

# CPR ES DISRUPTION

FCPE – Fonds d'Épargne Salariale de droit français

---

RAPPORT ANNUEL

EXERCICE CLOS LE 31 JUILLET 2024

UNION  
PAR  
LE  
TRAVAIL



# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### Sommaire

	Pages
<b>Compte rendu d'activité</b>	<b>4</b>
<b>Vie du fonds sur l'exercice sous revue</b>	<b>29</b>
<b>Informations spécifiques</b>	<b>31</b>
<b>Informations réglementaires</b>	<b>33</b>
<b>Certification du Commissaire aux comptes</b>	<b>39</b>
<b>Comptes annuels</b>	<b>44</b>
Bilan Actif	45
Bilan Passif	46
Hors-Bilan	47
Compte de Résultat	48
<b>Annexes aux comptes annuels</b>	<b>49</b>
Règles et méthodes comptables	50
Evolution de l'Actif net	52
Détail des collectes	53
Compléments d'information	54
Tableau des résultats au cours des cinq derniers exercices	61
Inventaire	62
<b>Annexe(s)</b>	<b>63</b>
Caractéristiques du fonds	64
Information SFDR	70

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### Présentation des acteurs

**Société de gestion**  
**CPR Asset Management**  
91-93 boulevard Pasteur  
75015 Paris Cedex 15

**Dépositaire**  
**Caceis Bank**  
12 place des États-Unis  
CS 40083 - 92549 Montrouge Cedex

**Commissaire aux comptes**  
**Deloitte & Associés**  
6, place de la Pyramide  
92908 Paris La Défense Cedex

**Déléataire comptable**  
**Caceis Fund Administration**  
12 place des États-Unis  
CS 40083 - 92549 Montrouge Cedex

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### Compte rendu d'activité

Août 2023

Le MSCI World clôture le mois d'août avec une performance négative à hauteur de -0.80% (en euro). En terme de performances sectorielles, les secteurs des Matériaux et des Services Publics ont sous-performé (en baisse respectivement de -3.9% et -3% au sein de l'indice MSCI World). En face, les secteurs de l'Energie et de la Santé ont surperformé (en hausse respectivement de +3.5% et +0.83% au sein de l'indice MSCI World). La surperformance de l'Energie a été portée par la progression du baril (WTI +2.2% après +16.1% au mois de juillet et Brent +1.4% après +14.2% en juillet). L'OPEP a annoncé avoir réduit sa production (-836k barils/jour en juillet) et à une augmentation de plus de 20% du prix du gaz. A Jackson Hole, le Président de la Fed a tenu un discours Hawkish et a réaffirmé son engagement dans la lutte contre l'inflation tout en précisant que la Fed agirait « prudemment ». Jerome Powell a surtout insisté sur la « data dépendance » du FOMC (Federal Open Market Committee) après « deux bonnes publications d'inflation ». Tout en reconnaissant que des progrès ont été réalisés depuis le pic d'inflation, Powell estime que cela ne constitue que le début et qu'il reste encore beaucoup de chemin à parcourir. L'objectif de 2% n'est pas amené à évoluer et de futures baisses de taux n'ont pas été évoquées. Le gouvernement américain a accéléré ses émissions de titres de créance pour aider à financer une hausse des déficits budgétaires. Les taux d'intérêt des prêts immobiliers atteignent 7.09% sur 30 ans, soit un niveau le plus élevé depuis 2002. L'ISM manufacturier progresse sur le 2ème mois de suite, en passant de 46.4 à 47.6, mais s'inscrit en territoire de contraction pour le 10ème mois de suite. La composante « nouvelles commandes » rechute mais la composante « production » revient à 50 (soit une stagnation). Le PMI composite atteint en août un plus bas de 6 mois à 50.4 (vs 52 en juillet). Les enquêtes « manufacturier » et « services » diminuent toutes les deux ce mois-ci : de 49 à 47 pour la première, et de 52.3 à 51 pour la seconde. Les entreprises des deux secteurs signalent une baisse de la demande, menant à une baisse des nouvelles commandes. L'économiste en charge de l'enquête déclare que la hausse des salaires couplée à une croissance des prix de l'énergie ont poussé les prix des intrants à la hausse, ce qui pourrait entraîner des pressions inflationnistes sur les prix à la consommation dans les mois à venir. Toutefois, la faiblesse de la demande devrait modérer le pricing power des entreprises, et maintenir l'inflation autour de 3%. Le taux de chômage remonte à 3.8% en août (contre 3.5% en juillet), soit le plus haut niveau depuis février 2022.

En parallèle, outre-Atlantique, Christine Lagarde, a déclaré à Jackson Hole que la Banque Centrale Européenne (BCE) allait maintenir des taux d'intérêts élevés aussi longtemps que nécessaire, pour ramener l'inflation à l'objectif fixé autour de 2%. Le taux d'inflation (CPI) est resté stable à 5.3% en août 2023 alors qu'une baisse était attendue par le consensus (5.1%). En revanche, l'inflation sous-jacente poursuit sa baisse à 5.3% après 5.5% en juillet (consensus à 5.3%). Le ralentissement de l'inflation se poursuit en août pour les biens industriels hors énergie (5.0% en juillet vs 4.8% en août) et les produits alimentaires (10.8% en juillet vs 9.8% en août). L'inflation des services ralentit en août (5.4% vs 5.6% en juillet) mais la désinflation n'est pas clairement enclenchée pour cette composante. Le PMI du mois d'août ressort en forte baisse à 47.0 après 48.6 en juillet alors qu'une stabilisation était attendue et revient ainsi sur son niveau de novembre 2020. Le PMI Manufacturier progresse légèrement mais demeure en zone de contraction de l'activité à 43.7 (vs 42.7 en juillet). Le PMI Services perd 2.6 points en un mois et s'installe en zone de contraction de l'activité à 48.3. En revanche, l'emploi reste stable. Les niveaux de PMI laissent attendre une contraction du PIB de 0.2% au T3 2023.

En Chine, le LPR à un an (ou taux préférentiel des prêts à un an) a été abaissé de 10 points de base de 3.55% à 3.45%, ce qui est un peu moins que ce qui était attendu (3.40%). Ce taux sert de référence à la plupart des prêts (hors immobilier). Le LPR à 5 ans qui sert de référence pour les crédits immobiliers a été maintenu à 4.2% alors qu'une baisse de 15 bps était attendue. Ces mouvements prudents de la PBOC pour soutenir l'économie pourraient être justifiés par la faiblesse de la devise et la volonté de ne pas peser sur la rentabilité des banques. Les PMI chinois sont quasi-stables en août : légèrement en hausse pour le manufacturier (de 49.3 à 49.7) et légèrement en baisse pour les services (de 51.5 à 51). Pour les deux enquêtes, la composante « emploi » est nettement en territoire de contraction. En revanche, pour le manufacturier, les composantes "production" et "nouvelles commandes" sont au-dessus de la barre des 50 à 51.9 et 50.2 respectivement. La composante "prix" également. Afin de soutenir le secteur immobilier, les régulateurs financiers ont baissé le niveau d'apport requis pour les achats immobiliers pour les ménages qui achètent pour la première fois (20%) ou pour la deuxième fois (30%) un bien immobilier. Les taux d'intérêt des crédits immobiliers existants des

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

primo-accédant seront abaissés. Les grandes banques du pays continuent d'abaisser le taux de rémunération des dépôts afin de stimuler la consommation.

Principaux faits marquants dans l'univers Disruptif ce mois-ci :

-General Motors (GM) a adopté l'IA générative en utilisant Dialogflow, le chatbot de Google Cloud, pour améliorer certaines fonctions non urgentes d'OnStar, son service de conciergerie embarqué. GM a annoncé cette collaboration lors de l'allocution de Sundar Pichai, PDG d'Alphabet, à l'occasion de l'événement Google Cloud Next 23 en août. OnStar est alimenté par l'IA conversationnelle de Google Cloud depuis son lancement en 2022, peut désormais fournir aux conducteurs des réponses aux questions courantes liées à l'itinéraire et à la navigation. Cette initiative s'inscrit dans le cadre de la vision plus large de GM, qui vise à créer une activité d'abonnement de 25 milliards de dollars d'ici 2030. Mike Abbott, vice-président exécutif chargé des logiciels et des services chez GM, a souligné le potentiel de l'IA générative pour transformer l'expérience d'achat, de possession et d'interaction des véhicules, ce qui se traduira par des fonctionnalités et des services innovants pour les clients.

GM incorpore la technologie Google dans ses véhicules depuis 2019, avec Google Assistant, Maps et Play intégrés directement dans les systèmes d'infodivertissement. En avril, GM a annoncé le retrait progressif d'Apple CarPlay et d'Android Auto au profit des solutions intégrées de Google. Avec l'aide de Dialogflow, l'assistant virtuel OnStar de GM traite désormais plus d'un million de demandes de renseignements de clients par mois aux États-Unis et au Canada, disponible dans la plupart des véhicules GM à partir de l'année-modèle 2015.

-VanMoof, une start-up spécialisée dans les vélos électriques qui risquait la faillite, a été rachetée par Lavoie, un fabricant de scooters électriques. Lavoie prévoit d'investir dans la marque, de fournir des services aux clients actuels de VanMoof et d'utiliser une partie de la technologie des vélos de VanMoof qui n'a pas encore été commercialisée. Le prix d'acquisition serait de l'ordre de quelques dizaines de millions de dollars, ce qui représente une baisse significative par rapport à l'évaluation de VanMoof, estimée entre 512 millions et 768 millions de dollars en 2021. Le PDG de Lavoie a souligné l'engagement de conserver les 190 000 clients mondiaux de VanMoof, de stabiliser et de faire croître l'entreprise, et de continuer à développer ses produits. Malgré leur design élégant, les vélos électriques de VanMoof ont connu des problèmes de fiabilité et d'entretien coûteux, ce qui a entraîné des difficultés financières.

-TeamSense aide les fabricants à rester en contact avec les travailleurs sans bureau. Les travailleurs sans bureau, qui représentent une part importante de la main-d'œuvre (70 à 80 %), sont souvent confrontés à des problèmes de communication en raison de leur rôle qui n'est pas basé sur un ordinateur. TeamSense, une société basée à Seattle, propose une plateforme sans application adaptée aux employés horaires de l'industrie manufacturière. Elle permet de gérer les présences, de communiquer avec les responsables et d'accéder aux ressources de l'entreprise par SMS. TeamSense a récemment obtenu un financement de 4 millions de dollars, mené par Bonfire Ventures et Operator Collective. Fondée en 2020 pendant la pandémie, TeamSense propose notamment la gestion des absences, avec un taux d'adoption de 100 % pour faciliter l'appel des employés. La plateforme facilite également la communication, les enquêtes d'engagement, un portail pour les employés et une fonction "texte pour travailler" pour les demandeurs d'emploi.

TeamSense évite aux employés de télécharger des applications sur leurs appareils personnels. Il s'appuie plutôt sur les SMS et les sites web mobiles. Les entreprises l'intègrent à leurs systèmes de ressources humaines, ce qui permet de demander des congés, de participer à des enquêtes, de se porter volontaire pour des heures supplémentaires et d'accéder à des informations importantes par l'intermédiaire de messages textuels.

En août, le fonds a enregistré une performance inférieure à celle du MSCI World, principalement due à une saison de publication des résultats volatile sur les premières semaines du mois.

Toutes les dimensions ont contribué négativement, notamment la dimension Terre avec la sous-performance du thème Cleantech, en particulier avec SolarEdge. La société a publié des prévisions de chiffre d'affaires et de marge pour le troisième trimestre qui ont largement manqué les attentes du consensus. L'industrie solaire a continué à faire face à des réductions d'inventaire dans les canaux de distribution, et l'écart de marge de SolarEdge résulte d'une augmentation de la gamme de produits commerciaux par rapport aux produits résidentiels.

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

Aussi, la dimension Economie Digitale a été affectée par Fortinet dans le thème de la cybersécurité, ce qui a eu un impact négatif sur tous les noms du thème. Le cours de l'action Fortinet a baissé de plus de 15 % en raison d'un manque de facturation et de prévisions de croissance plus faibles pour les prochaines années. Le chiffre d'affaires généré par les produits n'a pas été à la hauteur des attentes pour le trimestre, et la société a revu à la baisse ses prévisions de croissance pour le reste de l'année et pour l'exercice 2024. La direction de l'entreprise a exprimé des inquiétudes dans les grandes entreprises liées aux facteurs macroéconomiques et aux marchés finaux qui s'adaptent aux niveaux de croissance qui ont dépassé les moyennes de l'industrie au cours des dernières années. Le thème Fintech a également eu une contribution négative, avec d'Adyen en Europe. La société a fait état d'un ralentissement significatif de la croissance de son chiffre d'affaires, attribué au ralentissement de la croissance des commerçants et aux pressions concurrentielles sur le marché américain. Sur une note positive, nous avons bénéficié de résultats supérieurs aux attentes du marché avec nos expositions aux logiciels dans les thèmes du Cloud, du Big Data et de l'eHealth, notamment Splunk, ServiceNow, Workday et Veeva.

En termes de mouvements, nous avons pris des bénéficiaires sur le thème de la cybersécurité (Fortinet, Palo Alto Networks), le produit a été réalloué dans les thèmes du Cloud, du Big Data et de la MedTech.

### Septembre 2023

Le MSCI World clôture le mois de septembre avec une performance négative à -1,88% (en euro). Les secteurs de l'IT et de l'Immobilier ont sous-performé (en baisse respectivement de -4,4% et -4% au sein de l'indice MSCI World). En face, l'Energie et les Financières ont surperformé (en hausse respectivement de +5,3% et +0,3% au sein de l'indice MSCI World). Le secteur de l'Energie bénéficie de la hausse du prix du baril (Brent +9.8% sur le mois à 95.24\$/baril; WTI +8.6% à 90.75\$/baril) profitant notamment des coupes de production annoncées par la Russie et l'Arabie Saoudite.

Comme attendu, la Fed a opté pour un statu quo en maintenant ses taux dans la fourchette de 5,25-5,5% tout en précisant qu'elle envisagerait un nouveau resserrement de sa politique en fin d'année et moins de baisses que prévu en 2024. Certes, la Fed est satisfaite de la décline de l'inflation sous-jacente et du ralentissement du marché du travail. Elle privilégie toutefois une stratégie de risk-management, estimant que le moment n'est pas encore venu de déclarer victoire pour la décline de l'inflation et qu'il reste du chemin à parcourir.

