

actifs

NOS CONVICTIONS

BULLETIN MENSUEL - MARS 2020

« FAIT REPOUSSER LES CHEVEUX ET GUÉRIT DU CORONAVIRUS... »

Il est une profession tombée en désuétude avec l'avènement du marketing et des médias (sociaux) : c'est le métier de bonimenteur de foire ! Ces intermittents du spectacle à but lucratif sillonnaient autrefois les villes armés d'éloquence et de culot dans l'espoir de refourguer une lotion miracle ou un couteau qui ne s'é mousse (presque) pas. Tout l'art de leur métier reposait sur un triste constat : il est facile de solliciter la crédulité et surtout de tromper l'intelligence et la capacité de discernement par une rhétorique appropriée et bien rodée. Aujourd'hui les bonimenteurs ont déserté nos marchés et nos foires, mais lorsqu'on entend que les banquiers centraux se sont réunis dans le but avoué de lutter efficacement contre le coronavirus par une nouvelle injection (massive) de liquidité, on est en droit de se demander s'ils ont vraiment disparu...

En attendant d'avoir la réponse à cette épineuse question, nous avons dû intégrer dans nos scénarios de marché l'impossibilité de maîtriser rapidement et efficacement l'épidémie ce qui aurait un « impact fort et durable sur les économies et laisserait planer des craintes de récession » (30%). Dans ce scénario qui amputerait la croissance mondiale de plus de 1,5 %, les marchés actions cèderaient entre -10 et -12,5 % à trois mois, dans un contexte de détente de l'obligataire. Notre scénario central de « reprise après choc transitoire » demeure prépondérant (50%). Dans ce scénario, la croissance mondiale souffrirait peu (-0,5 %) et la résolution sanitaire serait rapide, permettant un rebond des actifs risqués entre 5 et 7,5 % en fonction des zones. Enfin nous ne pouvons écarter le « risque politique aux US » et le possible avènement d'un démocrate à la Maison Blanche qui initierait une répartition des richesses plus saine pesant sur les valorisations à court terme. Dans ce scénario les actions baisseraient légèrement (entre 2 et 5 %).

Cyrille Geneslay, Gérant allocataire



www.cpr-am.com

[@CPR_AM](https://twitter.com/CPR_AM)

Plus d'information, contactez :

gilles.cutaya@cpr-am.com

[in cpr-asset-management](https://www.linkedin.com/company/cpr-asset-management)

[YouTube CPR Asset Management](https://www.youtube.com/channel/UC...)

client.servicing@cpr-am.com

pauline.marteau@cpr-am.com

Document d'information destiné aux investisseurs professionnels au sens de la directive MIF et aux journalistes et professionnels de la presse et des médias. Les commentaires et analyses expriment la stratégie globale de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Son application est adaptée à chaque portefeuille afin d'optimiser les contraintes de gestion qui lui sont spécifiques. Du fait de leur simplification, les informations données dans ce document sont indubitablement partielles ou incomplètes et ne peuvent dès lors avoir une valeur contractuelle. Ces informations ne constituent ni une offre d'achat ou de vente de titres, ni un conseil en investissement et sont susceptibles de modifications sans avis préalable. CPR AM décline toute responsabilité en cas de pertes directes ou indirectes causées par l'utilisation des informations fournies dans ce document. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM.

INFO
DU
MOIS



Hong-Kong :
le gouvernement a
annoncé qu'il remettrait
10 000 HK\$ (1 300 €)
à chaque résident
permanent âgé de 18 ans
ou plus en raison de
l'épidémie

NIVEAUX D'EXPOSITION en %

95%

TAUX

SOUS EXPO 85 90 95 100 105 110 115 SUR EXPO

90%

ACTIONS

SOUS EXPO 85 90 95 100 105 110 115 SUR EXPO

DANS CE NUMÉRO

DOSSIER SPÉCIAL

**SOCIAL IMPACT
LE PROGRÈS HUMAIN
EST NOTRE CAPITAL**



DÉVELOPPEMENT DURABLE

**2020,
L'ANNÉE DE L'ACTION EN
FAVEUR DE LA
BIODIVERSITÉ ?**



PROCHAINS RENDEZ-VOUS

12 MARS 2020

CONFÉRENCE
**PETITS DÉJEUNERS
INVESTISSEURS**



26 MARS 2020

CONFÉRENCE
EXPERTS TAUX ET CRÉDIT



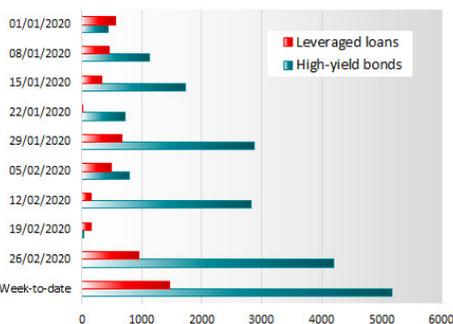
INDICATEURS CLÉS

L'ÉPIDÉMIE DU CORONAVIRUS FAIT-ELLE PORTER UN RISQUE TECHNIQUE ET/OU FONDAMENTAL AU MARCHÉ DU HIGH YIELD ?

Face aux incertitudes croissantes liées à la propagation de l'épidémie de Coronavirus, le marché du High Yield a subi un fort revers la dernière semaine de février. Les sociétés du segment, généralement leveragées ou cycliques, sont en effet considérées comme les maillons faibles dans un contexte d'incertitudes macro-économiques. Ainsi en février le HY EUR a perdu -1,9 % (-1,6 % YTD) et le HY US -1,5 % (-1,5 % YTD). La hiérarchie des notations a été respectée avec des baisses de -1,5 % pour les notations BB et -2,7 % pour les notations CCC côté européen et des baisses respectivement de -14 % et -2,4 % côté US. En termes de secteur, l'énergie a enregistré la plus forte baisse aux États-Unis (-10,6 % pour l'Exploration & Production !) alors que les secteurs en première ligne face à la propagation de l'épidémie (Hôtellerie, Transport) ont été attaqués tant en Europe qu'aux États-Unis. Nous notons la relative bonne résistance des *leveraged loans* US avec une baisse de -1,3 % en février (-0,7 % YTD).

La suite de l'histoire dépendra dorénavant des flux sur la classe d'actifs (risque technique). Si les flux sortants importants constatés depuis une semaine se poursuivent, ils appuieront sans nul doute encore sur les performances. Le risque idiosyncratique, quant à lui, se matérialisera dans un 2^{ème} temps avec une hausse des défauts déclenchés par les difficultés des émetteurs à pouvoir se refinancer sur le marché. Un marché primaire fluide sera ainsi l'élément clé !

Flux hebdomadaires sur les fonds HY et Leveraged Loans



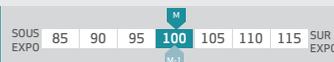
Sources : Lipper, JP Morgan

TAUX ÉTATS-UNIS

EN CHUTE LIBRE

Les craintes d'un ralentissement plus marqué et d'une éventuelle précipitation en récession de l'économie américaine en raison de l'épisode du Coronavirus, font plonger les taux courts et les taux longs aux États-Unis, qui s'établissent à des plus bas historiques. En effet, les investisseurs redoutent à la fois un choc sur l'offre et sur la demande. Sur la période, les taux 10 ans US baissent très fortement de 40 pb à 1,11 %.

TAUX US 100%



TAUX EURO

LES PÉRIPHÉRIQUES SOUS PRESSION

La commission européenne a maintenu ses prévisions de croissance pour la zone euro à 1,2 % en 2020 et 1,1 % en 2021, tout en relevant respectivement ses prévisions d'inflation à 1,3 % et 1,4 %. Ces prévisions ne prennent pas en compte bien entendu, l'impact de l'épisode du Coronavirus qui devrait réduire de moitié ces estimations. Les rendements obligataires se sont fortement repliés suite à l'expansion de l'épidémie dans la zone euro. Le 10 ans allemand cède 17 pb à -0,61 % alors que le 10 ans italien (foyer de l'épidémie en zone euro) progresse de 17 pb à 1,10 % et le taux 10 ans espagnol de 5 pb à 0,28 %.

