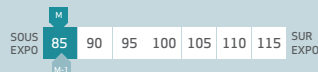


L'indice qui mesure
la confiance des chefs d'entreprise
en France, au plus haut
depuis la mi-2007

NIVEAUX D'EXPOSITION en %

TAUX

85%



ACTIONS

95%



PLUTÔT MER, CAMPAGNE OU ESPACE CET ÉTÉ ?

Quel est le point commun pas commun entre Jeff Bezos, Richard Branson et Elon Musk ? En plus d'être connus pour avoir conquis le monde avec respectivement Amazon, Virgin et Tesla, les trois milliardaires se lancent à la conquête de l'espace et se font concurrence sur le marché du tourisme spatial. Richard Branson et Jeff Bezos devraient faire eux-mêmes le voyage en juillet. Quand la majorité des Terriens n'osera pas franchir les frontières de son pays cet été en raison du contexte sanitaire, eux n'hésitent pas à défier les frontières de l'espace et de la pesanteur.

L'air des vacances ne souffle pas encore sur la croissance et les marchés, au contraire. Au mois de juin, le marché obligataire américain aura été de nouveau au centre de l'attention des investisseurs et la vigueur de la reprise mondiale semble se confirmer. En effet, les taux longs américains se sont détendus de façon inattendue en juin : le taux à 30 ans US a ainsi baissé de 20 pbs, repassant même temporairement sous la barre des 2 %. Cela a impacté les marchés actions, provoquant un retournement de tendance sur le mois entre les segments Croissance et Value : respectivement +4,47 % et -1,33 % en USD dans leur composante du MSCI World.

La réouverture des économies n'en est qu'à ses débuts, et l'important surplus d'épargne accumulé par les ménages devrait soutenir durablement la consommation. Le narratif d'ensemble sur la dynamique de reflation demeure selon nous très solide. Si le *momentum* d'amélioration des données économiques nord-américaines est sans doute proche d'un point haut, le niveau d'activité global devrait rester très vigoureux ces prochains mois.

Nous avons renforcé notre scénario central (70 %) qui prévoit une normalisation graduelle grâce au recul de l'épidémie, le renforcement de la croissance et l'annonce d'un *tapering* fin août. Le tout serait favorable à la poursuite de la normalisation des taux et à une progression modérée des marchés actions. Notre scénario alternatif (30 %) est centré sur les États-Unis et la Fed : accélération de la demande supérieure à l'offre, dérapage de l'inflation, hausse puis repli des BE suite à l'intervention de la Fed... qui entraîneraient une hausse violente des taux et une baisse des marchés actions.

DANS CE NUMÉRO



DÉVELOPPEMENT DURABLE

Miser sur
L'ÉNERGIE DÉCARBONÉE
pour soutenir la croissance

ACTIONS THÉMATIQUES

FOOD FOR GENERATIONS
LA TRANSITION DURABLE
au menu de nos investissements

PROCHAIN RENDEZ-VOUS

09 SEPTEMBRE 2021

CONFÉRENCE
PETIT-DÉJEUNER INVESTISSEURS



Nous vous souhaitons
un bel été et vous
donnons rendez-vous
en septembre...



INDICATEURS CLÉS

PENTIFICATION OU APLATISSEMENT À VENIR DE LA COURBE DES TAUX ?

Au-delà de facteurs techniques actuellement prépondérants, la courbe des taux répond à des éléments bien identifiés : sur la partie courte, les anticipations de politique monétaire (taux directeurs des banques centrales) sont l'élément dominant. Sur la partie longue, les perspectives de croissance et d'inflation, ainsi que la politique fiscale, sont factorisées dans la prime de terme.

Actuellement, les cycles macro-économiques sont désynchronisés, évoluant au rythme de l'évolution de la situation sanitaire. L'investisseur pourrait s'attendre à une divergence entre zone euro et US notamment :

- En Europe, la partie courte est bien ancrée, aucune hausse de taux de la BCE à l'horizon (dont le mandat d'inflation n'est pas rempli) ; la partie longue varierait avec la sortie de la crise, mais les perspectives d'inflation et de croissance restent modestes, de même que la relance fiscale. La logique pousserait pour une pentification modérée.
- Aux États-Unis, le marché anticipe des hausses des taux de la Fed rendant la partie courte « riche », alors que sur la partie longue restent à factoriser l'impact de la nouvelle approche de la Fed sur la moyenne d'inflation à long terme, les plans de relance faramineux votés et à venir, ainsi que leur impact sur la croissance long terme. Cela pousserait à une pentification marquée à moyen terme.

Cet exercice, bien théorique, reste dépendant d'autres facteurs qui viendraient à court terme apporter de la volatilité dans ce contexte incertain...