L'inflation PCE remonte marginalement à 3,5% en août (contre 3,4% en juillet) alors que l'inflation sous-jacente (core PCE) baisse fortement, en passant de 4,3% à 3,9%, soit le plus bas niveau depuis mai 2021.

L'ISM manufacturier progresse sur le 3ème mois de suite, en passant de 47,6 en août à 49 en septembre, mais s'inscrit en territoire de contraction pour le 11ème mois de suite. Les composantes « nouvelles commandes », « emploi » et « production » s'améliorent toutes. La composante « prix payés » retombe lourdement. L'ISM services retombe à 53,6 en septembre, ce qui n'est pas catastrophique mais se trouve dans les basses eaux pour une période d'expansion. En particulier, la composante « nouvelles commandes » chute lourdement, de 57,5 à 51,8. Le PMI manufacturier remonte légèrement en septembre (de 47,9 à 48,9) mais reste en territoire de contraction pour le 11ème mois consécutif. De son côté, le PMI services baisse pour le 4ème mois de suite et se situe désormais péniblement en zone d'expansion (50,1). Le taux de chômage remonte à 3,8% en août (contre 3,5% en juillet), soit le plus haut niveau depuis février 2022.

En parallèle, outre-Atlantique, le Conseil des gouverneurs de la BCE a opté pour une hausse de taux accommodante (une dovish hike), en portant son taux de dépôt à 4%, soit son plus haut niveau depuis la création de la zone euro. Il s'agit de la dixième hausse d'affilée depuis juillet 2022. Le communiqué laisse entendre que le cycle de hausses de taux est terminé. La Commission européenne a abaissé ses prévisions de croissance de la zone euro de +1,1% à +0,8%. Le taux d'inflation (CPI) sur un an a diminué à +4,3% après 5,2% en août et 4,5% attendu. L'inflation sous-jacente constitue une bonne surprise en s'établissant à 4,5% en septembre après 5,3% en août.

L'indice PMI composite flash de la zone euro se redresse légèrement en septembre, à 47,1 contre 46,7 en août. Le PMI manufacturier reste quasi-stable à 43,4 (contre 43,5 en août) et le PMI services progresse légèrement, passant de 47,9 en août à 48,4 en septembre. Cette nouvelle enquête PMI confirme la faiblesse de la demande, notamment dans le secteur manufacturier, et ne signale pas encore une stabilisation de l'activité. La conjoncture européenne reste notamment pénalisée par la faiblesse de la demande mondiale en biens manufacturés. Les enquêtes très dégradées sur les 3 derniers mois laissent attendre une contraction du PIB de la zone euro au 3ème trimestre après une croissance faible le trimestre précédent.

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

En Chine, la balance commerciale se montre inférieure aux attentes à 68,3Mds\$ en août vs consensus à 73,9Mds\$ et ce, sous l'effet de la baisse de la demande extérieure et de la faiblesse des dépenses de consommation. L'économie devrait connaître une croissance plus faible que prévue notamment en raison des difficultés persistantes du marché de l'immobilier. L'OCDE revoit à la baisse ses prévisions de croissance en Chine et prévoit ainsi une croissance de 5,1% pour cette année et 4,6% l'an prochain (contre respectivement 5,4% et 5,1% en juin dernier). La Banque Asiatique de Développement a également abaissé ses prévisions de croissance, attendue à 4,9% en 2023. Comme attendu, la PBoC a laissé inchangé les taux « Loan Prime Rate » (LPR) à 1 an et 5 ans, à des niveaux historiquement bas, à +3,45% et +4,2% respectivement pour le mois de septembre, sur fond de signes de stabilisation de l'économie et du Yuan. Le taux de chômage est en baisse à 5,2% en août. Les derniers PMI chinois envoient des signaux contradictoires. Publié à 50,2 pour le mois de septembre, le PMI Manufacturier officiel du Bureau National des Statistiques dépasse les attentes et repasse en zone d'expansion (contre 49,7 en août). Publiés le lendemain, les PMI Caixin font en revanche état d'un ralentissement de l'activité sur fond de demande extérieure toujours faible. Sur le mois, l'indice Manufacturier recule de 51 à 50,6. Si les composantes production et nouvelles commandes restent bien orientées, l'emploi chute. Le PMI Services affiche également un recul marqué, passant de 51,8 à 50,2 en septembre, alors que les données d'activité et de nouvelles commandes enregistrent leurs plus faibles progressions de 2023.

Principaux faits marquants dans l'univers Disruptif ce mois-ci :

- SpaceX a décroché son premier contrat pour Starshield, une version axée sur la défense de son service Internet par satellite Starlink, avec l'armée américaine. Le contrat d'un an, attribué le 1er septembre, a une valeur maximale de 70 millions de dollars et couvre les services de bout en bout, y compris la constellation Starlink, les terminaux d'utilisateurs, l'équipement, la gestion du réseau et les services connexes. SpaceX recevra 15 millions de dollars d'ici la fin du mois, et le contrat est destiné à soutenir plus de 50 partenaires de mission dans toutes les branches de l'armée américaine.

L'importance des systèmes de communication par satellite, en particulier Starlink, a été mise en évidence lors de l'invasion de l'Ukraine par la Russie, lorsque SpaceX a activé le service en Ukraine et fourni des terminaux Starlink à des fins civiles et militaires. Le rôle de Starlink dans la défense de l'Ukraine a toutefois suscité une controverse, le PDG de SpaceX, Elon Musk, ayant d'abord soutenu le déploiement avant de refuser d'activer le service lorsque l'Ukraine l'a demandé avant une attaque prévue contre la marine russe. Starshield, lancé en décembre, vise à dissiper l'incertitude entourant l'utilisation d'un service commercial dans le cadre d'opérations militaires. Bien que les détails restent limités, le service tire parti de la technologie Starlink de SpaceX et de ses capacités de lancement pour soutenir les efforts de sécurité nationale.

-La PDG de Bumble, Inc. Whitney Wolfe Herd, PDG de Bumble, pense que la technologie de l'IA peut améliorer l'expérience des rencontres en ligne pour les utilisateurs de ses applications. Elle a expliqué comment son entreprise utilise l'IA pour améliorer la mise en relation et divers aspects de l'activité lors de la Code Conference en septembre. Bien qu'elle ait exclu de s'aventurer dans des applications d'IA plus futuristes, comme la création de partenaires virtuels, elle envisage l'IA comme un entremetteur numérique. Bumble utilise depuis des années des algorithmes d'assemblage et des mesures de sécurité basés sur l'IA, et Wolfe Herd considère l'IA comme un "superchargeur" pour l'amour et les relations. Elle a l'intention de se concentrer sur la réduction des points de malaise des clients et des frictions dans les rencontres grâce à l'IA, par exemple en trouvant des correspondances plus compatibles et en accompagnant les utilisateurs dans leurs interactions positives. Mme Wolfe Herd envisage également de créer une agence matrimoniale personnelle alimentée par l'IA afin d'améliorer la compatibilité et d'offrir éventuellement une expérience de rencontre haut de gamme alimentée par l'IA à l'avenir.

-Amazon a lancé Bedrock, un service d'IA générative qui offre une gamme de modèles d'IA provenant d'Amazon et de partenaires tiers par le biais d'une API. Bedrock permet aux clients d'AWS de créer des applications à partir de ces modèles et de les personnaliser avec leurs propres données. Les marques et les développeurs peuvent également créer des "agents" d'IA pour automatiser des tâches telles que la réservation de voyages, la gestion des stocks et le traitement des demandes d'indemnisation. Bedrock proposera bientôt Llama 2, un modèle de langage à grande échelle open-source de Meta, ainsi que des modèles d'autres partenaires. Bien que similaire à Vertex AI de Google, Bedrock est présenté comme étant compatible avec les services AWS existants. Cette initiative reflète l'intérêt croissant pour l'IA générative, visant à la rendre accessible aux entreprises de toutes tailles et de tous rôles.

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

La performance du fonds a été inférieure à celle de l'indice MSCI World, en particulier dans un environnement difficile et volatil pour le secteur technologique et les investissements orientés vers la croissance. Le Nasdaq, en particulier, a connu une baisse significative de 3 %, marquée par une baisse jusqu'à 5 % en septembre, ce qui en a fait le pire mois de l'année. La raison principale de cette sous-performance peut être attribuée à des secteurs et des noms en dehors de notre univers d'investissement. Néanmoins, les quatre dimensions du fonds ont contribué négativement, les dimensions Économie Digitale et Terre ayant eu l'impact négatif le plus important.

Dans la dimension de l'Économie Digitale, des thèmes tels que le Big Data et la Cybersécurité ont continué à surperformer, sous l'impulsion de sociétés telles que Splunk et Nutanix. Au début du mois, Cisco a annoncé son intention d'acquérir Splunk dans le cadre d'une transaction en numéraire évaluée à 30 milliards de dollars, ce qui représente une prime de 31 % par rapport au précédent cours de clôture. Ce mouvement stratégique de Cisco vise à consolider ses activités de « logging » et de « monitoring » au sein de la division sécurité de Cisco et de la plateforme AppDynamic, qu'il a acquise en 2017. De même, Nutanix a organisé une journée des investisseurs, offrant un aperçu de divers aspects de son activité, y compris son portefeuille de produits et ses plans futurs.

Toutefois, dans la dimension Économie Digitale, le fonds a souffert de la sous-performance du thème du eCommerce, principalement en raison des difficultés rencontrées par Amazon. Ces défis comprennent des questions réglementaires liées au procès de la Federal Trade Commission (FTC), des débats continus autour du cycle de l'IA et des dynamiques cycliques caractérisées par des vents contraires du côté des consommateurs.

La dimension Terre a continué d'être affectée par le thème de la CleanTech, avec des inquiétudes concernant le ralentissement de la demande prévu en 2024, en particulier en Europe. En outre, la compression des prix dans ce thème a également contribué à l'impact négatif sur la performance.

Très peu de mouvements ce mois-ci, nous avons continué à prendre des bénéfices sur Veeva Systems et augmenté marginalement le thème de la Cybersécurité après un trimestre de consolidation.

### Octobre 2023

La baisse du MSCI World s'accélère en octobre avec une performance négative à -2,72% (en euro). Il s'agit de la 3ème baisse mensuelle consécutive depuis le mois d'août et de plus forte baisse en 1 an. L'incertitude sur un élargissement du conflit au Moyen-Orient, les publications du T3 très mitigées et la volatilité sur le marché obligataire ont dominé les débats. Les secteurs de la Consommation Discrétionnaire et de l'Énergie ont sous-performé (en baisse respectivement de -4,6% et -4,2% au sein de l'indice MSCI World). En face, seul le secteur des Utilities affiche une performance positive sur le mois d'octobre à +0,75% au sein de l'indice MSCI World. Comme anticipé, la Réserve fédérale (Fed) a choisi de maintenir les taux d'intérêt inchangés, les maintenant dans la fourchette de 5,25% à 5,5%. Lors de sa conférence de presse, Jerome Powell a principalement abordé deux points essentiels : 1) le durcissement des conditions financières marqué par la forte hausse des taux longs devrait exercer une pression sur l'activité économique et réduire la nécessité de nouvelles hausses des taux directeurs ; et 2) la décline de l'inflation. Le Job Report d'octobre fait état de 150 000 créations d'emplois non-agricoles en octobre (contre des attentes du consensus à 180 000), soit l'un des chiffres les plus bas post-covid. Le taux de chômage passe à 3,9%, contre un plus bas en avril à 3,4% et les salaires ralentissent. L'inflation PCE reste stable à 3,4% en septembre alors que l'inflation sous-jacente (core PCE) baisse un peu, en passant de 3,8% à 3,7%, soit le plus bas niveau depuis mai 2021. Après avoir progressé pour le 3ème mois de suite en septembre (à 49), l'ISM manufacturier retombe lourdement à 46,7 en octobre et revient vers les plus bas niveaux depuis des années post-covid. La composante « nouvelles commandes » chute de 51,8 à 45,5. La composante « emploi » est désormais en zone de contraction. La composante « carnet de commandes » reste en territoire de contraction. L'ISM services tombe à 51,8 (contre 53,6 en septembre), ce qui n'est pas catastrophique mais se trouve dans les très basses eaux des périodes d'expansion. La composante « activité » baisse fortement alors que la composante « nouvelles commandes » remonte. Le PMI composite progresse en octobre à 51,0 après 50,2 en septembre. L'indice PMI manufacturier se stabilise à 50 et le PMI Services progresse de 50,1 à 50,9. La demande s'améliore pour la 1ère fois depuis avril 2023 dans le secteur manufacturier tandis que les nouvelles commandes se contractent un peu moins en octobre. Les tensions inflationnistes se sont atténuées sur le mois.

En parallèle, outre-Atlantique, le Conseil des gouverneurs de la BCE a laissé les taux directeurs inchangés pour le mois d'octobre. Si le contexte de croissance faible et les signes de ralentissement du marché du travail indiquent que les risques qui pèsent sur l'économie sont orientés à la baisse, Christine Lagarde précise que

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

d'autres hausses pourraient être envisagées. Le FMI a réduit ses estimations de croissance à +0,7% en 2023 et +1,2% en 2024, par rapport à des prévisions en juillet de +0.9% et +1.5%. En octobre, l'inflation totale en zone euro tombe à 2,9% en glissement annuel (après 4,3% en septembre) et l'inflation sous-jacente poursuit sa décroissance à 4,2%. Le PMI composite repart à la baisse en octobre, passant de 47,2 en septembre à 46,5 (contre 47,4 attendu). La dégradation touche le secteur manufacturier à 43,0 en octobre (contre 43,4 en septembre) comme les services à 47,8 (contre 48,7 en septembre).