TAUX EURO 90%



ANALYSE À SUIVRE

QUEL IMPACT DE LA RÉVISION INÉLUCTABLE DES BÉNÉFICES DES SOCIÉTÉS SUR LES MARCHÉS APRÈS LA CORRECTION ?

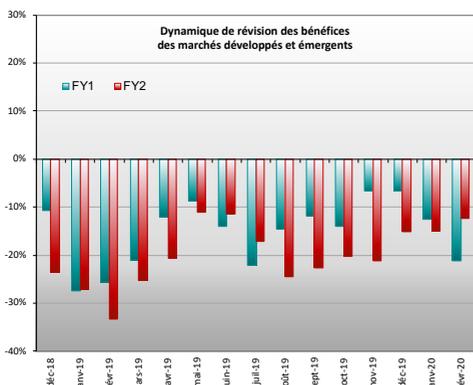
Nous sommes au milieu du gué avec de bonnes nouvelles devant nous concernant la reprise d'activité en Chine et des mauvaises nouvelles sur la diffusion de l'épidémie dans le reste du monde.

Les entreprises et les analystes n'échappent pas à cet environnement : les premières devant estimer l'impact du Coronavirus sur leur appareil de production et leurs ventes dans les mois à venir, les seconds devant ajuster leurs prévisions sur les premières.

L'effet décrit dans le graphique ci-dessous est clair, on a un retour de fortes révisions négatives pour les deux exercices à venir : on retrouve le pessimisme du milieu 2019 au moment où la guerre commerciale menaçait fortement la croissance économique et les ventes / bénéfices des entreprises. Donc un effet global très négatif mais difficile à décrypter au niveau de chaque société car la communication reste évasive et peu détaillée au-delà du « on va faire moins bien que prévu ».

Est-ce que cela va modifier le comportement des investisseurs ? Ce n'est pas certain. Quand ils définissent le niveau de cash et l'exposition régionale / sectorielle de leur portefeuille, ils ont fait la majeure partie du travail. Moins ou pas de loisirs, transports aériens, luxe, automobiles, pétrole etc... La sélection de titres est pour l'instant la dernière roue du carrosse et ne sera effective qu'après la présentation des résultats du premier trimestre donc à partir de mi-avril...

Révisions des bénéfices des entreprises mondiales pour les exercices 2020 (bleu) et 2021 (rouge)



Sources: FactSet, CPRAM

ACTIONS ÉTATS-UNIS

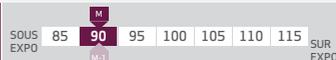
LE CORONAVIRUS PREND LE DESSUS

Aux États-Unis, les créations d'emplois restent solides alors que l'ISM manufacturier de février dépassait 50 pour la première fois depuis juillet 2019. Dopées par la faiblesse des taux des crédits immobiliers, les ventes de logements neufs ont progressé de 7,9 %. Néanmoins, l'indice S&P 500 baisse fortement sur la dernière semaine de février, rattrapé par les inquiétudes concernant la prolifération de l'épidémie du Coronavirus hors de Chine et les craintes de récession mondiale. Le S&P 500 cède sur le mois 7,47 %.

ACTIONS

US

90%



ACTIONS EUROPE

L'EFFET CORONAVIRUS PAS ENCORE INTÉGRÉ

La performance économique de la zone euro a été décevante au quatrième trimestre avec une baisse marquée de la production industrielle de 2,1 % et un recul des ventes de détail de 1,6 %, soit le plus net recul depuis 8 ans. Pour autant, la plupart des enquêtes n'ont pas encore intégré l'impact de l'épidémie du Coronavirus qui touche maintenant la région avec un foyer important en Italie. Au cours du mois écoulé, l'Eurostoxx a baissé très fortement de 8,46 %.

ACTIONS

EUROPE

95%



ACTIONS ASIE

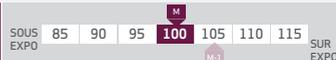
MESURES DE RELANCE EN CHINE

Le confinement décidé par les autorités semble porter ses fruits à en croire l'évolution baissière du nombre de nouveaux cas. L'ampleur du ralentissement économique devrait être très important et les pouvoirs publics ont déjà annoncé plusieurs allègements fiscaux afin de soutenir les entreprises en difficulté, alors que la banque centrale procédait à une baisse des principaux taux de référence. Au Japon et en Corée du Sud par contre, l'épidémie continue de s'étendre et les économies sont durement touchées. L'acquis de croissance au Japon après la publication d'un PIB du quatrième trimestre en baisse de 1,6 %, est de -1 % pour 2020. Le Topix finit la période en baisse de 9,02 % et le MSCI AC Asie Pacifique hors Japon résiste plutôt bien ne cédant que 3,38 %.

ACTIONS

ASIE

100%



2020, L'ANNÉE DE L'ACTION EN FAVEUR DE LA BIODIVERSITÉ ?

Par Mérième Boutayeb,
Marketing Stratégique et Projets, CPR AM



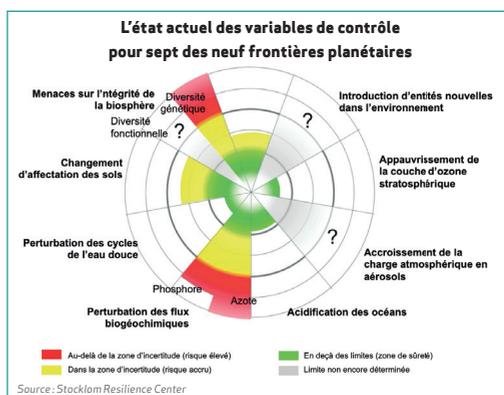
La décennie écoulée 2010-2019 a été la plus chaude jamais enregistrée depuis le début des mesures en 1850, et l'année 2020 confirme cette tendance, le mois de janvier de cette nouvelle année ayant battu un record de température avec un écart de plus de 3°C comparé à la normale 1981-2010.

Face à la déferlante de nouvelles sur les catastrophes naturelles plus fréquentes, les records de températures à travers le monde et la pléthore de mesures à prendre en urgence en vue d'atténuer ces effets et nous adapter, l'ampleur de la crise climatique fait l'unanimité. Unanimité qui n'épargne pas les secteurs économiques et financiers prenant progressivement la (dé)mesure du défi notamment grâce à la mobilisation des ressources académiques pour chiffrer l'impact financier de l'inaction face à ce dérèglement majeur. Néanmoins, le sujet de l'interaction entre changement climatique et biodiversité n'est pas encore suffisamment présent dans le débat et les recherches académiques, la biodiversité restant jusque-là le parent pauvre de la crise écologique que nous vivons, malgré son importance majeure quant à sa contribution aux services écosystémiques nécessaires à notre survie.

LE CONCEPT DES NEUF LIMITES PLANÉTAIRES ILLUSTRE LES DÉFIS À RELEVÉR

Une illustration claire de l'urgence liée à la perte de la biodiversité réside dans le concept des neuf limites planétaires développé en 2009 par 26 chercheurs du *Stockholm Resilience Center*. Ce concept identifie les frontières que l'humanité ne doit pas dépasser afin de ne pas compromettre son développement et sa survie sur la planète. Les scientifiques ont réussi à quantifier les seuils de dépassement pour sept de ces neuf limites, et nous avons déjà dépassé ces seuils concernant trois limites planétaires : l'érosion de la biodiversité, le changement

climatique et la perturbation des cycles biochimiques de l'azote et du phosphore, comme illustré dans le schéma ci-dessous :



Le dépassement est d'autant plus spectaculaire concernant l'érosion de biodiversité (zone rouge) relativement au changement climatique (zone jaune). Le dernier rapport datant de mai 2019 du IPBES (plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques), l'équivalent du GIEC du climat, a tiré la sonnette d'alarme.

