

NOS CONVICTIONS

BULLETIN MENSUEL - NOVEMBRE 2018

UN MOIS POUR LE MOINS PARTICULIER

« Machine à laver », « prendre les portes de saloon », « le rebond du chat mort », les métaphores sont nombreuses, puissantes, sans équivoque. Elles nous rappellent que les marchés financiers ne sont pas juste ce formidable lieu d'échange et de partage mais aussi et surtout un organisme versatile, attraitsable, presque autonome qui n'hésitera pas à vous broyer si vous n'allez pas dans son sens.

Depuis la forte montée populiste, le rythme s'est accéléré et les cycles semblent raccourcis. Les mouvements aussi soudains qu'imprévisibles ont rendu la tâche ardue, voire impossible aux gérants flexibles qui cherchent à en atténuer les effets. Le mois d'octobre aura été, une fois n'est pas coutume, l'illustration presque parfaite. Entre la publication des chiffres de croissance du troisième trimestre, le début de la saison des résultats, la présentation du budget italien et la revue par les différentes agences de la note souveraine italienne, les sources d'inquiétude étaient grandes et les risques importants ; et en dépit de bonnes surprises (agences conciliantes, bons résultats macro et micro aux Etats-Unis) les marchés actions ont dévisé sur ce mois qui ressemblait, à s'y méprendre, à un mois d'apaisement, perdant entre 5 et 9% en monnaie locale. Pire encore, c'est l'Europe, dont la croissance déçoit et les perspectives tant économiques que politiques inquiètent, qui enregistre la « moins pire » performance boursière.

Si le risque de dégradation en « haut rendement » de l'Italie est temporairement écarté, les tensions entre le gouvernement italien, qui se revendique presque trumpien, et la zone euro n'en sont qu'aux prémices ; nous renforçons la probabilité d'occurrence de ce scénario à 25%. De même les sempiternelles trumpitudes devraient reprendre de plus belle après les élections de mi-mandat apportant leur lot d'incertitudes et d'incompréhensions ; nous remontons donc ce scénario alternatif à 20% de probabilité. Enfin notre scénario prépondérant et donc central demeure celui d'une poursuite de la bonne dynamique mondiale (55%), scénario qui anticipe que les bons chiffres que nous connaissons perdurent et l'emportent sur les risques politiques.

INFO
DU
MOIS

Hausse de 24%, en un mois, du
marché actions brésilien
(en euros)

NIVEAUX D'EXPOSITION en %

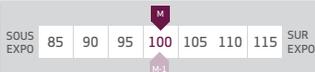
90%

TAUX



100%

ACTIONS



DANS CE NUMÉRO

CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

L'INVESTISSEMENT DANS L'ÉDUCATION, UNE PRIORITÉ
PUBLIQUE ET PRIVÉE

Juliette Cohen
Stratège

ACTIONS THÉMATIQUES

NOUVELLE THÉMATIQUE : CPR INVEST - EDUCATION

Guillaume Uettwiller
Gérant actions thématiques

PROCHAINS RENDEZ-VOUS

20 NOV. 2018

DÉJEUNER CONFÉRENCE
EXPERTS SOLUTIONS
DE TRÉSORERIE

22 NOV. 2018

DÉJEUNER CONFÉRENCE
L'ESG, UN ENGAGEMENT
ESSENTIEL POUR CPR AM

6 & 11 DEC. 2018

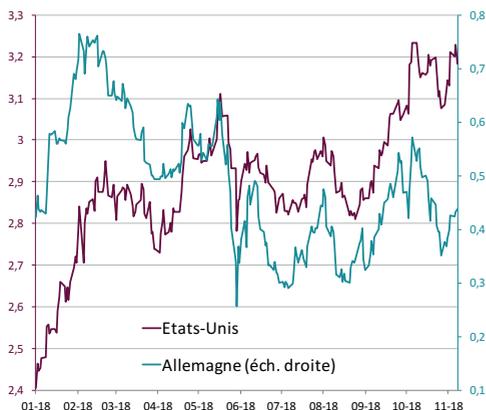
CONFÉRENCE
PETITS DÉJEUNERS
INVESTISSEURS

INDICATEURS CLÉS

LES OBLIGATIONS PEUVENT-ELLES VENIR À LA RESCOURSSE DES ACTIONS ?

