adaptée ensuite sur l'appareil à implanter, est peut-être encore à ce stade du domaine de la science-fiction mais pourrait cependant, si elle devenait réalité, changer la vie de millions de patients. Mouvements de portefeuille et analyse de performance La performance absolue des marchés a été extrêmement heurtée durant le mois, avec une baisse allant jusqu'à 7.5% lors des 10 premiers jours du mois, pour remonter violemment lors de la dernière semaine. Dans ce contexte toujours très chahuté, le fonds a enregistré une sous performance brute de -1.1%. L'absence d'investissement en dehors de l'univers Silver Age couté 0.76% en terme de performance relative par rapport à son indice de référence. Au sein de l'univers d'investissement thématique de CPR Silver Age, la sous performance du fonds s'explique principalement par un effet allocation : Négatif sur la pharmacie (-0.15%) et les loisirs (-0.43%) Positif sur les gérants d'épargne salariale (+0.41%) Et par un effet sélection : Positif sur les loisirs (Kingfisher, Elis), l'automobile (BMW, Stellantis) et les équipementiers médicaux (Synlab, GN Store) Négatif sur la pharmacie (UCB, pénalisée par le retard de l'autorisation de commercialisation de son nouveau médicament phare aux USA) et la dépendance (Aedifica) Notre scénario de marché n'ayant pas été modifié nous n'avons pas réalisé de modification substantielle dans la construction du portefeuille. En conséquence la structure de risque du fonds reste globalement inchangé par rapport au mois précédent : La TE ex ante reste sur des niveaux de +3.5% et sa décomposition est revenu sur sa structure « traditionnelle » : 1/3 sélection de titres, 1/3 risque industrie 1/3 risque de style. Concernant l'exposition au style, le fonds a retrouvé une légère sous exposition à la valeur, sans pour autant être exposé au style croissance. Dans un monde où les investisseurs restent très préoccupés par les questions d'identification du pic d'inflation et de risque de récession, le portefeuille reste défensif. Perspective/Outlook thématique Nous nous interrogeons le mois dernier sur la résilience des marchés, ces derniers ne percevant pas, selon nous la volonté des banques centrales de combattre l'inflation, même au détriment de la croissance. Si la baisse de début de mois nous a donné raison, nous ne croyons pas à la durabilité du rallye de fin de période. Selon nous le point d'équilibre se trouve plus bas et nous n'envisageons pas de reprendre du risque dans les portefeuilles tant que nous n'aurons pas passé les étapes

OPCVM CPR SILVER AGE

suivantes : 1/ Pic des anticipations d'inflation. Initialement anticipé en juin, ce pic d'anticipation d'inflation de la part des banques centrales semble se décaler dans le temps au fur et à mesure que les pressions politiques se mettent en place sur les exportations énergétiques de la Russie et que l'Ukraine ne peut exporter ses matières premières agricoles. La question d'un risque d'inflation persistante impliquant un potentiel resserrement à venir beaucoup plus fort que prévu menant à une récession est aujourd'hui posé. 2/ « Capitulation » des investisseurs. Nous n'avons pas encore observé de réelle capitulation des investisseurs dans la phase de baisse. Les investisseurs « retail » très présents aux USA se replient en bon ordre, sans panique. Simultanément les sociétés de gestion, qui ont généré un matelas de trésorerie pour des raisons de sécurité, n'observent pas de rachat massif, tandis que les ajustements des teneurs de marché d'options mettent en place des couvertures de portefeuilles qui accélèrent les mouvements de marche tant à la hausse qu'à la baisse. Nous restons globalement face à une certaine forme d'attentisme. 3/ Révisions des bénéfices des entreprises à la baisse. Malgré la baisse des anticipations de croissance macroéconomique, les bénéfices 2022 n'ont pas encore été révisés. Les publications du premier trimestre ont montré que les résultats étaient globalement satisfaisant (malgré des faiblesses qui commençaient à se faire jour dans certains secteurs), les directions d'entreprises restent moins pessimistes que les investisseurs, alors que les perspectives pour la fin de l'année restent totalement imprévisibles. Enfin, les implications de la sortie de confinement de la Chine restent mixtes entre, d'une part la remise en place des chaînes logistiques, mais d'autre part une reprise de la consommation d'énergie et de matières premières qui continuent de pousser les prix vers le haut. Dans ce contexte, où nous attendons une nouvelle vague de baisse, nous maintenons notre portefeuille actuel avec : Une poche de trésorerie de 5% Une pondération importante à la fois sur les valeurs pharmaceutiques qui devraient peu pâtir des révisions de bénéfices à la baisse et sur les gestionnaires d'épargne retraite qui devraient bénéficier de la hausse des taux. Nous maintenons nos positions sur des valeurs « défensives à prix raisonnables ». et nous étudierons au cas par cas, en fonction des opportunités de marché, un retour prudent sur certaines valeurs de croissance de qualité faiblement valorisées, ayant une bonne visibilité.

Juin 2022

Point Marché Forte chute du MSCI Europe en juin avec une baisse de -7.73% dans un contexte toujours instable à la fois sur le plan macro-économique que le plan géopolitique. Sur le front géopolitique, l'Ukraine a annoncé que la Russie a pris le contrôle de 20% de son territoire. Les pays occidentaux ont validé un 6ème paquet de sanctions contre la Russie avec l'officialisation de l'embargo à 90% des exportations pétrolières russes et l'exclusion de la plus grande banque en Russie « Sberbank » du système Swift. Le gouvernement américain estime que V. Poutine veut désormais envahir la quasi-totalité de l'Ukraine. Les tensions s'accroissent entre les européens et la Russie tandis que Gazprom commence à réduire ses exportations sous prétexte de pannes techniques dans le gazoduc Nord Stream (-50% pour l'Italie, -60% pour l'Allemagne). Sur le front économique, la situation se dégrade de plus en plus avec la crise énergétique qui pèse sur l'Europe mais aussi avec les contraintes d'approvisionnement. Le taux d'inflation en zone euro a atteint +8.1% et +8.6% aux US pour le mois de mai sur un an. Les PMI également se sont dégradés (51.9 en zone euro en juin vs 54.8 en mai) reflétant la baisse de l'activité économique et de la demande en Europe, continent le plus touché par la guerre et les sanctions contre la Russie. En Allemagne, les ventes au détail ont augmenté de +0.6% en mai (vs consensus +0.5%) après avoir baissé de -5.6% en avril. Cependant, les chiffres de chômage allemand sont ressortis en hausse de +133k chômeurs en juin contre une baisse de -5k attendue par le consensus. En France, l'inflation pour le mois de juin progresse à +6.5% yoy, en ligne avec les attentes et au UK la croissance du PIB au T1 est ressortie en hausse de +0.8% vs T4 2021 et +8.7% yoy en ligne avec les attentes. En Asie, le PMI chinois est ressorti à 54.1 en juin vs 48.4 en mai, le niveau le plus haut sur un an. La production industrielle japonaise a quant à elle baissé de -7.2% en mai sur un mois (vs consensus -0.3%), sa plus forte baisse depuis 2 ans. Les taux 10 ans ont augmenté au cours du mois de juin, atteignant un pic (sur le mois) : Allemagne : 1.77% (le 21/06), France : 2.29% (21/06), Italie : 4.02% (14/06) dans le sillage des chiffres d'inflation et discours des banques centrales avant de baisser sur les craintes de récession économique. Du côté des Banques centrales, la BCE a confirmé lors de son comité la fin de son programme de QE à partir du 1er juillet et une hausse du taux de dépôts de +25bps dès juillet (pouvant aller jusqu'à +50bps en fonction des derniers chiffres d'inflation) avant une seconde hausse de taux au mois de septembre. Aux Etats-Unis, la FED a augmenté son taux directeur de +75bps à 1.75%, la première hausse d'une telle ampleur depuis 1994. La BOE quant à elle a relevé - une nouvelle fois - son taux de +25bps le portant à 1.25%. Concernant les secteurs, tous les secteurs sont en baisse pendant le mois de juin. Le secteur des Matériaux de Base (-16.3%) est pénalisé par les craintes de récession qui pèsent après la publication de PMI, des chiffres de l'inflation mais aussi avec le discours de Jerome Powell le jeudi 24 juin qui a évoqué le risque d'une possibilité de récession. Le secteur de l'Immobilier (-17.9%) est impacté par la forte hausse de l'inflation et de la hausse des taux d'intérêt. Surperformance des secteurs défensifs en juin avec la Santé (-1.9%) et la grande

OPCVM CPR SILVER AGE

distribution et l'alimentation (-1.8%) en raison des incertitudes actuelles qui pèsent fortement sur la visibilité du reste de l'année. Ce qui est nouveau ce mois-ci dans le monde thématique L'annonce d'un investissement de 133 millions USD de Croda pour augmenter ses capacités de production en nanolipides sur le territoire américain, en échange d'un financement significatif du gouvernement américain. Plus tôt dans le mois l'entreprise allemande Evonik annonçait elle aussi sa volonté d'investir 220M USD sur le territoire américain, alors que des investissements massifs ont également été annoncés en Europe depuis le début de l'année. Les nanolipides sont des ingrédients indispensables dans la technologie de l'ARN messenger car ce sont ces lipides qui vont servir de véhicule pour transporter l'ARNm au sein des cellules. Au fond, les industriels considèrent, dans le sillage de Moderna, que l'ARN messenger ne s'arrêtera pas au simple vaccin contre le Covid mais que cette nouvelle approche technologique pourrait apporter des solutions vaccinales novatrices pour la grippe saisonnière par exemple, voire même pourrait trouver des applications sur des maladies infectieuses, ou même certains traitements contre des cancers. On comprend mieux le rôle des fabricants de nanolipides et plus généralement des CDMO (Contract Development Manufacturing Organisations) dans la génération des nouvelles solutions thérapeutiques. Mouvements de portefeuille et analyse de performance La performance des marchés reste extrêmement négative au fur et à mesure que le risque de récession prend corps dans l'esprit des investisseurs. Sans surprise, les secteurs les plus défensifs résistent au déclin des plus cycliques. Dans ce contexte toujours extrêmement difficile, le fonds a enregistré une surperformance brute de 0.37%. Contrairement au mois dernier, l'absence d'investissement en dehors de l'univers Silver Age a rapporté 1% en terme de performance relative par rapport à l'indice de référence. De plus notre coussin de trésorerie nous a également permis d'amortir la baisse. Au sein de l'univers d'investissement thématique de CPR Silver Age, la surperformance s'explique principalement de la façon suivante : Par un effet sélection positif sur la santé, à la fois sur les grands laboratoires pharmaceutiques (AstraZenca, Roche) ainsi que sur une partie des équipementiers médicaux (Qiagen) Contrebalancé par un effet sélection négatif sur les loisirs (avertissement sur résultats du aux problèmes logistique chez Husqvarna et Trigano) et les gérants d'épargne retraite, notamment italiens. Notre scénario de marché restant inchangé, nous n'avons pas modifié notre portefeuille de façon substantiel. Pour autant, nous avons effectué quelques arbitrages au sein des gestionnaires d'actif retraite : en diminuant le poids : Des valeurs italiennes (Fineco, Banca Generali) pour limiter le risque de spreads des pays dit « périphériques » Des assureurs les plus sensibles à la remontée de la courbe des taux américaine (Aegon) Des gérants de private equity (Partners Group, 3i) Pour nous repositionner partiellement sur Allianz, qui reste selon nous très sous-évaluée. En conséquence la structure de risque du fonds reste globalement inchangé par rapport au mois précédent : La TE ex ante augmente légèrement à +3.6% et sa décomposition est revenue sur sa structure « traditionnelle » : 1/3 sélection de titres, 1/3 risque industrie 1/3 risque de style. Concernant l'exposition au style, le fonds a retrouvé une légère sous exposition à la value, sans pour autant être exposé au style croissance. Dans un monde où les investisseurs restent très préoccupés par les questions d'identification du pic d'inflation et de risque de récession, et sachant que selon nous le consensus sur les publications de résultats reste trop élevé, nous gardons un portefeuille très défensif centre sur la santé. Perspective/Outlook thématique Le rallye du mois dernier a fait finalement fait long feu comme attendu. La problématique de récession infuse doucement dans l'esprit des différents intervenants de marché. Si certains pensent qu'elle puisse encore être évitée aux USA, elle semble inéluctable en Europe. Dans ce contexte, comme nous l'avions déjà évoqué le mois dernier, le point d'équilibre se trouve plus bas et nous n'envisageons pas de reprendre du risque dans les portefeuilles tant que nous n'aurons pas passé les étapes que nous avons décrites le mois dernier : 1/ Pic des anticipations d'inflation. Initialement anticipé en juin, ce pic d'anticipation d'inflation de la part des banques centrales semble se décaler dans le temps au fur et à mesure que les pressions politiques se mettent en place sur les exportations énergétiques de la Russie et que l'Ukraine ne peut exporter ses matières premières agricoles. La question d'un risque d'inflation persistante impliquant un potentiel resserrement à venir beaucoup plus fort que prévu menant à une récession est toujours posé. S'il semble toutefois que la plus grande partie du chemin ait été fait en terme d'anticipation de hausse des taux court terme, nous ne sommes pas à l'abri d'un nouveau dérapage notamment en cas de rupture d'approvisionnement de gaz russe en provenance du pipeline Nord Stream 1. 2/ « Capitulation » des investisseurs. Comme le mois dernier, nous n'observons toujours pas de vente massive. Les investisseurs « retail » très présents aux USA se replient en bon ordre. Simultanément les sociétés de gestion, qui ont généré un matelas de trésorerie pour des raisons de sécurité, n'observent pas de rachat massif, tandis que les ajustements des teneurs de marché d'options mettent en place des couvertures de portefeuilles qui accélèrent les mouvements de marche tant à la hausse qu'à la baisse. Nous restons toujours face à une certaine forme d'attentisme. 3/ Révisions des bénéfices des entreprises à la baisse. Ce point sera particulièrement important ce mois-ci avec les publications de résultats qui commenceront lors de la seconde quinzaine de juillet. En effet nous observons une certaine forme de défiance entre les investisseurs échaudés par la dégradation rapide de la conjoncture et les directions d'entreprises qui pourraient être pris à contre-