La communauté scientifique s'accorde sur le fait que la sixième extinction de masse est en cours, ayant pour cause l'activité humaine. Sur les huit millions d'espèces animales et végétales vivant sur la planète, jusqu'à un million sont menacées d'extinction durant les prochaines décennies. Cette disparition accélérée d'espèces bouleverse grandement le fonctionnement des écosystèmes naturels et par là-même tous les services écosystémiques dont l'humanité bénéficie et qui sont nécessaires à sa survie et sa prospérité.

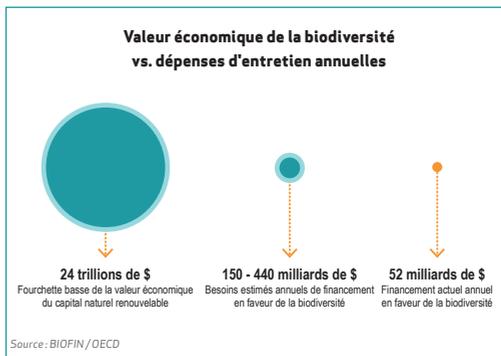
ATTRIBUER UNE VALEUR À LA BIODIVERSITÉ EST UNE ÉTAPE NÉCESSAIRE À SA PRÉSERVATION

Quatre type de services écosystémiques ont été identifiés :

Service Écosystémique	Définition	Exemples
Services d'approvisionnement	Produits tangibles fournis par les écosystèmes	Eau, nourriture, combustibles, matériaux, médicaments
Services de régulation	Avantages intangibles assurés par le bon fonctionnement des écosystèmes	Pollinisation, régulation du climat, des inondations, de l'érosion et de la propagation des maladies
Services socio-culturels	Apports non-matériels de la biodiversité, obtenus à travers la relation qu'entretient l'Homme avec la Nature	Aspects esthétiques, spirituels, récréatifs, éducatifs qu'apporte la nature ou encore la source d'inspiration qu'elle représente pour les sociétés humaines
Services de soutien	Nécessaires à la production de tous les autres services, assurant le bon fonctionnement de la biosphère	Les grands cycles biogéochimiques (de l'eau, du carbone...) ou la production primaire.

La valeur économique de ces services a été estimée entre 125 000 et 140 000 milliards USD en 2014 et ce chiffre est toujours utilisé comme référence aujourd'hui, même si largement sous-évalué au vu de la détérioration accélérée et de la difficulté de l'exercice de mesure économique.

L'organisme BIOFIN (l'initiative pour la finance de la biodiversité sous l'égide des Nations Unies) estime le besoin de financement annuel pour la restauration de la biodiversité entre 140 et 440 milliards USD. Cette fourchette est loin d'être atteinte actuellement, le montant de financement annuel étant estimé à 52 milliards USD. L'écart en besoin de financement est conséquent, et est même considérablement accentué lorsque l'on prend en compte le montant des 500 milliards USD de subventions annuelles allouées à des activités menaçant la biodiversité comme les énergies fossiles et l'agriculture intensive.



La lecture de ces chiffres interpelle sur l'urgence de la situation face au déclin de la biodiversité, une urgence encore plus alarmante comparée aux effets du réchauffement climatique.

Néanmoins, l'action en faveur de la biodiversité est encore très faible et très peu appuyée par la communauté économique et financière malgré les chiffres catastrophiques ... comment expliquer cette situation ?

La mobilisation autour de l'urgence climatique a connu une impulsion majeure suite à l'Accord de Paris signé en 2015 durant la COP21, une mobilisation qui s'est intensifiée suite à la publication de travaux de recherche étayant la matérialité financière du dérèglement climatique et le développement de plusieurs standards de reporting notamment la TCFD (*Task Force on Climate-related Financial Disclosures*), devenue la norme de disclosure mondiale.

Ce cheminement est encore à faire sur le sujet biodiversité qui attend toujours son impulsion majeure le mettant sur le devant de la scène. 2020 sera, espérons-le, l'année de l'impulsion avec la COP15 sur la biodiversité organisée en Chine en octobre, appelant les États à fixer des objectifs clairs en termes de protection de la nature sur la décennie 2020-2030.

LA DOCUMENTATION DE L'IMPACT ÉCONOMIQUE DU DÉCLIN DE LA BIODIVERSITÉ EST PRIMORDIALE

Très peu de recherche académique poussée a été effectuée sur l'impact économique et financier de l'érosion de la biodiversité, chose qui s'explique entre autres par la difficulté à limiter le concept très complexe de biodiversité à des indicateurs précis au vu de la pléthore de services écosystémiques en jeu.

Néanmoins, cette difficulté a été partiellement levée avec la publication en février 2020 de l'initiative « Global Futures », publiée en partenariat par WWF, le Global Trade Analysis Project de l'université de Purdue et le Natural Capital Project de l'université du Minnesota aux États-Unis.

L'analyse, une première mondiale de cette ampleur qui a nécessité deux ans de travaux, s'est fixée comme objectif de quantifier le coût économique du déclin de la biodiversité à travers 140 pays et plusieurs secteurs économiques clés, en combinant modèle économique global et modèles d'utilisation des terres et des services écosystémiques à haute-résolution. Cette première approche de « modélisation intégrée du déclin de la biodiversité » est une étape majeure dans l'intégration du risque biodiversité, matériel et chiffré désormais, dans les modèles de risques financiers.

À l'exemple des scénarios du GIEC, trois scénarios ont été utilisés, le scénario « *Business-as-Usual* », le « *Sustainable Pathway* » et le « *Global Conservation* », scénario le plus optimiste décrivant une coordination mondiale efficace sur l'urgence climatique et l'utilisation des terres, mais également l'allocation d'une proportion importante des terres pour la mise en place de zones protégées.

La lecture des résultats nécessite d'avoir en tête quelques précisions méthodologiques :

- Seuls six écosystèmes sont intégrés : la pollinisation, la protection du littoral, l'approvisionnement en eau, la production de bois, la production piscicole et la séquestration du carbone. Ils ont été sélectionnés car ayant un impact économique conséquent et suffisamment documenté par la recherche académique.

- L'impact quantifié sur l'économie peut être partiel (concernant l'approvisionnement en eau, a été calculé uniquement l'impact sur le secteur agricole, sans prendre en compte l'impact sur l'approvisionnement en eau potable ou encore la santé de la population).
- Le modèle n'est pas en mesure d'intégrer l'impact démultiplié induit par le franchissement de points de basculement majeurs, générant des effets irréversibles et potentiellement la défaillance totale d'un service écosystémique.

Il est important de s'attarder sur ces détails méthodologiques permettant d'apprécier le caractère extrêmement conservateur des résultats en termes de coût économique. L'expansion du nombre de services analysés et la probabilité d'atteinte de points de basculement augmenteront significativement le coût économique.