La croissance chinoise surprend positivement, renforçant le sentiment de stabilisation de l'économie sur la période récente. Au Q3, le PIB affiche une progression de 1,3% contre 1,0% attendu. En glissement annuel, le ralentissement est moins important que ce que le consensus craignait avec une première estimation à 4,9% contre 4,4% attendu et 6,3% au Q2. Les autorités ont approuvé un ajustement du budget 2023 permettant l'avancement d'émissions de dettes des gouvernements locaux pour l'année 2024 ainsi que l'émission de nouveaux emprunts d'Etat. Le déficit budgétaire devrait de facto s'établir à 3,8% du PIB en 2023 vs 3% précédemment. Le nouveau programme d'émissions d'emprunts d'Etat totaliserait 1 Tr. Yuan (soit 137 Md\$). Le PMI Caixin Manufacturier déçoit en octobre et repasse en zone de contraction. Publié à 49,5 contre 50,8 attendu, l'indicateur baisse pour le deuxième mois consécutif et révèle la fragilité de la reprise chinoise. Dans un contexte marqué par la faible demande internationale, la sous-composante "export" s'inscrit en baisse pour le 4ème mois consécutif. L'enquête met également en avant la faiblesse de l'emploi et la persistance des pressions inflationnistes.

Principaux faits marquants dans l'univers Disruptif ce mois-ci :

-Les utilisateurs d'Uber dans la région de Phoenix ont désormais la possibilité de héler un véhicule sans chauffeur de Waymo. Le service commun, initialement annoncé en mai 2023, a été officiellement lancé. Pour utiliser le service, les utilisateurs d'Uber peuvent demander une course UberX, Uber Green, Uber Comfort ou Uber Comfort Electric et, si le véhicule est disponible, confirmer la présence d'un véhicule Waymo pour le trajet. Les utilisateurs peuvent également appeler directement un chauffeur Waymo à l'aide de l'application Waymo One, qui est accessible au public dans plusieurs endroits, dont Metro Phoenix, San Francisco, Los Angeles et, bientôt, Austin, au Texas. Waymo a l'habitude d'opérer en Arizona, puisqu'il a lancé Waymo One à Chandler, en Arizona, il y a cinq ans. Au départ, le service disposait d'opérateurs de sécurité dans les véhicules, mais il a ensuite été remplacé par des véhicules Waymo entièrement dépourvus de conducteur. Actuellement, Metro Phoenix est la plus grande zone de service de Waymo, offrant 10 000 trajets par semaine et desservant 1 000 usagers par semaine, en mettant l'accent sur des endroits tels que les terminaux SkyTrain de l'aéroport de Phoenix.

-Meta, la société mère de Facebook, se concentre sur la messagerie professionnelle en tant que stratégie génératrice de revenus, comme cela a été souligné lors de la conférence téléphonique sur les résultats du troisième trimestre 2023. Mark Zuckerberg a mentionné qu'ils explorent l'utilisation de bots basés sur l'IA générative pour les entreprises, en particulier pour le support client. Zuckerberg a révélé que les utilisateurs et les entreprises s'engagent dans plus de 600 millions d'interactions quotidiennes sur les plateformes de Meta. Bien que la répartition exacte de ces interactions n'ait pas été précisée, il a mentionné que plus de 60 % des utilisateurs de WhatsApp en Inde s'engagent avec des comptes d'applications professionnelles. Cette importante interaction entre les utilisateurs et les entreprises, en particulier sur WhatsApp Business, a contribué à l'augmentation des bénéfices de Meta. Meta monétise la messagerie professionnelle par le biais de diverses méthodes, notamment en facturant les entreprises sur la base des sessions de conversation, en proposant des publicités "click-to-message" et "click-to-WhatsApp", et en introduisant de nouvelles fonctionnalités professionnelles telles que des messages personnalisés et des expériences d'achat dans l'application. Ils prévoient d'utiliser l'IA générative pour améliorer l'assistance à la clientèle et les interactions commerciales, en facilitant la mise en place par les entreprises de bots pilotés par l'IA pour la messagerie.

Mark Zuckerberg a souligné que si certains marchés peuvent se permettre un support client manuel en raison des faibles coûts de main-d'œuvre, d'autres peuvent bénéficier des Business AI bots de Meta. Cette démarche s'inscrit dans la tendance croissante des solutions d'assistance à la clientèle basées sur l'IA, qui suscite l'intérêt d'investisseurs et d'acquéreurs potentiels. Meta vise à exploiter cette opportunité de marché afin de générer des revenus et d'améliorer les interactions entre les utilisateurs et les entreprises.

-Toyota augmente de 8 milliards de dollars son investissement dans sa première usine de batteries pour véhicules électriques en Amérique du Nord. L'usine, située en Caroline du Nord, était initialement prévue pour un investissement de 1,29 milliard de dollars. Ce dernier financement permettra d'agrandir l'usine avec huit lignes de production de batteries électriques et hybrides rechargeables, avec une capacité de production totale

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

de 30 GWh par an d'ici à 2030. Toyota vise à produire 30 modèles électriques à batterie dans le monde entier d'ici à la fin de la décennie. Cette décision intervient alors que d'autres constructeurs automobiles ajustent leurs plans en matière de véhicules électriques, la Caroline du Nord devenant un point névralgique pour les usines de batteries pour véhicules électriques et les installations connexes, ce qui attire des investissements importants.

Le fonds a sous-performé au cours du mois, principalement en raison des dimensions Économie Digitale et Sciences de la vie et santé, tandis que les dimensions Industrie 4.0 et Terre ont eu un impact neutre sur la performance relative. Les rapports sur les bénéfices ont joué un rôle important dans cette sous-performance, affectant particulièrement le thème Fintech en raison de TransUnion. L'entreprise a été durement pénalisée pour avoir manqué les attentes en matière de bénéfices pour le trimestre en cours et réduit ses prévisions pour le trimestre suivant, en raison d'une baisse des tendances de base en matière de crédit à la suite d'une hausse des taux d'intérêt en septembre.

D'autre part, le thème Big Data a également sous-performé, impacté par des prises de bénéfices dans le segment des semi-conducteurs au vu des signes évidents de ralentissement de la demande et des corrections d'inventaire en cours dans certains segments des semi-conducteurs analogiques, en partie sous l'impulsion du secteur industriel, et de la faiblesse persistante des infrastructures de communication ou des marchés finaux de l'optique. Aussi, les données globales concernant les « hyperscalers » restent mitigées, avec des prévisions dépenses d'investissement en 2024 en deçà des attentes par exemple pour Meta.

Dans la dimension des soins de santé, les thèmes MedTech et BioTech ont continué à sous-performer. L'efficacité du traitement au Glucagon-Like Peptide-1 (GLP-1) dans la perte de poids a eu un impact négatif sur les segments, entraînant une dilution importante de la valorisation. Toutefois, on ne s'attend pas à ce que cela affecte la demande de procédures cardiovasculaires, orthopédiques ou encore la surveillance du glucose dans les mois à venir. Le thème de la biotechnologie a également connu une sous-performance, en particulier avec Sarepta. Le dernier jour du mois, la société a annoncé que le médicament Elevidys n'avait pas atteint le critère principal de l'étude EMBARK, bien qu'il ait montré des tendances positives sur tranche d'âge 4-5 ans (où il bénéficie actuellement d'une approbation accélérée), mais pas sur celle de 6-7 ans.

En octobre, nous avons commencé à sortir de notre position sur Amazon en raison de sa baisse de notation ESG. Nous avons initié deux nouveaux noms, Block dans le thème Fintech, l'une des entreprises les plus innovantes dans le secteur des paiements, une approche multi-produits pour fournir plus de valeur pour les commerçants et les consommateurs. Nous avons également initié Shockwave dans le thème MedTech, un pionnier dans le développement de la lithotripsie intravasculaire pour traiter les maladies cardiovasculaires sévèrement calcifiées.

### Novembre 2023

Après trois mois consécutifs de baisse, le MSCI World affiche la première hausse depuis le mois d'août, avec une performance positive à +6% (en euro) sur le mois de novembre. Les secteurs de l'IT et de l'Immobilier surperforment l'indice, en hausse respectivement de +10,1% et +8,3%. L'optimisme du marché, lié à l'anticipation de stabilité des taux d'intérêt des banques centrales, stimule le secteur de l'Immobilier, qui n'avait pas connu de hausse depuis trois mois. En face, seul de secteur de l'Energie affiche une performance négative sur le mois, en baisse de -2,7% au sein de l'indice MSCI World. Cette baisse s'explique par la chute du cours du baril. Le marché du pétrole est sous pression en raison de la crainte d'une offre excédentaire. Le ralentissement des économies américaines et européennes (et potentiellement de la demande en Chine) pèse sur la demande alors que l'offre croît parallèlement. Cette tendance s'inverserait tout juste en fin de mois à la suite de la décision de l'OPEC+ de réduire davantage la production de brut. La baisse des prix du gaz complète la pression sur le secteur.

En novembre, la Réserve fédérale (Fed) a maintenu les taux directeurs inchangés. Malgré la prudence affichée en début de mois par la BCE, l'idée d'une fin du cycle de resserrement monétaire a gagné le marché et domine en fin de mois. Dans son dernier discours avant le FOMC (qui aura lieu le 13 décembre), Jérôme Powell a souligné les « progrès considérables » concernant l'inflation, notant que la Fed a positionné sa politique de taux "largement en territoire restrictif," une formulation nouvelle de sa part. L'inflation globale diminue à un rythme jamais observé depuis les années 1950 selon le président de la Réserve fédérale de Chicago. En octobre, l'inflation PCE a atteint son plus bas niveau depuis mars 2021, à 3% en glissement annuel (contre 3,4% en septembre), tandis que l'inflation sous-jacente a diminué pour le neuvième mois consécutif, se situant à +3,5% en glissement annuel.

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

Le Beige Book, une enquête réalisée par les 12 Fed régionales, met en lumière un ralentissement de l'économie en raison de trois facteurs : 1) une réduction des dépenses de consommation à +0,2% en octobre (contre +0,7% précédemment) ; 2) un marché de l'emploi en légère détente avec une augmentation du taux de chômage à 3,9% en octobre ; et 3) une augmentation de prix modérée en octobre à +3.2% yoy (contre +3.7% précédemment) permettant une certaine détente du marché. L'économie américaine flirte actuellement avec la récession.

Après avoir progressé pour le 3ème mois de suite en septembre (à 49) puis retombé lourdement à 46,7 en octobre, l'ISM manufacturier stagne en novembre à 46,7, proche de ses plus bas niveaux depuis les années post-covid. C'est le 13ème mois consécutif en territoire de contraction... Si la composante « nouvelles commandes » se redresse un peu, elle reste aussi en territoire de contraction. Les composantes « production », « emploi », « carnet de commandes » se dégradent toutes. Seuls 3 des sous-secteurs sur les 18 considérés dans l'enquête indiquent être en phase de croissance d'activité.

L'ISM services remonte marginalement en novembre à 52,7 contre 51,8 en octobre, se situant toujours dans les très basses eaux des périodes d'expansion économique. La composante « nouvelles commandes » reste stable alors que la composante « commandes en attente » se détériore et repasse en contraction. Le PMI composite stagne à 50,7 en novembre, avec un PMI services qui passe de 50,6 à 50,8 et un PMI manufacturier qui passe de 50 à 49,4. Le rapport est intitulé "L'emploi dans le secteur privé se contracte pour la première fois depuis juin 2020 dans un contexte de demande faible." L'économiste en charge de l'enquête indique : « les réductions d'emploi se sont étendus au-delà du secteur manufacturier, les entreprises de services signalant une nouvelle coupe dans les effectifs en novembre afin de réduire les coûts. »

En parallèle, outre-Atlantique, la BCE a également laissé les taux directeurs inchangés pour le mois de novembre. Christine Lagarde estime un retour à l'objectif de +2% en 2025. La Commission Européenne a revu ses prévisions de croissance à la baisse avec un PIB porté à +0,6 % en 2023 (vs +0.8% pour la dernière prévision) et à +1.2% en 2024 (vs +1.3 % prévu précédemment). La BCE prévoit également une contraction ou une stagnation du PIB au T4.

En novembre, l'inflation totale en zone euro tombe à 2,4% en glissement annuel (après 2,9% en octobre). L'inflation sous-jacente poursuit sa décrue à 3,6% en novembre, contre 4,2% en octobre. L'inflation totale sort en dessous du consensus, qui l'attendait à 2,7%.

Le PMI composite de la zone euro se redresse de 46,5 en octobre à 47,1 en novembre grâce à une amélioration de l'indicateur dans les services (de 47,8 à 48,2) et dans l'industrie (de 43,1 à 43,8). L'activité et les nouvelles commandes sont en baisse pour le 6ème mois consécutif. L'emploi recule pour la 1ère fois depuis 3 ans. Selon SP, les PMI pourraient signaler une nouvelle contraction du PIB au T4 2023.

En Chine, la déflation de -0.2% en octobre yoy (vs cons -0.1% et +0.0% précédemment) pourrait nuire à la consommation. Les PMI officiels chinois déçoivent et continuent de se détériorer en Novembre. Plombé par la faiblesse de la demande, le composite affiche un plus bas depuis le début de l'année à 50,4. Le PMI Manufacturier (49,4) enregistre un second mois de contraction et le Non-Manufacturier (50,2) baisse également sur le mois. Pour autant, le PMI Manufacturier publié par Caixin surprend positivement et repasse en zone d'expansion à 50,7 en novembre vs 49,8 attendu. Les autorités chinoises continuent de soutenir le secteur immobilier et devraient notamment publier une liste de promoteurs éligibles à de nouvelles mesures de soutien financier. En parallèle, Pékin continue d'accroître la pression sur les banques locales afin de combler le besoin de financement du secteur, estimé à près de 450 Mds\$.

Principaux faits marquants dans l'univers Disruptif ce mois-ci :

-Subaru a annoncé que ses véhicules électriques (VE) adopteront le port de charge de Tesla à partir de 2025, rejoignant Toyota et Lexus en adoptant la norme de charge nord-américaine de Tesla (NACS). Cette décision garantit l'accès au vaste réseau de plus de 50 000 chargeurs de Tesla pour les futurs VE de Subaru. Malgré l'adoption lente des VE par Subaru, le mouvement est considéré comme inévitable étant donné la participation majoritaire de Toyota dans Subaru. Actuellement, Subaru n'a qu'un seul VE sur le marché, le crossover Solterra construit par Toyota.