ped. Or nous voyions difficilement comment les résultats du premier trimestre pourraient résister à la dégradation de conjoncture macroéconomique du second trimestre. Dans ce contexte, ou nous attendons une nouvelle vague de baisse, nous maintenons notre portefeuille actuel avec : Une poche de trésorerie de 5% Une pondération importante sur les valeurs pharmaceutiques, qui ne devraient pas être affectées par des révisions de bénéfices à la baisse et sur les assureurs les plus faiblement valorisés Nous maintenons nos positions sur des valeurs « défensives à prix raisonnables » et nous étudierons au cas par cas, en fonction des publications, un retour prudent sur certaines valeurs de croissance de qualité faiblement valorisé, ayant une bonne visibilité.

Juillet 2022

Point Marché Les marchés européens ont clôturé le mois de juillet en hausse de 7.6%, la plus forte depuis l'annonce du vaccin contre le Covid 19 en novembre 2020. Ils ont profité du discours de J. Powell qui, après l'annonce d'une 4^{ème} hausse des taux de 75bp cette année a déclaré Ne pas percevoir de récession à ce stade et être prêt à ralentir le rythme de hausse des taux si le marché le nécessitait tout en étant déterminé à lutter contre l'inflation. De son côté, la BCE a présenté un nouvel outil anti-fragmentation (mécanisme de protection de la transmission monétaire) et a relevé l'ensemble de ses taux de +50bps (vs cons +25bps), pour la première fois depuis juillet 2011. Enfin les marchés profitent également de la saison des résultats sur certains secteurs spécifiques. Sur le front géopolitique, la guerre s'intensifie toujours en Ukraine avec l'annonce de la Russie déclarant désormais viser davantage de territoires ukrainiens. Séparément, les 2 pays se sont alignés sur un accord pour la reprise des exportations de céréales depuis l'Ukraine après la signature d'une convention en Turquie sous la présence de l'ONU et du président turc. Au Royaume-Uni, le premier ministre Boris Johnson a annoncé son départ courant juillet suite à une vague de démissions de ses principaux ministres. De la même manière, en Italie, Mario Draghi a présenté sa démission auprès du Président S. Mattarella a dû se résoudre à l'accepter suite à l'échec d'obtention du vote de confiance de la part de 3 partis de sa coalition. La crise s'est accentuée par la suite avec la dissolution du parlement par le Président qui opte désormais pour des élections anticipées fin septembre. Sur le plan énergétique, les 27 états de l'UE se sont mis d'accord pour s'engager à baisser de -15% leur consommation de gaz en réponse à la quasi fermeture de Nord Stream 1 qui ne fonctionne plus qu'à 20% de ses capacités. Le taux d'inflation a atteint +9.1% en juin aux Etats-Unis (un plus haut niveau depuis 1981) et +8.6% en Zone Euro en juin, puis +8.9% en juillet 2022, d'après les chiffres préliminaires publiés le samedi 30 - un record historique. En Asie, la Chine a adopté une politique monétaire accommodante avec des taux directeurs inchangés mais aussi avec l'autorisation des collectivités à émettre de la dette à hauteur de 220Mds\$. Au Japon, la Banque centrale maintient également son taux directeur inchangé à -0.1% grâce au faible niveau d'inflation à +2.1%. En Europe, les problématiques d'approvisionnements en gaz pèsent sur les 27. Les PMI du mois de juillet sont à la fois en diminution rapide et également inférieurs aux attentes du consensus Côté devise, pour la première fois en 20 ans, l'EUR/USD a atteint la parité le 14 juillet alors que l'écart de taux entre les différentes banques centrales continuent de s'accroître. Concernant les secteurs, à l'exception des télécoms en baisse de -2.7%, l'ensemble des secteurs affiche une performance positive. Les secteurs des semi-conducteurs, de l'immobilier ou des biens d'équipements restent les grands gagnants de la baisse des taux, avec des hausses respectives de 21.2%, 14% et 13.8%. Enfin du côté des retardataires, la banque et l'assurance marquent le pas. Ce qui est nouveau ce mois-ci dans le monde thématique Alors que la saison des résultats du 2T22 n'est pas encore terminée, de nombreuses sociétés scandinaves publient leurs résultats au mois d'août, nous vous présentons dès à présent nos principales conclusions sur ce que nous avons étudié Dans l'ensemble, les déceptions du 2^{ème} trimestre 2022 au sein des grandes entreprises pharmaceutiques proviennent principalement des États-Unis, où la force du dollar faisant sentir ses effets obligeant ainsi le à réviser ses estimations absolues. A l'inverse, parmi les grandes entreprises pharmaceutiques de l'UE, Sanofi et AZN ont connu un excellent 2^{ème} trimestre, tandis que les deux entreprises suisses et GSK ont été plutôt en ligne avec les estimations. Cependant, la performance des grandes entreprises pharmaceutiques sur le marché a été moins brillante car ces noms avaient été considérés comme "sûrs" pendant les nombreux soubresauts du marché de ces dernières semaines et servent maintenant de source de fonds pour investir dans d'autres secteurs (Tech). En outre, de nouvelles informations en provenance des États-Unis font état d'un vote imminent sur la réforme du prix des médicaments (la "loi sur la réduction de l'inflation") avec un soutien bipartisan. Même si un vote est obtenu dans les prochains jours, la promulgation reste incertaine étant donné les règles strictes de réconciliation budgétaire. Les grandes entreprises pharmaceutiques sont globalement favorables au plafonnement de l'inflation et à la restructuration de la partie D (pour limiter les dépenses des patients), mais sont très réticentes à la disposition concernant la négociation directe des prix avec le gouvernement. Le diable est dans les détails et jusqu'à présent aucun détail n'est disponible. La mise en œuvre aurait lieu après 2026. Au sein de MedTech, on observe la dichotomie habituelle entre les MedTech orientés vers le consommateur et les procédures

électives et les MedTech plus dépendants des dépenses en capital et des procédures non électives (par exemple, la chirurgie cardiaque interventionnelle). Au sein des MedTech les plus orientés vers le consommateur, le segment haut de gamme commence à souffrir : par exemple, Align (orthodontie), EssilorLuxottica (soins optiques) en Amérique du Nord (seulement 2% de croissance). Les procédures électives telles que l'orthopédie (hanches et genoux) ont connu quelques améliorations par rapport aux trimestres précédents avec COVID, et il semble que certaines entreprises s'en soient mieux sorties que d'autres (par exemple ZimmerBiomet et Stryker contre Smith&Nephew et JNJ). Le segment de la chirurgie interventionnelle non sélective a été plus robuste et s'est redressé après avoir atteint de faibles niveaux. Les solutions robotiques et celles basées sur l'intelligence artificielle et les données ont également été plus dynamiques. Enfin, le secteur MedTech, qui dépend fortement des dépenses d'investissement, comme Philips, a été pénalisé par la persistance des pénuries de composants (bien qu'elles s'améliorent), qui empêchent la réalisation de carnets de commandes dynamiques. Pour le secteur en général, l'inflation des coûts de production, des salaires et du fret a pesé sur les marges d'exploitation. Peu d'entreprises ont revu à la hausse leurs prévisions pour l'année fiscale et beaucoup ont reporté leur reprise aux derniers trimestres de 2022. Mouvements de portefeuille et analyse de performance Malgré la persistance de mauvaises données sur l'inflation, la flambée des prix du gaz, une vague de surprises économiques négatives et le resserrement continu des banques centrales, le MSCI Europe rebondit violemment. Les mouvements des actions s'expliquent alors principalement par la baisse des taux 10 ans. Dans ce contexte toujours extrêmement difficile, le fonds a enregistré une surperformance brute de 0.69%. L'absence d'investissement en dehors de l'univers Silver Age a coûté -0.20% en terme de performance relative par rapport à l'indice de référence. De plus, dans un marché violemment haussier, notre coussin de trésorerie nous a également coûté environ -0.25bp de performance relative. Au sein de l'univers d'investissement thématique de CPR Silver Age, les principaux contributeurs à la performance ont été les secteurs de la dépendance, avec un fort rebond de la partie services (Compass et Rentokil,) et des loisirs avec les excellentes publications de LVMH et Hermès. Contrebalancé par une sous performance des grands laboratoires pharmaceutiques. Ces derniers ont globalement correctement publié (notamment Sanofi), mais ont été « victime collatérale » du rebond de marche. En effet après avoir servi de refuge lors de la baisse de juin, ces derniers ont été vendus dans le rebond pour financer les achats dans le secteur de la tech. Simultanément notre sous pondération actions coûte environ -0.25% de performance relative. Notre scénario de marché restant inchangé, nous n'avons pas « racheter » la hausse du marché, toutefois nous avons effectué un certain nombre d'arbitrages au fil des publications. Concernant les gérants d'épargne, nous avons « resserré le portefeuille vers les « pure player » de la gestion retraite, d'avantage immunisé aux mouvements de taux que les asset manager ou les gérants de private equity. Nous avons ainsi commencé à renforcer nos positions sur ASR, Swiss Life et Phoenix group, financé par des ventes d'UBS et d'Aegon. Concernant l'automobile, nous avons profité des bons résultats pour diminuer encore nos positions sur les constructeurs allemands (Mercedes, BMW) pour nous réinvestir sur Stellantis. Simultanément nous avons renforcé nos positions sur des valeurs de croissance/qualité, faiblement valorisées comme Sartorius Stedim, Genmab ou Lonza. En conséquence la structure de risque du fonds reste globalement inchangée par rapport au mois précédent : La TE ex ante continue d'augmenter autour de 4% et sa décomposition reste sur sa structure « traditionnelle » : 1/3 sélection de titres, 1/3 risque industrie 1/3 risque de style. Concernant l'exposition au style, le fonds augmente sous exposition à la value, et commence à reprendre une exposition croissance. Dans un monde où les investisseurs restent très préoccupés par les questions d'identification du pic d'inflation et de risque de récession, et sachant que selon nous le consensus sur les publications de résultats reste trop élevé, nous gardons un portefeuille très défensif centré sur la santé. Perspective/Outlook thématique juillet La remontée vertigineuse des marchés actions témoigne de beaucoup d'optimisme de la part des investisseurs concernant la prudence des banques centrales. En effet les signaux de plus en plus inquiétants quant à l'ampleur du ralentissement macroéconomique conduisent les opérateurs de marché à douter de la capacité de la FED et de la BCE à poursuivre leur resserrement monétaire, et à anticiper, dès maintenant, de nouvelles baisses de taux en 2023. Nous renouons ainsi avec le vieil axiome « chaque mauvaise nouvelle est en fait une bonne nouvelle ». Simultanément, Le début de la saison des publications de résultats d'entreprise du deuxième trimestre reste médiocre, avec toutefois des disparités entre les secteurs et les capitalisations boursières. Si les chiffres d'affaires, dopés par l'inflation, ressortent en ligne avec les attentes, à l'inverse les résultats nets déçoivent et les marges se resserrent. Sans surprise, nous relevons une communication très prudente des entreprises concernant les perspectives de fin d'année. Malgré cela, nous observons des niveaux de marché témoignant plutôt d'une sortie de récession, alors que l'entrée est encore devant nous avec une crise énergétique qui amènera très probablement des rationnements en Europe. Ce rebond ne nous paraît pas donc pas être durable, alors que le ralentissement économique va prendre de l'ampleur à l'entrée de l'hiver. Si nous reprenons nos 3 points : 1/ Pic des anticipations d'inflation. Pour certains investisseurs ce pic est atteint,

OPCVM CPR SILVER AGE

entraînant ainsi un « pivot » dans la politique des banques centrales. Ce n'est pas notre point de vue, du moins en Europe.2/ Capitulation des investisseurs. Le positionnement des acteurs de marche sur les actions est toujours historiquement bas. Nous n'avons pas observé de vente.3/ Révision à la baisse des bénéfices des entreprises. Le travail commence à peine. En conclusion : nous ne rachetons pas le marché et nous maintenons nos positions défensives avec un matelas de trésorerie de 5%. Au sein du secteur santé nous privilégions en Europe les grands laboratoires pharmaceutiques au détriment des équipementiers santé. Enfin au sein des gestionnaire d'épargne nous privilégions les « pur player » de l'assureurs retraite au détriment des gérants d'actifs et du private equity. Enfin nous renforçons au fil des opportunités des valeurs de qualité revenu à des prix raisonnables.