Écart de taux (en points de base)	30/06/2021	31/03/2021	30/12/2020	Évolution sur l'année
Allemagne 2-5 ans	7	6	-4	11
Allemagne 5-10 ans	38	34	17	21
Allemagne 10-30 ans	50	55	41	9
États-Unis 2-5 ans	64	78	25	39
États-Unis 5-10 ans	58	80	56	2
États-Unis 10-30 ans	62	67	73	-11

(source : Bloomberg)

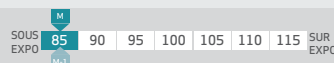
TAUX ÉTATS-UNIS

POWELL RASSURE ENCORE UNE FOIS

Jerome Powell a continué de rassurer lors de son audition au Congrès, en maintenant sa posture accommodante. Il a notamment rappelé que l'amélioration qualitative et quantitative du marché du travail restait sa principale préoccupation et a profité de l'occasion pour réaffirmer le caractère transitoire de l'inflation. Il a ainsi écarté le risque d'un durcissement plus rapide que prévu de la politique monétaire. Sur le mois écoulé, les taux 10 ans US baissent à 1,46 %, malgré l'accélération de la croissance et de l'inflation.

TAUX
US

85%



TAUX EURO

DÉCISIONS REPORTÉES EN SEPTEMBRE

Le taux d'inflation annuel est confirmé à 2 % en zone euro et l'inflation core est revue de 0,9 % à 1 %. La BCE n'a pas annoncé de changement dans la conduite de sa politique monétaire et semble avoir reporté les décisions à la réunion de septembre. L'institution prévoit une hausse plus forte du PIB et de l'inflation dans la zone euro en 2021 et 2022, tout en réaffirmant qu'elle ne croyait pas à un dérapage prochain de l'inflation. Sur la période sous revue, le 10 ans allemand baisse à -0,20 %, le 10 ans italien a reculé de 9 pbs à +0,82 % et le taux 10 ans espagnol de 4 pbs à +0,41 %.

TAUX
EURO

85%



ANALYSE À SUIVRE

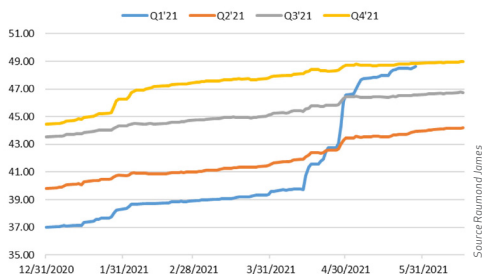
ATTENTES DES RÉSULTATS DES ENTREPRISES DU DEUXIÈME TRIMESTRE

Dans un environnement de reprise économique, les croissances de bénéfices publiées au cours des derniers trimestres témoignent de la capacité des entreprises à participer à cette amélioration. A ce titre, les publications du deuxième trimestre seront étudiées à la loupe en raison d'une valorisation tendue des marchés actions et d'une revue en forte hausse de ces attentes depuis le début de l'année.

Au niveau sectoriel, on attend des publications en retrait du côté des banques en raison d'une baisse des revenus dans la banque d'affaires et l'intermédiation sur les émissions obligataires et actions et un retour à meilleure fortune des matériaux de base (dont pétrole) et valeurs industrielles. Les valeurs technologiques et les valeurs défensives devraient maintenir la tendance des derniers trimestres.

Au global, on attend une accélération de la tendance bénéficiaire dans l'ensemble des régions. Si l'on compare l'écart entre les attentes pour les bénéfices 2021 en début d'année et aujourd'hui on constate que la barre est de plus en plus haute : aux États-Unis de +20 % à +34 %, en Europe de +32 % à +43 %, en Asie émergente de +24 % à +38 %, dans les émergents de +34 % à +50 %. Dans ce contexte de dynamique de révision des bénéfices très positive depuis des semaines, les publications du deuxième semestre doivent confirmer la tendance à mi-année ! Des attentes toujours plus fortes sur le marché américain !

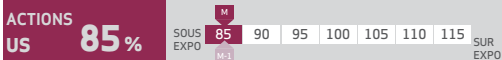
2021 Earnings Estimates



ACTIONS ÉTATS-UNIS

DES CONTRAINTES DE CAPACITÉ APPARAISSENT

Aux États-Unis, le PMI composite retombe à 63,9 en juin contre 68,7 en mai à cause d'une baisse du PMI services qui s'explique en grande partie par des contraintes de capacité limitant l'offre plutôt qu'un ralentissement de l'économie. D'un autre côté, les ventes de logement baissent une nouvelle fois en raison également des problèmes d'approvisionnement de matières premières pour les promoteurs. Sur le mois, le S&P 500 a progressé fortement de 5,37 % en euros.



ACTIONS EUROPE

ACCÉLÉRATION DE L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

En Europe, les résultats provisoires des enquêtes d'activités auprès des directeurs d'achat pour le mois de juin ont illustré l'accélération de l'activité dans le secteur privé. L'indice PMI flash qui agrège l'activité industrielle et des services grimpe à 59,2, son niveau le plus élevé depuis juin 2006. La confiance des consommateurs a de nouveau progressé et dépasse même son niveau pré-pandémie. Sur le mois écoulé, l'Eurostoxx 50 baisse légèrement de -0,06 % en euros.



ACTIONS ASIE

INCERTITUDES PERSISTANTES

Au Japon, la banque centrale a convenu que le sentiment sur les marchés financiers continuait de s'améliorer même si certaines incertitudes persistaient, notamment en raison de la résurgence du Covid-19 et de ses variants. En Chine, l'activité n'est pas si dynamique que cela si l'on regarde les dernières données haute fréquence. Il est également à craindre un ralentissement côté exportations compte tenu des récentes perturbations dans l'activité portuaire en raison d'une hausse des cas de Covid-19. Sur le mois, le Topix a progressé de +1,66 % en euros et le MSCI AC Asie Pacifique hors Japon est en hausse de +3,10 % en euros.