Lors de la dernière correction boursière, en octobre, la réponse des taux longs US a été de baisser de 15 bps sur la maturité 10 ans, en partant des points les plus hauts de l'année. Ce mouvement de fuite vers la qualité reste très mesuré compte tenu de l'ampleur de la chute des actions. En comparaison, en début 2016, avec une correction boursière, certes un peu supérieure à celle que l'on vient de connaître, la baisse du 10 ans US fût de 50 bps. Qu'est ce qui est différent aujourd'hui ? Déjà, la macro-économie est beaucoup plus robuste. Même si l'économie américaine ralentit un peu, elle reste bien au-dessus de son potentiel, avec un marché de l'emploi très tendu et des salaires dont le taux de croissance annuel vient de franchir les 3%, sans signe de fléchissement notable, au contraire. En début d'année 2016, le contexte était bien plus fragile. Du côté de la FED, la montée graduelle de ses taux directeurs est bien en place, avec encore une hausse attendue pour la réunion de décembre, et encore 3 autres pour l'année prochaine. Alors que fin 2015, la première hausse de 25 bps du cycle avait finalement été suivie d'une seconde qu'un an après. Enfin, le bilan de la FED a commencé à être réduit, car celle-ci ne renouvelle plus les titres arrivant à échéance, rajoutant une pression à la hausse sur les rendements. Dans ces conditions, en cas de montée de l'aversion pour le risque, il est plus difficile de considérer les obligations comme refuge.

ÉVOLUTION DES TAUX À 10 ANS SOUVERAINS



Source: CPRAM

TAUX ÉTATS-UNIS

INSENSIBLES À LA BAISSSE DES MARCHÉS

La hausse continue des taux d'intérêt de la part de la Reserve fédérale n'est pas finie si l'on se réfère aux récentes déclarations de son président Jérôme Powell. C'est selon lui un moyen de préserver la dynamique de l'économie américaine et maîtriser le retour de l'inflation. Trump a d'ailleurs une nouvelle fois critiqué haut et fort la décision de la banque centrale de relever trois fois les taux directeurs cette année. Cette dernière, malgré le récent plongeon des bourses, ne changera pas de cap pour le moment. Sur le mois le 10 ans américain progresse de 8 bps à 3,14%.

90%
TAUX US

SOUS EXPO	85	90	95	100	105	110	115	SUR EXPO
		M						
		M-1						

TAUX EURO

LES SPREADS ITALIENS S'ÉCARTENT À NOUVEAU

Mario Draghi lors de sa conférence de presse a fait part d'un momentum moins bien orienté de l'économie européenne sans parler de ce stade de retournement. Cela s'explique par les mauvaises performances du secteur automobile et par le ralentissement des exportations. Concernant l'Italie, les agences de notation ont dégradé la note du pays d'un cran sans la passer en crédit spéculatif. Sur le mois, le 10 ans allemand baisse de 8,5 bps à 0,385% alors que le 10 ans italien progresse de 28 bps à 3,42% et que le taux 10 ans espagnol finit en hausse de 4,8 bps à 1,548%.

90%
TAUX EURO

SOUS EXPO	85	90	95	100	105	110	115	SUR EXPO
		M						
		M-1						

ANALYSE À SUIVRE

ACTIONS : CORRECTION OU CAPITULATION ?

Correction ou capitulation c'est souvent une affaire de sensibilité au risque de la part de celui qui porte l'investissement non ?

En l'état, nous assistons bien à une correction des marchés actions dans un cadre pourtant favorable : taux longs américains à 3,21%, croissance des bénéfiques 2018 entre 10% et 20% suivant les régions. Mais l'avenir est incertain et le passé a été fort rémunérateur : sur 10 mois le S&P 500 souffre, sur 10 ans il défie toutes les lois de l'équilibre...