Sur la période sous revue, la performance de chacune des parts du portefeuille CPR SILVER AGE et de son benchmark s'établissent à :

- Part CPR Silver Age - E en devise EUR : -6,09%
- Part CPR Silver Age - I en devise EUR : -4,91%
- Part CPR Silver Age - P en devise EUR : -5,62%
- Part CPR Silver Age - PM en devise EUR : -5,58%
- Part CPR Silver Age - T en devise EUR : -4,27%
- Part CPR Silver Age - T0 en devise EUR : -4,26%
- Part CPR Silver Age - Z-C en devise EUR : -4,63%
- Part CPR Silver Age - Z-D en devise EUR : -4,63%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
WOLTERS KLUWER	30 312 281,00	47 108 146,80
STELLANTIS NV	36 454 307,07	34 360 440,78
STMICROELECTRONICS NV	24 284 625,97	44 234 849,07
SIEMENS AG-REG	22 154 935,44	45 051 295,70
DEUTSCHE POST AG NAMEN	34 668 585,90	30 872 041,11
ALLIANZ SE-REG	26 846 253,21	34 649 246,74
DEUTSCHE BANK AG	18 523 962,14	41 486 367,66
KONINKLIJKE DSM	19 328 262,00	39 168 512,17
ROYAL PHILIPS	30 150 677,95	24 160 336,78
KBC GROUPE	26 831 216,60	26 885 115,00

OPCVM CPR SILVER AGE

Information sur les commissions de surperformance (En EUR)

	29/07/2022
Parts CPR SILVER AGE PART Z-C Frais de gestion variables provisionnés Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés (1) Frais de gestion variables acquis (dus aux rachats) Pourcentage de frais de gestion variables acquis (dus aux rachats) (2)	
Parts CPR Silver Age PM Frais de gestion variables provisionnés Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés (1) Frais de gestion variables acquis (dus aux rachats) Pourcentage de frais de gestion variables acquis (dus aux rachats) (2)	
Parts CPR SILVER AGE R Frais de gestion variables provisionnés Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés (1) Frais de gestion variables acquis (dus aux rachats) Pourcentage de frais de gestion variables acquis (dus aux rachats) (2)	
Parts CPR SILVER AGE T Frais de gestion variables provisionnés Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés (1) Frais de gestion variables acquis (dus aux rachats) Pourcentage de frais de gestion variables acquis (dus aux rachats) (2)	
Parts CPR Silver Age T0 Frais de gestion variables provisionnés Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés (1) Frais de gestion variables acquis (dus aux rachats) Pourcentage de frais de gestion variables acquis (dus aux rachats) (2)	
Parts Cpr Silver Age Z-D Frais de gestion variables provisionnés Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés (1) Frais de gestion variables acquis (dus aux rachats) Pourcentage de frais de gestion variables acquis (dus aux rachats) (2)	
Parts CPR SILVER PART E FCP Frais de gestion variables provisionnés Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés (1) Frais de gestion variables acquis (dus aux rachats) Pourcentage de frais de gestion variables acquis (dus aux rachats) (2)	37,48

OPCVM CPR SILVER AGE

Information sur les commissions de surperformance (En EUR)

	29/07/2022
Parts CPR SILVER PART I FCP	
Frais de gestion variables provisionnés	
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés (1)	
Frais de gestion variables acquis (dus aux rachats)	8 193,39
Pourcentage de frais de gestion variables acquis (dus aux rachats) (2)	
Parts CPR SILVER PART P 3DEC FCP	
Frais de gestion variables provisionnés	
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés (1)	
Frais de gestion variables acquis (dus aux rachats)	366,42
Pourcentage de frais de gestion variables acquis (dus aux rachats) (2)	

(1) par rapport à l'actif net de l'arrêté comptable

(2) par rapport à l'actif net moyen

Techniques de gestion efficace du portefeuille et des instruments financiers dérivés en EUR

a) Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace du portefeuille et des instruments financiers dérivés

- **Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace : 92 394,26**
 - o Prêts de titres : 92 394,26
 - o Emprunt de titres :
 - o Prises en pensions :
 - o Mises en pensions :
- **Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : 1 929 727 477,09**
 - o Change à terme : 984 836 352,42
 - o Future :
 - o Options :
 - o Swap : 485 000 002,09
 - o CFD : 459 891 122,58

b) Identité de la/des contrepartie(s) aux techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)
MORGAN STANLEY EUROPE SE - FRANKFURT	BARCLAYS BANK IRELAND PLC BNP PARIBAS FRANCE HSBC FRANCE EX CCF J.P.MORGAN AG FRANCFORT NATIXIS SOCIETE GENERALE SA

(*) Sauf les dérivés listés.

c) Garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie

Types d'instruments	Montant en devise du portefeuille
Techniques de gestion efficace . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces (*) Total	
Instruments financiers dérivés . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces Total	 60 480 000,00 60 480 000,00

(*) Le compte Espèces intègre également les liquidités résultant des opérations de mise en pension.

d) Revenus et frais opérationnels liés aux techniques de gestion efficace

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
. Revenus (*)	5 415,54
. Autres revenus	
Total des revenus	5 415,54
. Frais opérationnels directs	618,15
. Frais opérationnels indirects	
. Autres frais	
Total des frais	618,15

(*) Revenus perçus sur prêts et prises en pension.

Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers - Règlement SFTR - en devise de comptabilité de l'OPC (EUR)

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mise en pension	Prise en pension	TRS
--	-----------------	--------------------	-----------------	------------------	-----

a) Titres et matières premières prêtés

Montant	92 394,26				
% de l'Actif Net*	0,01%				

*% hors trésorerie et équivalent de trésorerie

b) Actifs engagés pour chaque type d'opérations de financement sur titres et TRS exprimés en valeur absolue

Montant	92 394,26				485 000 002,09
% de l'Actif Net	0,01%				27,89%

c) 10 principaux émetteurs de garanties reçues (hors cash) pour tous les types d'opérations de financement

--	--	--	--	--	--

d) 10 principales contreparties en valeur absolue des actifs et des passifs sans compensation

BNP PARIBAS FRANCE FRANCE					485 000 002,09
MORGAN STANLEY EUROPE SE - FRANKFURT ALLEMAGNE	92 394,26				

e) Type et qualité des garanties (collatéral)

Type					
- Actions					
- Obligations					
- OPC					
- TCN					
- Cash					
Rating					
Monnaie de la garantie					
Euro					

f) Règlement et compensation des contrats

Triparties				X	
Contrepartie centrale					
Bilatéraux	X			X	

OPCVM CPR SILVER AGE

Prêts de titres	Emprunts de titres	Mise en pension	Prise en pension	TRS
-----------------	--------------------	-----------------	------------------	-----

g) Échéance de la garantie ventilée en fonction des tranches

Moins d'1 jour					
1 jour à 1 semaine					
1 semaine à 1 mois					
1 à 3 mois					
3 mois à 1 an					
Plus d'1 an					
Ouvertes					

h) Échéance des opérations de financement sur titres et TRS ventilée en fonction des tranches

Moins d'1 jour					
1 jour à 1 semaine					
1 semaine à 1 mois					
1 à 3 mois					485 000 002,09
3 mois à 1 an					
Plus d'1 an					
Ouvertes	92 394,26				

i) Données sur la réutilisation des garanties

Montant maximal (%)					
Montant utilisé (%)					
Revenus pour l'OPC suite au réinvestissement des garanties espèces en euros					

j) Données sur la conservation des garanties reçues par l'OPC

CACEIS Bank					
Titres					
Cash					

k) Données sur la conservation des garanties fournies par l'OPC

Titres					
Cash					

OPCVM CPR SILVER AGE

Prêts de titres	Emprunts de titres	Mise en pension	Prise en pension	TRS
-----------------	--------------------	-----------------	------------------	-----

I) Données sur les revenus et les coûts ventilés

Revenus				
- OPC	5 415,54			
- Gestionnaire				
- Tiers				
Coûts				
- OPC	618,15			
- Gestionnaire				
- Tiers				

e) Données Type et qualité des garanties (collatéral)

CPR Asset Management veille à n'accepter que des titres d'une haute qualité de crédit et veille à rehausser la valeur de ses garanties en appliquant des décotes de valorisation sur les titres reçus. Ce dispositif est régulièrement revu et remis à jour.

i) Données sur la réutilisation des garanties

« La réglementation applicable aux OPCVM interdit la réutilisation par ce dernier des garanties reçues en titres. Les garanties reçues en espèces sont réinvesties dans les 5 supports suivants :

- o OPCVM monétaires court terme (tels que définis par l'ESMA dans ses orientations sur les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM)
- o Dépôt
- o Titres d'Etats Long Terme de haute qualité
- o Titres d'Etats Court Terme de haute qualité
- o Prises en pension »

Le montant maximal de réutilisation est de 0% pour les titres et 100% du montant reçu pour les espèces.

Le montant utilisé est de 0% pour les titres et 100% pour les espèces reçus.

k) Données sur la conservation des garanties fournies par l'OPC

CPR Asset Management veille à travailler avec un nombre réduit de dépositaires, sélectionnés pour s'assurer de la bonne conservation des titres reçus et du cash.

I) Données sur les revenus et les coûts ventilés

Opérations de prêts de titres et de mise en pension :

Dans le cadre des opérations de prêts de titres et de mise en pension, CPR Asset Management, a confié à Amundi Intermédiation, pour le compte de l'OPC, les réalisations suivantes : la sélection des contreparties, la demande de mise en place des contrats de marché, le contrôle du risque de contrepartie, le suivi qualitatif et quantitatif de la collatéralisation (contrôles de dispersion, des notations, des liquidités), des pensions et prêts de titres. Les revenus provenant des opérations de prêts de titres bénéficient à l'OPC, déduction faite des coûts opérationnels supportés par la société de gestion dans le cadre de la mise en place de ces opérations, lesquels coûts n'excéderont pas 40% des revenus générés par lesdites opérations.

Vie de l'OPC sur l'exercice sous revue

VIE DE L'OPC SUR L'EXERCICE

Changements intervenus au cours de la période :

Depuis le **01/01/2022**, les modifications suivantes sont intervenues sur votre FCP :

- **Nouvelles orientations de l'ESMA sur les commissions de surperformance :**

Votre FCP applique les nouvelles orientations de l'autorité européenne régulatrice des marchés (ESMA) visant à assurer une application commune, uniforme et régulière dans le domaine des commissions de surperformance.

Cette réglementation vise à homogénéiser l'information faite aux investisseurs sur la méthodologie de calcul des commissions de surperformance.

La nouvelle méthodologie de calcul prévoit notamment une période d'observation extensible de 1 à 5 ans, avec une remise à zéro du calcul à chaque prise de provision ou après 5 ans sans prélèvement de commission.

Cette méthodologie est détaillée dans la documentation réglementaire de votre FCP dans les paragraphes destinés à la description des frais.

- **Nouvelle date de clôture :**

La date de clôture de l'exercice intervient sur la dernière valeur liquidative publiée du mois de juillet de chaque année (*en lieu et place de la dernière valeur liquidative publiée du mois de décembre de chaque année*).

Aussi, cette clôture au jour de la dernière valeur liquidative du moins de juillet 2022 intervient suite à la clôture de votre FCP en décembre 2021, soit un exercice exceptionnel de sept mois.

- **Changement d'adresse du siège social de CPR Asset Management :**

Depuis le 31/12/2021, le siège social de CPR Asset Management, société de gestion de votre FCP, est fixé au 91-93, boulevard Pasteur – 75015 Paris (*en lieu et place du 90, boulevard Pasteur – 75015 Paris*).

- **Modification de la rémunération liée aux opérations de prêts de titres :**

Les coûts opérationnels liés à la mise en place des opérations de prêts de titres n'excéderont pas 35% des revenus générés par lesdites opérations (*en lieu et place de 40%*).

La rubrique suivante de la documentation de votre OPC a été mise à jour comme suit :

« Les revenus provenant des opérations de prêts de titres bénéficient au FCP, déduction faite des coûts opérationnels supportés par la société de gestion dans le cadre de la mise en place de ces opérations, lesquels coûts n'excéderont pas 35% des revenus générés par lesdites opérations ».