Subaru prévoit de lancer des adaptateurs NACS pour ses véhicules équipés d'un port de charge du Système de Charge Combinée (CCS) en 2025, s'alignant sur la période où d'autres constructeurs automobiles devraient introduire leurs propres adaptateurs. En août, Subaru a annoncé son intention de proposer huit modèles de VE d'ici 2028, avec pour objectif que les VE représentent environ la moitié de ses ventes de véhicules d'ici

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

2030. Cependant, l'entreprise fait face à un écart important pour atteindre cet objectif, car les VE représentent un peu plus de 1% des ventes totales de Subaru aux États-Unis cette année.

- HubSpot, une entreprise basée à Boston spécialisée dans les logiciels de marketing et les plates-formes CRM, acquiert Clearbit, un fournisseur de données B2B. L'accord vise à renforcer la plate-forme de HubSpot avec des données d'entreprise tierces, en intégrant plus de 400 000 utilisateurs et plus de 1 500 clients professionnels de Clearbit. L'acquisition conduira éventuellement à l'intégration des deux plates-formes, offrant à la base de clients de HubSpot des données élargies et des informations exploitables. Clearbit, initialement axé sur la recherche d'adresses e-mail et d'informations sur les employés, s'est transformé en une suite d'outils pour les équipes de vente, de marketing et d'exploitation. Ces dernières années, il a intégré des technologies de modèles linguistiques importants (LLM) pour convertir des données non structurées en ensembles de données normalisés, ce qui en fait une cible d'acquisition attrayante. Le PDG de Clearbit a souligné le potentiel disrupteur des LLM dans l'industrie des données.

- Toyota a annoncé une augmentation substantielle de son investissement dans sa première usine de batteries pour véhicules électriques (VE) en Amérique du Nord, avec une injection supplémentaire de 8 milliards de dollars. L'usine, située en Caroline du Nord et prévue pour débiter la production en 2025, est désormais évaluée à 13,9 milliards de dollars. Initialement prévu pour un investissement de 1,29 milliard de dollars pour la fabrication de batteries pour les véhicules électriques hybrides et les véhicules électriques, le plan actualisé souligne l'engagement de Toyota à intensifier son programme d'électrification. L'investissement élargi entraînera l'ajout de huit lignes de production de batteries électriques et hybrides rechargeables, portant le total à 10 lignes sur le site. D'ici 2030, l'usine vise à atteindre une capacité de production totale de 30 GWh par an. Pour mettre cela en perspective, la Gigafactory de Tesla, une coentreprise avec Panasonic, a une capacité de 35 GWh de cellules par an.

On s'attend à ce que l'usine de Caroline du Nord joue un rôle significatif dans les ambitions d'électrification de Toyota, avec des plans pour introduire 30 modèles de véhicules électriques dans le monde d'ici la fin de la décennie. L'usine est également sur le point de devenir un employeur majeur, avec plus de 5 000 personnes prévues pour faire partie de sa main-d'œuvre, selon le partenariat de développement économique de la Caroline du Nord. L'État s'est positionné comme un hub en plein essor pour les investissements liés aux VE, avec plus de 11 milliards de dollars investis dans l'industrie des VE depuis 2020, consolidant davantage sa réputation dans le secteur de la fabrication de véhicules électriques.

En novembre, le fonds a fortement surperformé l'indice de référence et réalisant la meilleure performance mensuelle absolue de l'année. Ce succès notable peut être attribué à un changement significatif de sentiment, marqué notamment par une rétraction historique de 60 points de base dans le rendement des bons du Trésor américains à 10 ans tout au long du mois. Chaque dimension du fonds a contribué positivement à cette forte performance. Cependant, il est à noter que l'économie digitale a joué un rôle crucial dans la performance relative, se distinguant comme le contributeur le plus substantiel. La croissance structurelle du thème du Big Data a encore portée la performance du fonds, grâce à sa double exposition dans les semi-conducteurs et les logiciels. Notamment, dans ce thème, Nutanix a publié un rapport de résultats solide et des métriques prometteuses pour l'avenir. L'annonce par Nutanix de son premier contrat avec un client pour GPT-in-a-Box, une solution Gen AI clé en main intégrée à la plateforme Nutanix, qui a été lancée il y a seulement quelques mois, est particulièrement importante. L'entreprise a fait état d'un accueil positif et d'un afflux prometteur d'intérêt. Dans le thème de la cybersécurité, le fonds a continué à bénéficier d'une demande robuste, soutenue par la performance impressionnante de CrowdStrike et Palo Alto Networks. Leur approche orientée plateforme a généré d'importantes gains de parts de marché.

De plus, dans la dimension des soins de santé et des sciences de la vie, le fonds a tiré parti de la résurgence du thème MedTech. Les solides rapports financiers d'Intuitive Surgical et Dexcom ont atténué les risques à court terme liés à la pénétration rapide du médicament GLP-1.

Au cours du mois, la décision a été prise de solder notre position de Splunk, car l'action se négociait proche du prix d'acquisition offert par Cisco. Simultanément, dans le fonds nous avons continué à augmenter notre exposition à l'économie digitale en initiant une position dans Snowflake ; reconnue comme l'une des entreprises les mieux positionnées pour tirer parti de l'intersection de la prolifération des données et de l'impératif d'adopter une approche axée sur les données

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

Décembre 2023

Alors que le mois de décembre touche à sa fin, les marchés financiers mondiaux ont poursuivi leur marche vers les sommets atteints depuis le début de l'année, avec une montée en régime épique pour le dernier mois de l'année. Le sentiment a été stimulé par le ton du président de la Fed, M. Powell, concernant l'orientation de la politique à venir, qui a surpris les marchés, comme en témoignent les baisses supplémentaires qui ont été immédiatement intégrées dans la courbe des taux à terme.

Sur le plan macroéconomique, la confiance des consommateurs américains en décembre a été soutenue, tandis que l'indice des prix à la consommation (PCE) a été inférieur aux attentes (-0,1 % contre 0 %), ce qui va dans le sens d'une désinflation plus générale. Dans la zone euro, les chiffres du PIB du troisième trimestre confirment une croissance atone avec -0,1 %, des ventes au détail stables en octobre et un PMU composite toujours inférieur à 50 (46,7 en décembre contre 47,8 précédemment), sous l'impulsion de la France et de l'Allemagne. Au Japon, l'inflation ralentit également avec un taux annuel de +2,6% contre +3% attendu.

En termes de performance sectorielle, il s'agit d'un mélange de secteurs sensibles aux taux d'intérêt, particulièrement tirés par les marchés émergents et les valeurs financières. Ce mois-ci, l'immobilier, l'industrie et les matériaux ont mené la danse. En revanche, les services de communication, les biens de consommation de base et l'énergie ont été à la traîne de l'indice global. Ce dernier est à nouveau le seul à afficher une performance négative. Le secteur des technologies a été en queue de peloton, le segment des logiciels faisant l'objet de prises de bénéfices et celui des semi-conducteurs affichant des performances supérieures.

Principaux faits marquants dans l'univers Disruptif ce mois-ci :

- Cisco a annoncé son intention d'acquérir Isovalent, une start-up spécialisée dans la sécurité et les réseaux «Cloud». Cette opération vient compléter la stratégie de Cisco en matière de réseaux et de sécurité. Isovalent a joué un rôle important dans le développement d'eBPF, une technologie open-source qui donne un aperçu de la couche du système d'exploitation (Linux et Windows). Un autre projet, Cilium, offre une visibilité sur les applications natives dans le nuage, et Tetragon sert de composant de visibilité de sécurité open-source. Dans un environnement centré sur l'informatique en nuage, ces technologies remplacent les appareils matériels traditionnels, offrant une visibilité sur les interactions des applications et les inspections de sécurité. Cilium est largement utilisé par les grandes entreprises et est le composant de connectivité et de sécurité par défaut pour Google Kubernetes Engine, Google Anthos et Amazon EKS Anywhere. Malgré les inquiétudes suscitées par l'acquisition par de grandes entreprises de startups basées sur des projets open-source populaires, Cisco insiste sur l'importance de ces éléments open-source qui prospèrent en tant que normes pour la communauté et l'industrie. Cisco a activement acquis des entreprises en 2023, Isovalent étant sa onzième acquisition et la cinquième dans le domaine de la sécurité. La familiarité entre Cisco et Isovalent est antérieure à l'acquisition, puisque Cisco a participé aux cycles de financement de série A et de série B d'Isovalent en 2020 et 2022, respectivement. Les dirigeants de Cisco soulignent l'importance de la collaboration sur le marché de la sécurité et insistent sur la valeur des modèles à source ouverte pour la co-innovation. Cette année, Cisco a été très actif sur le plan des acquisitions. Il s'agit de la onzième acquisition de l'entreprise, et de la cinquième dans le domaine de la sécurité. La plus importante de ces acquisitions a été, de loin, celle de Splunk, annoncée en septembre, pour un montant de 28 milliards de dollars.

- Apple a officiellement retiré la Watch Series 9 de sa boutique en ligne en raison d'un litige en cours sur un brevet avec la société Masimo, spécialisée dans les technologies de la santé. Le litige porte sur un capteur d'image optique utilisé pour surveiller la fréquence cardiaque. Bien qu'Apple ait perdu quelques décisions importantes, l'annonce de l'arrêt des ventes a été une surprise.

- L'offre d'achat de 20 milliards de dollars d'Adobe sur son concurrent Figma a été officiellement abandonnée en raison de l'opposition des autorités réglementaires en Europe. Les deux entreprises ont décidé d'un commun accord de mettre fin à la transaction, invoquant des difficultés pour obtenir les autorisations réglementaires nécessaires de la part de la Commission européenne et de l'autorité britannique de la concurrence et des marchés. L'opération, annoncée en septembre de l'année dernière, a fait l'objet d'un examen minutieux de la part du ministère américain de la justice (DOJ), qui n'a pas intenté d'action en justice formelle, mais qui était en discussion avec les entreprises pour éviter une action en justice. Les inquiétudes portaient sur le fait que Figma était le "leader incontesté du marché" des outils de conception de produits interactifs, ce qui risquait de limiter la concurrence dans le domaine des outils de création de ressources numériques. Adobe versera à Figma une indemnité de rupture de 1 milliard de dollars, comme le stipule le contrat. Bien que le délai de 18 mois n'ait pas été respecté et que les organismes de réglementation n'aient

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

pas rendu de conclusions définitives, les deux entreprises ont décidé d'abandonner l'accord, faisant face à des vents contraires importants en Europe, où l'on craint de nuire à l'innovation.

Pour le dernier mois de l'année, le fonds a continué de surperformer le MSCI World, ce qui s'est traduit par une solide performance relative et absolue pour l'ensemble de l'année 2023, après une année 2022 difficile. Tout au long de l'année, et en décembre, la dimension de l'Economie Digitale est restée l'un des principaux moteurs de la performance du fonds, les thèmes du Cloud et du Big Data affichant des tendances haussières continues. Concernant le thème du Cloud, les valeurs moyennes, en particulier Atlassian et Hubspot, ont affiché une surperformance significative. Dans le thème du Big Data, AMD a affiché la meilleure performance, avec une hausse de 20 %. Au début du mois, AMD a notamment présenté sa dernière conception de puce pour les systèmes d'intelligence artificielle, le Instinct MI 300 pour les centres de données, lors d'un événement intitulé "Advancing AI" (faire progresser l'intelligence artificielle). Cet événement a confirmé l'élan croissant d'AMD dans la collaboration avec les partenaires matériels et logiciels de l'IA.

La dimensions santé et science de la vie a connu un rebond significatif au mois de décembre, avec une contribution positive à la performance, en particulier dans le thème Biotech avec Sarepta. La société a rebondi après l'échec de l'étude de phase 3 EMBARK sur Elevidys pour la dystrophie musculaire de Duchenne. Nous restons convaincus que la FDA est toujours susceptible de reconduire l'autorisation accélérée accordée l'été dernier au cours du premier semestre 2024.

A la fin du mois de décembre, nous avons commencé à prendre des bénéfices dans le thème Big Data, en réduisant stratégiquement l'exposition à des noms semiconducteurs logique de pointe et des réseaux, tels qu'AMD et Broadcom. De même, nous avons pris des bénéfices sur le thème du Cloud, en particulier avec ServiceNow, et sur le thème de la Cybersécurité, avec CrowdStrike. Nous avons initié une nouvelle position dans le thème eCommerce en introduisant Segro, dont le portefeuille est stratégiquement positionné dans des zones urbaines de premier ordre, cruciales pour la livraison du dernier kilomètre dans le secteur en pleine croissance du commerce en ligne.

### Janvier 2024

On n'a jamais une deuxième chance de faire une première bonne impression. C'est ce que le mois de janvier nous a offert, avec des indices mondiaux qui ont battu plusieurs records de part et d'autre de l'Atlantique. La multiplication des données économiques "boucles d'or" et la baisse des taux d'intérêt continuent d'accréditer l'idée d'un "atterrissage en douceur". De plus, comme à la fin de l'année 2023, les gains du marché des actions sont fortement orientés vers ses plus grandes composantes, les Sept Magnifiques, mais d'autres parties du marché ont également commencé à progresser. Toutefois, des données économiques meilleures que prévu ont fait remonter les rendements au-dessus de 4 %, et les investisseurs ont repoussé leurs attentes quant au moment de la première baisse des taux, ce qui a déclenché une certaine volatilité.

Sur le plan macroéconomique, le PIB américain du quatrième trimestre a été (à nouveau) élevé (+3,3 % contre +2 % pour le consensus) et l'indice PMI global de janvier a atteint son plus haut niveau depuis sept mois (52,3 contre 51), tandis que l'indice PMI manufacturier a renoué avec l'expansion (50,3 contre 47,6 pour le consensus), grâce à l'augmentation des commandes. Dans la zone euro, la croissance stagne en glissement trimestriel, l'Allemagne étant à la traîne tandis que l'Espagne et l'Italie affichent une croissance positive. En Asie, le PIB de la Chine au 4ème trimestre a été de +5,2%, stimulé par un effet de base positif dû à la restriction de l'année dernière sur Covid.

En termes de performances sectorielles, ce sont clairement les secteurs orientés vers la croissance et les valeurs financières qui ont surperformé ce mois-ci. Les technologies de l'information ont dominé la performance mensuelle, suivies de près par les services de communication et la santé. Les deux premiers reflètent le leadership étroit du marché autour des sept suspects habituels (Meta platform ; Alphabet ; Tesla ; Amazon ; Nvidia ; Apple ; Microsoft). D'autre part, les secteurs sensibles aux taux ont sous-performé car la perspective de la première baisse des taux est décalée dans le temps. Les matériaux, l'immobilier et les services publics ont été à la traîne ce mois-ci.