L'incertitude vient des évolutions politiques - budget italien et Communauté européenne, Brexit, Mid Terms américaines-, géo-politiques - guerre commerciale, embargo iranien - et économiques - jusqu'où la Fed va-t-elle monter ses taux ? Elle se traduit dans votre quotidien par des angoisses médiatiques et autres débats quasi philosophiques. Mais surtout, elle contraint les entreprises du monde entier à rester très évasives sur leurs perspectives et leur rentabilité à un an et les pousse à préférer détacher des dividendes et faire des rachats d'actions plutôt qu'investir dans leur appareil de production.

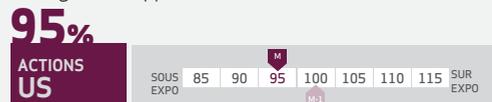
La correction est donc tout à fait justifiée ! Pour la suite, le scénario rose repose sur un partage du congrès américain entre Démocrates (chambre) et Républicains (Sénat) après les élections pour une conduite des affaires courantes un peu plus souple et constructive. Le scénario gris mise sur la confirmation d'un congrès Républicain. Mais dans tous les cas, c'est bien l'évolution (ou non) de la guerre commerciale en négociation commerciale qui ramènera les investisseurs à de meilleures intentions...

Pour les plus pessimistes, il se murmure que la BCE envisagerait un nouveau TLTRO dans les années qui viennent, mais chut c'est trop tôt pour en parler.

ACTIONS ÉTATS-UNIS

VENT DE PANIQUE

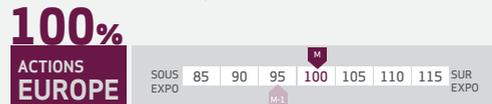
L'économie américaine ne semble pas montrer de réels signes d'essoufflement. Pourtant, les tensions commerciales avec la Chine, l'approche des élections mid-terms et la poursuite de la normalisation monétaire ont ravivé les inquiétudes sur un ralentissement de la croissance américaine et son impact à venir sur les bénéfices des entreprises. La saison de publication des résultats des entreprises est dans l'ensemble de bonne facture même si de nombreuses sociétés ont fait état d'un effet non désirable sur l'activité des récentes hausses de tarifs. Sur le mois, le S&P corrige de -4,85% seulement en euros grâce à l'appréciation de 2% du dollar.



ACTIONS EUROPE

ZONE D'OMBRE SUR LA CROISSANCE

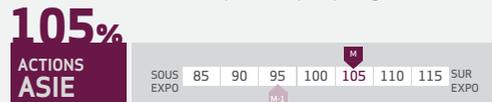
En zone euro les enquêtes de conjoncture restent hésitantes après plusieurs mois de baisse. Elles sont cependant moins bien orientées dans l'industrie et la confiance des consommateurs baisse un peu. Plusieurs éléments affectent la conjoncture européenne à savoir les tensions commerciales, un secteur automobile en difficulté et les inquiétudes politiques. En Italie le bras de fer avec la Commission européenne se poursuit notamment concernant les projections de croissance retenues pour le budget 2019. Sur le mois le MSCI EMU baisse nettement de -6,46%.



ACTIONS ASIE

LA CHINE STIMULE À NOUVEAU

L'économie chinoise entre affaiblie dans le conflit commercial et montre des signes de faiblesse. Pékin reconnaît désormais l'impact de son bras de fer avec Washington. La croissance du PIB a ralenti au troisième trimestre et les officiels chinois ont clairement annoncé qu'ils allaient soutenir davantage l'activité par une politique monétaire et budgétaire plus accommodante. Au Japon les récentes statistiques montrent un tassement de l'activité commerciale avec un recul des exportations vers la Chine de -8,7%. Sur le mois le Topix cède -6,56% et le MSCI AC Asie Pacifique Ex Japon plonge de -8,01%.



LES SCÉNARIOS FINANCIERS À 3 MOIS À FIN OCTOBRE 2018

RAPPEL À FIN SEPT. 2018 1 > 70% 2 > 15% 3 > 15%

55% SCÉNARIO CENTRAL : POURSUITE DE LA BONNE DYNAMIQUE DE LA CROISSANCE MONDIALE

La situation reste globalement inchangée. L'activité reste soutenue aux États-Unis. Stabilisation de l'inflation au dessus de l'objectif. Les 1^{ères} mesures de hausse des droits de douane n'affectent pas encore l'activité. **Taux directeurs** : remontée aux États-Unis (2,50%), stabilité au Japon (0%) et en zone euro (0%). **Taux longs** : remontée aux États-Unis (3,40%) et en zone euro (0,65%), stabilité au Japon (0,15%). **Actions** : + 5% aux États-Unis et dans les pays émergents asiatiques, + 7,5% au Japon et en Europe. La parité EUR-USD remonte au niveau de 1,18.