- **Changement de Commissaire aux Comptes :**

Depuis le 1^{er} janvier 2022, le Commissaire aux Comptes de votre OPC est le Cabinet Deloitte & Associés (en remplacement du Cabinet Mazars) pour six exercices.

Depuis le **17 février 2022**, la documentation juridique de votre FCP a été modifiée comme suit :

- **Mise en conformité du prospectus avec les exigences du Règlement européen Taxonomie :**

Le règlement européen 2020/852 (dit « Règlement sur la Taxonomie ») met en place un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifie le règlement européen Disclosure.

Au titre du Règlement sur la Taxonomie, les investissements durables sur le plan environnemental sont les investissements dans une ou plusieurs activités économiques qui peuvent être considérées comme durables sur le plan environnemental en vertu de ce Règlement.

Afin d'établir le degré de durabilité environnementale d'un investissement, une activité économique est considérée comme durable sur le plan environnemental lorsqu'elle contribue de manière substantielle à un ou plusieurs des objectifs environnementaux définis dans le Règlement sur la Taxonomie, qu'elle ne nuit pas de manière significative à un ou plusieurs des objectifs environnementaux définis dans ledit Règlement, qu'elle est réalisée dans le respect des garanties minimales établies par ce Règlement et qu'elle respecte les critères d'examen technique qui ont été établis par la Commission européenne conformément au Règlement sur la Taxonomie.

- **Modification de la présentation des rubriques « Actifs utilisés (intégrant un dérivé) » et « Instruments dérivés » dans le prospectus du FCP :**

A des fins de meilleur lisibilité, ces deux rubriques sont présentées sous la forme d'un tableau précisant :

- le type d'actifs utilisés;
- le type de risque ;
- le type de marché ;
- la nature des interventions

- **Ajout des Contrat à terme sur change dans le tableau de la rubrique « instruments dérivés ».**

- **Des précisions ont été apportées sur le profil de risque et notamment « le risque de performance ».**

Depuis le **1^{er} juillet 2022**, la documentation juridique de votre FCP a été modifiée comme suit :

- **Suppression de la limite de prélèvement des commissions de surperformance :**

Votre FCP prévoyait une commission de surperformance de 15% annuel au-delà de la performance de celle de l'actif de référence avec une limite de prélèvement de 2% de l'actif net.

La suppression de la limite de prélèvement des commissions de surperformance est réalisée dans le contexte de la mise en place de la nouvelle méthode de calcul promulguée par l'ESMA entrée en vigueur en 2021 accompagnée du rallongement de la période d'observation.

La nouvelle méthode de calcul ne prévoit pas de limite de prélèvement des commissions de surperformance.

De plus, dans un souci de meilleure lisibilité, les paragraphes relatifs aux modalités de calcul de la commission de surperformance dans les « Document d'Informations Clés pour l'Investisseur » de votre FCP ont été mis à jour.

- **Changement de siège social de CACEIS Bank et CACEIS Fund Administration**

La documentation juridique de votre FCP intègre le changement d'adresse du siège social de CACEIS Bank (dépositaire) et CACEIS Fund Administration (gestionnaire comptable par délégation) depuis le 1^{er} juin 2022, à savoir :

CACEIS Bank

Société Anonyme, RCS Nanterre 692 024 722

Siège social 89-91 rue Gabriel Péri – 92120 Montrouge

(En lieu et place de : Société anonyme, RCS Paris 692 024 722 - 1-3 place Valhubert – 75013 Paris)

CACEIS Fund Administration

Société Anonyme, RCS Nanterre 420 929 481Siège social 89-91 rue Gabriel Péri – 92120 Montrouge

(En lieu et place de : Société anonyme, RCS Paris 420 929 481 - 1-3, place Valhubert – 75013 Paris)

Informations spécifiques

Détention en OPC

La documentation juridique d'OPC prévoit qu'il peut investir jusqu'à null% maximum de son actif en part d'OPC et/ou fonds d'investissement dans le respect des contraintes de l'OPC.

Droit de vote

Les informations et documents relatifs à la politique de vote et à l'exercice des droits de vote en Assemblée Générale des OPC de CPR Asset Management sont adressés aux actionnaires ou porteurs de parts sur simple demande écrite à l'adresse postale de la société de gestion : CPR Asset Management – 91-93, boulevard Pasteur – CS 61595 – 75730 Paris Cedex 15. Site internet : www.cpr-am.com Télécopie : 01-53-15-70-70.

Fonds et instruments du groupe

Afin de prendre connaissance de l'information sur les instruments financiers détenus en portefeuille qui sont émis par la société de gestion ou par les entités de son Groupe, veuillez-vous reporter aux rubriques du bilan :

3. Compléments d'information,

3.9.3. Instruments financiers du Groupe détenus en portefeuille dans les comptes annuels de l'exercice clos.

Calcul du risque global

- Méthode du calcul de l'engagement

Les contrats à terme fermes sont portés pour leur valeur de marché, en engagement hors bilan, au cours de compensation. Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent. Les contrats d'échange de taux réalisés de gré à gré sont évalués sur la base du montant nominal, plus ou moins, la différence d'estimation correspondante.

- Méthode de calcul du risque global : L'OPC utilise la méthode du calcul de l'engagement pour calculer le risque global de l'OPC sur les contrats financiers.

- Effet de Levier – Fonds pour lesquels la méthode de calcul en risque est appliquée

Niveau de levier indicatif : 114,09%.

Informations réglementaires

Description succincte de la procédure de choix des intermédiaires

Le comité courtiers et contreparties de CPR AM est l'instance qui valide formellement la liste des intermédiaires, contreparties et brokers de recherche sélectionnés par la société de gestion. Le comité courtiers et contreparties se réunit plusieurs fois par an. Présidé par la Direction Générale de CPR AM, il rassemble le Directeur des Investissements, les Directeurs de Gestion, les représentants de la table de négociation Amundi Intermédiation, le Responsable du Service Juridique, le Responsable du Contrôle des Risques et le Responsable de la Conformité.

Le comité courtiers et contreparties a pour objet :

- d'arrêter la liste des courtiers/intermédiaires financiers ;
- de suivre les volumes (courtages sur les actions et montant net pour les autres produits) affectés à chaque courtier ;
- de se prononcer sur la qualité des prestations des courtiers.

L'appréciation des brokers et contreparties en vue de définir ceux figurant sur la liste autorisée et les volumes maximum admis pour chacun d'entre eux, fait intervenir plusieurs équipes qui se prononcent au regard de différents critères :

- Risque de contrepartie ;
- Qualité de l'exécution des ordres ;
- Evaluation des prestations d'aide à la décision d'investissement.

Rapport relatif à la politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires

Conformément à l'article 314–75-V du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, CPR Asset Management tient à la disposition des porteurs le rapport relatif à sa politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires qui lui fournissent des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres et décrivant la politique arrêtée en la matière. Ce rapport fait l'objet d'un document publié sur le site de CPR Asset Management : www.cpr-am.com.

Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation facturés aux OPC de CPR AM

Conformément à l'article 314-82 du règlement générale de l'Autorité des Marchés Financiers, le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation précisant les conditions dans lesquelles CPR Asset Management a eu recours pour l'exercice clos à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres fait l'objet d'un document publié sur le site de CPR Asset Management : www.cpr-am.com.

Politique de Rémunérations

Politique et pratiques de rémunération du personnel du gestionnaire

La politique de rémunération mise en place au sein de CPR AM est conforme aux dispositions en matière de rémunération mentionnées dans la directive 2011/61/UE du Parlement Européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après la « Directive AIFM »), et dans la directive 2014/91/UE du 23 juillet 2014 concernant les OPCVM (ci-après la « Directive UCITS V »). Ces règles, portant sur les structures, les pratiques et la politique de rémunération du gestionnaire ont notamment pour but de contribuer à renforcer la gestion saine, efficace et maîtrisée des risques pesant tant sur la société de gestion que sur les fonds gérés.

De plus, la politique de rémunération est conforme au Règlement (UE) 2019/2088 (« SFDR »), intégrant le risque de développement durable et les critères ESG dans le plan de contrôle d'Amundi, avec des responsabilités réparties entre le premier niveau de contrôles effectué par les équipes de Gestion et le deuxième niveau de contrôles effectué par les équipes Risques, qui peuvent vérifier à tout moment le respect des objectifs et des contraintes ESG d'un fonds.

Cette politique s'inscrit dans le cadre de la politique de rémunération du Groupe Amundi, revue chaque année par son Comité des Rémunérations. Lors de la séance du 2 février 2021, celui-ci a vérifié l'application de la politique applicable au titre de l'exercice 2020 et sa conformité avec les principes des Directives AIFM et UCITS V, et a approuvé la politique applicable au titre de l'exercice 2021.

La mise en œuvre de la politique de rémunération Amundi a fait l'objet, courant 2021, d'une évaluation interne, centrale et indépendante, conduite par l'Audit Interne Amundi.

1 Montant des rémunérations versées par le gestionnaire à son personnel

Sur l'exercice 2021, le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes et variables différées et non différées) versées par CPR AM à l'ensemble de son personnel (soit 106 collaborateurs au 31 décembre 2021) s'est élevé à 15 251 854 euros. Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes versées par CPR AM sur l'exercice : 9 358 487 euros, soit 61% du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel, l'ont été sous la forme de rémunération fixe.
- Montant total des rémunérations variables différées et non différées versées par CPR AM sur l'exercice : 5 893 367 euros, soit 39% du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel, l'ont été sous cette forme. L'ensemble du personnel est éligible au dispositif de rémunération variable.

Par ailleurs, aucun « carried interest » n'a été versé pour l'exercice.

Du fait du nombre réduit de « cadres dirigeants et cadres supérieurs » (5 collaborateurs au 31 décembre 2021) et de « gérants décisionnaires » dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque des fonds gérés (5 collaborateurs au 31 décembre 2021), le montant total des rémunérations (fixes et variables différés et non différés) versées à ces catégories de personnel n'est pas publié.

2 Incidences de la politique et des pratiques de rémunération sur le profil de risque et sur la gestion des conflits d'intérêt

Le Groupe Amundi s'est doté d'une politique et a mis en œuvre des pratiques de rémunération conformes aux dernières évolutions législatives, réglementaires et doctrinales issues des autorités de régulation pour l'ensemble de ses Sociétés de Gestion.

Le Groupe Amundi a également procédé à l'identification de son Personnel Identifié qui comprend l'ensemble des collaborateurs du Groupe Amundi exerçant un pouvoir de décision sur la gestion des sociétés ou des fonds gérés et susceptibles par conséquent d'avoir un impact significatif sur la performance ou le profil de risque.

Les rémunérations variables attribuées au personnel du Groupe Amundi sont déterminées en combinant l'évaluation des performances du collaborateur concerné, de l'unité opérationnelle auquel il appartient et des résultats d'ensemble du Groupe. Cette évaluation des performances individuelles prend en compte aussi bien des critères financiers que non financiers, ainsi que le respect des règles de saine gestion des risques.

Les critères pris en compte pour l'évaluation des performances et l'attribution des rémunérations variables dépendent de la nature de la fonction exercée :

1. Fonctions de sélection et de gestion de portefeuille

Critères financiers usuels :

- Performances brute et nette du fonds géré sur 1, 3 et 5 ans ;
- Ratio d'information et ratio de Sharpe sur 1, 3 et 5 ans ;
- Performance fees générées pendant l'exercice si pertinent ;
- Classements concurrentiels ;
- Contribution à la collecte nette réalisée sur l'exercice.

OPCVM CPR SILVER AGE

Critères non-financiers usuels :

- Respect des règles de risque, de conformité, et de la politique ESG, et des règles légales ;
- Innovation / développement produit ;
- Transversalité, partage des best practices et collaboration ;
- Contribution à l'engagement commercial ;
- Qualité du management.

2. Fonctions commerciales

Critères financiers usuels :

- Collecte nette ;
- Recettes ;
- Collecte brute; développement et fidélisation de la clientèle; gamme de produits ;

Critères non-financiers usuels :

- Prise en compte conjointe des intérêts d'Amundi et du client ;
- Satisfaction client et qualité de la relation commerciale ;
- Qualité du management ;
- Sécurisation/développement du fonds de commerce ;
- Transversalité et partage des best practices ;
- Esprit d'entreprise.

3. Fonctions de support et de contrôle

En ce qui concerne les fonctions de contrôle, l'évaluation de la performance et les attributions de rémunération variable sont indépendantes de la performance des secteurs d'activités qu'elles contrôlent.

Les critères habituellement pris en compte sont les suivants :

- Principalement des critères liés à l'atteinte d'objectifs qui leur sont propres (maîtrise des risques, qualité des contrôles, réalisation de projets, amélioration des outils et systèmes etc.)
- Lorsque des critères financiers sont utilisés, ils tournent essentiellement autour de la gestion et l'optimisation des charges.