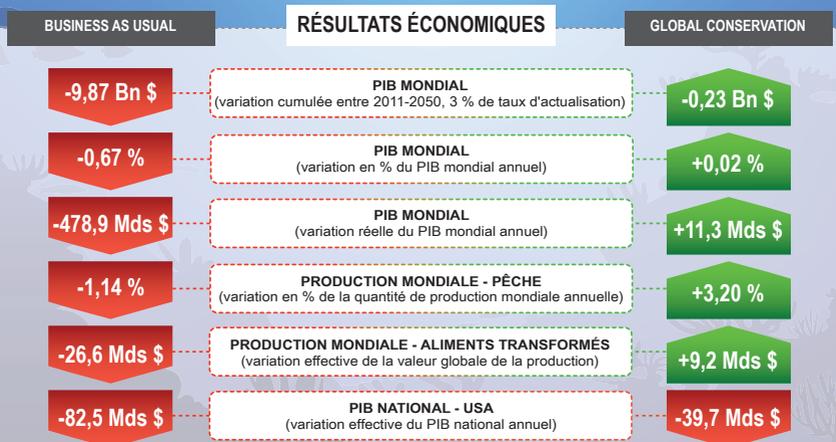
Malgré cela, les résultats de cette analyse sont sans appel, le scénario « *Business-as-Usual* » générera la destruction de 479 milliards USD par an jusqu'en 2050, dont 327 milliards liés à la dégradation des zones côtières et 128 milliards de pertes de stockage du carbone.

Les États-Unis sont les plus touchés en valeur absolue avec une perte annuelle de 83 milliards USD, suivis du Japon et du Royaume-Uni. La France se classe 8^{ème} avec une perte de 8,4 milliards USD essentiellement due à l'érosion des côtes et des ressources halieutiques.

En revanche, les pays en voie de développement sont les plus touchés en pourcentage du PIB, avec -4,2% pour Madagascar et -3,4% au Togo. À l'instar des effets du réchauffement climatique, les populations vulnérables sont en ligne de mire face au déclin de la biodiversité, état des choses creusant les inégalités mondiales face aux nouveaux défis de l'humanité.

**IMPACTS POTENTIELS DU BOULEVERSEMENT
DES SERVICES ÉCOSYSTÉMIQUES À HORIZON 2050**

Les résultats illustrent l'impact financier sous les scénarios "business-as-usual" et "global conservation" à horizon 2050, par rapport à un scénario de référence où les services écosystémiques restent stables, en supposant une économie de taille/structure équivalente à celle de 2011.



Source : Global futures

Il devient urgent de prendre la mesure du coût inhérent à l'inaction face au déclin de la biodiversité et d'adopter une approche plus holistique face à la crise socio-environnementale, en commençant par intégrer simultanément les risques relatifs au climat et à la biodiversité, qui sont au demeurant indissociables.

La COP15 sur la Biodiversité organisée en Chine en octobre 2020 sera sans aucun doute décisive dans l'avancement de l'intégration du risque biodiversité dans les décisions économiques et politiques.

En attendant, un nombre grandissant d'initiatives portant sur l'intégration de la biodiversité dans les modèles économiques émerge. Le dernier en date étant

la publication conjointe PWC-WWF « *Nature is too big to fail* » en janvier 2020 proposant une classification des risques financiers liés à la biodiversité, à l'exemple des risques climat (incluant le risque de transition, le risque physique, le risque de litige et le risque systémique) et une série de recommandations à destination des Etats, des régulateurs financiers, banques centrales et acteurs financiers. Une coalition de quatre asset managers a lancé un appel d'offre début 2020 pour développer un outil de mesure d'impact biodiversité. Et AXA et le WWF ont appelé conjointement en mai 2019 à la création d'une TCFD de la biodiversité, une « *Task force on nature impacts disclosures* » permettant d'intégrer et analyser le risque de déclin de la biodiversité.

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.

AU 9 MARS 2020

RAPPEL À FIN JANVIER 2020 1 > 65% 2 > 15% 3 > 20%

REPRISE APRÈS CHOC TRANSITOIRE



L'activité ralentit fortement au 1^{er} trimestre sous l'effet du Covid-19. Elle se reprend graduellement à compter du 2^{ème} trimestre avant une reprise plus franche au 2^{ème} semestre 2020.

Taux directeurs :	Taux longs :	Actions :	Actions pays émergents :
États-Unis : 1,50 % ▼	États-Unis : 1,50 % ▲	États-Unis : 5 % ▲	Amérique lat. : 10 % ▲
Japon : -0,10 % ►	Japon : 0 % ▲	Japon : 5 % ▲	Asie : 7,5 % ▲
Zone euro : -0,50 % ►	Zone euro : -0,30 % ▲	Zone euro : 5 % ▲	Devises :
			EUR-USD : 1,10 ►

IMPACT DURABLE ET FORTE CRAINTE DE RÉCESSION



L'expansion du virus hors d'Asie génère un ralentissement plus durable de l'activité. Il touche à la fois les secteurs des services et l'industrie par l'imbrication des chaînes de production mondiales. Les craintes de récession se renforcent et les défauts d'entreprises augmentent. Le marché du crédit voit un écartement significatif des spreads.

Taux directeurs :	Taux longs :	Actions :	Actions pays émergents :
États-Unis : 1,25 % ▼	États-Unis : 1 % ▼	États-Unis : -12,5 % ▼	Amérique lat. : -17,5 % ▼
Japon : -0,10 % ►	Japon : -0,20 % ▼	Japon : -15 % ▼	Asie : -15 % ▼
Zone euro : -0,60 % ▼	Zone euro : -0,70 % ▼	Zone euro : -15 % ▼	Devises :
			EUR-USD : 1,12 ▲

VIRAGE POLITIQUE AUX ÉTATS-UNIS



La campagne des primaires démocrates voit B. Sanders remporter les premiers caucus et le *Super Tuesday*. Ses thèses plus « progressistes », notamment celles portant sur les rachats d'actions et l'extraction de pétrole provoquent un mouvement d'inquiétude des marchés américains.

Taux directeurs :	Taux longs :	Actions :	Actions pays émergents :
États-Unis : 1,50 % ▼	États-Unis : 1,40 % ▲	États-Unis : -5 % ▼	Global émergents : 2,5 % ▲
Japon : -0,10 % ►	Japon : -0,10 % ►	Japon : -2,5 % ▼	Devises :
Zone euro : -0,50 % ►	Zone euro : -0,35 % ▲	Zone euro : -2,5 % ▼	EUR-USD : 1,14 ▲

PERFORMANCES AU 28.02.2020

LES PERFORMANCES PASSÉES NE PRÉJUGENT PAS DES PERFORMANCES FUTURES.

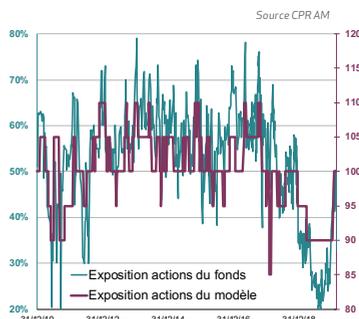
	Depuis le 31.12.19	sur 1 an	sur 5 ans	Niveau au 28.02.20	
États-Unis	0,29 %	2,22 %	6,59 %	1,75 %	Taux directeur
	7,68 %	17,46 %	20,36 %	1,15 %	Taux 10 ans
	-1,40 %	6,91 %	28,61 %	413	High Yield US
	-2,14 %	-3,53 %	-2,07 %	1,10	Euro/dollar
	-8,56 %	6,10 %	40,38 %	2 954	S&P 500
Europe	-0,08 %	-0,45 %	-1,87 %	-0,50 %	Taux directeur
	4,50 %	8,48 %	16,30 %	-0,61 %	Taux 10 ans
	-1,75 %	4,99 %	18,40 %	383	High Yield Europe
	-11,10 %	0,95 %	-7,49 %	3 329	DJ EuroStoxx 50
Japon	-10,63 %	-1,13 %	12,47 %	23 795	Nikkei 225