20% SCÉNARIO ALTERNATIF 1 : TENSIONS COMMERCIALES AGGRAVÉES SUR LES SECTEURS CLÉS

La guerre commerciale continue de prendre de l'ampleur. Elle atteint désormais des secteurs clés de l'économie mondiale : la technologie et l'automobile. Des mesures de restriction de quantité à l'exportation par la Chine sont évoquées. **Taux directeurs** : remontée aux États-Unis (2,50%), stabilité au Japon (0%) et en zone euro (0%). **Taux longs** : baisse aux États-Unis (3,00%), au Japon (0,10%) et en zone euro (0,35%). **Actions** : -10% dans les pays émergents, -7,50% au Japon et -5% aux États-Unis et en Europe. La parité EUR-USD baisse à 1,13.



25% SCÉNARIO ALTERNATIF 2 : VIVES TENSIONS POLITIQUES EUROPÉENNES DUES À L'ITALIE ET AU HARD BREXIT

Le risque politique italien reste au premier plan en Europe avec la préparation du budget 2019 et le risque d'éclatement de la coalition au pouvoir. Malgré les discussions entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne, l'inquiétude grandit face au risque d'un hard Brexit. **Taux directeurs** : remontée aux États-Unis (2,50%), stabilité au Japon (0%) et en zone euro (0%). **Taux longs** : Stabilité aux États-Unis (3,15%). Légère baisse au Japon (0,10%) et baisse en zone euro (0,20%). **Actions** : 2,5% aux États-Unis et au Japon, -2,5% dans les pays émergents, -10% en Europe. L'EUR-USD baisse à 1,11.



PERFORMANCES AU 23.10.2018

LES PERFORMANCES PASSÉES NE PRÉJUGENT PAS DES PERFORMANCES FUTURES.

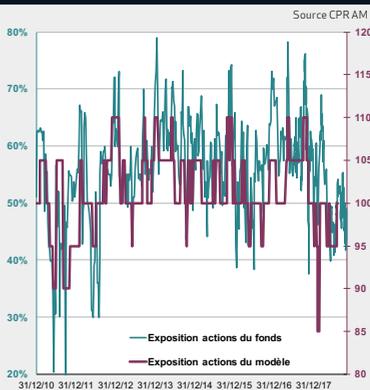
	Depuis le 31.12.17			Niveau au 23.10.18	
	sur 1 an	sur 5 ans			
États-Unis	1,51%	3,76%	2,25%	Taux directeur	
	-4,81%	5,78%	3,17%	Taux 10 ans	
	0,58%	25,63%	312	High Yield US	
	-4,58%	-16,86%	1,15	Euro/dollar	
	2,51%	56,94%	2 741	S&P 500	
Europe	0,00%	0,29%	0,00%	Taux directeur	
	1,53%	23,15%	0,42%	Taux 10 ans	
	-0,38%	27,15%	376	High Yield Europe	
	-10,36%	4,10%	3 141	DJ EuroStoxx 50	
				Nikkei 225	
Japon	-3,31%	62,40%	22 011		

PRÉVISIONS DES SCÉNARIOS en %

	CENTRAL 55% de proba.	ALTERNATIF 1 20% de proba.	ALTERNATIF 2 25% de proba.
États-Unis	2,50%	2,50%	2,50%
Taux 10 ans	3,40%	3,00%	3,15%
High Yield US	275	350	310
Euro/dollar	1,18	1,13	1,11
S&P 500	5%	-5,00%	2,50%
Europe	0,00%	0,00%	0,00%
Taux 10 ans	0,65%	0,35%	0,20%
High Yield Europe	325	420	440
DJ EuroStoxx 50	7,50%	-5,00%	-10,00%
Japon	7,50%	-7,50%	2,50%