MISER SUR L'ÉNERGIE DÉCARBONÉE POUR SOUTENIR LA CROISSANCE

Bon pour la planète ou pour l'économie ? Alors que, de l'Union européenne au Japon, plus de 110 pays se sont aujourd'hui engagés sur un objectif de « zéro émission nette » d'ici 2050, le dilemme apparaît de manière récurrente. En filigrane, un présupposé : la nécessité de choisir entre croissance et solutions durables. La réalité pourrait pourtant être bien différente. De récents travaux de recherche montrent que miser sur l'énergie décarbonée s'avère être un moyen durable pour certains pays – dont l'économie ne repose pas sur les énergies fossiles – de booster leur croissance. Les opportunités économiques sont immenses, reste maintenant à placer les entreprises dans les conditions de les saisir. Explications.

Si l'Agence internationale de l'énergie (IEA) appelle à la décarbonation du secteur énergétique, elle ne s'en cache pas : la tâche est « monumentale »¹. L'enjeu l'est tout autant. Le secteur est ainsi aujourd'hui à l'origine de plus de 75 % des émissions de gaz à effet de serre². La demande en énergie primaire a augmenté de 60 % au cours des trente dernières années et pourrait doubler d'ici à 2050³.

L'ÉNERGIE : UN ENJEU STRATÉGIQUE (ENCORE) MARQUÉ PAR UN RELATIF STATU QUO

Atteindre les objectifs suppose donc des bouleversements majeurs dans un domaine particulièrement sensible : l'énergie reste un enjeu hautement stratégique pour les États. Sécurité énergétique, limitation des importations, bénéfices liés aux exportations... « Pour un grand nombre de pays, développer ses filières énergétiques, c'est la

perspective en premier lieu de renforcer sa sécurité énergétique, mais aussi d'être plus résilients face aux tensions géopolitiques comme aux fluctuations du marché, notamment quand il s'agit de pétrole ou de gaz », rappelle Cécile Segueineaud, directrice du programme 'Énergie' chez 'New Global Perspectives', spécialiste des dimensions politiques, technologiques et économiques de la transition énergétique. Or jusqu'à présent, qui dit énergie, dit d'abord et avant tout énergies fossiles... En effet, malgré la progression des énergies renouvelables, comme l'éolien ou le solaire, le mix énergétique à l'échelle mondiale ne connaît pas de changement structurel depuis trois décennies. « Les énergies fossiles restent largement prédominantes, avec un usage captif du pétrole dans les transports, du charbon et du pétrole dans l'industrie, et des combustibles fossiles dans la production d'électricité », résume l'experte.

LE POTENTIEL ÉCONOMIQUE, LE POINT DE BASCULE ATTENDU ?

Mais une pandémie mondiale est passée par là, et les signes de changement de paradigme se multiplient. Le constat semble de plus en plus partagé que, pour répondre à une crise d'une ampleur inédite, les problématiques environnementales vont non seulement devoir être intégrées, mais tenir une place de choix. À l'image du plan de 2 000 milliards de dollars mis en place par l'administration Biden, les programmes de relance de nombreux pays à travers le monde comprennent une forte composante environnementale.

Dans ce contexte de refonte, le Fonds Monétaire International (FMI) a montré, dans une note de mars dernier⁴, à quel point miser sur les énergies décarbonées participait à la relance de l'économie dans la durée. Dans plusieurs pays et sur plusieurs décennies, les auteurs ont répertorié les investissements décarbonés et carbonés liés à l'énergie et à l'exploitation des sols, soit les deux principales sources d'émissions de gaz à effet de serre. L'idée était de mesurer, pour chaque dollar investi, combien le PIB avait augmenté au cours des années qui ont suivi. Conclusion ? Les investissements dans les projets respectueux de l'environnement ont un impact beaucoup plus fort sur l'économie que les investissements non respectueux de l'environnement. Miser sur les énergies décarbonées participe à la relance sur trois enjeux décisifs : l'emploi, la compétitivité et l'innovation. Mais Cécile Segueineau prévient : réussir cette bascule implique de ne pas se focaliser uniquement sur le développement de la production d'énergies décarbonées. « *Il est essentiel d'avoir une approche systémique, c'est-à-dire d'intégrer l'efficacité énergétique, les infrastructures bas carbone, les réseaux électriques ou l'économie circulaire. Le FMI insiste d'ailleurs sur l'importance d'une transition juste, en accompagnant notamment la transition des travailleurs des énergies fossiles vers les énergies bas carbone* ». Le rapport⁵ pointe ainsi que les secteurs de l'efficacité énergétique dans les bâtiments et l'industrie, mais aussi le photovoltaïque sont les domaines qui créent le plus d'emplois au regard de l'investissement réalisé. Entre 10 et 15 emplois sont créés par millions de dollars investis – soit 2 à 3 fois plus que pour les énergies fossiles.