PRÉVISIONS DES SCÉNARIOS en %

	CENTRAL 50% de proba.	ALTERNATIF 1 40% de proba.	ALTERNATIF 2 10% de proba.
Taux directeur	1,50 % ▼	1,25 % ▼	1,50 % ▼
Taux 10 ans	1,55 % ▲	1,00 % ▼	1,40 % ▼
High Yield US	320	475	350
Euro/dollar	1,10 ►	1,12 ▲	1,14 ▲
S&P 500	5,00 % ▲	-12,50 % ▼	-5,00 % ▼
Taux directeur	-0,50 % ►	-0,60 % ▼	-0,50 % ►
Taux 10 ans	-0,30 % ▼	-0,70 % ▼	-0,35 % ▼
High Yield Europe	315	450	320
DJ EuroStoxx 50	5,00 % ▲	-15,00 % ▼	-2,50 % ▼
Nikkei 225	5,00 % ▲	-15,00 % ▼	-2,50 % ▼

ÉVOLUTION DE L'ALLOCATION DE CPR CROISSANCE RÉACTIVE

La propagation du coronavirus fait paniquer les marchés alors que la situation semble de plus en plus hors de contrôle et que l'apparition d'une pandémie est pratiquement inévitable. La fin de la dernière semaine du mois de février aura été la pire depuis 2008, avec une baisse de l'ensemble des marchés actions de plus de 10 %, à l'exception notable des actions chinoises, qui ont très bien résisté. Le MSCI World recule sur le mois de 7,56 %, plombé par le marché américain qui recule de près de 8 %, alors que les places émergentes ne cèdent que 3,3 %. Ce virus devrait avoir un fort impact négatif sur l'environnement macroéconomique lors des prochains mois, la suite dépendant de la propagation de l'épidémie et de sa durée de vie. Ceci explique la forte baisse des taux longs à laquelle nous avons assisté avec un taux US 10 ans touchant ses plus bas historiques à 1,10 %. Ce risque sanitaire imprévu, bouleverse les prévisions des entreprises qui n'ont plus de visibilité et qui commencent à préparer le marché à des révisions assez importantes sur la composante chiffres d'affaires. Pour autant, tout le monde anticipe maintenant une réaction coordonnée des banques centrales et des institutions financières pour soutenir la croissance économique, qui sera inévitablement impactée par ce choc simultané d'offre et de demande. Concernant le fonds, les positions optionnelles ont joué leur rôle en réduisant mécaniquement les expositions actions. La sensibilité aux obligations US, notamment le 10 ans, a été maintenue. Face à la forte correction subie, nous avons restructuré la partie optionnelle en la rendant plus sensible à un rebond éventuel des marchés. La sensibilité du portefeuille demeure inchangée avec une exposition au crédit assez limitée.



ACTIONS THÉMATIQUES

SOCIAL IMPACT

LE PROGRÈS HUMAIN EST NOTRE CAPITAL

AMUNDI & CPR AM, PARTENAIRES D'UNE CROISSANCE JUSTE, CRÉENT LA 1^{ÈRE} MÉTHODOLOGIE DE NOTATION « INÉGALITÉS »

Par Catherine Crozat, ClIA, Ingénieure Recherche, Responsable des projets ESG, CPR AM
et Tegwen Le Berthe, CFA, Head of ESG Scoring & Methodologies, Amundi

Les inégalités sociales croissantes dans les différentes économies mondiales constituent un nouvel enjeu pour les investisseurs. Au même titre que le climat, elles représentent un risque financier sur les investissements. Or, si les enjeux sont désormais de mieux en mieux compris par les investisseurs, il n'existe aucune solution pour mesurer les risques associés, et contribuer à les réduire. L'urgence climatique et l'exigence des investisseurs ont réveillé les consciences des entreprises et les ont conduits à s'interroger sur leur responsabilité vis-à-vis de la société bien au-delà de leur impact environnemental. Dès lors, la Responsabilité Sociétale des Entreprises prend tout son sens.

Depuis sa création en 2010, Amundi souhaite être un partenaire de long terme de ses clients investisseurs comme des entreprises dans lesquelles nous investissons pour leur compte. Notre objectif est d'assurer à nos clients une performance financière conforme à leurs attentes et à leur appétence aux risques. Aussi, nous considérons qu'il est de notre devoir de s'assurer que cette performance financière est alignée avec une contribution positive des entreprises aux grands enjeux de société. Enfin, nous considérons qu'il n'y a pas opposition entre la performance financière et cette contribution mais qu'au contraire elles se renforcent mutuellement. C'est ainsi que nous concevons notre rôle d'investisseur responsable.

Dans ce contexte, Amundi a finalisé en décembre 2019 la première méthodologie de notation « inégalités »

des entreprises et États. Les travaux ont été confiés à CPR AM, le pôle d'expertise en actions thématiques du Groupe dont l'innovation est ancrée dans son identité.

UNE APPROCHE EXHAUSTIVE ET TRANSPARENTE DES INÉGALITÉS AUTOUR DE 5 PILIERS

Pilotés par la Recherche, deux ans de travaux ont été nécessaires pour aboutir à la création de cette notation inédite. Un groupe de travail hétérogène (métiers, genres, origines sociales, formations, âges...) a été constitué pour veiller à ne pas embarquer de biais cognitifs dans l'identification des enjeux et la sélection des critères d'évaluation.

Les inégalités sociales doivent s'apprécier de manière globale et ne pas se limiter aux enjeux d'écart de revenus. Les sciences sociales nous apprennent que les inégalités sociales sont produites et reproduites au croisement de plusieurs facteurs.

Réduire les inégalités sociales est certes avant tout un enjeu politique et les investisseurs ne sauraient se substituer aux gouvernements. Cependant, nous croyons que toutes les grandes sociétés cotées peuvent, de par les politiques qu'elles mènent, participer à l'accroissement ou à la réduction des inégalités sociales.

Nous avons donc créé une méthodologie d'évaluation des entreprises et des États reposant sur une approche exhaustive et transparente des inégalités autour de cinq piliers.

TRAVAIL & REVENU : La principale cause des inégalités réside dans l'écart de revenu au sein de la population. Les gouvernements disposent de différents leviers pour réduire cet écart : salaire minimum décent, encadrement des salaires des dirigeants d'entreprises. L'écart de rémunération entre dirigeants et salariés, le ratio d'équité, est un indicateur de plus en plus regardé par les investisseurs ; le cadre réglementaire limiterait les dérives et constituerait un atout pour les entreprises transparentes et bien-disantes en évitant les scandales, valorisant son image et en attirant les investisseurs.

POLITIQUE FISCALE : Une fiscalité progressive est un des axes majeurs vers la réduction des inégalités. Elle permet de redistribuer les ressources et assurer le financement des services publics. La première contribution d'une entreprise est donc sa participation aux finances publiques en payant effectivement ses impôts. Les pertes de recettes pour un État liées à l'évasion fiscale nuisent au potentiel de redistribution des États et renforcent le sentiment d'injustice et d'inégalités des populations.

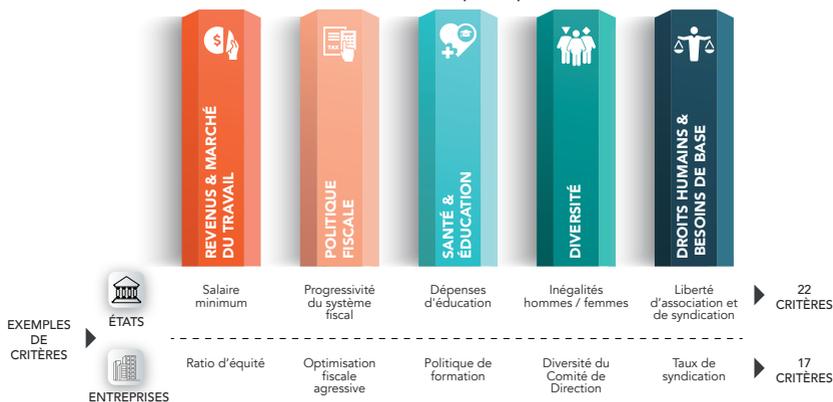
SANTÉ & ÉDUCATION : Socles de l'État-providence, les dépenses en matière d'éducation et santé sont une des clés d'une politique sociale vertueuse, les populations aux revenus les plus faibles dépendant le plus des services publics. Elles créent un cercle vertueux : risques sanitaires, accès à l'emploi... Et l'entreprise a un rôle à jouer dans son intérêt : amélioration de la productivité, attrait et rétention des talents, adéquation entre l'offre et la demande de compétences, ...