ÉVOLUTION DE L'ALLOCATION DE CPR CROISSANCE RÉACTIVE

Les marchés actions mondiaux ont fortement reculé au cours du mois malgré un rebond sur les deux derniers jours. C'est le deuxième mini choc de cette année. Un semblant de vent de panique s'est emparé des marchés actions suite aux déclarations du président de la Fed sur la nécessité de poursuivre la remontée des taux d'intérêt. Cela a ravivé les inquiétudes des investisseurs sur une décelération à venir de la croissance mondiale, déjà fragilisée par les tensions commerciales sino-américaines et les inquiétudes sur le budget italien. Le MSCI world chute de 5% sa plus mauvaise performance depuis mai 2012. Le MSCI marchés émergents a poursuivi sa descente aux enfers avec un plongeon de 6,65% portant sa baisse depuis le début de l'année à -17,5%. Le marché obligataire est resté assez calme, les taux d'emprunt d'Etat restant assez stables à l'exception de l'Italie où les taux 10 ans ont de nouveau grimpé en raison des dissensions avec la Commission européenne au sujet de la soutenabilité de la dette publique au regard du budget présenté. Le marché du crédit Investment Grade ou le High Yield a corrigé également mais sans céder à la panique. L'exposition actions sur les fonds s'est ajustée de manière mécanique à la baisse en raison de la présence de positions optionnelles de couverture sur les marchés américain et européen. Nous estimons que cette correction est exagérée et avons relevé notre exposition actions en fin de mois accroissant celle sur la zone Europe qui bénéficie d'une décote trop importante par rapport au marché américain.





Juliette Cohen
Stratège

CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

L'INVESTISSEMENT DANS L'ÉDUCATION, UNE PRIORITÉ PUBLIQUE ET PRIVÉE

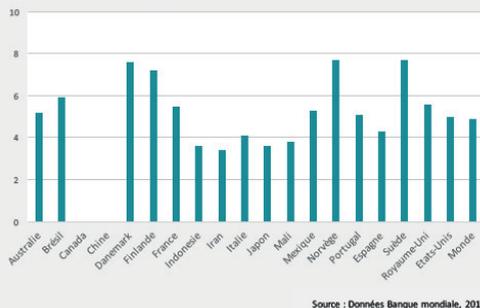
L'INVESTISSEMENT DANS L'ÉDUCATION, UNE PRIORITÉ ?

Le développement de l'éducation apparaît comme un objectif relativement consensuel à la fois au niveau des Etats et des instances internationales car au travers de l'amélioration de l'éducation et de la formation des individus, plusieurs objectifs peuvent être visés : aide au développement, lutte contre les inégalités, développement humain, lutte contre le chômage et la pauvreté,

En 2016, les pays de l'OCDE ont consacré en moyenne 5% de leur PIB au financement de leurs établissements d'enseignement, du primaire au supérieur. Ce poste représente en moyenne 14% des dépenses publiques mais ce niveau s'avère très variable d'un pays à l'autre et représente beaucoup plus pour certains pays émergents. Si l'on regarde la zone euro, les dépenses publiques d'éducation représentent en moyenne 5,1% du PIB de la zone mais là aussi les disparités sont fortes ; elles vont de 3% pour certains pays de l'est à plus de 7% dans les pays du nord. Il est intéressant de souligner que les dépenses publiques d'éducation ont été relativement épargnées lors des coupes budgétaires qui ont suivi les crises de 2008-2011, ce qui montre le caractère particulier de ce poste de dépenses publiques. Entre 2008 et 2014, les dépenses publiques d'éducation ont augmenté de 9%¹ pour les pays de l'OCDE.

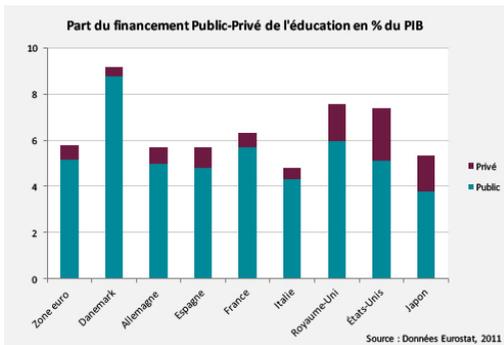
Enfin, même si les dépenses d'éducation des Etats peuvent être significatives, cela ne préjuge pas de leur efficacité en termes d'acquis des élèves, comme le montrent les classements PISA (Programme International de Suivi des Acquis des élèves). D'autres facteurs, tels que l'organisation du système d'éducation, entrent bien évidemment en ligne de compte.