INVENTIVITÉ, INVESTISSEMENTS... ET COOPÉRATION

Les perspectives pour les prochaines années et décennies dans le secteur énergétique sont donc colossales. Pour réaliser une éventuelle révolution industrielle bas carbone, le challenge sera en grande partie technologique. Certaines innovations clés, portant par exemple sur le stockage de l'électricité, l'hydrogène, ne sont ainsi pas encore disponibles commercialement. « *L'IEA a estimé⁶ que pour atteindre*

la neutralité carbone d'ici à 2070 dans le secteur de l'énergie, 75 % des réductions d'émissions dans le secteur de l'industrie devraient venir de technologies pas encore disponibles sur le marché », remarque ainsi Cécile Segueineau.

Comme le souligne avec pragmatisme Bill Gates dans son dernier ouvrage⁷, les efforts d'innovation doivent porter sur les *breakthrough* technologies, les solutions techniques qui seront adoptées par les industriels et les particuliers. Parmi celles-ci, on peut citer l'exemple des installations de captage, utilisation et stockage du carbone (CCUS). Sans doute incontournable pour envisager un paysage « zéro émission nette », le procédé permet de capter le carbone des gaz de combustion ou directement de l'air, puis de le stocker sous terre ou de le réutiliser.

Malgré les perspectives économiques, les entreprises ne pourront agir seules. Il est nécessaire d'établir des politiques claires, à long terme, pour donner confiance aux acteurs et investisseurs dans l'ensemble des filières bas carbone. Cela passe par le développement d'une vision intégrée et planifiée en y intégrant les infrastructures associées, avec la création de clusters industriels notamment, soutenus, en amont, par des mécanismes de soutien à l'investissement et des politiques de soutien de la demande. « *Gouvernements, secteur privé, investisseurs, responsables locaux... l'une des clés sera de parvenir à créer une collaboration étroite entre tous les acteurs, via des joint-ventures et autres partenariats publics-privés, pour assumer ensemble les risques de l'investissement et de l'innovation* », souligne Cécile Segueineau. Avec à la clé, des bénéfices également partagés, pour la planète et l'économie.

1. https://www.iea.org/reports/net-zero-by-2050?utm_campaign=IEA%20newsletters&utm_source=SendGrid&utm_medium=Email

2. https://www.lemonde.fr/energies/article/2021/05/18/l-agence-internationale-de-l-energie-appelle-a-ne-plus-investir-dans-de-nouvelles-installations-petrolieres-ou-gazieres_6080549_1653054.html

3. <https://www.connaissancesenergies.org/sites/default/files/pdf-actualites/ieo2019%20%281%29.pdf>

4. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2021/03/19/Building-Better-How-Big-Are-Green-Spending-Multipliers-50264#:~:text=The%20estimated%20multiplier%20associated%20with,on%20sectors%2C%20technologies%20and%20horizons>

5. <https://www.iea.org/reports/sustainable-recovery>

6. <https://www.iea.org/reports/energy-technology-perspectives-2020>

7. « Climat : comment éviter un désastre ? », Flammarion, 2021

FOOD FOR GENERATIONS LA TRANSITION DURABLE au menu de nos investissements

L'investissement à impact de CPR AM débute en 2017 avec le lancement de Food For Generations et l'ambition d'adresser le défi alimentaire mondial : nourrir une population croissante tout en atténuant l'impact négatif de la production et consommation alimentaires. À cet égard, le rapport annuel d'impact publié en mai dernier illustre la démarche responsable complète mise en place pour le fonds et présente concrètement l'impact indirectement généré par ses investissements. Alors que les actifs sous gestion ont récemment dépassé la barre symbolique du 1 milliard d'euros, 2021 semble confirmer la robustesse de l'approche d'investissement du fonds, avec une performance de +16% sur l'année.*

Entretien avec le spécialiste produit, Arnaud Demes, pour explorer les tendances et transformations qui façonnent actuellement la chaîne agroalimentaire et notre positionnement pour bénéficier de l'environnement de marché actuel.

* Performance nette de la part I-Acc en Eur au 30/06/2021.



Par Arnaud Demes,
Spécialiste Produit - CPR AM

POUVEZ-VOUS NOUS RAPPELER LES PRINCIPAUX DÉFIS AUXQUELS LE SYSTÈME ALIMENTAIRE EST CONFRONTÉ ET COMMENT ILS SONT ADRESSÉS PAR LE FONDS ?

La production alimentaire est au croisement de grandes tendances contemporaines qui transforment la demande et exercent une pression sur l'offre. Cette pression est à la fois quantitative, par une augmentation de la consommation à l'échelle mondiale et la forte progression des revenus dans les pays émergents et qualitative, par l'évolution des habitudes alimentaires. En outre, les réponses doivent impérativement se conjuguer aux contraintes sur les ressources naturelles de plus en plus limitées et au contexte de réchauffement climatique.



+ 70 %

la croissance de la
production alimentaire
d'ici 2050



91 %

des déchets en plastique
ne sont pas recyclés



30 %

de la nourriture soit
l'équivalent de 1 trillion
de dollars est perdue

A ce titre, CPR Invest - Food For Generations vise à renforcer le rôle joué par les investisseurs dans la transition vers des modèles agroalimentaires plus vertueux en soutenant les entreprises qui améliorent la durabilité, l'accès et la qualité de l'alimentation. Pour ce faire, le fonds investit tout au long de la chaîne de valeur agroalimentaire – du champs à l'assiette – avec une approche durable. Dès le lancement, des objectifs de suivi et d'amélioration ont été définis sur des critères environnementaux tels que l'intensité carbone et eau ou le taux de recyclage des déchets. Ce suivi régulier de l'impact généré par le portefeuille est clé pour améliorer la contribution positive des investissements dans le temps.