Principaux faits marquants dans l'univers Disruptif ce mois-ci :

- Après un an et demi depuis son annonce, le projet d'Amazon d'acquérir iRobot s'est officiellement stoppé. L'accord a fait l'objet d'un examen réglementaire approfondi, et malgré avoir passé par certains organismes de réglementation internationaux, y compris au Royaume-Uni, la récente répression de l'Union européenne sur les fusions perçues comme anti-concurrentielles a causé la chute de l'accord. En réponse à la résiliation,

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

iRobot licencie 350 employés, soit environ un tiers de son effectif, tandis que le PDG de longue date, Colin Angle, quitte ses fonctions. Angle a exprimé sa déception face à la résiliation mais a réaffirmé l'engagement d'iRobot à innover dans les robots pour les consommateurs et les solutions domestiques intelligentes. Les conséquences de l'accord ont déjà eu un impact sur iRobot, avec deux tours de licenciements précédents et une réduction de 15% du prix d'achat par Amazon en juillet dernier. Pour naviguer dans le paysage concurrentiel, iRobot a sécurisé 200 millions de dollars de financement, soulignant le besoin de liquidités face aux défis financiers antérieurs à l'annonce de l'acquisition. L'expression "environnement hyper compétitif" résume la nécessité de nouveaux financements face aux luttes financières et à l'examen réglementaire continu. Les préoccupations concernant la vie privée liées à l'accès d'Amazon aux capacités de cartographie du Roomba et les inquiétudes plus larges concernant la concurrence étaient des problèmes centraux. L'enquête de la Commission européenne a mis en lumière des actions potentiellement anti-concurrentielles d'Amazon qui pourraient étouffer la concurrence et l'innovation sur le marché des robots aspirateurs. Malgré le succès d'iRobot avec le Roomba, l'industrie fait face à d'importantes contraintes technologiques et à une concurrence féroce. Alors qu'iRobot continue de repousser les limites avec des robots haut de gamme, le marché est inondé d'alternatives moins chères, ce qui met en question la position de l'entreprise. Les tentatives antérieures d'expansion dans d'autres secteurs de l'automatisation domestique, tels que le nettoyage des gouttières et la tonte de pelouse, ont connu des résultats mitigés, avec des projets comme la tondeuse Terra suspendus indéfiniment en raison de la COVID-19 et des perturbations de la chaîne d'approvisionnement.

- Microsoft a discrètement lancé son application Copilot sur Android, iOS et iPadOS pendant la période des fêtes. L'application, autrefois connue sous le nom de Bing Chat, utilise une technologie d'intelligence artificielle similaire à celle du ChatGPT d'OpenAI. Les utilisateurs peuvent saisir des questions ou des instructions et recevoir des réponses générées par l'IA, leur permettant ainsi d'accomplir des tâches telles que la rédaction d'e-mails, la composition d'histoires, la synthèse de textes, la création d'itinéraires de voyage, et bien plus encore. De plus, l'application propose un Créateur d'Images alimenté par DALL·E 3 pour explorer des styles, générer du contenu pour les médias sociaux, concevoir des logos et créer des éléments visuels. Copilot, qui combine les technologies GPT-4 et DALL·E 3, a été téléchargé plus de 1,5 million de fois dans le monde entier depuis son lancement, offrant ainsi un accès gratuit à GPT-4. Microsoft a rebaptisé Bing Chat en Copilot en novembre, et bien qu'il soit possible que l'application Copilot remplace l'application Bing, Microsoft n'a pas confirmé de plans à cet égard.

- Neurelo, une jeune entreprise en plein essor, entre dans l'arène technologique avec une solution innovante visant à atténuer l'éternel problème auquel sont confrontés les développeurs pour combler le fossé entre les applications et les bases de données. Forte d'un financement d'amorçage de 5 millions de dollars, la société a pour mission de simplifier et d'automatiser ce processus complexe en introduisant une interface de programmation sur mesure qui assure la liaison entre la base de données et l'application. Dirigée par les cofondateurs Chirag Shah et Guru Kamat, Neurelo est née de l'expérience directe de M. Shah chez MongoDB, où il a observé les obstacles persistants que les développeurs rencontraient dans la connectivité des bases de données. Forts des enseignements tirés de ces défis, Shah et Kamat ont entrepris de démocratiser l'accès aux interfaces de programmation personnalisées, jusqu'alors réservées aux géants de la technologie tels que Facebook, en proposant une solution évolutive accessible aux développeurs de tous horizons. Leur approche consiste à créer des API sur mesure basées sur des modèles de données individuels, que ce soit pour les jeux, le commerce électronique ou tout autre domaine d'application. Cette caractéristique unique simplifie non seulement l'interaction avec les bases de données, mais offre également aux développeurs une transparence qui leur permet de se plonger dans les subtilités de chaque API plutôt que de la traiter comme une boîte noire. De plus, Neurelo intègre l'IA générative dans sa plateforme pour générer automatiquement des requêtes de base de données, optimisant ainsi l'efficacité et la précision. Cette technologie, spécialement conçue pour saisir les nuances des différentes bases de données et de leurs langages d'interrogation, améliore l'expérience de l'utilisateur et rationalise le processus de développement.

Le fonds a surperformé le MSCI World pour le premier mois de l'année. La dimension Economie Digitale est restée le principal moteur de la performance du fonds, avec les thèmes du Big Data et de la Cybersécurité confirmant des tendances haussières continues depuis le quatrième trimestre de l'année dernière. Dans le thème du Big Data, Nvidia et AMD ont surperformé grâce à un flux d'informations positives lors du Consumer Electronic Show de Las Vegas, avec des discussions autour des avancées de l'IA pour PC. Dans le thème de la Cybersécurité, Palo Alto Networks et CrowdStrike ont bénéficié d'une allocation budgétaire accrue pour la cybersécurité pour l'année 2024.

La dimension Santé et des Sciences de la Vie a également surperformé en janvier, grâce au thème de la MedTech, avec les bons résultats d'Intuitive Surgical et de Boston Scientific. Intuitive Surgical a également

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

annoncé le lancement prochain du robot da Vinci 5, attendu depuis longtemps. La société a déposé une demande d'approbation en août de l'année dernière et est en pourparlers avec la FDA pour un éventuel lancement au cours de la première partie de 2024.

La dimension Terre a bénéficié de la contribution positive du thème de l'efficacité énergétique, avec une surperformance de Hitachi. Le dernier jour du mois, la société a annoncé de solides résultats pour le troisième trimestre, confirmant une accélération dans la transformation verte.

Enfin, l'industrie 4.0 a été pénalisée par le thème des Véhicule Electrique, avec un flux d'informations négatives sur les perspectives pour l'année. Les entreprises de semi-conducteurs analogiques ont continué à faire face à un ralentissement des revenus au cours des derniers mois, évoquant des fermetures d'usines pour gérer les niveaux de stock.

En janvier, nous avons continué à prendre des bénéfices dans le thème du Big Data, en réduisant principalement les positions sur AMD et TSMC. Nous avons également pris des bénéfices dans le thème de la MedTech, Intuitive Surgical et Boston Scientific se négociant proche de notre objectif de prix., Nous avons continué à diversifier notre exposition en dehors des secteurs technologiques avec les initiations de DSV et de NextEra Energy.

Février 2024

Le MSCI World affiche une performance de +4.2% sur le mois de février tiré par les bonnes publications des résultats T4 et FY23. Les indices boursiers ont atteint des plus hauts historiques avec, notamment, le S&P 500 à plus de 5,000 points et le Nikkei 225 à 39,166 points.

Sur le plan économique, les données aux US sont toujours positives avec un PIB en hausse de 3.2% sur le T4 ce qui a conduit à une réévaluation haussière des estimations de croissance de cette année. Au niveau des enquêtes, l'ISM manufacturier repart à la baisse à 47.8 après une hausse de 2 points en janvier à 49.1 et l'ISM Services progresse de 3 points à 53.4 sur le mois. Le PMI composite flash baisse en février de 52 à 51.4. Le CPI continue sa décélération avec une hausse de 3.1% en janvier vs 3.4% en décembre. L'inflation sous-jacente quant à elle reste stable à 3.9%. L'inflation PCE (principal indicateur regardé par la Fed) s'établit à +2.4%, son plus bas niveau depuis février 2021 et se rapproche donc de la cible de la Fed. Le marché du travail reste résilient avec des chiffres de l'emploi non agricole qui ont largement dépassé les attentes, le taux de chômage se stabilisant à 3.7% et le salaire horaire moyen s'accroissant à 4.5% en glissement annuel (contre 4.3% le mois précédent).

En Europe, le PIB reste stable par rapport au trimestre précédent. La Commission européenne abaisse ses prévisions de croissance pour 2024 et n'attend plus qu'une croissance de +0.9% pour l'UE et de +0.8% pour la zone euro (vs 1.2% avant). L'inflation totale baisse moins qu'attendu en février, en passant de +2.8% à +2.6% alors que le consensus attendait 2.5%. La tendance est identique pour l'inflation sous-jacente qui atteint 3.1% après 3.3% en janvier et 2.9% attendu. Le PMI composite surprend à la hausse en février en revenant à un plus haut depuis juin, à 48.9, une hausse qui s'explique par le rebond du PMI services, qui revient à 50. En revanche, le PMI manufacturier repart à la baisse, à 46.1. Malgré son rebond, le PMI composite reste en territoire de contraction pour le 9ème mois consécutif. L'emploi a augmenté de 0.3% sur le T4 2023 avec un taux de chômage en légère baisse à 6.4% (vs 6.5%).

Au niveau des Banques Centrales, C. Lagarde a indiqué que les signes de ralentissement de la croissance des salaires observés au quatrième trimestre dans la zone euro sont encourageants mais pas encore suffisants pour donner à la BCE la certitude que l'inflation retournera à sa cible. Pour le moment, le marché table toujours sur une première baisse de taux en juin.

Aux US, peu de surprise dans les minutes du FOMC. Les membres du FOMC considèrent que malgré les progrès sur l'inflation et l'emploi, il est nécessaire de rester attentif aux risques d'une inflation persistante. Cependant, le pivot semble confirmé et les mentions d'un éventuel resserrement sont supprimées.

L'agenda économique a été léger en Chine avec la période des fêtes de fin d'année mais les données disponibles suggèrent une faible accélération de la dynamique de croissance, l'indice composite PMI Caixin étant resté à peu près inchangé en janvier à 52.7, avec une légère baisse de l'indice des services. La surcapacité de production contribue toujours à alimenter les pressions déflationnistes dans l'économie, le PPI de janvier ayant baissé de -2.5% en glissement annuel et le CPI s'est contracté de -0.8% en glissement annuel (contre -0.3% le mois précédent et -0.5% attendu).

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

Sur le mois, les secteurs qui ont surperformé sont la Consommation Discrétionnaire (+7.8%) grâce aux publications des entreprises du secteur Autos qui ont surpris le marché, et la technologie (+6.8%) stimulé par les perspectives de croissance forte liées à l'IA dans le secteur et par les résultats record de Nvidia. En face, le seul secteur dans le rouge est les services aux collectivités (-2.1%), pénalisé par son caractère défensif ainsi que par la baisse des prix de l'électricité et du gaz depuis plusieurs semaines (-17% YTD).

Principaux faits marquants du monde de la Disruption ce mois-ci :

Une cyberattaque contre une succursale de UnitedHealthcare, le plus grand assureur des États-Unis, a perturbé les commandes de médicaments sur ordonnance dans des milliers de pharmacies pendant environ une semaine. L'attaque visait Change Healthcare, une division d'Optum de United, et les autorités fédérales soupçonnent l'implication d'un pays étranger. L'interruption a touché non seulement les prescriptions, mais aussi les soins dentaires, cliniques et autres besoins médicaux, soulignant ainsi la vulnérabilité des données de santé. L'incident a entraîné des perturbations généralisées, y compris au sein de l'armée américaine à l'étranger, car Change sert d'intermédiaire numérique pour la vérification de la couverture d'assurance. Change Healthcare a assuré que la plupart des pharmacies ont trouvé des moyens de continuer à remplir les ordonnances, mais les détails concernant l'attaque et les violations potentielles de données restent limités. Le secteur de la santé a connu une recrudescence des cyberattaques, ce qui a nécessité un renforcement des mesures de cybersécurité.

Apple aurait mis fin à son projet Titan, estimé à une valeur de 10 milliards de dollars, pour la construction de véhicules électriques, entraînant la réaffectation de 2 000 personnes. Cette décision semble justifiée par le manque d'attrait de l'industrie des véhicules électriques et par le fait qu'Apple ne dispose pas des capacités nécessaires. Bien que l'action d'Apple ait augmenté à la suite de cette nouvelle, des questions subsistent quant à sa capacité à rétablir la croissance antérieure de son chiffre d'affaires. L'annulation du projet Titan permet à Apple de réorienter ses ressources, en se concentrant potentiellement sur des domaines tels que l'intelligence artificielle.

OpenAI a présenté Sora, un système de génération rapide de vidéos, en montrant ses capacités avec la publication de vidéos très réalistes, notamment des mammoths dans une prairie enneigée et des scènes de rue à Tokyo. L'entreprise se montre prudente, reconnaissant le risque d'utilisation abusive et cherchant à obtenir l'avis d'un groupe d'universitaires triés sur le volet. Bien qu'impressionnante, cette technologie soulève des inquiétudes quant à la désinformation en ligne et à la difficulté de distinguer le contenu réel du contenu généré. Le système d'OpenAI, comme d'autres IA génératives, apprend à partir de vastes ensembles de données, bien que les spécificités de ses données d'entraînement ne soient pas divulguées.

Microsoft a conclu un partenariat pluriannuel avec Mistral, une start-up française spécialisée dans l'IA et évaluée à 2 milliards d'euros. L'accord prévoit que Microsoft prenne une participation mineure dans Mistral et mette ses modèles linguistiques à la disposition de la plateforme Azure AI. Mistral a présenté « Mistral Large », un nouveau modèle d'IA concurrent du GPT-4 d'OpenAI. Mistral lance également un chatbot conversationnel, dénommé « Le Chat ».