Les critères de performance ci-dessus énoncés, et notamment ceux appliqués au Personnel Identifié en charge de la gestion, s'inscrivent plus largement dans le respect de la réglementation applicable aux fonds gérés ainsi que de la politique d'investissement du comité d'investissement du gestionnaire.

En outre, le Groupe Amundi a mis en place, pour l'ensemble de son personnel, des mesures visant à aligner les rémunérations sur la performance et les risques à long terme, et à limiter les risques de conflits d'intérêts.

A ce titre, notamment :

- est mis en place un barème de différé, conforme aux exigences des Directives AIFM et UCITS V
- la partie différée de la rémunération variable des collaborateurs du Personnel Identifié est versée en instruments indexés à 100% sur la performance d'un panier de fonds représentatif
- l'acquisition définitive de la partie différée est liée à la situation financière d'Amundi, à la continuité d'emploi du collaborateur dans le groupe ainsi qu'à sa gestion saine et maîtrisée des risques sur toute la période d'acquisition.

Respect par l'OPC de critères relatifs aux objectifs environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG) et Loi de transition énergétique pour la croissance verte (Article 173 de la loi n°2015-992)

CPR AM applique des règles d'exclusion ciblées qui constituent le socle de sa responsabilité fiduciaire. Elles sont appliquées dans toutes ses stratégies de gestion active et consistent à exclure les entreprises qui ne sont conformes ni à notre politique ESG, ni aux conventions internationales et aux cadres reconnus sur le plan international, ni aux cadres de régulations nationales. Ces exclusions ciblées sont appliquées sous réserve de conformité aux lois et règlements applicables et sauf dispositions contractuelles contraires pour les produits ou services dédiés.

OPCVM CPR SILVER AGE

C'est ainsi que CPR AM exclut les activités suivantes :

Tout investissement direct dans les entreprises impliquées dans la fabrication, le commerce, le stockage ou les services pour les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, en conformité avec les conventions d'Ottawa et d'Oslo.

Les entreprises produisant, stockant, commercialisant des armes chimiques, des armes biologiques et des armes à l'uranium appauvri.

Les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial, sans mesures correctives crédibles.

Ces émetteurs sont notés G sur l'échelle de CPR AM. De plus, CPR AM met en œuvre des exclusions sectorielles ciblées, spécifiques aux industries du charbon et du tabac. Ces exclusions sectorielles s'appliquent à toutes les stratégies de gestion active sur lesquelles CPR AM a la discrétion entière de gestion de portefeuille.

Politique Charbon

CPR AM exclut :

- Les entreprises développant ou projetant de développer de nouvelles capacités en charbon thermique dans l'ensemble de la chaîne de valeur (producteurs, extracteurs, centrales, infrastructures de transport);
- Les entreprises dont plus de 25% du chiffre d'affaires provient de l'extraction de charbon thermique;
- Les entreprises dont l'extraction annuelle de charbon thermique est de 100 MT ou plus sans intention de réduction;
- Toutes les entreprises dont le chiffre d'affaires lié à l'extraction de charbon thermique et à la production d'électricité à partir de charbon thermique est supérieur à 50% de leur chiffre d'affaires total sans analyse.
- Toutes les entreprises de production d'électricité au charbon et d'extraction de charbon avec un seuil entre 25% et 50% et un score de transition énergétique détérioré.

Application en gestion passive :

• Fonds passifs ESG

Tous les ETF et fonds indiciels ESG appliquent chaque fois que possible la politique d'exclusion du secteur charbon de CPR AM (à l'exception des indices très concentrés).

• Fonds passifs non ESG

Le devoir fiduciaire en gestion passive est de reproduire le plus fidèlement possible un indice.

Le gestionnaire de portefeuille dispose ainsi d'une marge de manœuvre limitée et doit remplir les objectifs contractuels pour obtenir une exposition passive pleinement conforme à l'indice de référence demandé.

Par conséquent, les fonds indiciels et ETF de CPR AM répliquant des indices de référence standards (non ESG) ne peuvent pas appliquer d'exclusions sectorielles systématiques.

Cependant, dans le cadre des titres exclus de la « politique charbon thermique » sur l'univers d'investissement actif de CPR AM mais qui pourraient être présents dans des fonds passifs non ESG, CPR AM a renforcé ses actions en matière de vote et d'engagement qui pourraient se traduire par un vote « contre » le management des entreprises concernées.

Politique sur le tabac

Depuis 2018, CPR AM limite les notes ESG des entreprises du secteur du tabac à E, sur une échelle de A à G (les entreprises notées G étant exclues) afin de prendre en compte les inquiétudes liées à la santé publique, mais également la violation des droits de l'homme, la pauvreté, les conséquences environnementales, et le coût économique considérable associé au tabac, estimé à plus de 1 000 milliards de dollars par an dans le monde, selon les estimations de l'Organisation mondiale de la santé. Cette limite a pour but de pénaliser l'investissement dans ce type d'entreprises, ce qui doit être compensé par des investissements dans des entreprises plus vertueuses. La politique de CPR AM s'applique au secteur du tabac dans son entièreté, notamment les fournisseurs, les fabricants de cigarettes et les distributeurs.

En mai 2020, CPR AM est devenu signataire du Tobacco-Free Finance Pledge, renforçant de fait sa politique d'exclusion au tabac. CPR AM applique ainsi les règles suivantes :

Règles d'exclusion : sont exclues les entreprises fabriquant des produits complets du tabac (seuils d'application : revenus supérieurs à 5%).

Règles de limite : sont limitées à une note ESG de E (s'étalonnant de A à G) les entreprises impliquées dans les activités de fabrication, de fourniture et de distribution de tabac (seuils d'application : revenus supérieurs à 10%).

Des informations complémentaires sur les modalités de prise en compte des critères ESG par CPR AM sont disponibles sur son site Internet : <https://www.cpr-am.fr/Investissement-Responsable>

* *Gestion active : hors OPC indiciels et ETF contraints par leur indice de référence.*

Règlements SFDR et Taxonomie

Article 8 - gestion active - au titre de la Taxonomie

Conformément à son objectif et à sa politique d'investissement, l'OPC promeut des caractéristiques environnementales au sens de l'article 6 du Règlement sur la Taxonomie. Il peut investir partiellement dans des activités économiques qui contribuent à un ou plusieurs objectif(s) environnemental(aux) prescrit(s) à l'article 9 du Règlement sur la Taxonomie. L'OPC ne prend toutefois actuellement aucun engagement quant à une proportion minimale.

La Taxonomie a pour objectif d'identifier les activités économiques considérées comme durables d'un point de vue environnemental. La Taxonomie identifie ces activités selon leur contribution à six grands objectifs environnementaux : (i) atténuation des changements climatiques, (ii) adaptation aux changements climatiques, (iii) utilisation durable et protection de l'eau et des ressources marines, (iv) transition vers l'économie circulaire (déchets, prévention et recyclage), (v) prévention et contrôle de la pollution, (vi) protection des écosystèmes sains.

Afin d'établir le degré de durabilité environnementale d'un investissement, une activité économique est considérée comme durable sur le plan environnemental lorsqu'elle contribue de manière substantielle à un ou plusieurs des six objectifs environnementaux, qu'elle ne nuit pas de manière significative à un ou plusieurs des objectifs environnementaux (principe « do no significant harm » ou « DNSH »), qu'elle est réalisée dans le respect des garanties minimales prévues à l'article 18 du Règlement sur la Taxonomie et qu'elle respecte les critères d'examen technique qui ont été établis par la Commission européenne conformément au Règlement sur la Taxonomie.

Conformément à l'état actuel du Règlement sur la Taxonomie, la Société de gestion s'assure actuellement que les investissements ne nuisent pas de manière significative à tout autre objectif environnemental en mettant en œuvre des politiques d'exclusion par rapport aux émetteurs dont les pratiques environnementales et/ou sociales et/ou de gouvernance sont controversées.

Nonobstant ce qui précède, le principe « ne pas nuire de manière significative » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents qui prennent en compte les critères de l'Union européenne pour les activités économiques durables sur le plan environnemental.

Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Bien que l'OPC puisse déjà détenir des investissements dans des activités économiques qualifiées d'activités durables sans être actuellement engagé à respecter une proportion minimale, la Société de gestion fait ses meilleurs efforts pour divulguer cette proportion d'investissements dans des activités durables dès que cela sera raisonnablement possible après l'entrée en vigueur des Normes techniques réglementaires en ce qui concerne le contenu et la présentation des divulgations conformément aux articles 8(4), 9(6) et 11(5) du Règlement « Disclosure » tel que modifié par le Règlement sur la Taxonomie.

Cet engagement sera réalisé de manière progressive et continue, en intégrant les exigences du Règlement sur la Taxonomie dans le processus d'investissement dès que cela est raisonnablement possible. Cela conduira à un degré minimum d'alignement du portefeuille sur les activités durables qui sera mis à la disposition des investisseurs à ce moment-là.

Dans l'intervalle, le degré d'alignement sur les activités durables ne sera pas mis à la disposition des investisseurs.

OPCVM CPR SILVER AGE

A partir de la pleine disponibilité des données et de la finalisation des méthodologies de calcul pertinentes, la description de la mesure dans laquelle les investissements sous-jacents sont réalisés dans des activités durables sera mise à la disposition des investisseurs. Ces informations, ainsi que celles relatives à la proportion d'activités habilitantes et transitoires, seront précisées dans une version ultérieure du prospectus.

Article 8 – gestion active – au titre de l'article 11 de SFDR

Le Fonds promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales et à ce titre est classé Article 8 conformément au Règlement « Disclosure ».

Outre l'application de la Politique d'investissement responsable d'Amundi, le Fonds promeut ces caractéristiques via une analyse ESG des titres détenus en cherchant à obtenir un score ESG du portefeuille supérieur à celui de leur univers d'investissement.

Le score ESG du portefeuille correspond à la moyenne pondérée par l'AUM du score ESG des émetteurs sur la base du modèle de notation ESG d'Amundi.

Certification du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

CPR SILVER AGE

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :
CPR Asset Management

91-93, boulevard Pasteur
75015 PARIS

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 29 Juillet 2022

Aux porteurs de parts du FCP CPR SILVER AGE,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif CPR SILVER AGE constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) relatifs à l'exercice clos le 29 Juillet 2022, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du FCP, à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion sur les comptes annuels

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1 Janvier 2022 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille et sur la présentation d'ensemble des comptes, au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion.

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le FCP ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été établis par la société de gestion.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes

d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre FCP.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre:

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier;

OPCVM CPR SILVER AGE

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Compte tenu des délais d'obtention de certaines informations nécessaires à la finalisation de nos travaux, le présent rapport est daté du 29 novembre 2022

Paris La Défense, le 29 novembre 2022

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Stéphane Collas

Stéphane COLLAS

Jean Marc LECAT

Jean-Marc LECAT

Comptes annuels

Bilan Actif au 29/07/2022 en EUR

	29/07/2022	31/12/2021
IMMOBILISATIONS NETTES		
DÉPÔTS		
INSTRUMENTS FINANCIERS	1 665 339 181,25	2 075 469 901,40
Actions et valeurs assimilées	1 633 663 497,54	1 998 604 464,51
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	1 633 663 497,54	1 998 604 464,51
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances		
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances négociables		
Autres titres de créances		
Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
Organismes de placement collectif		58 569 762,59
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays		58 569 762,59
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés		
Autres organismes non européens		
Opérations temporaires sur titres	92 691,68	
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés	92 691,68	
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme	31 582 992,03	18 295 674,30
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations	31 582 992,03	18 295 674,30
Autres instruments financiers		
CRÉANCES	989 193 734,16	1 007 081 640,77
Opérations de change à terme de devises	984 836 352,42	977 096 533,75
Autres	4 357 381,74	29 985 107,02
COMPTES FINANCIERS	134 938 169,82	56 134 052,90
Liquidités	134 938 169,82	56 134 052,90
TOTAL DE L'ACTIF	2 789 471 085,23	3 138 685 595,07

Bilan Passif au 29/07/2022 en EUR

	29/07/2022	31/12/2021
CAPITAUX PROPRES		
Capital	1 433 854 838,58	1 727 143 304,25
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	312 678 989,56	85 429 484,56
Report à nouveau (a)	116,50	104,75
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	-40 632 505,92	277 010 387,25
Résultat de l'exercice (a,b)	32 860 771,27	15 936 363,13
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	1 738 762 209,99	2 105 519 643,94
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS	5 888 437,81	24 692 445,24
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres	-25,00	
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés	-25,00	
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme	5 888 462,81	24 692 445,24
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations	5 888 462,81	24 692 445,24
DETTES	1 044 820 437,43	999 082 184,97
Opérations de change à terme de devises	969 785 720,75	965 814 977,59
Autres	75 034 716,68	33 267 207,38
COMPTES FINANCIERS		9 391 320,92
Concours bancaires courants		9 391 320,92
Emprunts		
TOTAL DU PASSIF	2 789 471 085,23	3 138 685 595,07