LESQUELLES PARMI LES NOMBREUSES TENDANCES DE CONSOMMATION ÉMERGÉES ET/OU ACCÉLÉRÉES PAR LA PANDÉMIE, MÉRITERAIENT D'ÊTRE CITÉES ?

La pandémie mondiale a tiré vers le haut l'économie du « stay-at-home » et démocratisé de nombreuses pratiques liées à l'e-commerce comme la livraison à domicile de repas, de courses ou de kits de préparation de repas. La livraison de kits de repas peu développée auparavant a connu un véritable boom pendant le confinement et perdure ; cette tendance devrait s'inscrire durablement dans les habitudes de consommation notamment avec l'expansion du télétravail. Sur ce segment, la valeur HelloFresh continue de contribuer positivement à la performance du fonds. La pandémie a aussi mis l'accent sur l'importance de la transparence de la chaîne d'approvisionnement alimentaire. En effet, la crise sanitaire a impacté l'ensemble de la chaîne, du champ au consommateur et, désormais, la production, la transformation, la distribution et la consommation alimentaire suscitent de vives inquiétudes.

Plus globalement, les attentes des consommateurs ont évolué avec une prise de conscience de plus en plus marquée du pouvoir que le consommateur détient dans ses actes d'achat aussi bien au niveau environnemental que social. Le digital joue à différents niveaux de la chaîne un rôle de facilitateur et d'accélérateur. Adoption croissante d'applications de livraison, d'agrégateurs et

de solutions de traçabilité, les *millennials* réclament plus de transparence et de flexibilité dans leurs options de consommation.

L'INDUSTRIE AGROALIMENTAIRE EST EN PLEINE MUTATION POUR RÉPONDRE AUX DÉFIS ENVIRONNEMENTAUX, POUVEZ-VOUS NOUS CITER QUELQUES EXEMPLES ILLUSTRANT CETTE DYNAMIQUE ?

En effet, de nombreuses innovations voient le jour tout au long de la chaîne de valeur. Citons pour illustration l'agriculture de précision qui vise à améliorer la rentabilité et la durabilité des exploitations agricoles grâce à l'utilisation de nouvelles technologies comme l'intelligence artificielle, la robotique ou le *machine learning*. John Deere par exemple, l'un des titres les plus performants du fonds sur 2021 et leader dans le domaine de la fabrication de matériel agricole, a mis au point une technologie capable de distinguer précisément les mauvaises herbes des plantes cultivées afin de limiter l'usage des herbicides.

Autour de l'enjeu de la transparence et de la traçabilité alimentaire, Zebra Technologies par exemple, a développé un outil permettant l'automatisation de la collecte et de l'enregistrement des relevés en temps réel sur : les niveaux de réfrigération, les températures de cuisson ou encore les procédures d'hygiène à appliquer par les employés. Des rapports en temps réel peuvent être extraits, de façon à prendre au plus vite les mesures qui s'imposent en cas de détection d'un problème de sécurité.

LE FONDS A AFFICHÉ DE BELLES PERFORMANCES SUR LA PREMIÈRE PARTIE DE 2021. DANS LES CONDITIONS DE MARCHÉ ACTUELLES, À QUOI PEUT-ON S'ATTENDRE DANS LES MOIS À VENIR ?

L'industrie alimentaire a été particulièrement affectée par la crise sanitaire et a souffert d'une correction sur les titres *value* et cycliques. En effet, 2020 a été une année difficile pour les investisseurs *value*, car le rally sur la *tech* mené par l'accélération des tendances disruptives durant la pandémie, a amplifié l'écart des valeurs *value* vis-à-vis des valeurs de croissance.

Heureusement, 2021 se poursuit différemment! Avec la réouverture des économies, la rotation vers les valeurs *value* et cycliques a amorcé une reprise avec une forte croissance du PIB, une hausse des taux d'intérêt et des pressions inflationnistes notamment sur les matières premières agricoles. En effet, les prix des denrées alimentaires ont connu une accélération significative au cours des derniers mois. L'indice mondial des prix alimentaires produit par la FAO (Food and Agriculture Organisation) est à son plus haut depuis fin 2014.

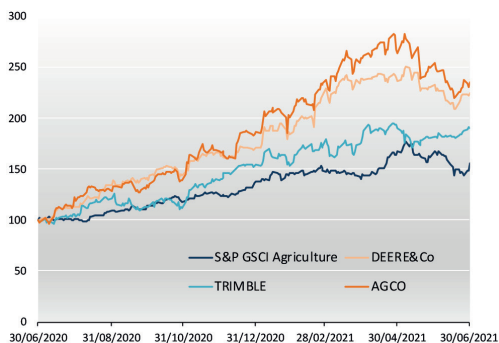
L'indice FAO des prix des produits alimentaires



Source : Bloomberg

Depuis le début de l'année, la dimension agricole a été l'un des principaux moteurs du fonds avec des performances prometteuses de noms tels que John Deere, Trimble et Agco.