Le PDG milliardaire Frank Slootman de Snowflake prend sa retraite. Il sera remplacé par Sridhar Ramaswamy, ancien responsable de la publicité chez Google. M. Slootman, connu pour avoir dirigé ServiceNow et Data Domain, a supervisé l'introduction en bourse massive de Snowflake en 2020. Ramaswamy, qui a travaillé chez Google et a récemment cofondé Neeva, apporte son expertise en matière d'IA et d'apprentissage automatique.

Au cours du mois, le fonds a surperformé le MSCI World. Toutes les dimensions ont contribué positivement à la performance relative, bien que l'économie numérique ait une fois de plus généré la part du lion. Le thème du Big Data a continué de grimper en bourse, avec Nvidia et Tokyo Electron tous deux en hausse de 29% après avoir dépassé les attentes trimestrielles sur leurs résultats. Nutanix (+13 %) se distingue également en continuant à bénéficier d'une forte demande fondamentale pour l'hyperconvergence et l'infrastructure multi-cloud. La Fintech a également été un contributeur important, avec Square (+23%) qui s'est concentré sur la croissance de la marge brute et l'amélioration de la rentabilité. En revanche, la cybersécurité et l'eCommerce ont été affectés par les résultats trimestriels de Palo Alto et de MercadoLibre. Pour Palo, la direction a annoncé un changement soudain dans la stratégie commerciale, ce qui va entraîner une baisse des facturations pour les 6 à 8 prochains trimestres, tandis que pour Meli, un investissement supplémentaire dans les produits 1P a eu un impact sur la marge brute.

La dimension Terre a été tirée par le thème de l'efficacité énergétique, Hitachi et Schneider Electric ayant tous deux surperformé, délivrant de solides résultats annuels.

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

Dans la santé, IQVIA a bondi de 19 % grâce à l'amélioration du carnet de commande et aux commentaires optimistes de l'équipe de direction sur l'augmentation des dépenses de R&D des sociétés pharmaceutiques et biotechnologiques. AstraZeneca (-4%) a publié des résultats trimestriels inférieurs aux attentes pour certains de ses produits clés ainsi qu'un réinvestissement supplémentaire dans les frais généraux.

Enfin, pour l'industrie 4.0, les résultats notables sont ceux de NXP Semiconductors (+19%) : dans un contexte d'incertitude cyclique et macro, NXP continue de bien exécuter, la digestion des stocks se normalise et devrait permettre un rebond rapide une fois que la macro s'améliorera.

En termes de mouvements, nous avons continué à prendre des bénéfiques sur les semi-conducteurs de pointe, en réduisant Nvidia et Tokyo Electron. Nous avons également réduit Veeva Systems et Boston Scientific, dont les cours sont proches de nos objectifs. Avec le produit de la vente, nous avons initié une position sur Vertex Pharmaceuticals et Applavin.

### Mars 2024

Le MSCI World affiche une performance de +3.2% sur le mois de Mars tiré par l'amélioration des conditions économiques mondiales à la suite des publications du T1 assez satisfaisantes. Le S&P 500 réalise le meilleur T1 depuis 2019 avec une performance de +3.1% sur le mois et +10.2% sur le trimestre grâce aux perspectives d'assouplissement de la politique monétaire ainsi que les perspectives de croissance des entreprises exposées à l'IA. En Europe, le STOXX 600 réalise un 5ème mois de performance positive d'affilée (+3.1% en Mars).

Sur le plan économique, aux US les chiffres de création d'emploi en février ont surpris à la hausse à 275k (vs consensus à 198k). L'inflation PCE américaine est ressorti en légère hausse à +2.5% pour le mois de février (vs +2.4% en janvier). L'IPC global passe de 3.1% à 3.2% en glissement annuel, tandis que l'indice de base recule légèrement, passant de 3.9% à 3.8%. Les données sur l'activité sont mitigées avec des ventes au détail en hausse de +0.6% en février (vs -1.1% en janvier) et le PMI Flash de Mars en légère baisse de 52.5 à 52.2.

En Europe, les PMI du mois de Mars sont également mitigés avec le manufacturier en baisse à 45.7 (vs 47 en Février) et celui des Services en hausse à 51.1 (vs 50.5 en Février). Les chiffres de l'inflation dans les pays de la Zone Euro sont en baisse notamment pour l'Allemagne (2.2% vs 2.5% avant) et la France (2.3% vs 3% avant). Le climat des affaires s'est amélioré sur le mois avec un indice IFO allemand à 87.8 vs consensus à 86.

Pour la Zone Euro, le PIB a progressé de +0.4% sur l'année 2023 d'après les statistiques publiées au mois de Mars.

Au niveau des banques centrales, statu quo pour la FED et la BCE pour le mois de mars. Les deux banques affirment que leurs décisions futures seront basées sur l'évolution des indicateurs économiques et du taux d'inflation. La BCE a tout de même abaissé ses prévisions d'inflation pour l'année 2024 à 2.3% (vs 2.7% en décembre) et la FED a relevé ses prévisions de croissance 2024 à +2.1% (vs +1.4% en décembre). Le FOMC indique une baisse de taux de -75bps d'ici la fin de l'année. La BOJ quant à elle a relevé son taux directeur dans la fourchette 0% et 0.1% (vs -0.1% avant) après avoir enregistré des niveaux d'inflation en hausse et un Yen qui s'est fortement déprécié.

En Chine, les données économiques s'améliorent sur le mois de Mars avec la production industrielle qui a augmenté de +7% yoy et l'indice de production de services qui a augmenté de +5.8% yoy. Les ventes au détail ont également surpris à la hausse avec une progression de +5.5% (vs consensus à +5.2%).

Sur le plan sectoriel, le mois de mars est marqué par une performance positive de tous les secteurs avec l'Energie (+8.8%) et les Matériaux (+5.9%) qui surperforment grâce à une forte hausse du prix du baril de pétrole (hausse de près de 11% du prix du Brent) et de quelques métaux (ex. Cuivre), mais aussi sur fond de rotation sectorielle.

Principaux faits marquants dans l'univers Disruptif ce mois-ci :

-DoorDash et Wing, une filiale d'Alphabet, élargissent leur partenariat pour introduire la livraison par drone aux États-Unis. Initialement lancé à Christiansburg, en Virginie, les utilisateurs sélectionnés peuvent désormais commander chez Wendy's via drone. DoorDash a d'abord lancé son programme pilote de livraison par drone en Australie en 2022, où il opère désormais des livraisons avec plus de 60 marchands. Les

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

utilisateurs de DoorDash près du Wendy's situé au 2355 N. Franklin Street peuvent opter pour la livraison par drone, avec une promesse de livraison dans les 30 minutes. Les commandes doivent disposer d'un espace de débarquement dégagé et respecter les restrictions de poids. DoorDash prévoit d'étendre ce programme pilote à d'autres villes américaines plus tard cette année, visant des options de livraison efficaces et durables.

- Le Département américain de la Justice (DOL), accompagné de seize procureurs généraux d'États, a engagé des poursuites judiciaires contre Apple, accusant le géant de la technologie de pratiques monopolistiques dans l'industrie des smartphones. L'action en justice reproche à Apple d'avoir renforcé sa domination sur le marché des smartphones par un comportement anticoncurrentiel, notamment en utilisant des codes de couleur pour la messagerie et en limitant l'accès à d'autres magasins d'applications. La plainte vise en particulier le contrôle exercé par Apple sur son écosystème et le traitement qu'il réserve aux développeurs d'applications concurrentes. Elle établit des comparaisons avec d'anciennes affaires antitrust, notamment celle de Microsoft dans les années 1990, en soulignant qu'Apple aurait imposé des réglementations plus strictes que celles auxquelles Microsoft était confronté à l'époque.

Apple affirme que le procès menace sa capacité à innover et à concurrencer. Cela fait suite à un examen réglementaire international, avec l'administration Biden promettant une action agressive contre les pratiques anticoncurrentielles. La Coalition pour l'équité des applications, représentant des entreprises telles que Epic et Spotify, a publié une réponse soutenant la position du DOJ et appelant à une action législative supplémentaire pour lutter contre les comportements anticoncurrentiels sur le marché des applications mobiles.

-Lucid Motors sécurise un investissement supplémentaire de 1 milliard de dollars du Fonds d'Investissement Public d'Arabie Saoudite pour alléger les contraintes financières liées à la production de sa berline électrique de luxe. Cet investissement, facilité par Ayar Third Investment, augmente la participation du Royaume à environ 60%. Malgré les plans de fabriquer environ 9 000 véhicules électriques Air cette année, l'entreprise a rencontré des difficultés à trouver des acheteurs pour sa berline coûteuse, ce qui a entraîné plusieurs baisses de prix.

Dans l'environnement de marché dominé par le rebond des secteurs cycliques et « value », le fonds a sous-performé l'indice MSCI World en mars. L'économie digitale est le principal détracteur de la performance, tandis que la dimension des sciences de la vie et de la santé a contribué positivement.

Au sein de l'économie digitale, des prises de bénéfices ont eu lieu dans les secteurs du Big Data et du Cloud, et nous avons également enregistré des publications de résultats inférieurs aux attentes sans aucune indication d'accélération du chiffre d'affaires. Snowflake, une entreprise de stockage de données dans le cloud offrant des capacités complètes d'analyse de données, a annoncé une perspective de chiffre d'affaires réduite suite au départ de son PDG Sloopman. Ce développement reflétait des perspectives excessivement pessimistes concernant les tendances de consommation, les défis d'optimisation et l'impact limité de nouveaux produits tels que Cortex et les services de conteneurs.

En revanche, la dimension des sciences de la vie et de la santé a démontré une performance robuste, portée par le thème MedTech, particulièrement mis en évidence par la forte performance de Dexcom. De plus, Shockwave, une société de médecine cardiovasculaire qui révolutionne le traitement des maladies cardiovasculaires calcifiées grâce à la lithotripsie intravasculaire, a connu une forte hausse en raison d'un accord d'acquisition imminent avec Johnson & Johnson.

Au cours du mois, nous avons continué de prendre des bénéfices dans le thème du Big Data, impliquant principalement des réductions dans les positions de Nvidia, de Tokyo Electron et de TSMC. Par la suite, les produits ont été réinvestis pour diversifier l'exposition aux secteurs technologiques.

Avril 2024

Le MSCI World affiche une performance de -2.72% sur le mois d'avril, marqué par des prises de profits. L'inflation décélère moins qu'attendu et les chiffres macroéconomiques ont surpris plutôt négativement, entraînant un revirement de scénario de marché où les baisses de taux de la FED sont repoussées au deuxième semestre. Le S&P 500 interrompt ainsi sa série après 5 mois de hausses consécutives affichant -4.1% sur un mois. Le STOXX 600 affiche une meilleure performance en ne retraçant que de -1.5%.

Aux États-Unis, alors qu'au début d'année, les investisseurs s'attendaient à 6 baisses de taux, ils n'en attendent aujourd'hui qu'une seule de la réserve fédérale des États-Unis. Le discours optimiste du marché de

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

ce début d'année semble pâtir face au rebond du PCE, l'indicateur privilégié de la FED pour sa politique monétaire. L'indicateur est passé de 2.5% en février à 2.7% en mars. On retrouve une tendance similaire avec l'IPC, qui augmente de 4.4% sur un an, soit un point de plus qu'en décembre dernier. Nous notons également le ralentissement du PIB qui ressort à 1,6 % sur un trimestre contre 2.5% attendu ainsi que les chiffres mitigés des principaux indicateurs avancés du climat des affaires. Alors que l'indice ISM manufacturier dépasse le seuil des 50 points à 50,3, correspondant à un regain d'activité expansionniste, l'activité des services a ralenti de manière inattendue à 49,4 en avril contre 51.4 en mars.

En Europe, léger regain d'optimisme : la croissance du PIB augmente de 0,3 % sur un trimestre, après deux trimestres de contraction. Le PMI de la zone euro reste en territoire expansionniste en avril, au-delà des attentes du marché. L'inflation sur la zone euro reste stable en mars : en hausse de 2.4% sur un an. Les chiffres d'activité économique et l'inflation de ce mois renforcent la position de Christine Lagarde. La BCE semble confiante sur l'évolution de l'inflation et la banque centrale pourrait réduire ses taux d'intérêt dès Juin.

Les chiffres chinois sont en demi-teinte. D'un côté, le PIB du premier trimestre surprend positivement, aidé par la forte croissance de l'investissement manufacturier. De l'autre, l'indice IPC de mars revient sur des niveaux proches de 0% contre 0.7% précédemment en base annuelle et l'Indice des prix à la production (-2.8%) se contracte encore en mars.

Au niveau sectoriel, nous notons la surperformance de l'énergie (+1.35%) et des services aux collectivités (+1.83%) alors que l'immobilier (-6.27%) et la technologie (-4.75%) sous-performent.

Principaux faits marquants dans l'univers Disruptif ce mois-ci :

- En avril, la dernière offre de GitHub, Copilot Workspace, marque une avancée significative dans le domaine de l'ingénierie logicielle alimentée par l'IA. Présenté comme une itération avancée de l'assistant de codage Copilot de GitHub, cet environnement de développement est conçu pour aider les développeurs à différentes étapes du cycle de vie du développement logiciel. L'objectif de la plateforme est ambitieux : intégrer de manière transparente l'assistance de l'IA dans les flux de travail des développeurs, afin d'augmenter leur productivité et leur créativité. Avec Copilot Workspace, GitHub vise à élargir sa base d'utilisateurs, en tirant parti de l'attrait plus large des fonctions basées sur l'IA. S'appuyant sur le modèle GPT-4 Turbo d'OpenAI, Workspace exploite ses capacités d'IA pour analyser les référentiels, générer des suggestions de code et faciliter la collaboration entre les membres de l'équipe. Son interface en langage naturel et sa capacité à rationaliser le processus de développement offrent un aperçu de l'avenir de l'ingénierie logicielle, même si des inquiétudes subsistent quant à la qualité du code et à la sécurité.

GitHub met l'accent sur la relation symbiotique entre les humains et l'IA, préconisant une approche équilibrée pour atténuer les risques associés au code généré par l'IA.