Dépenses d'éducation en % du PIB



PRIVÉ VERSUS PUBLIC ?

Dans les pays de l'OCDE, les établissements d'enseignement restent en grande partie financés par les pouvoirs publics, même si la part des fonds privés a tendance à croître et devient plus significative dans l'enseignement tertiaire que dans le primaire ou le secondaire. En moyenne, 85%² du financement des établissements primaires et secondaires, niveaux relevant de la scolarité obligatoire, proviennent directement de sources publiques. Cette proportion descend à 60% pour l'enseignement supérieur. La part privée représente près de 30% du financement de l'enseignement global en Australie, au Chili ou aux États-Unis mais moins de 5% au Danemark, au Luxembourg ou en Suède. Le financement privé ne se substitue pas au financement public mais vient le compléter. C'est notamment le cas aux États-Unis ou au Royaume-Uni où les dépenses publiques d'éducation représentent plus de 5% du PIB, soit la moyenne de l'OCDE, et sont complétées par des dépenses privées qui s'élèvent à 1,5% à 2% du PIB.



ENFIN, QUEL LIEN PEUT-ON ÉTABLIR ENTRE ÉDUCATION ET TAUX DE CHÔMAGE ?

Pour les pays de l'OCDE, le taux de chômage des diplômés du supérieur est bien plus faible que celui des personnes ayant arrêté leurs études dans le secondaire, soit 4,1% vs 10,8%. Le taux d'emploi des adultes est de 83% chez les diplômés de l'enseignement supérieur contre 76% pour ceux de l'enseignement secondaire et seulement 58% chez ceux qui n'ont pas de diplôme du 2^{ème} cycle de l'enseignement secondaire.

Ce lien est moins évident dans certains pays en voie de développement, du fait de leur spécialisation dans les secteurs à forte intensité de main d'œuvre ne requérant pas nécessairement de formation supérieure, ou bien de formations supérieures pas toujours adaptées aux besoins du marché du travail.

QUEL RETOUR SUR INVESTISSEMENT PEUT-ON ATTENDRE DES DÉPENSES D'ÉDUCATION ?

Les travaux de recherche ne permettent pas de trancher sur la question de l'existence de relations stables entre les ressources allouées à l'éducation et les performances des élèves ou les performances économiques d'un pays.

L'OCDE qualifie la relation entre le PIB par habitant et les dépenses d'enseignement de « complexe ». Cela étant dit, l'OCDE constate tout de même que l'éducation permet d'accroître la productivité et qu'il existe des rendements public et privé de l'éducation qui sont étroitement liés. L'élévation du niveau de formation tend à se traduire par une augmentation des revenus des individus, conduisant à un rendement privé. Les diplômés de l'enseignement tertiaire sont amenés à payer plus de cotisations sociales et d'impôts sur le revenu et requièrent moins de transferts sociaux, apportant ainsi un rendement public.

En moyenne, dans les pays de l'OCDE, le rendement public net de l'investissement (recettes fiscales supplémentaires moins coût public des années d'études) dans la formation tertiaire s'élève à 154 000 USD¹ environ pour un homme et 83 000 USD pour une femme.

L'avantage économique à long terme (pendant la vie professionnelle, hors retraite) pour une personne qui a terminé des études supérieures s'établit à plus de 250 000 USD pour un homme et de 150 000 USD pour une femme. Ce gain financier tient compte des coûts associés à des études prolongées (frais de scolarité et de subsistance, manque à gagner).