Indice S&P GSCI Agriculture vs les principales valeurs agricoles de Food For Generations



Source : Bloomberg

Sur la fin de l'année, le secteur de l'agriculture devrait continuer à être soutenu par la hausse des prix des céréales, portée notamment par la demande chinoise. Cette dernière devrait rester forte car la Chine doit reconstituer son cheptel porcin suite à l'impact de la peste porcine africaine. Compte tenu du contexte, nous sommes convaincus que Food For Generations est favorablement positionné pour tirer parti des conditions de marché actuelles.

TRENDSFORMATIVE

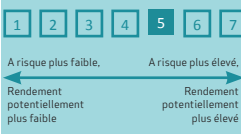
ARTICLES DE RÉFÉRENCE

- [L'économie circulaire, choix sociétal et entrepreneurial](#)
- [L'emballage souple peut-il se passer du plastique ?](#)
- [Le gaspillage alimentaire mis sur la table](#)

CPR INVEST - FOOD FOR GENERATIONS - PROFIL DE RISQUE¹

Risque de contrepartie	Oui
Risque de perte en capital	Oui
Risque lié au marché actions y compris petites capitalisations et pays émergents	Oui
Risque de liquidité	Oui
Risque de change y compris pays émergents	Oui
Durée minimum de placement recommandée	> 5 ans

Profil de risque de rendement (SRRI)²



¹ Toute souscription dans un OPC doit se faire sur la base du Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement et de vous reporter notamment aux rubriques « Objectifs et politique d'investissement », « profil de risque et de rendement » et « frais » du DICI. ² Le SRRI correspond au profil de risque et de rendement présent dans le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ». Il n'est pas garanti et pourra évoluer dans le temps. Le prospectus est disponible sur le site www.cpr-am.com ou sur simple demande auprès de CPR AM. L'OPC cité n'offre pas de garantie de performance et présente un risque de perte en capital. Les performances passées ne sont pas constantes dans le temps, ne font l'objet d'aucune garantie et ne sont donc pas un indicateur fiable des performances futures.

SUIVI DES INDICATEURS D'IMPACT

Extraits du rapport annuel d'impact 2020
du fonds CPR Invest - Food For Generations.

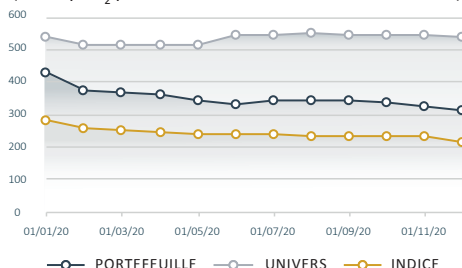
[Télécharger
le rapport complet
sur notre site](#)



INTENSITÉ CARBONE

Cet indicateur mesure la moyenne des émissions en tonnes de CO₂ équivalent par unité de revenu des entreprises (en million d'euros de chiffre d'affaires). C'est un indicateur de l'intensité carbone de la chaîne de valeur des entreprises en portefeuille.

Évolution de l'intensité carbone sur 2020
(en téq CO₂ par million d'euros de chiffre d'affaires)



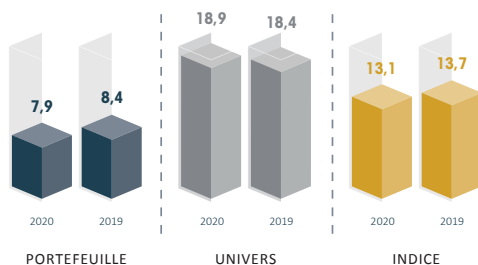
Fin 2020, l'intensité carbone du portefeuille s'élève à 315 téq CO₂ contre 524 pour l'univers, soit une réduction de 40 % Sur 2020, l'équipe de gestion a pu aussi réduire de 30 % les émissions carbone du portefeuille.



INTENSITÉ D'EAU

Cet indicateur mesure la moyenne des prélèvements en eau en m³ par unité de revenu des entreprises (en million d'euros de chiffres d'affaires).

Intensité eau 2020 vs. 2019
(en milliers de m³ par million d'euros de chiffre d'affaires)



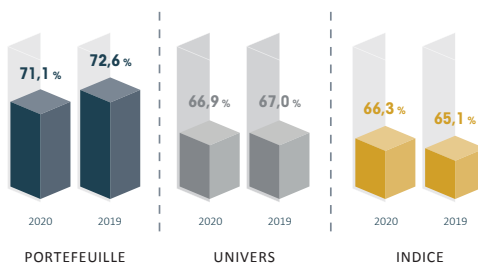
Le portefeuille affiche une intensité eau 2,5 fois inférieure à l'univers initial et se positionne également mieux que l'indice. En outre, l'intensité eau générée en moyenne par les entreprises du portefeuille a été réduite de 5 % sur un an.



TAUX DE RECYCLAGE DES DÉCHETS

Cet indicateur mesure la quantité de déchets recyclés par les entreprises par rapport au total des déchets qu'elles produisent.