- Block, la société à l'origine de Square et de Cash App, a lancé un nouveau programme permettant aux commerçants utilisant les solutions de Square de convertir une partie de leurs ventes quotidiennes en bitcoins. Cette fonctionnalité, disponible aux États-Unis, transfère 1 à 10 % des ventes quotidiennes sur le compte personnel Cash App du commerçant, où elles sont automatiquement converties en bitcoins. Les commerçants peuvent ensuite envoyer ou vendre les bitcoins comme ils le souhaitent. Block facture une commission de 1 % pour chaque conversion. La société estime que le bitcoin offre une autonomie économique et répond aux intérêts de nombreux vendeurs de Square. Bien que Block n'ait pas encore recueilli de données définitives sur les modèles de conversion et les retours, elle vise à faciliter l'accès au bitcoin sur ses plateformes, y compris l'intégration de Cash App et de Coinbase.

- IBM s'engage encore plus dans la gestion du Cloud hybrides avec l'acquisition de HashiCorp pour 6,4 milliards de dollars. IBM, reconnaissant ses limites en tant que pur fournisseur d'infrastructure cloud, a stratégiquement déplacé son attention vers l'assistance aux départements informatiques dans la gestion d'environnements hybrides complexes. Cette transition a impliqué l'acquisition d'entreprises de premier plan, comme Red Hat en 2018 et Aptio l'année dernière. HashiCorp apporte à IBM une suite d'outils de gestion du cycle de vie du cloud et de sécurité, ainsi qu'un potentiel de croissance rapide. Arvind Krishna, PDG d'IBM, considère que cette acquisition fait partie intégrante de la stratégie hybride de l'entreprise, en particulier à l'ère de l'IA.

La performance du marché en avril a marqué l'une des pires performances mensuelles depuis septembre et août 2023, avec les rendements américains à 10 ans ayant connu leur plus forte hausse mensuelle depuis septembre 2022. Dans cet environnement de marché, le fonds a sous-performé l'indice MSCI World.

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

L'économie digitale a contribué négativement, tandis que les dimensions de l'industrie 4.0, des sciences de la vie et terre ont contribué positivement.

Au sein de la dimension de l'économie digitale, la performance a été en retrait, en particulier avec des titres sensibles à la hausse des taux long. Le thème de la FinTech a été le principal détracteur, avec des sociétés comme TransUnion affectées par les inquiétudes croissantes concernant un ralentissement des volumes de prêts hypothécaires en raison de la hausse des taux d'intérêt. Le thème du Cloud a également subi des pressions baissières, ServiceNow ayant fait l'objet de prises de bénéfices malgré des rapports de résultats solides, principalement en raison d'attentes probablement élevées. Toutefois, la demande globale est restée robuste, avec des budgets fortement axés sur l'IA Generative. En outre, un flux de nouvelles positives se matérialise dans le secteur technologique à la fin du mois, AWS connaissant une ré-accélération après Azure et GCP, après avoir été confronté à plusieurs trimestres d'optimisation des coûts.

Du côté positif, AstraZeneca a contribué fortement au thème de la biotechnologie, grâce à de solides performances opérationnelles au premier trimestre. La prochaine journée des investisseurs de la société, le 21 mai, présente une configuration favorable, offrant plus de visibilité sur le portefeuille de produits biopharmaceutiques en cours de développement.

Dans la dimension Industrie 4.0, Fanuc, dans le thème de la robotique, a surperformé, grâce à une série de résultats mitigés et surtout aux premiers signes d'une stabilisation des commandes dans l'automatisation des usines notamment en Chine. Enfin, dans la dimension Terre, le fonds a bénéficié des bons résultats d'Hitachi et de Schneider Electric. Hitachi a bénéficié d'une dynamique soutenue dans les commandes pour les activités de réseaux électriques, en hausse de 42 % d'une année sur l'autre.

Au cours du mois, le fonds a soldé des positions dans la dimension santé et des sciences de la vie, telles que Veeva et Shockwave, qui s'échangeaient à des prix proches de nos objectifs. Le produit de ces ventes a été réinvesti dans Alphabet et Amazon.

Mai 2024

Le MSCI World a terminé le mois sur une note positive, affichant une performance solide de +2,95 %. Aux Etats-Unis, malgré les incertitudes liées aux conditions macroéconomiques et à la politique monétaire, le S&P500 a clôturé en hausse de +4,8%, portant sa performance pour le trimestre à +3,6% grâce à des noms comme First Solar (+54,15%) qui, après avoir publié un bon T1, montre une fois de plus que le thème de l'IA s'étend à de multiples secteurs. Le fait marquant du mois restera la publication par Nvidia d'un T1 supérieur aux attentes, sa capitalisation s'approchant désormais de 3T\$, suivant de près les géants Microsoft et Apple. Sur les marchés européens, le STOXX600 a enregistré une performance de +2,63%, atteignant de nouveaux records historiques durant la période et effaçant la baisse du mois précédent.

Concernant l'économie américaine, la croissance du secteur privé s'est accélérée en mai, avec un PMI s'établissant désormais à 54,4. Les créations d'emplois ont diminué de manière significative, tombant à 175 000 (contre 238 000 pour le consensus), tandis que le PIB américain a été révisé à la baisse à +1,3 %, contre +1,6 % précédemment, reflétant un ralentissement de la consommation des ménages. L'IPC global est resté stable à +2,7 % en glissement annuel et +0,3 % en mensuel.

En zone Euro, le PIB a augmenté de 0,3 % et la Commission Européenne a maintenu ses prévisions de croissance pour l'année (+0,8 %) et pour 2025 (+1,5 %), confirmant l'expansion continue de l'activité économique dans la zone. L'activité du secteur privé rebondit avec des PMI en hausse (Services à 53,3 et Manufacturier à 47,4). En ce qui concerne l'inflation, le PCI a surpris à la hausse avec une augmentation de +2,6 % en glissement annuel (vs +2.5% pour le consensus).

Au niveau des politiques monétaires, les banques centrales ont montré des disparités dans leurs approches pour les mois à venir. Plusieurs représentants de la BCE se sont exprimés publiquement au cours du mois en faveur d'une première baisse des taux dès Juin. Les discussions sont moins consensuelles concernant la cadence des baisses de taux suivantes, exprimant le fait que les dernières étapes pour atteindre la désinflation sont les plus difficiles à franchir ; les données d'inflation de fin de mois montrent que la hausse des prix n'est pas encore entièrement sous contrôle. Aux Etats-Unis, la FED a maintenu son statu quo en arguant du manque de progrès dans la lutte contre l'inflation qui semble plus résiliente que prévu. Les investisseurs attendent maintenant la première baisse des taux directeurs pour le mois de Septembre.

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

En Chine, le PMI s'est contracté pour la première fois depuis trois mois en mai, l'indice manufacturier s'établissant à 49,5 (vs consensus 50,5). Malgré cela, la confiance dans les conditions économiques de la région augmente. Le FMI exprime un avis positif à l'égard de la Chine puisqu'il s'attend maintenant à une croissance économique de +5% après un premier trimestre solide.

En ce qui concerne les secteurs, la technologie a une fois de plus dominé, terminant le mois en hausse de +7,03%, tandis que les services aux collectivités et les télécommunications, respectivement en hausse de +6,22 % et +4,78 %, ont clairement surperformés les indices. Le secteur du pétrole et du gaz et de la consommation discrétionnaire auront été les seuls segments du marché à afficher une baisse sur la période.

Principaux faits marquants dans l'univers Disruptif ce mois-ci :

-Cylib, une startup allemande fondée par Lilian Schwich en 2022, se positionne comme leader du recyclage des batteries de véhicules électriques en Europe. L'entreprise affirme pouvoir récupérer tous les éléments des batteries de voiture électrique (VE) et de micromobilité, ainsi que des déchets de production, en utilisant 30 % d'énergie en moins que ses concurrents. Cette efficacité permet à Cylib d'extraire des formes pures de matériaux tels que le lithium, le cobalt, le nickel, l'aluminium et le manganèse. Cylib a établi des partenariats essentiels avec des équipementiers automobiles, des fournisseurs de niveau 1 et des raffineries de lithium afin de garantir un approvisionnement régulier en déchets de production de batteries à recycler. Cette stratégie permet à la société de disposer d'une matière première fiable, ce qui est essentiel pour démontrer sa capacité à gérer le recyclage à l'échelle industrielle et pour gagner la confiance des principaux fabricants. L'entreprise exploite déjà une installation pilote capable de recycler un bloc de batterie de véhicule électrique par jour, soit environ 300 à 600 kilogrammes par jour. Cette capacité est essentielle pour prouver la capacité de Cylib à traiter des volumes plus importants à l'avenir. À l'avenir, Cylib vise à produire des matériaux actifs de cathode, qui sont des composants essentiels des batteries lithium-ion, car ils stockent et libèrent de l'énergie. Actuellement, la plupart des entreprises de recyclage de batteries envoient les matériaux en Asie pour un traitement ultérieur. Cylib prévoit de produire ces matériaux à l'échelle industrielle, mais dans l'immédiat, elle se concentre sur le raffinage des matières premières pures jusqu'à ce qu'elles atteignent une qualité technique ou de batterie, avec l'aide de ses partenaires.

- Stripe, la startup fintech la plus valorisée au monde, a annoncé qu'elle passerait temporairement à un modèle d'invitation uniquement pour l'ouverture de nouveaux comptes en Inde en raison de l'évolution du paysage réglementaire du pays. En conséquence, les entreprises indiennes ne peuvent plus s'inscrire directement sur le site web de Stripe et doivent demander une invitation. La société, qui est en concurrence avec Cashfree et Razorpay en Inde, se concentrera désormais sur le soutien d'un groupe restreint d'entreprises, en particulier celles qui visent une expansion internationale. Stripe a invoqué la difficulté d'offrir son processus standard d'intégration rapide en Inde pour justifier cette décision. Stripe n'a pas précisé les changements réglementaires ayant un impact sur ses activités, mais la Reserve Bank of India a récemment mis en œuvre plusieurs changements politiques rigoureux affectant les entreprises de services financiers.

- La National Highway Traffic Safety Administration (NHTSA) a demandé des informations supplémentaires à Zoox, l'unité de conduite autonome d'Amazon, dans le cadre d'une enquête sur les risques d'accident par l'arrière causés par un freinage inattendu. Cette demande fait suite à deux rapports faisant état de véhicules Zoox ayant freiné de manière inattendue, entraînant des blessures légères chez des motocyclistes impliqués dans des collisions par l'arrière. Zoox est autorisé à tester ses véhicules autonomes en Californie sans conducteur de sécurité. L'enquête de la NHTSA, qui a débuté le 10 mai, vise à obtenir des informations détaillées d'ici le 12 juillet, notamment des données sur les kilomètres parcourus avec un logiciel de conduite autonome, les incidents de freinage brusque, des résumés et des chronologies de ces incidents, ainsi que des preuves vidéo. Cet examen minutieux fait suite à l'attention réglementaire accrue portée aux entreprises de véhicules autonomes, comme en témoignent les actions menées contre Cruise de GM et Waymo d'Alphabet, ce dernier faisant également l'objet d'une enquête pour des problèmes similaires.

En mai, le fonds a sous-performé l'indice de référence dans les derniers jours du mois. L'économie digitale est le principal détracteur de la performance, qui a commencé avec la publication des résultats de Salesforce.com (la pire journée en 20 ans), qui a jeté une ombre sur le secteur des logiciels. Dans l'ensemble, le secteur a connu un ralentissement des revenus en raison de la réaffectation des budgets à l'intelligence artificielle et de la pression sur les marges due à l'accélération des investissements dans de nouveaux produits. Cela a entraîné une correction de près de 5 % dans le secteur, la pire semaine de ces 10 dernières années.

Le thème du Cloud a été le principal détracteur de la performance, impacté par une série de publications trimestrielles en deçà des attentes, avec MongoDB (-36%), Workday (-15%) et Nutanix (-10%). A la surprise

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

générale, MongoDB a revu à la baisse ses prévisions de croissance annuelle, alors que certains de ses concurrents avaient récemment indiqué que leur activité cloud repartait à la hausse. Concernant Nutanix, la société a réalisé un excellent trimestre, mais a annoncé un allongement de son cycle de vente pour la signature de grands contrats, ce qui est pour nous positif à moyen terme. Contrairement aux logiciels, le secteur des semi-conducteurs a continué à surperformer, emmenés par Nvidia (+24%) et TSMC (+8%). La publication des résultats de Nvidia a rassuré sur la transition des produits en fin d'année (de Hopper à Blackwell) et nous ont donné une meilleure visibilité pour 2025. Analog Devices (+15%) s'est montré optimiste, dans sa communication financière, sur un rebond des secteurs industriel et automobile pour le deuxième semestre. Enfin dans le thème du eCommerce, MercadoLibre (+17%) a rassuré sur sa croissance : malgré un contexte difficile en Argentine, le Brésil et le Mexique délivrent des croissances organiques bien supérieures aux attentes.

En termes de mouvements, nous avons liquidé la position en Snowflake compte tenu de la dégradation récente de l'activité et pris des profits du MercadoLibre après le récent rallye. A l'inverse, nous avons introduit Siemens afin de renforcer l'exposition industrielle du fonds

Juin 2024

Le MSCI World affiche une performance de 3,35% sur le mois de juin, marquée par la hausse des valeurs technologiques ; toujours portées par le narratif de l'intelligence artificielle ainsi que des chiffres macroéconomiques rassurants. Le S&P 500 caracole en tête à +3.47%.

Sur le plan économique, la trajectoire de la politique monétaire a encore été au centre de l'attention. Comme attendu, la réserve fédérale américaine a maintenu ses taux inchangés, entre 5.25% et 5.5%, mais le "dot-plot" ne laisse entrevoir qu'une seule baisse des taux en 2024 contre trois sur le précédent graphique. Les prévisions de croissance du PIB restent en revanche identiques à celles publiées en mars.

Nous retiendrons également trois chiffres économiques marquants. Tout d'abord, la croissance du PIB au premier trimestre 2024 a été révisée en légère hausse à 1.4% contre 1.3% précédemment. Ensuite, la production industrielle de mai est ressortie au-dessus des attentes à +0.9% contre +0.3% attendu. Et enfin, le ralentissement de l'indice d'inflation PCE du mois d'avril à +2.6% sur un an contre +2.7% en avril.

En Europe, le STOXX 600 clôture en légère baisse (-1.3%). La dissolution de l'Assemblée nationale par le président français, Emmanuel Macron, a été l'événement majeur de ce mois. Cette décision a troublé la visibilité des investisseurs dans un contexte où la trajectoire budgétaire était déjà source d'inquiétude.