(a) Y compris comptes de régularisation

(b) Diminués des

Hors-Bilan au 29/07/2022 en EUR

	29/07/2022	31/12/2021
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Swaps de performance		
BNP 08/09/2022	485 000 002,09	485 000 002,09
Autres engagements		
AUTRES OPÉRATIONS		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Contracts for Difference		
CFD CGME HALEON 1230	4 797 785,42	
CFD CGMD ROCHE 1230	77 805 378,57	63 292 119,77
CFD CGME ASTRAZ 1230	84 566 763,81	63 465 058,43
CFD CGME RENTOK 1230	32 854 205,14	34 071 551,88
CFD CGME MAN GR 1230	25 307 602,52	20 979 413,18
CFD CGME UNILEV 1230	11 011 034,51	10 428 836,21
CFD CGME KINGFI 1230	28 887 598,31	36 318 745,30
CFD CGME HIKMA 1230		18 190 329,14
CFD CGME RECKIT 1230	12 635 331,73	11 587 746,47
CFD CGME COMPAS 1230	43 891 586,17	41 904 743,63
CFD CGME WHITBR 1230	8 644 993,05	16 881 226,89
CFD CGME PRUDEN 1230	7 811 321,66	40 611 298,87
CFD CGME 3I GRO 1230	41 799 654,88	50 911 968,04
CFD CGME LEGAL 1230	52 308 499,25	64 486 381,34
CFD CGME DECHRA 1230	18 967 301,97	41 260 187,89
CFD CGME CONVAT 1230	1 937 082,74	
CFD CGME SMITH 1230	6 664 982,85	
CI INTL CONSOLIDATED		8 382 013,89
Autres engagements		

Compte de Résultat au 29/07/2022 en EUR

	29/07/2022	31/12/2021
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	4 116,61	97 218,89
Produits sur actions et valeurs assimilées	45 554 723,70	38 892 374,42
Produits sur obligations et valeurs assimilées		
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	30 351,15	56 936,85
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
TOTAL (1)	45 589 191,46	39 046 530,16
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	66 716,03	16 743,14
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	322 958,29	535 761,41
Autres charges financières		
TOTAL (2)	389 674,32	552 504,55
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	45 199 517,14	38 494 025,61
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	11 962 844,26	22 074 954,78
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	33 236 672,88	16 419 070,83
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-375 901,61	-482 707,70
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	32 860 771,27	15 936 363,13

Annexes aux comptes annuels

1. Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est exceptionnellement de 7 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la valeur de marché ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise de comptabilité du portefeuille sur la base des taux de change au jour de l'évaluation.

Actions, obligations et autres valeurs négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les valeurs négociées en bourse sont évaluées sur la base du cours de clôture de leur marché principal.

Toutefois, les valeurs négociées en bourse, dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé sont évaluées à leur valeur probable de négociation sous la responsabilité de la société de gestion.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées à une moyenne de cours de clôture communiqués par différents serveurs (bloomberg, fininfo, reuters...). Les intérêts courus des obligations sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative (jour inclus).

Actions, obligations et autres valeurs non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion du FCP en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

OPCVM CPR SILVER AGE

Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vire résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et valeurs assimilées seront évalués de façon actuarielle sur la base d'une courbe de taux majorée le cas échéant d'un écart représentatif de la valeur intrinsèque de l'émetteur.

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor)
- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues
- Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les TCN swapés sont valorisés selon la courbe OIS (Overnight Indexed Swaps).

Les bons du Trésor sont valorisés au taux du marché, communiqué quotidiennement par les Spécialistes en Valeurs du Trésor.

OPC détenus :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

Opérations de cessions et d'acquisitions temporaires de titres :

Les acquisitions temporaires de titres :

Les titres reçus en pension ou les titres empruntés sont inscrits en portefeuille acheteur dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension ou titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts à recevoir.

Les cessions temporaires de titres :

Les titres donnés en pension ou les titres prêtés sont inscrits en portefeuille et valorisés à leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension comme celle des titres prêtés est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus. Au dénouement les intérêts reçus ou versés sont comptabilisés en revenus de créances.

Les garanties reçues ou données sous forme d'espèces dans le cadre des opérations temporaires sur titres (prêts/emprunts de titres, pensions livrées) sont inscrites à l'actif dans la rubrique « Liquidités ».

Instruments financiers à terme :

Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme, fermes ou conditionnels, négociés sur les marchés réglementés ou assimilés sont valorisés au cours de compensation du jour.

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les opérations à terme, fermes ou conditionnelles conclues sur les marchés de gré à gré, autorisés par la réglementation applicable aux OPCVM sont valorisés à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice ou de performance sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Les CDS :

Les dérivés de crédit sont calculés à partir de modèles standards de marché, utilisant les données de marchés (les spreads, les courbes de taux, taux de recouvrement) disponibles chez différents providers, notamment Markit et Reuters.

La contre valorisation est assurée par la société de Gestion qui procède au rapprochement prix Front / Prix valorisateur.

Engagements hors bilan :

Les contrats à terme fermes sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent. Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Valorisation des garanties financières :

Les garanties sont évaluées quotidiennement au prix du marché (mark-to-market).

Des décotes peuvent être appliquées au collatéral reçu ; elles prennent en compte la qualité de crédit, la volatilité des prix des titres ainsi que le résultat des simulations de crises réalisées.

Les appels de marge sont quotidiens sauf stipulation contraire mentionnée dans le contrat-cadre encadrant ces opérations ou en cas d'accord entre la société de gestion et la contrepartie sur l'application d'un seuil de déclenchement.

Frais de gestion

Les frais de gestion et de fonctionnement recouvrent l'ensemble des frais relatif à l'OPC : gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution, frais d'audit...

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction. Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPC, se reporter au prospectus.

Ils sont enregistrés au prorata temporis à chaque calcul de valeur liquidative.

OPCVM CPR SILVER AGE

Le cumul de ces frais respecte le taux de frais maximum de l'actif net indiqué dans le prospectus ou le règlement du fonds :

N°	Frais facturés au FCP(1)(2) (3)	Assiette	Taux maximum annuel / barème
1	Frais de gestion financière et frais administratifs externes à la société de gestion	Actif net	Part P : 1,50% TTC
			Part I : 0,75% TTC
			Part E : 2,20% TTC
			Part T : 0,15% TTC
			Part T0 : 0,50% TTC
			Part Z-C et Z-D : 0,45%TTC
			Part R : 0,85% TTC
			Part PM : 1.45% TTC
2	Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)	Actif net	Non significatif
3	Commissions de mouvement perçues par la société de gestion	Prélèvement sur chaque transaction	0,15 % TTC du montant de la transaction sur les achats et ventes d'actions. De 10 à 50 € par transaction pour les autres types d'opérations.
4	Commission de surperformance	Actif net	Part P, I, E, T0, Z-C, Z-D, R ⁽⁴⁾ et PM ⁽⁵⁾ : 15% TTC annuel de la performance au-delà de celle de l'actif de référence Part T : N/A

(1) Les coûts juridiques exceptionnels liés au recouvrement des créances du FCP ou à une procédure pour faire valoir un droit peuvent s'ajouter aux frais facturés à ce dernier et affichés ci-dessus.

(2) Les coûts liés aux contributions dues à l'AMF peuvent s'ajouter aux frais facturés au FCP et affichés ci-dessus.

(3) Les impôts, taxes, redevances et droits gouvernementaux (en relation avec l'OPCVM) exceptionnels et non récurrents peuvent s'ajouter aux frais facturés au FCP et affichés ci-dessus

(4) Le premier prélèvement des frais de gestion variables sur la part Z-C, Z-D et R pourra s'effectuer à compter du 31 décembre 2018.

Commissions de surperformance

Le calcul de la commission de surperformance s'applique au niveau de chaque part concernée et à chaque date d'établissement de la Valeur Liquidative.

Celui-ci est basé sur la comparaison entre :

- L'actif net de la part (avant prélèvement de la commission de surperformance) et
- L'« actif de référence » qui représente l'actif net de la part (avant prélèvement de la commission de surperformance) au 1er jour de la période d'observation, retraité des souscriptions/rachats à chaque valorisation, auquel est appliqué la performance de l'indice :
 - Pour les parts P, I, E, Z-C, Z-D et R : l'indice MSCI Europe converti en euro (DNR) + 1%.
 - Pour la part T0 : l'indice MSCI Europe converti en euro (DNR).

Cette comparaison est effectuée sur une période d'observation d'une année dont la date anniversaire correspond au jour d'établissement de la dernière valeur liquidative du mois de Décembre.

Si, au cours de la période d'observation, l'actif net de la part (avant prélèvement de la commission de surperformance) est supérieur à celui de l'actif de référence défini ci-dessus, la commission de surperformance représentera 15% de l'écart entre ces 2 actifs, dans la limite de 2% maximum de l'actif net. Cette commission fera l'objet d'une provision lors du calcul de la valeur liquidative. En cas de rachat, la quote-part de la provision constituée, correspondant au nombre de parts rachetées, est définitivement acquise à la société de gestion.

Si, au cours de la période d'observation, l'actif net de la part (avant prélèvement de la commission de surperformance) est inférieur à celui de l'actif de référence, la commission de surperformance sera nulle et fera l'objet d'une reprise de provision lors du calcul de la valeur liquidative. Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures.

Cette commission de surperformance ne sera définitivement perçue que si, le jour de la dernière valeur liquidative de la période d'observation, l'actif net de la part (avant prélèvement de la commission de surperformance) est supérieur à celui de l'actif de référence.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

OPCVM CPR SILVER AGE

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Parts	Affectation du résultat net	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Parts CPR SILVER AGE Part Z-C	Capitalisation	Capitalisation
Parts CPR SILVER AGE Part PM	Capitalisation	Capitalisation
Parts CPR SILVER AGE Part R	Capitalisation et/ou distribution	Capitalisation, et/ou Distribution
Parts CPR SILVER AGE Part T	Distribution	Capitalisation, et/ou Distribution
Parts CPR SILVER AGE Part T0	Capitalisation et/ou distribution	Capitalisation, et/ou Distribution
Parts CPR SILVER AGE Part Z-D	Distribution	Capitalisation, et/ou Distribution
Parts CPR SILVER AGE Part E	Capitalisation	Capitalisation
Parts CPR SILVER AGE Part I	Capitalisation et/ou distribution	Capitalisation, et/ou Distribution
Parts CPR SILVER AGE Part P	Capitalisation et/ou distribution	Capitalisation, et/ou Distribution

2. Évolution de l'actif net au 29/07/2022 en EUR

	29/07/2022	31/12/2021
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	2 105 519 643,94	1 831 385 150,69
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	182 174 213,27	259 548 473,01
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-321 908 710,52	-347 940 473,35
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	83 662 985,76	318 409 059,84
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-115 915 382,32	-50 731 639,05
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	208 463 618,88	72 813 330,79
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-221 713 699,60	-65 750 936,82
Frais de transactions	-2 311 005,13	-6 010 028,27
Différences de change	27 379 322,23	27 365 780,87
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-254 871 000,61	69 958 500,19
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	21 400 979,41	276 271 980,02
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-276 271 980,02	-206 313 479,83
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	32 091 300,16	-6 396 770,94
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	25 694 529,22	-6 396 770,94
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	6 396 770,94	
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-12 359 056,83	-9 679 122,16
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-4 686 692,12	-3 870 751,69
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	33 236 672,88	16 419 070,83
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes		
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat		
Autres éléments		
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	1 738 762 209,99	2 105 519 643,94

3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES		
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Autres	485 000 002,09	27,89
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	485 000 002,09	27,89
AUTRES OPÉRATIONS		
Actions	459 891 122,58	26,45
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	459 891 122,58	26,45

3.2. VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
ACTIF								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							134 938 169,82	7,76
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers								
HORS-BILAN								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

3.3. VENTILATION PAR MATURITÉ RÉSIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN(*)

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
ACTIF										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées										
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	134 938 169,82	7,76								
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers										
HORS-BILAN										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

(*) Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'ÉVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN (HORS EUR)

	Devise 1 GBP		Devise 2 CHF		Devise 3 SEK		Devise N Autre(s)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées			100 945 179,85	5,81	55 275 328,35	3,18	205 183 943,82	11,80
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres			37,21				158,33	
Créances	478 766 125,86	27,53	215 806 036,02	12,41	39 863 208,43	2,29	42 641 646,12	2,45
Comptes financiers	597 325,56	0,03	137 248,87	0,01	9 619,94		118 965,17	0,01
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes	38 366 131,87	2,21	32 461 960,85	1,87			143 083 578,45	8,23
Comptes financiers								
HORS-BILAN								
Opérations de couverture								
Autres opérations	382 085 744,01	21,97	77 805 378,57	4,47				