Taux de recyclage des déchets
2020 vs. 2019



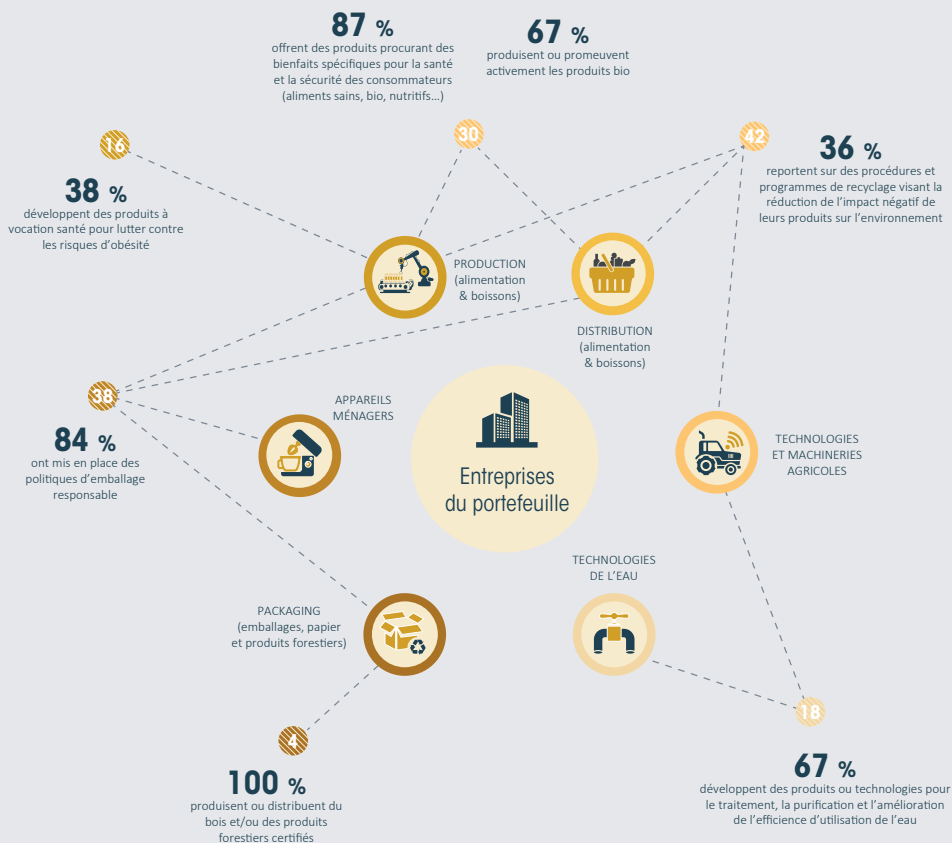
Plus de 70 % des déchets générés par les entreprises en portefeuille sont recyclés. Si ce taux est déjà considéré comme élevé pour l'univers et l'indice, le portefeuille affiche un taux supérieur d'env. 4 à 5 %.

INDICATEURS DE DURABILITÉ AU SEIN DU PORTEFEUILLE



Afin d'apprécier la contribution des investissements à la transition alimentaire durable, nous avons sélectionné et mesuré les indicateurs de durabilité les plus publiés, collectés et homogènes selon l'activité des entreprises. Avec une couverture supérieure à 90% pour tous les indicateurs, ils permettent de témoigner du dynamisme des 63 entreprises sélectionnées par l'équipe de gestion en portefeuille.

Chaque indicateur est lié à un enjeu spécifique de l'univers agro-alimentaire et s'entend donc au niveau des entreprises concernées par l'enjeu qui lui est associé. C'est pour cela que nous avons procédé à une segmentation des entreprises du portefeuille par type d'activité. Un indicateur peut concerner un ou plusieurs segments d'activité et il exprime en pourcentage, les entreprises qui répondent à l'enjeu donné.



Nombre des entreprises couvertes du portefeuille appartenant aux segments d'activité concernés par l'indicateur de durabilité.

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides et à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPR AM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.

PRÉVISIONS AU 24 JUIN 2021



CENTRAL

NORMALISATION GRADUELLE

L'épidémie recule, la vaccination progresse conformément aux plans. Les États-Unis et le Royaume-Uni sont en avance sur l'Europe continentale, qui relâche peu à peu les mesures de restriction d'activité. Les pays émergents sont globalement en retard.

La croissance continue de se renforcer, soutenue par des politiques budgétaires et monétaires très accommodantes, mais le pic arrive au T2 aux États-Unis.

Annnonce fin août d'un *tapering* lent et régulier.

Les taux continuent de se normaliser très progressivement, aux États-Unis et en Europe.

Les marchés actions progressent également mais plus modérément.



ALTERNATIF

LA FED EST EN RETARD ET AGIT

Le soutien budgétaire aux États-Unis entraîne une accélération de la demande bien supérieure à l'offre encore contrainte.

Anticipation d'un dérapage de l'inflation alors même que les indices de prix progressent en raison d'effets temporaires.

Les BE montent puis se replient avec l'intervention de la Fed.

La Fed a trop tardé et doit réagir plus fort : elle accélère la mise en œuvre du *tapering* et communique sur la hausse de son taux directeur.

Hausse violente des taux surtout aux États-Unis, les marchés testant la Fed.

Les marges des entreprises sont impactées négativement.

Les marchés actions baissent.