1. OCDE, *Regards sur l'éducation, 2017. Chiffres en prix constants 2014.*
 2. OCDE - 2017 *Regards sur l'éducation. Les bénéfices sont calculés en tenant compte des recettes fiscales, des cotisations sociales, des transferts sociaux et des allocations chômage. Les coûts comprennent les dépenses publiques d'éducation et le manque à gagner fiscal lié au démarrage plus tardif de la vie professionnelle*



Guillaume
Uettwiller
Gérant actions
thématiques

ACTIONS THÉMATIQUES NOUVELLE THÉMATIQUE : CPR INVEST - EDUCATION

LA BONNE ÉQUATION POUR COMBINER SENS ET RECHERCHE DE PERFORMANCE

L'éducation est un des enjeux majeurs du 21^{ème} siècle. Parce que nous sommes tous concernés - pouvoirs publics, entreprises, ONG et investisseurs -, nous devons ensemble accompagner les transformations majeures déjà à l'œuvre pour asseoir le développement d'un monde durable.

Pour cela, CPR AM a lancé le 2 octobre dernier un nouveau fonds en actions thématiques, CPR Invest - Education.

Entretien avec Guillaume Uettwiller, gérant actions thématiques.

QUELS SONT LES ENJEUX AUTOUR DE L'ÉDUCATION AUJOURD'HUI ?

L'éducation joue un rôle déterminant dans le développement humain, social et économique de chacun des grands pays développés ou émergents. C'est une des priorités de la communauté internationale, et à ce titre, l'ONU en a fait un Objectif de Développement Durable (ODD n°4) dont le but est d'« assurer une éducation inclusive et équitable de qualité et promouvoir des possibilités d'apprentissage tout au long de la vie pour tous ». L'éducation est de toute évidence l'un des leviers les plus puissants et une des clés pour parvenir à la réalisation de presque tous les autres ODD et ainsi lutter contre la pauvreté et les inégalités et assurer aux individus un meilleur niveau de vie et une bonne santé. A titre d'illustration, l'élévation du niveau de formation procure un avantage pécuniaire non négligeable : les diplômés de l'enseignement supérieur gagnent en moyenne 56% de plus que ceux diplômés seulement du secondaire¹. En parallèle, digitalisation, robotisation, privatisation, croissance dans les pays émergents, explosion de la classe moyenne... toutes ces tendances plaident en faveur d'une refonte majeure des manières d'apprendre, d'enseigner et de former tout au long de la vie.

QUELLE EST LA GENÈSE ET LA PHILOSOPHIE DU FONDS ?

En tant que société de gestion, nous sommes conscients de notre responsabilité et de notre rôle à jouer dans l'amélioration des pratiques des entreprises. Les actions thématiques et l'ESG figurant parmi nos axes de développement majeurs, nous cherchons à élaborer des véhicules d'investissement capables de concilier impact sociétal positif et performance financière. Après le lancement de CPR Invest - Food For Generations en 2017 qui adresse durablement le défi alimentaire, nous poursuivons notre dynamique avec la même philosophie pour le fonds Education : adresser un défi sociétal en couvrant tout l'écosystème de la thématique et en adoptant une approche d'investissement responsable exigeante.

CPR Invest - Education est un fonds actions internationales qui investit ainsi sur tout l'écosystème éducatif, de la petite enfance jusqu'à la formation continue en milieu professionnel. Il cherche à bénéficier de la demande croissante, de la tendance de privatisation et des dépenses en hausse significative dans l'éducation tout au long de la vie.

QUE REPRÉSENTE AUJOURD'HUI LE MARCHÉ DE L'ÉDUCATION ?

Le marché mondial de l'éducation est estimé à 5 000 milliards de dollars² soit 6% du PIB mondial annuel ; il devrait doubler d'ici 2030. Evidemment, aujourd'hui il est difficile de capter cette croissance via des véhicules d'investissement côtés, la plupart des pays occidentaux ayant privilégié et prôné jusqu'à présent des modèles d'éducation publique. Néanmoins, le décalage entre l'offre et la demande de compétences des entreprises, l'orientation des pays émergents vers des modèles privés, le développement de la technologie éducative (« EdTech ») ventileront davantage les dépenses vers des acteurs

privés. Par exemple, la EdTech qui ne représente que 2% du marché aujourd'hui, devrait augmenter de 17% par an d'ici 2020 pour atteindre 252 milliards de dollars³.