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	29/07/2022
CRÉANCES		
	Achat à terme de devise	777 076 998,89
	Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	207 759 353,53
	Ventes à règlement différé	3 426 794,96
	Coupons et dividendes en espèces	330 569,24
	Collatéraux	600 000,00
	Autres créances	17,54
TOTAL DES CRÉANCES		989 193 734,16
DETTES		
	Vente à terme de devise	213 822 579,68
	Fonds à verser sur achat à terme de devises	755 963 141,07
	Achats à règlement différé	12 150 299,22
	Frais de gestion fixe	2 221 053,91
	Frais de gestion variable	8 597,29
	Collatéraux	60 480 000,00
	Autres dettes	174 766,26
TOTAL DES DETTES		1 044 820 437,43
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		-55 626 703,27

OPCVM CPR SILVER AGE

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part CPR SILVER AGE PART Z-C		
Parts souscrites durant l'exercice	2,619	301 709,22
Parts rachetées durant l'exercice	-718,910	-90 979 118,40
Solde net des souscriptions/rachats	-716,291	-90 677 409,18
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	3,814	
Part CPR Silver Age PM		
Parts souscrites durant l'exercice		
Parts rachetées durant l'exercice		
Solde net des souscriptions/rachats		
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	20,000	
Part CPR SILVER AGE R		
Parts souscrites durant l'exercice	5 194,457	655 069,76
Parts rachetées durant l'exercice	-23 567,500	-2 807 422,07
Solde net des souscriptions/rachats	-18 373,043	-2 152 352,31
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	11 843,940	
Part CPR SILVER AGE T		
Parts souscrites durant l'exercice	1 230,705	15 181 931,41
Parts rachetées durant l'exercice	-2 296,139	-28 737 907,26
Solde net des souscriptions/rachats	-1 065,434	-13 555 975,85
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	15 848,898	
Part CPR Silver Age T0		
Parts souscrites durant l'exercice	3 963,493	4 038 275,88
Parts rachetées durant l'exercice	-10 410,657	-10 424 324,21
Solde net des souscriptions/rachats	-6 447,164	-6 386 048,33
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	12 196,642	
Part Cpr Silver Age Z-D		
Parts souscrites durant l'exercice		
Parts rachetées durant l'exercice		
Solde net des souscriptions/rachats		
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	115,076	
Part CPR SILVER PART E FCP		
Parts souscrites durant l'exercice	57 146,441	12 745 029,06
Parts rachetées durant l'exercice	-126 849,325	-27 934 765,87
Solde net des souscriptions/rachats	-69 702,884	-15 189 736,81
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	575 369,336	

OPCVM CPR SILVER AGE

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part CPR SILVER PART I FCP		
Parts souscrites durant l'exercice	347 766,150	96 738 748,55
Parts rachetées durant l'exercice	-361 502,437	-103 216 656,46
Solde net des souscriptions/rachats	-13 736,287	-6 477 907,91
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	1 649 859,454	
Part CPR SILVER PART P		
Parts souscrites durant l'exercice	21 229,250	52 513 449,39
Parts rachetées durant l'exercice	-23 515,512	-57 808 516,25
Solde net des souscriptions/rachats	-2 286,262	-5 295 066,86
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	389 015,474	

OPCVM CPR SILVER AGE

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Part CPR SILVER AGE PART Z-C Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part CPR Silver Age PM Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part CPR SILVER AGE R Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part CPR SILVER AGE T Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part CPR Silver Age T0 Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part Cpr Silver Age Z-D Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part CPR SILVER PART E FCP Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part CPR SILVER PART I FCP Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part CPR SILVER PART P Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	

OPCVM CPR SILVER AGE

3.7. FRAIS DE GESTION

	29/07/2022
Parts CPR SILVER AGE PART Z-C Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Rétrocessions des frais de gestion	 40 312,08 0,45
Parts CPR Silver Age PM Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Rétrocessions des frais de gestion	 17,35 1,45
Parts CPR SILVER AGE R Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Rétrocessions des frais de gestion	 11 294,02 0,85
Parts CPR SILVER AGE T Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Rétrocessions des frais de gestion	 84 968,09 0,07
Parts CPR Silver Age T0 Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Rétrocessions des frais de gestion	 7 389,82 0,06
Parts Cpr Silver Age Z-D Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Rétrocessions des frais de gestion	 33 650,35 0,45
Parts CPR SILVER PART E FCP Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Rétrocessions des frais de gestion	 1 593 548,43 2,00

OPCVM CPR SILVER AGE

3.7. FRAIS DE GESTION

	29/07/2022
Parts CPR SILVER PART I FCP	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	1 854 903,56
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,75
Rétrocessions des frais de gestion	
Parts CPR SILVER PART P	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	8 328 163,27
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Rétrocessions des frais de gestion	

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

	29/07/2022
Garanties reçues par l'OPC	
- dont garanties de capital	
Autres engagements reçus	
Autres engagements donnés	

3.9. AUTRES INFORMATIONS

3.9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	29/07/2022
Titres pris en pension livrée Titres empruntés	

3.9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

	29/07/2022
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	

3.9.3. Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code ISIN	Libellé	29/07/2022
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			
Instruments financiers à terme			
Total des titres du groupe			

OPCVM CPR SILVER AGE

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat

	29/07/2022	31/12/2021
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	116,50	104,75
Résultat	32 860 771,27	15 936 363,13
Total	32 860 887,77	15 936 467,88

	29/07/2022	31/12/2021
Parts CPR SILVER AGE PART Z-C		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	10 401,70	1 304 460,06
Total	10 401,70	1 304 460,06

	29/07/2022	31/12/2021
Parts CPR Silver Age PM		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	35,46	10,34
Total	35,46	10,34

	29/07/2022	31/12/2021
Parts CPR SILVER AGE R		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	29 160,57	40 366,45
Total	29 160,57	40 366,45

OPCVM CPR SILVER AGE

	29/07/2022	31/12/2021
Parts CPR SILVER AGE T		
Affectation		
Distribution	4 853 408,03	4 182 068,59
Report à nouveau de l'exercice	58,99	33,15
Capitalisation		
Total	4 853 467,02	4 182 101,74
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	15 848,898	16 914,332
Distribution unitaire	306,23	247,25
Crédit d'impôt		
Crédit d'impôt attachés à la distribution du résultat	251 656,62	311 907,94

	29/07/2022	31/12/2021
Parts CPR Silver Age T0		
Affectation		
Distribution	312 112,07	436 637,94
Report à nouveau de l'exercice	78,77	129,96
Capitalisation		
Total	312 190,84	436 767,90
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	12 196,642	18 643,806
Distribution unitaire	25,59	23,42
Crédit d'impôt		
Crédit d'impôt attachés à la distribution du résultat	16 091,32	32 457,25

	29/07/2022	31/12/2021
Parts Cpr Silver Age Z-D		
Affectation		
Distribution	295 146,92	199 065,37
Report à nouveau de l'exercice	0,52	0,28
Capitalisation		
Total	295 147,44	199 065,65
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	115,076	115,076
Distribution unitaire	2 564,80	1 729,86
Crédit d'impôt		
Crédit d'impôt attachés à la distribution du résultat	16 778,92	18 632,47

OPCVM CPR SILVER AGE

	29/07/2022	31/12/2021
Parts CPR SILVER PART E FCP		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	1 773 171,91	-85 091,56
Total	1 773 171,91	-85 091,56

	29/07/2022	31/12/2021
Parts CPR SILVER PART I FCP		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	9 438 229,12	5 475 034,75
Total	9 438 229,12	5 475 034,75

	29/07/2022	31/12/2021
Parts CPR SILVER PART P		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	16 149 083,71	4 383 752,55
Total	16 149 083,71	4 383 752,55

OPCVM CPR SILVER AGE

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente aux plus et moins-values nettes

	29/07/2022	31/12/2021
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	312 678 989,56	85 429 484,56
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-40 632 505,92	277 010 387,25
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	272 046 483,64	362 439 871,81

	29/07/2022	31/12/2021
Parts CPR SILVER AGE PART Z-C		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-10 649,90	12 401 924,74
Total	-10 649,90	12 401 924,74

	29/07/2022	31/12/2021
Parts CPR Silver Age PM		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-48,51	302,57
Total	-48,51	302,57

	29/07/2022	31/12/2021
Parts CPR SILVER AGE R		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées	255 877,40	737 525,03
Capitalisation		
Total	255 877,40	737 525,03

OPCVM CPR SILVER AGE

	29/07/2022	31/12/2021
Parts CPR SILVER AGE T		
Affectation		
Distribution		9 134 246,71
Plus et moins-values nettes non distribuées	17 359 178,50	22 988 578,71
Capitalisation		
Total	17 359 178,50	32 122 825,42
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	15 848,898	16 914,332
Distribution unitaire		540,03

	29/07/2022	31/12/2021
Parts CPR Silver Age T0		
Affectation		
Distribution		3 538 594,38
Plus et moins-values nettes non distribuées		152,82
Capitalisation	-216 835,69	
Total	-216 835,69	3 538 747,20
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	12 196,642	18 643,806
Distribution unitaire		189,80

	29/07/2022	31/12/2021
Parts Cpr Silver Age Z-D		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées	2 389 430,67	2 686 097,08
Capitalisation		
Total	2 389 430,67	2 686 097,08

OPCVM CPR SILVER AGE

	29/07/2022	31/12/2021
Parts CPR SILVER PART E FCP		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-2 976 315,66	20 872 671,95
Total	-2 976 315,66	20 872 671,95

	29/07/2022	31/12/2021
Parts CPR SILVER PART I FCP		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées	80 402 892,95	91 610 503,92
Capitalisation		
Total	80 402 892,95	91 610 503,92

	29/07/2022	31/12/2021
Parts CPR SILVER PART P		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées	174 842 953,88	198 469 273,90
Capitalisation		
Total	174 842 953,88	198 469 273,90

3.11. Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'entité au cours des cinq derniers exercices

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	29/07/2022
Actif net Global en EUR	1 842 621 590,61	2 060 361 793,03	1 831 385 150,69	2 105 519 643,94	1 738 762 209,99
Parts CPR SILVER AGE PART Z-C en EUR					
Actif net	74 769 699,90	63 433 452,20	77 766 388,70	94 775 407,07	451 619,49
Nombre de titres	837,205	569,447	720,592	720,105	3,814
Valeur liquidative unitaire	89 308,71	111 394,83	107 920,13	131 613,31	118 410,98
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-2 819,05	5 840,06	1 111,12	17 222,38	-2 792,31
Capitalisation unitaire sur résultat	1 646,67	2 030,56	1 122,27	1 811,48	2 727,24
Parts CPR Silver Age PM en EUR					
Actif net		99,28	1 904,69	2 299,55	2 056,98
Nombre de titres		1,000	20,000	20,000	20,000
Valeur liquidative unitaire		99,28	95,23	114,97	102,84
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes			1,02	15,12	-2,42
Capitalisation unitaire sur résultat			0,09	0,51	1,77
Parts CPR SILVER AGE R en EUR					
Actif net	3 914 894,64	3 165 980,89	2 189 351,13	3 998 998,64	1 406 969,30
Nombre de titres	43 040,588	28 017,699	20 094,434	30 216,983	11 843,940
Valeur liquidative unitaire	90,95	112,99	108,95	132,34	118,79
+/- values nettes unitaire non distribuées		5,93	7,05	24,40	21,60
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-2,85				
Capitalisation unitaire sur résultat	1,05	1,65	0,63	1,33	2,46

3.11. Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'entité au cours des cinq derniers exercices

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	29/07/2022
Parts CPR SILVER AGE T en EUR					
Actif net	346 266 250,53	344 543 639,43	249 087 726,36	242 114 845,49	192 216 519,21
Nombre de titres	31 959,410	25 932,842	20 171,405	16 914,332	15 848,898
Valeur liquidative unitaire	10 834,56	13 285,99	12 348,55	14 314,18	12 128,06
Distribution unitaire sur +/- valeurs nettes		309,51	523,30	540,03	
+/- valeurs nettes unitaire non distribuées		388,56		1 359,11	1 095,29
Capitalisation unitaire sur +/- valeurs nettes	-169,27				
Distribution unitaire sur résultat	246,46	288,36	179,28	247,25	306,23
Crédit d'impôt unitaire	19,468	21,629	10,57	19,015	(*)
Parts CPR Silver Age T0 en EUR					
Actif net	18 005 769,64	21 630 561,41	21 232 164,11	25 194 557,13	12 290 629,22
Nombre de titres	17 793,202	17 410,132	18 975,526	18 643,806	12 196,642
Valeur liquidative unitaire	1 011,94	1 242,41	1 118,92	1 351,36	1 007,70
Distribution unitaire sur +/- valeurs nettes		65,26		189,80	
+/- valeurs nettes unitaire non distribuées			12,65		
Capitalisation unitaire sur +/- valeurs nettes	-31,88				-17,77
Distribution unitaire sur résultat	21,80	27,07	16,23	23,42	25,59
Crédit d'impôt unitaire	1,823	1,833	0,88	1,759	(*)
Parts Cpr Silver Age Z-D en EUR					
Actif net	29 459 377,35	34 449 674,49	24 149 671,24	14 463 232,05	12 815 820,74
Nombre de titres	330,185	314,822	232,076	115,076	115,076
Valeur liquidative unitaire	89 220,82	109 425,88	104 059,32	125 684,17	111 368,31
+/- valeurs nettes unitaire non distribuées		5 752,63	6 850,23	23 341,93	20 763,93
Capitalisation unitaire sur +/- valeurs nettes	-2 692,78				
Distribution unitaire sur résultat	1 645,33	1 997,79	1 071,71	1 729,86	2 564,80
Crédit d'impôt unitaire	160,193	160,42	80,816	161,914	(*)