DIVERSITÉ : Dans l'entreprise comme dans toute organisation, il ne convient pas ici de démontrer la performance d'une catégorie sur une autre ou de les opposer. Nous croyons en l'intelligence collective dans toute sa diversité : formation, genre, origines, ... Les politiques d'inclusion et la lutte contre les discriminations permettent de faire évoluer des pratiques ancestrales inégalitaires vers des modèles plus vertueux pour tous.

DROITS HUMAINS : Le syndicalisme et le droit d'association jouent un rôle essentiel dans le pouvoir de négociation et la défense des droits. Par ailleurs, la corruption pénalise la croissance économique et favorise les inégalités. Gouvernements et entreprises ont un rôle à jouer à leur niveau. Concernant les besoins de base, si les États doivent assurer la fourniture des services de base (eau, électricité...), l'entreprise doit mettre en œuvre des politiques tarifaires ou offres adaptées pour rendre accessible ses produits et services à tous.

À ce jour, la notation repose sur 39 critères d'évaluation, 22 pour les États et 17 pour les entreprises, regroupés autour de ces 5 piliers. L'objectif est d'appréhender à la fois l'ensemble des enjeux autour de la réduction des inégalités, puis mesurer et anticiper les risques financiers associés pour les investissements.

5 piliers d'analyse des entreprises & États 39 critères spécifiques



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.

CRITÈRES À LA LOUPE

ENTREPRISE : ZOOM SUR LE RATIO D'ÉQUITÉ

Cet indicateur exprime à combien de salaires moyens ou médians correspond la rémunération des dirigeants. La réglementation et les méthodes de calcul de ce ratio diffèrent selon les pays. Nous avons considéré la qualité de l'information provenant des fournisseurs de données insuffisante aujourd'hui pour ce critère. Les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Allemagne ayant déjà rendu obligatoire la transparence de cette information pour les entreprises cotées, nous nous appuyons sur les données officielles respectivement de la SEC, de l'IMU et du HPC. Nous complétons progressivement la couverture grâce aux brokers pour le reste de l'univers. A court terme nous pénalisons les entreprises qui ne communiquent pas. Par ailleurs, une table de correspondance a été créée pour comparer les ratios mesurés à partir de la rémunération médiane ou moyenne des salariés. Aujourd'hui nous disposons ainsi de cette donnée pour 95 % des titres en portefeuilles contre 43 % pour le MSCI ACWI.

Sur le long terme, différentes pistes permettront d'améliorer la transparence de l'information et la couverture des données :

- La réglementation européenne qui pourrait exiger en 2020 la transparence en complément des exigences nationales (ex : loi Pacte pour la France votée en 2019).
- La mobilisation des associations des marchés boursiers.
- Le dialogue & l'engagement avec les entreprises d'Amundi (détails infra).

ÉTAT : ZOOM SUR L'ÉDUCATION

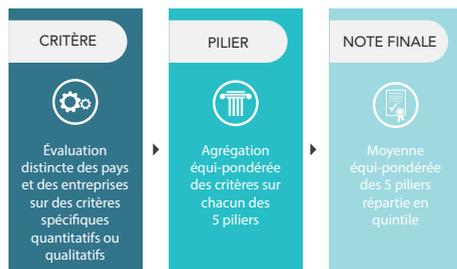
L'accès à l'éducation est l'un des premiers outils de réduction des inégalités. Les politiques publiques et les investissements des pays pour améliorer l'accès et la qualité de l'éducation pour tous dès le plus jeune âge déterminent les perspectives économiques et sociales des individus contribuant ainsi à réduire in fine les inégalités sociales. En 2016, les pays de l'OCDE ont consacré ainsi en moyenne 5 % de leur produit intérieur brut au financement de leurs établissements d'enseignement¹. L'éducation occupe très souvent l'un des trois premiers postes de dépenses des États. Néanmoins, nous considérons que le budget seul est insuffisant pour appréhender l'accès à l'éducation et sa qualité dans son ensemble. Nous complétons donc notre évaluation par des données analysant les résultats des politiques publiques en la matière. Par exemple, nous intégrons l'indice Éducation des Nations Unies qui calcule le nombre d'années de scolarisation des adultes en moyenne combiné au nombre d'années attendues pour les enfants. Pour tous les critères sur l'éducation, nous nous appuyons sur les données publiées pour le Programme des Nations Unies pour le développement (UNDP).

UNE MÉTHODOLOGIE ROBUSTE ET PRAGMATIQUE

Pour collecter les données des entreprises, nous nous appuyons à la fois sur nos fournisseurs de données financières et extra-financières habituels y compris les données de l'équipe d'Analyse ESG d'Amundi, ainsi que sur des sources publiques auprès desquelles nous récupérons directement les données. Pour les pays, nous nous appuyons exclusivement sur des sources publiques telles que les Nations Unies ou encore le Forum économique mondial. La qualité de la donnée (disponibilité, fiabilité...) est l'un des enjeux majeurs de notre industrie aujourd'hui. Elle est au cœur de nos préoccupations dans la méthodologie de construction de la note. La couverture de notre notation est mondiale avec comme périmètre l'intégralité du MSCI ACWI, l'indice de référence des marchés actions incluant aussi bien les pays développés qu'émergents. Au 1er janvier 2020, cela représente ainsi 3 050 entreprises et 48 pays, 23 pays développés et 25 pays émergents. L'attribution des notes se déroule en 3 étapes sur une échelle allant de A à E, A correspondant à la meilleure notation et E la plus mauvaise. Les notes attribuées par critère sont équi-pondérées pour obtenir les notes par pilier qui sont ensuite elles-mêmes équi-pondérées pour obtenir les notes finales. Chaque critère et pilier a donc le même poids dans la notation finale. Le manque de transparence des entreprises est pénalisé au niveau de chacun des critères.

Les données source étant publiées une fois par an, la revue des notes se fait annuellement.

Un processus de notations en 3 étapes



UNE ÉCHELLE DE NOTATION DE A À E

Une note est attribuée à chaque étape allant de A à E : A étant le meilleur score et E le plus mauvais

UN OUTIL DE DIALOGUE AVEC LES ENTREPRISES

En créant cette note « inégalités », CPR AM et Amundi disposent d'un outil de dialogue supplémentaire avec les entreprises, complémentaire de la note ESG dans l'analyse extra-financière des émetteurs et qu'il convient d'apprécier dans la durée et selon la situation de chaque entreprise. Ils fondent leurs évaluations sur un échange régulier avec l'entreprise, ce qui contribue à la bonne appréciation de la dynamique. Les politiques d'engagement par le vote et d'engagement pour influence du Groupe mettent l'accent en priorité sur la dimension sociale et la réduction des inégalités dans leur dialogue avec les entreprises. La politique d'engagement pour influence - qui s'articule autour de thèmes communs à plusieurs secteurs - vise à comprendre les pratiques existantes, promouvoir les meilleures, recommander des améliorations et mesurer les progrès. Le salaire vital dans les secteurs du textile, de l'alimentation et des semi-conducteurs est notamment l'un de ces thèmes depuis 4 ans. Il correspond aux revenus permettant à un individu de satisfaire ses besoins fondamentaux ainsi que ceux de sa famille. Il vise à lutter contre la pauvreté des travailleurs au sein de pays où le cadre légal est inexistant. Par ailleurs, le Groupe a encouragé en 2019 les entreprises à publier le ratio d'équité. Dans la continuité, la contribution à la cohésion sociale est l'un des deux axes définis comme prioritaires et porteurs d'opportunités pour les entreprises par Amundi en 2020. Les analystes seront particulièrement attentifs aux questions de rémunération des dirigeants (notamment au travers du ratio d'équité). Amundi est également en faveur de la participation des salariés à la gouvernance d'entreprise car elle permet d'aligner les intérêts des actionnaires et des salariés sur le long terme. Amundi promeut ainsi le concept d'administrateurs salariés comme principe de bonne gouvernance.