RAPPEL AU 21 MAI 2021

1 > 60% 2 > 40%

	Taux directeurs	Taux longs	Actions
États-Unis	0,25 % ►	1,65 % ▲	2,50 % ▲
Japon	-0,10 % ►	0,05 % ▲	5,00 % ▲
Zone euro	-0,50 % ►	-0,15 % ▲	2,50 % ▲

Actions pays émergents :	Devises :
Amérique latine	5,00 % ▲ EUR-USD 1,20 ▲
Asie	2,50 % ▲

	Taux directeurs	Taux longs	Actions
États-Unis	0,25 % ►	2,00 % ▲	-10,00 % ▼
Japon	-0,10 % ►	0,20 % ▲	-7,50 % ▼
Zone euro	-0,50 % ►	0,10 % ▲	-7,50 % ▼

Actions pays émergents :	Devises :
Amérique latine	-12,50 % ▼ EUR-USD 1,15 ▼
Asie	-10,00 % ▼

PERFORMANCES AU 22.06.2021

LES PERFORMANCES PASSÉES NE PRÉJUGENT PAS DES PERFORMANCES FUTURES.

	Depuis le 31.12.20	sur 1 an	sur 5 ans	Niveau au 22.06.21	
États-Unis	0,12 %	0,25 %	6,51 %	0,25 %	Taux directeur
	-3,44 %	-4,68 %	15,23 %	1,47 %	Taux 10 ans
	2,32 %	11,30 %	39,50 %	277	High Yield US
	-2,75 %	5,78 %	5,47 %	1,19	Euro/dollar
	13,06 %	36,20 %	103,62 %	4 246	S&P 500
Europe	-0,24 %	-0,51 %	-2,18 %	-0,50 %	Taux directeur
	-3,20 %	-2,15 %	7,71 %	-0,21 %	Taux 10 ans
	2,99 %	11,06 %	24,46 %	272	High Yield Europe
	16,06 %	27,19 %	38,44 %	4 123	DJ EuroStoxx 50
Japon	5,25 %	28,73 %	79,79 %	28 884	Nikkei 225

PRÉVISIONS DES SCÉNARIOS en %

CENTRAL 70 % de proba.	ALTERNATIF 30 % de proba.
0,25 % ►	0,25 % ►
1,65 % ▲	2,00 % ▲
270 ▼	310 ▲
1,20 ▲	1,15 ▼
2,50 % ▲	-10,00 % ▼
-0,50 % ►	-0,50 % ►
-0,15 % ▲	0,10 % ▲
265 ▼	300 ▲
2,50 % ▲	-7,50 % ▼
5,00 % ▲	-7,50 % ▼

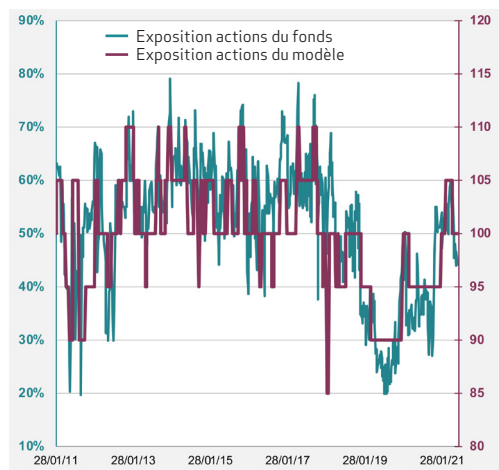
ÉVOLUTION DE L'ALLOCATION DE CPR CROISSANCE RÉACTIVE

« Transitoire ou non transitoire ? », telle est la question qui anime les marchés en cette fin de semestre 2021. Après avoir seriné pendant tout le mois de mai que l'inflation ne serait que transitoire, terme qu'ils avaient utilisé 9 fois lors de leur dernier communiqué de mai, les membres de la Réserve fédérale ont effectué une palinodie remarquée, ôtant toute référence (ou presque) au mot lors de leur conférence de juin. Ce changement de rhétorique du FOMC constitue sans aucun doute un revirement « hawkish », comprendre « durcissement du ton et donc de la politique mise en œuvre », revirement qui risque de perturber, à terme, le comportement des marchés qu'ils soient de taux ou d'actions.

Mais loin d'effrayer des investisseurs incrédules, ce durcissement inéluctable des conditions de marché a entraîné paradoxalement les marchés de taux à la baisse. Cette détente au niveau obligataire s'est accompagnée d'une belle progression des marchés actions américains tirés par les titres de croissance. Les stratégies de reflation quant-à-elles enregistrent une sous-performance marquée sur le mois. Le dollar, très sensible aux variations du différentiel entre les taux 10 ans américains et européens, s'est apprécié sur le mois. Les matières premières, qui bénéficient tant du redémarrage que de certaines pénuries, progressent de plus de 3 % sur la période.

Dans le portefeuille nous avons pris acte de ce changement de ton et réduit, à la marge, notre exposition actions. Nous avons maintenu nos deux axes d'investissement à savoir la thématique reflation avec les matières premières, l'inflation, les titres de valeurs bancaires et décotés et la thématique rattrapage avec une préférence géographique pour l'Amérique latine et le Japon.

Nous avons pris partiellement des bénéfices sur les investissements « reflation » (point-mort d'inflation et entreprises décotées principalement) qui n'ont pas démerité depuis le début de l'année. Nous avons maintenu une sensibilité obligataire négative essentiellement en vendant des taux 10 ans américains.



Source CPR AM

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPR AM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.