3.11. Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'entité au cours des cinq derniers exercices

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	29/07/2022
Parts CPR SILVER PART E FCP en EUR					
Actif net	112 822 478,91	117 500 328,83	112 002 282,87	158 224 926,72	125 843 368,88
Nombre de titres	646 625,557	548 345,200	548 312,319	645 072,220	575 369,336
Valeur liquidative unitaire	174,47	214,28	204,26	245,28	218,71
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-5,51	11,28	2,09	32,35	-5,17
Capitalisation unitaire sur résultat	0,04	0,87	-1,04	-0,13	3,08
Parts CPR SILVER PART I FCP en EUR					
Actif net	377 973 441,05	440 066 552,35	423 236 879,67	497 264 294,31	442 922 373,20
Nombre de titres	1 846 037,668	1 728 335,976	1 721 622,830	1 663 595,741	1 649 859,454
Valeur liquidative unitaire	204,74	254,61	245,83	298,90	268,46
+/- values nettes unitaire non distribuées		13,36	15,89	55,06	48,73
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-6,46				
Capitalisation unitaire sur résultat	2,98	3,94	1,75	3,29	5,72
Parts CPR SILVER PART P en EUR					
Actif net	879 409 678,59	1 035 571 504,15	921 718 781,92	1 069 481 082,98	950 812 852,97
Nombre de titres	459 302,259	438 201,353	406 982,954	391 301,736	389 015,474
Valeur liquidative unitaire	1 914,66	2 363,23	2 264,76	2 733,13	2 444,15
+/- values nettes unitaire non distribuées		124,30	147,59	507,20	449,44
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-60,49				
Capitalisation unitaire sur résultat	12,16	20,52	-0,02	11,20	41,51

(*) Le crédit d'impôt unitaire ne sera déterminé qu'à la date de mise en distribution, conformément aux dispositions fiscales en vigueur.

3.12. Inventaire détaillé des instruments financiers en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
ALLIANZ SE-REG	EUR	265 400	47 060 728,00	2,71
BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE	EUR	140 437	11 161 932,76	0,64
MERCEDES BENZ GROUP AG REGISTERED SHARES	EUR	200 126	11 451 209,72	0,66
MERCK KGA	EUR	155 449	28 866 879,30	1,66
SYNLAB AG	EUR	705 267	13 047 439,50	0,75
VOLKSWAGEN AG-PREF	EUR	58 352	8 011 729,60	0,46
TOTAL ALLEMAGNE			119 599 918,88	6,88
BELGIQUE				
AEDIFICA SA	EUR	279 666	28 358 132,40	1,63
UNION CHIMIQUE BELGE/ UCB	EUR	105 512	8 050 565,60	0,46
TOTAL BELGIQUE			36 408 698,00	2,09
DANEMARK				
GENMAB	DKK	68 189	23 766 573,10	1,37
GN GREAT NORDIC	DKK	340 611	11 551 408,26	0,66
NOVO NORDISK AS	DKK	362 455	41 574 482,06	2,39
TOTAL DANEMARK			76 892 463,42	4,42
ETATS-UNIS				
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	925 057	37 241 788,70	2,15
HCA HEALTHCARE INC	USD	115 216	24 002 532,95	1,38
INSPIRE MEDICAL SYSTEMS INC	USD	8 288	1 698 729,09	0,10
IQVIA HOLDINGS - REGISTERED SHARE	USD	131 786	31 054 010,91	1,78
TOTAL ETATS-UNIS			93 997 061,65	5,41
FINLANDE				
SAMPO OYJ A	EUR	485 027	20 439 037,78	1,18
TOTAL FINLANDE			20 439 037,78	1,18
FRANCE				
ACCOR	EUR	544 079	13 754 317,12	0,79
AIRBUS SE	EUR	163 068	17 102 571,84	0,99
AIR LIQUIDE	EUR	402 152	53 936 626,24	3,10
AXA	EUR	2 228 152	50 022 012,40	2,87
EDENRED	EUR	907 665	45 474 016,50	2,61
ELIS	EUR	667 548	9 719 498,88	0,56
ESSILORLUXOTTICA	EUR	178 077	27 147 838,65	1,56
HERMES INTERNATIONAL	EUR	17 092	22 800 728,00	1,31
L'OREAL	EUR	88 228	32 476 726,80	1,87
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	65 186	44 000 550,00	2,53
SANOFI	EUR	724 063	70 386 164,23	4,05
SARTORIUS STEDIM BIOTECH	EUR	67 077	26 133 199,20	1,50
SODEXO / EX SODEXHO ALLIANCE	EUR	167 758	13 293 143,92	0,77

3.12. Inventaire détaillé des instruments financiers en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TOTALENERGIES SE	EUR	933 761	46 463 947,36	2,67
TRIGANO SA	EUR	198 528	18 899 865,60	1,09
TOTAL FRANCE			491 611 206,74	28,27
IRLANDE				
MEDTRONIC PLC	USD	377 954	34 294 418,75	1,97
TOTAL IRLANDE			34 294 418,75	1,97
ITALIE				
AMPLIFON	EUR	456 072	14 690 079,12	0,84
ANIMA HOLDING SPA	EUR	6 031 055	20 614 145,99	1,19
ATLANTIA EX AUTOSTRADE	EUR	943 056	21 284 773,92	1,22
BANCA GENERALI SPA	EUR	361 218	10 222 469,40	0,58
DIASORIN SPA	EUR	128 989	17 490 908,40	1,01
ENEL SPA	EUR	3 765 528	18 484 976,95	1,06
ENI SPA	EUR	3 215 835	37 676 722,86	2,16
HERA SPA	EUR	3 565 128	9 989 488,66	0,57
INFR WIRE ITAL SPA	EUR	1 222 278	12 516 126,72	0,72
INTESA SANPAOLO	EUR	20 074 655	34 701 048,63	2,00
LEONARDO SPA	EUR	1 881 512	17 189 493,63	0,99
MEDIOBANCA SPA	EUR	1 371 248	11 463 633,28	0,66
MONCLER SPA	EUR	335 474	16 327 519,58	0,94
PRYSMIAN SPA	EUR	600 000	18 570 000,00	1,07
RECORDATI INDUSTRIA CHIMICA E FARMACEUTICA	EUR	405 000	17 508 150,00	1,01
SNAM	EUR	3 800 000	18 612 400,00	1,07
TELECOM ITALIA ORD SPA	EUR	73 066 621	15 797 003,46	0,91
UNICREDIT SPA	EUR	4 072 640	39 015 891,20	2,25
TOTAL ITALIE			352 154 831,80	20,25
LUXEMBOURG				
EUROFINS SCIENTIFIC	EUR	300 955	22 878 599,10	1,32
TOTAL LUXEMBOURG			22 878 599,10	1,32
PAYS-BAS				
AEGON	EUR	2 092 238	8 963 147,59	0,51
ASR NEDERLAND NV	EUR	637 455	25 944 418,50	1,49
BASIC FIT NV	EUR	218 404	8 622 589,92	0,50
CNH INDUSTRIAL NV	EUR	1 340 731	16 725 619,23	0,96
KONINKLIJKE DSM	EUR	116 740	18 199 766,00	1,05
NN GROUP NV	EUR	770 114	35 178 807,52	2,03
QIAGEN	EUR	901 032	44 024 423,52	2,53
ROYAL PHILIPS	EUR	1 425 339	28 727 707,55	1,65
STELLANTIS NV	EUR	3 072 854,0001	42 780 273,39	2,46
TOTAL PAYS-BAS			229 166 753,22	13,18
SUEDE				
ASSA ABLOY AB	SEK	1 431 990	32 908 701,94	1,89
HUSQVARNA AB CL B	SEK	2 880 479	22 366 626,41	1,29
TOTAL SUEDE			55 275 328,35	3,18

3.12. Inventaire détaillé des instruments financiers en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
SUISSE				
LONZA GROUP NOM.	CHF	47 924	28 434 133,55	1,64
PARTNERS GROUP HOLDING N	CHF	23 391	24 880 711,53	1,44
SWISS LIFE HOLDING AG-REG	CHF	67 791	35 097 888,89	2,01
UBS GROUP AG	CHF	785 979	12 532 445,88	0,72
TOTAL SUISSE			100 945 179,85	5,81
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			1 633 663 497,54	93,96
TOTAL Actions et valeurs assimilées			1 633 663 497,54	93,96
Créance représentative de titres prêtés				
PAYS-BAS				
QIAGEN	EUR	1 891	92 394,26	
TOTAL PAYS-BAS			92 394,26	
TOTAL Créance représentative de titres prêtés			92 394,26	
Indemnités sur titres prêtés			297,42	
Indemnités sur titres empruntés			25,00	
Instruments financier à terme				
Autres instruments financiers à terme				
Autres swaps				
BNP 08/09/2022	EUR	485 000 002,09	22 940 640,75	1,32
TOTAL Autres swaps			22 940 640,75	1,32
CFD				
CFD CGMD ROCHE 1230	CHF	239 571	-3 169 940,12	-0,18
CFD CGME 3I GRO 1230	GBP	2 758 876	2 387 140,59	0,13
CFD CGME ASTRAZ 1230	GBP	653 435	-577 087,84	-0,03
CFD CGME COMPAS 1230	GBP	1 920 959	1 742 366,44	0,10
CFD CGME CONVAT 1230	GBP	711 254	47 535,77	0,01
CFD CGME DECHRA 1230	GBP	431 398	-236 833,85	-0,01
CFD CGME HALEON 1230	GBP	1 377 678	-350 896,01	-0,02
CFD CGME KINGFI 1230	GBP	9 359 984	-413 318,31	-0,03
CFD CGME LEGAL 1230	GBP	16 792 832	1 262 618,95	0,07
CFD CGME MAN GR 1230	GBP	7 790 316	334 707,46	0,02
CFD CGME PRUDEN 1230	GBP	650 607	3 882,37	
CFD CGME RECKIT 1230	GBP	159 301	654 010,55	0,04
CFD CGME RENTOK 1230	GBP	5 086 574	1 906 175,25	0,11
CFD CGME SMITH 1230	GBP	533 135	-817 613,65	-0,05
CFD CGME UNILEV 1230	GBP	230 452	303 913,90	0,02
CFD CGME WHITBR 1230	GBP	278 816	-322 773,03	-0,02
TOTAL CFD			2 753 888,47	0,16
TOTAL Autres instruments financiers à terme			25 694 529,22	1,48
TOTAL Instruments financier à terme			25 694 529,22	1,48
Créances			989 193 734,16	56,89
Dettes			-1 044 820 437,43	-60,09
Comptes financiers			134 938 169,82	7,76
Actif net			1 738 762 209,99	100,00

OPCVM CPR SILVER AGE

Parts CPR Silver Age T0	EUR	12 196,642	1 007,70
Parts CPR SILVER PART I FCP	EUR	1 649 859,454	268,46
Parts CPR SILVER PART P	EUR	389 015,474	2 444,15
Parts Cpr Silver Age Z-D	EUR	115,076	111 368,31
Parts CPR SILVER AGE T	EUR	15 848,898	12 128,06
Parts CPR Silver Age PM	EUR	20,000	102,84
Parts CPR SILVER PART E FCP	EUR	575 369,336	218,71
Parts CPR SILVER AGE PART Z-C	EUR	3,814	118 410,98
Parts CPR SILVER AGE R	EUR	11 843,940	118,79

Complément d'information relatif au régime fiscal du coupon

Décomposition du coupon : Part CPR SILVER AGE T

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	4 853 408,03	EUR	306,23	EUR
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Revenus non déclarables et non imposables				
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values				
TOTAL	4 853 408,03	EUR	306,23	EUR

Décomposition du coupon : Part CPR Silver Age T0

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	312 112,07	EUR	25,59	EUR
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Revenus non déclarables et non imposables				
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values				
TOTAL	312 112,07	EUR	25,59	EUR

Décomposition du coupon : Part Cpr Silver Age Z-D

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	295 146,92	EUR	2 564,80	EUR
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Revenus non déclarables et non imposables				
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values				
TOTAL	295 146,92	EUR	2 564,80	EUR