Nous avons tous un rôle à jouer. Ensemble améliorons nos pratiques pour répondre aux enjeux d'un développement juste et durable pour tous.

POLITIQUE SOCIALE D'AMUNDI EN QUELQUES CHIFFRES²

492 RECRUTEMENTS
DONT 91 % EN CDI



33,5 % DE FEMMES
PARMI LES MANAGERS



28 % DE FEMMES
PARMI LES DIRIGEANTS



16,3 HEURES
DE FORMATION
EN MOYENNE POUR LES
SALARIÉS FORMÉS (60%)



20,8 : RATIO D'ÉQUITÉ
CONTRE 99,8 AU SEIN DE SON
SECTEUR³



307 MILLIONS €
D'IMPÔTS VERSÉS

1. Regards sur l'éducation 2019, Les indicateurs de l'OCDE
2. Données 2019, à l'exception de la charge d'impôts portant sur l'année 2018
3. MSCI ACWI : Asset Management & Custody Banks, données disponibles pour 19 entreprises

ACTIONS THÉMATIQUES

CPR INVEST - SOCIAL IMPACT,
LA PERFORMANCE AU SERVICE DU PROGRÈS HUMAINPar Yasmine de Bray, CFA, et Éric Labbé, CFA
Gérants Actions Thématiques

Croissance démographique, changement climatique, défi alimentaire, éducation tout au long de la vie, réduction des inégalités... les défis du 21^{ème} siècle sont considérables. Depuis plusieurs années, CPR AM s'est engagé et a innové pour vous proposer des solutions d'investissement apportant des réponses financières à ces enjeux de développement de sociétés durables. Le fonds Social Impact a vu le jour le 12 décembre 2019. Géré par Yasmine de Bray et Eric Labbé, il complète l'offre en se focalisant sur la dimension sociale de l'ESG, sous l'angle de la gestion des inégalités.

UNE PRISE DE CONSCIENCE COLLECTIVE RATTRAPÉE
PAR L'ACTUALITÉ

Après une diminution des inégalités une grande partie du 20^{ème} siècle, les inégalités n'ont cessé d'augmenter dans le monde depuis les années 80 à des niveaux divers. Et les conséquences sociales font notre actualité au travers de manifestations parfois violentes et de la montée des populismes sur tous les continents : Brésil, Chili, Équateur, États-Unis, France, Italie, Liban. L'actualité n'est pas seulement dans les rues, dans les urnes ou auprès des ONG. Les pouvoirs publics commencent à réagir en prenant des mesures incitatives. Les programmes électoraux des candidats à la présidence des États-Unis foisonnent de propositions sur la problématique. Et les entreprises elles-aussi ont compris récemment qu'elles avaient un rôle à jouer ; elles commencent à s'interroger sur leur mission pour la société et à agir. Elles anticipent ainsi ce qui pourrait les impacter négativement : pression réglementaire, satisfaction des employés, consommateur, image de marque... et le regard des investisseurs.

Prenons l'exemple du ratio d'équité, l'écart de rémunération entre les dirigeants et la moyenne des salariés. Aux États-Unis, le salaire moyen des PDG au sein du S&P 500 était de 42 fois supérieur à la médiane des salariés en 1980. Ce ratio s'élève à 278 aujourd'hui. L'obligation légale de publier cet indicateur depuis 2018 met en lumière les dérives au sein de certaines entreprises dont se font l'écho les médias.

ENTREPRISES ET INVESTISSEURS, EN PREMIÈRE LIGNE
POUR INFLUENCER LA TRANSITION JUSTE

Certes, réduire les inégalités sociales est d'abord un enjeu politique et les investisseurs ne sauraient se substituer aux gouvernements. Toutefois, nous considérons que le secteur privé et particulièrement les grandes sociétés cotées peuvent, de par les politiques qu'elles mènent, participer à l'accroissement ou à la réduction des inégalités sociales où elles opèrent. Notre rôle en tant que gestionnaire d'actifs est d'encourager les entreprises les plus vertueuses en finançant celles qui, par leurs pratiques, contribuent au progrès social dans leur pays. C'est sur cette conviction que repose la philosophie d'investissement du fonds Social Impact : proposer une solution d'investissement unique permettant de gérer le risque social lié aux inégalités tout en assurant une transition juste vers une société plus durable.

FAVORISER LES POLITIQUES SOCIALES VERTUEUSES ET
LIMITER LE RISQUE FINANCIER LIÉ AUX INÉGALITÉS

L'univers est construit à partir de la note « inégalités » développée par les équipes de CPR AM et Amundi. Comme décrit précédemment, les entreprises du MSCI ACWI et les États sont évalués sur un ensemble de critères regroupés

en 5 piliers : travail & revenu, fiscalité, santé & éducation, diversité et droits humains. Les notes attribuées par critère sont équi-pondérées pour obtenir les notes sur les piliers, elles-mêmes équi-pondérées pour déterminer la note finale.

L'approche méthodologique d'utilisation des notes « inégalités » repose sur les mêmes convictions que notre approche ESG par les risques. Nous considérons en effet qu'il est important d'analyser un émetteur sur la note finale mais qu'il convient de prendre en considération les notes sous-jacentes. Des mauvaises pratiques sur un ou plusieurs critères peuvent en effet être masquées dans la note finale et affecter négativement la valorisation financière d'une entreprise.

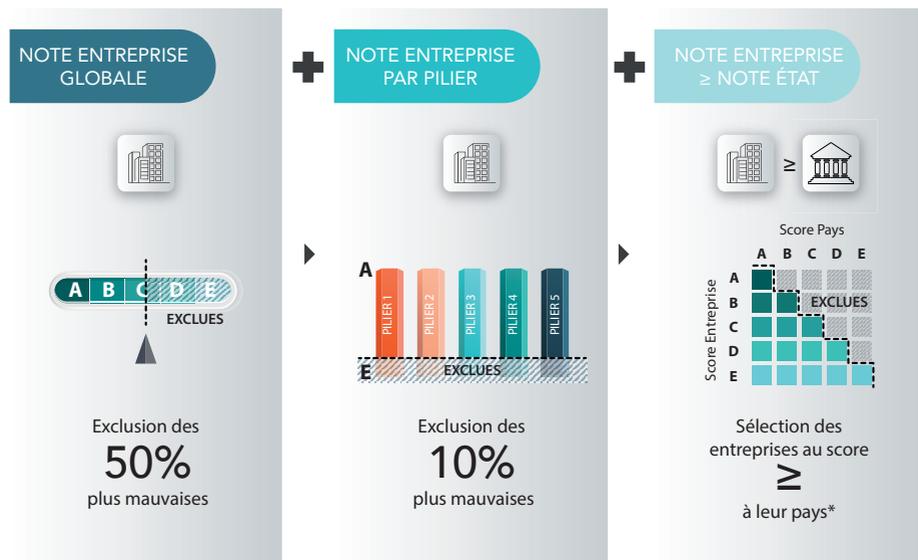
L'univers thématique Social Impact est défini en sélectionnant les entreprises disposant d'une note supérieure ou égale à celle de leur pays (siège social) et en excluant les entreprises les moins vertueuses à deux niveaux : 50 % de l'indice sur la note finale et 10 % sur les notes par pilier.