COMMENT EST DÉFINI L'UNIVERS D'INVESTISSEMENT ET QUELLES SONT SES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES ?

Nous avons articulé l'univers autour de 3 piliers. Un pilier central autour de l'accès à l'éducation et au monde du travail qui inclut les écoles, collèges, lycées et universités cotées ainsi que la formation continue, et les agences de recrutement et de gestion des talents.

A celui-ci s'ajoutent deux piliers connexes autour des contenus et outils pédagogiques et les services aux étudiants. On retrouve d'une part les éditeurs de contenus académiques, les technologies de l'éducation (softwares d'apprentissage en ligne, outils pour les établissements,...) et d'autre part les logements étudiants, services de restauration et de transport scolaires, le financement de l'éducation,...

Les pays anglo-saxons et émergents sont l'un des moteurs du thème : les Etats-Unis, la Chine et le Royaume-Uni représentent les deux tiers de l'univers d'investissement ; suivent le Japon, l'Australie et le Brésil. Au sein d'un univers d'un peu moins de 150 valeurs aujourd'hui, le portefeuille final de 70 valeurs environ est géré activement.

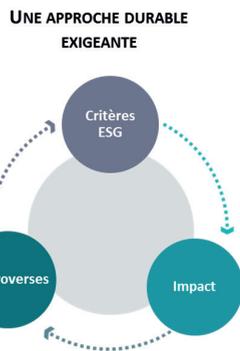
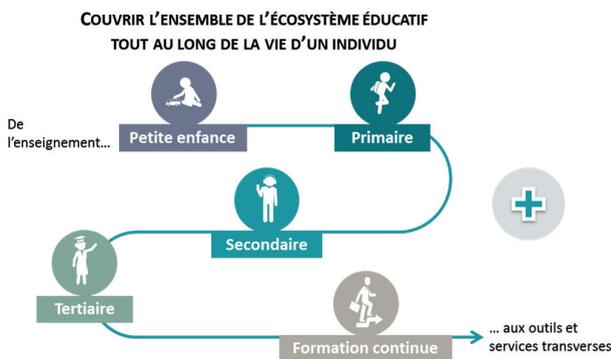
VOTRE PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT INTÈGRE UNE APPROCHE DURABLE, EN QUOI CONSISTE-T-ELLE ?

Pour nos fonds actions thématiques, notre philosophie d'investissement responsable s'articule autour de différents volets complémentaires : l'intégration ESG à deux niveaux en excluant les plus mauvais comportements Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance d'une part sur la note globale et d'autre part sur les critères jugés pertinents pour répondre aux enjeux matériels de la thématique ; puis un filtre sur les controverses ESG les plus élevées.

POUR CONCLURE, QUE FAUT-IL RETENIR SUR LE FONDS CPR INVEST - EDUCATION ?

CPR Invest - Education, c'est l'opportunité pour nous, société de gestion, et vous investisseurs, d'adresser ensemble de défi de l'éducation. C'est aussi le seul véhicule d'investissement côté qui le permet aujourd'hui. Il constitue par ailleurs une source de diversification de son portefeuille d'investissement avec un recoupement de seulement 6% avec le MSCI ACWI (All Country World).

Nous considérons que la dynamique de l'univers, les tendances de long terme associées à la thématique et notre approche d'investissement responsable constituent les bons éléments d'une équation combinant sens et recherche de performance.



1. OCDE, Education at a glance 2017
2. Global Silicon Valley, Citi Research
3. Citigroup

LES PERFORMANCES PASSÉES NE PRÉJUGENT PAS DES PERFORMANCES FUTURES.

* Ces informations doivent être complétées par le prospectus disponible sur le site cpr-am.com ou sur simple demande auprès de CPR AM. ** Le DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur) comporte les informations essentielles sur l'OPCVM, et doit être remis à l'investisseur avant toute souscription.

PROFIL DE RISQUE¹ CPR INVEST - EDUCATION

Risque de perte en capital : oui
Risque actions : oui
Risque de change : oui
Risque de contrepartie : oui
Risque de liquidité : oui
Échelle de risque selon DICI² : 5 / 7
Durée minimum de placement recommandée : supérieur à 5 ans