Ces différents niveaux sont cumulatifs. Pour intégrer l'univers, une entreprise doit donc avoir une note finale supérieure à la moyenne et ne pas faire partie des 10 % plus mauvaises sur la note par pilier tout en respectant ou améliorant les pratiques de son pays d'origine. L'univers Social Impact est constitué d'environ 1 200 valeurs soit 38 % du MSCI ACWI (en nombre de titres).

A cela s'ajoute notre approche ESG pour obtenir l'univers éligible. En plus du filtre sur les controverses moyennes ou élevées (deux fournisseurs externes), sont exclues les entreprises disposant des plus mauvaises notes ESG (analyse Amundi) à la fois sur la note globale, la composante S et sur l'ensemble des 12 critères sociaux.

L'univers éligible résultant de ces différentes étapes se compose de 1 100 valeurs environ aujourd'hui. Il est revu mensuellement.

Définition de l'univers thématique grâce aux notes « inégalités »
Une méthodologie en ligne avec notre approche par les risques



* Siège social de l'entreprise

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.

UNE SURPERFORMANCE FINANCIÈRE ET SOCIALE

Les simulations de performance réalisées entre janvier 2015 et octobre 2019 font ressortir une performance supérieure de l'univers face à l'indice MSCI ACWI pour une volatilité comparable. Si la performance est en retrait pour l'univers en 2015, 2018 et 2019, elle est très nettement supérieure en 2016 et 2017.

D'un point de vue extra-financier, l'univers améliore la majorité des indicateurs. En moyenne, les entreprises de l'univers ont versé deux fois plus d'impôts que l'indice sur les 3 dernières années (108 millions \$ par entreprise de l'univers contre 50 millions \$ pour l'indice) contribuant ainsi plus largement à l'effort fiscal.

Le ratio d'équité est, quant à lui, en dessous de 90 pour l'univers alors qu'il atteint 200 pour l'indice ; l'univers réduit ainsi davantage les écarts de rémunérations entre les dirigeants et les salariés. Citons enfin le taux de participation des femmes au Comité de Direction qui est supérieur avec 23% pour l'univers et 18% pour l'indice. Seul le nombre d'emplois créés sur les 3 dernières années ressort en-deçà pour l'univers comparé à l'indice. L'équipe de gestion apporte donc une attention particulière à cet indicateur lors de la construction du portefeuille pour inverser la tendance. En moyenne, les valeurs du portefeuille contribuent donc plus que l'indice à la création d'emplois.

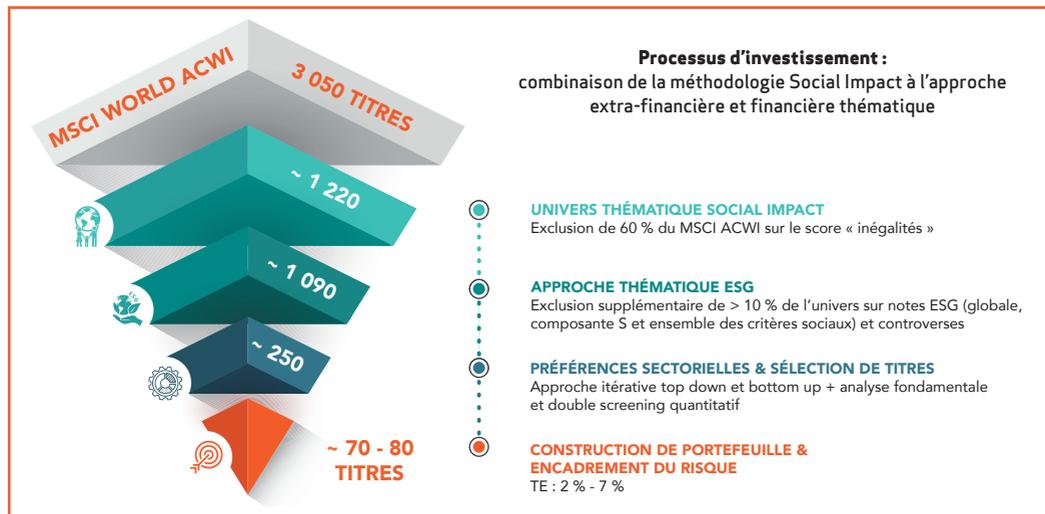
UNE GESTION DE CONVICTION

L'objectif d'investissement est de surperformer les marchés actions mondiaux sur le long terme selon la philosophie d'investissement présentée supra sans contrainte liée à un indice de référence. Le MSCI ACWI est utilisé à titre de comparaison.

Aucune exclusion de secteur ou de pays n'est réalisée a priori. Après la définition de l'univers éligible sur base de la notation interne « inégalités » puis de l'approche ESG, l'équipe de gestion construit progressivement son portefeuille selon une approche mixte combinant une analyse top-down et bottom-up. Les gérants s'appuient sur les expertises sectorielles de l'équipe actions thématiques de CPR AM ainsi que sur les équipes d'analystes d'Amundi en Europe et aux États-Unis.

Aujourd'hui le portefeuille est constitué de 80 titres environ reflétant les convictions des gérants pour offrir le meilleur équilibre entre l'impact social positif généré par les entreprises et leurs perspectives d'appréciation financière.

Un reporting extra-financier avec un focus particulier sur les indicateurs sociaux évoqués précédemment et utilisés dans la méthodologie de notation viendra compléter le reporting financier.



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.

CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES DU FONDS

CLASSES D'ACTIONS	A EUR-Acc LU2036821663	I EUR-Acc LU2036822042	E EUR-Acc LU2036817638
Date de création	10/12/2019		
Devise de référence	USD		
Indicateur de référence	MSCI All Country World Index net Total Return (utilisé a posteriori sans contraindre la gestion)		
Type d'investisseurs	Tout investisseur	Investisseur institutionnel	Investisseurs institutionnels « early bird » qui sont les premiers souscripteurs à la création du fonds jusqu'à l'atteinte d'un encours de 100 millions €, et pendant une période d'un an après le lancement.
Minimum de souscription initiale	Une fraction d'action	100 000 €	100 000 €
Commission max. de souscription / rachat	5,00 % / néant		
Frais max. de gestion TTC	1,50 %	0,75 %	0,55 %
Frais max. d'administration TTC	0,30 %	0,20 %	0,20 %
Frais max. de conversion TTC	5,00 %		
Commission de surperformance TTC*	15 % de la performance réalisée au-delà de celle de l'actif de référence, dans la limite de 2 % de l'actif net		

RISQUES		ÉCHELLE DE RISQUE (SRRI)**	
Risque de perte de capital	OUI	A risque plus faible A risque plus élevé ←—————→ Rendement potentiellement plus faible Rendement potentiellement plus élevé 1 2 3 4 5 6 7	
Risque actions	OUI (y.c. pays émergents et petites capitalisations)		
Risque de change	OUI (y.c. pays émergents)		
Risque de contrepartie	OUI		
Risque de liquidité	OUI		

Informations synthétiques devant être complétées par la consultation des documents légaux de l'OPC. Toute souscription dans un OPC se fait sur la base de son document d'informations.

* Une explication détaillée des frais de surperformance ou frais variable est disponible dans le DICI et le prospectus de l'OPC disponibles auprès de CPR AM sur simple demande ou sur le site Internet www.cpr-am.fr. Il est recommandé de se référer au DICI ou au prospectus de l'OPC pour une meilleure compréhension de l'ensemble des frais appliqués au compartiment. ** 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.