Nous notons également la baisse attendue des taux de la BCE. Nous retiendrons les PMI flash sur le mois de juin témoignant d'une baisse de régime de l'activité. Le PMI manufacturier reste en territoire négatif (45.8 contre 47.9 attendu et après 47.3 sur le mois de mai) et le PMI services ralentit (52.6 contre 53.5 attendu et après 53.2 sur le mois de mai).

Quant aux secteurs du MSCI World, nous notons la surperformance de la technologie (+10 %) et des services de télécommunication (+5.5%) tandis que les matériaux (-2.6%) et les services aux collectivités (-3.5%) sous-performent.

Principaux faits marquants dans l'univers Disruptif ce mois-ci :

-Le groupe Volkswagen a annoncé un investissement d'un milliard de dollars dans la startup Rivian, qui pourrait atteindre 5 milliards de dollars, dans le cadre d'un partenariat de développement de logiciels. Cet accord est crucial pour Rivian, qui développe son SUV R2, et bénéfique pour Volkswagen, qui a connu des difficultés avec les transitions logicielles dans ses voitures électriques. Les deux entreprises formeront une coentreprise et partageront leur technologie et leur expertise, Rivian concédant à VW une licence sur son architecture électrique. Ce partenariat renforcera les capacités logicielles de VW pour l'ensemble de ses marques, y compris Porsche et Audi. Les actions de Rivian ont bondi de 49 % après l'annonce. L'accord prévoit que Volkswagen investira dans un premier temps 1 milliard de dollars sous la forme d'une obligation convertible non garantie, qui sera convertie en actions Rivian après approbation des autorités de régulation, puis 1 milliard de dollars supplémentaires sous la forme d'achats d'actions en 2025-2026. Les 2 milliards de dollars restants serviront à financer la coentreprise. Les récentes avancées de Rivian, notamment une nouvelle architecture électrique qui réduit le poids et le câblage des véhicules, sont au cœur de la collaboration. Les deux entreprises ont pour objectif d'améliorer et d'étendre les véhicules définis par logiciel, créant ainsi de nouvelles sources de revenus potentielles grâce aux services et aux divertissements embarqués.

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

- Mark Zuckerberg, PDG de Meta, a annoncé que Meta allait commencer à tester des personnages IA créés par les utilisateurs via le studio Meta AI sur Instagram. Ce test débutera aux États-Unis et concernera dans un premier temps une cinquantaine de créateurs et un petit pourcentage d'utilisateurs, avec des plans d'extension d'ici le mois d'août. Ces personnages d'IA seront clairement identifiés et apparaîtront principalement dans les messageries. Zuckerberg a indiqué que ces chatbots, développés avec des créateurs tels que le compte de memes Wasted et le créateur de technologie Don Allen Stevenson III, sont dans une phase bêta précoce et seront améliorés au fil du temps. L'objectif est de permettre aux créateurs et, à terme, aux petites entreprises de créer des IA pour interagir avec leurs communautés et leurs clients, offrant ainsi une nouvelle façon de s'engager avec les fans et de gérer la communication.

Cette annonce coïncide avec la nouvelle fonctionnalité de Character.AI qui permet aux utilisateurs de parler avec des avatars d'IA lors d'appels. M. Zuckerberg a insisté sur la nature expérimentale de ces avatars IA, notant que leur efficacité évoluera au fur et à mesure que les créateurs exploreront différentes manières de les rendre engageants et dignes de confiance.

- Wisk Aero, une filiale de Boeing, a acquis Verocel, une société de vérification et de validation de logiciels ayant 25 ans d'expérience dans l'industrie aérospatiale. L'avion eVTOL de génération 6 de Wisk, conçu pour un fonctionnement autonome supervisé par l'homme, nécessite des logiciels très fiables, ce qui rend l'expertise de Verocel cruciale. L'équipe de Verocel, composée de 60 personnes et qualifiée dans la norme DO-178C pour les logiciels critiques, aidera Wisk à s'assurer que ses logiciels répondent aux normes rigoureuses et l'assistera dans la certification de type FAA. Cette acquisition fait écho à l'achat d'Avionyx par Joby Aviation en 2022 afin de renforcer la validation des logiciels et d'accélérer la certification fédérale. Wisk vise à commercialiser ses eVTOL autovolants d'ici 2030 et met en place une infrastructure de vertiport, en établissant des partenariats avec des sites situés à Houston et dans ses environs pour de futures opérations de taxi aérien.

En juin, le fonds a affiché une solide performance absolue et relative. Le principal moteur de cette performance a été la dimension de l'Economie Digitale, en particulier les thèmes du Big Data, du Cloud et de la cybersécurité. La conclusion de la saison des résultats a été très favorable à l'exposition semi-conducteurs dans le thème Big Data. Broadcom est en hausse de 22% au cours du trimestre, grâce une publication supérieure aux attentes. Les tendances plus fortes en matière d'IA ont compensé les faiblesses dans les domaines autres que l'IA, tandis que l'intégration de VMware s'est déroulée mieux que prévu. Broadcom a réaffirmé sa position de leader dans le domaine du silicium de commutation Ethernet pour les centres de données et l'IA, conservant ainsi son avantage concurrentiel.

Le secteur des logiciels a sous-performé le panier des méga-capitalisations de 40 % au premier semestre de l'année, le marché s'interrogeant sur l'impact de l'IA et la décélération des revenus dans le secteur. Cette situation a soulevé la question de savoir si les facteurs à l'origine de la baisse de la demande sont cycliques ou structurels. Dans ce contexte, les thèmes de la cybersécurité et du cloud, après une longue période de sous-performance, ont commencé à surperformer au cours des dernières semaines du mois, aidés par des bénéfices meilleurs que prévu qui ont changé la dynamique. CrowdStrike a fait état d'un résultat nettement supérieur aux attentes, démontrant un fort effet de levier opérationnel et transformant l'entreprise en une plateforme de sécurité de nouvelle génération avec plus de 28 modules.

Les contributions des autres dimensions à la performance se sont révélées neutres, malgré des bonnes nouvelles sur certains titres, comme Sarepta en hausse de 30% dans le thème Biotech après que la FDA ait accordé à Elevidys une indication d'utilisation plus large pour la thérapie génique de la dystrophie musculaire de Duchenne.

Dans le thème de l'efficacité énergétique, nous avons continué à bénéficier de la forte performance d'Hitachi à la suite de sa journée analystes, l'entreprise a mis en avant une amélioration de la marge bénéficiaire. Hitachi poursuit son parcours de transformation afin de digitaliser davantage les opérations de première ligne dans les segments de l'énergie verte et de la mobilité.

Au cours du mois, nous avons pris des bénéfices sur les valeurs liées aux semi-conducteurs d'IA (Nvidia, Broadcom), nous avons diversifié l'exposition à la chaîne de valeur en investissant davantage dans le matériel et les infrastructures, comme Dell et Oracle.

Juillet 2024

Le MSCI World continue sa tendance haussière en terminant le mois avec une performance de +1.7% . Aux États-Unis, le S&P500 clôture la période à +1.1% sur un fond de début de saison de publications décevante

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

portant malgré tout sa performance sur 3 mois glissant à +9.7%. Les faits marquants du mois resteront les événements liés aux campagnes présidentielles américaines, avec d'abord la tentative d'assassinat de Donald Trump suivie par le désistement de Joe Biden qui, après une prestation décevante lors de son débat, laisse sa place à Kamala Harris pour la suite. Sur les marchés européens, le STOXX600 a enregistré une performance positive sur le mois à +1.3%. Malgré une incertitude politique française toujours omniprésente, l'absence de majorité absolue à l'Assemblée Nationale suite aux résultats des élections législatives a rassuré les investisseurs.

La saison des publications de résultats pour le second trimestre semble mitigée voire même négative pour le moment avec de nombreuses déceptions tant aux US qu'en Europe où le luxe déçoit fortement avec LVMH qui finit période en forte baisse (-8.5%), notamment à cause d'une consommation chinoise décevante durant le trimestre. Aux US c'est la Tech qui fait l'objet d'inquiétudes des investisseurs avec des attentes très fortes et des résultats décevants/pas récompensés. 75% des entreprises du S&P500 ont publié leurs résultats et la croissance des EPS est de 11.5% YoY selon Factset.

Concernant l'économie Américaine, la croissance du PIB augmente de +2.8% par rapport au T1 avec une hausse supérieure aux attentes (cons +2.0%) alors que l'inflation ralentie une nouvelle fois. L'indice des prix PCE ressort à +2.5% après 2.6% en mai. Les créations d'emplois restent solides à +206K malgré une légère hausse du chômage qui passe de 4% à 4.1%.

En zone Euro, le PIB est annoncé à +0.3% QoQ sur la période, en hausse face au consensus à +0.2% avec une inflation qui augmente à +2.6% en Juillet tandis que le consensus prévoyait une inflation stable à +2.5% de Juin à Juillet. Le PMI composite ralenti sur le mois en tombant à 50.1 (vs 51.1 attendu) après 50.9 en Juin.

Au niveau des banques centrales, la BCE laisse ses taux inchangés sur le mois comme attendu en restant prudente face à une inflation toujours supérieure aux niveaux souhaités. La BCE ne souhaite pas s'engager sur une tendance long terme pour le moment et reste ouverte à toutes les possibilités selon les données macroéconomiques. De plus en plus de représentants se montrent cependant favorables à des baisses de taux pour les prochaines réunions. Du côté des États-Unis, la FED confirme également un statu quo lors de sa dernière réunion. L'inflation continue de baisser et confirme son ralentissement et le retour d'une croissance du chômage force la FED à se montrer prudente. Jerome Powell a déclaré qu'une baisse des taux pourrait intervenir d'ici Septembre. La BoJ de son côté augmente les taux pour la seconde fois de l'année en passant de 0-0.1% à 0.25% après une première hausse historique.

En Chine, la croissance du PIB est ressortie sous les attentes au T2 à +4.7% YoY, vs Cons. 5.1%, après +5.3% au T1, preuve une fois de plus d'un faible niveau de consommation.

En ce qui concerne les performances des secteurs aux États-Unis, une violente rotation s'est mise en place en Juillet avec une sous-performance de la Tech (-3.3%) pour la première fois depuis plusieurs mois face à une surperformance des secteurs plus défensifs comme l'immobilier (+7.2%), les services aux collectivités (+6.8%) et les financières (+6.4%). Des 11 secteurs, seuls la Tech et les Télécommunications sous-performent le S&P sur la période.

Principaux faits marquants dans l'univers Disruptif ce mois-ci :

-Meta a annoncé qu'il lance son AI Studio pour tous les créateurs aux États-Unis, leur permettant de créer des chatbots personnalisés alimentés par l'IA. Initialement introduit l'année dernière et testé avec certains créateurs en juin, l'AI Studio permet aux créateurs d'utiliser des invites personnalisées ou des modèles pour créer des chatbots pour diverses tâches, telles que la création de légendes, la mise en forme de publications et la génération de mèmes. Ces chatbots peuvent fonctionner sur les plateformes Meta telles qu'Instagram, Messenger, WhatsApp et le web.

L'AI Studio est également destiné aux créateurs qui souhaitent développer des versions chatbot d'eux-mêmes pour interagir avec leurs fans, avec un contrôle sur les sujets, les liens et les réponses automatiques. Mark Zuckerberg a souligné que ces avatars d'IA peuvent aider les créateurs à atteindre leurs objectifs commerciaux en facilitant la sensibilisation de la communauté et en permettant des interactions plus rapides avec les fans.

-Apple a publié un document technique détaillant ses modèles d'Apple Intelligence, qui apporteront des fonctionnalités d'IA générative à iOS, macOS et iPadOS. Ce document défend Apple contre les accusations de pratiques de formation non éthiques, affirmant qu'aucune donnée privée des utilisateurs n'a été utilisée. Le document souligne que les Apple Foundation Models (AFM) ont été formés de manière responsable avec des

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

données publiques et sous licence, y compris du code provenant de GitHub et des données mathématiques de diverses sources.

Apple vise à se présenter comme un acteur éthique dans le domaine de l'IA tout en naviguant dans les défis juridiques liés à la récupération et à l'utilisation des données. Le paysage juridique façonnera finalement l'avenir des pratiques de formation des modèles d'IA.

-Le géant des paiements Stripe a acquis Lemon Squeezy, un concurrent de quatre ans qui sert principalement les entreprises SaaS et de logiciels en calculant et en payant les taxes de vente mondiales pour les produits numériques. Le PDG de Stripe, Patrick Collison, et le directeur des produits, Will Gaybrick, ont annoncé l'acquisition, soulignant leur intention d'augmenter la vente en tant que marchand de référence. Le cofondateur et PDG de Lemon Squeezy, JR Farr, a noté que malgré de nombreuses offres d'acquisition et des propositions de levée de fonds en Série A depuis leur lancement public en 2021, ils ont choisi Stripe comme le bon partenaire. Lemon Squeezy a dépassé un million de dollars de revenus récurrents annuels dans les neuf mois suivant son lancement.

En juillet, le fonds a sous-performé dans un environnement de marché particulier. Pendant la première partie du mois, les indices des petites capitalisations ont nettement surperformé ceux des grandes capitalisations et le Nasdaq, sous l'effet de la rotation la plus importante et la plus rapide de ces dernières années à la suite de publication de données d'inflation plus faibles. Dans la seconde moitié du mois, les rapports de résultats des grandes entreprises technologiques, en particulier Alphabet, ont déclenché une vente massive des actions liées à l'IA en raison de prévisions de dépenses en capital plus faibles pour le prochain trimestre. Au cours des 18 derniers mois, le marché a largement favorisé l'augmentation des dépenses d'investissement pour développer l'infrastructure GenAI, avec la perception qu'un tel investissement est un indicateur avancé de l'augmentation de la demande pour la GenAI. Cependant, ces dernières semaines, une nouvelle rhétorique est apparue, suscitant un débat sur la monétisation et le retour sur investissement ... alors que nous ne constatons toujours pas d'accélération significative de la croissance des ventes.

Au sein du fonds, la dimension économie Digitale avec le thème Big Data a été le principal détracteur de la performance. Les semi-conducteurs ont subi une vente massive, exacerbée par des rumeurs puis par une déclaration de la Maison Blanche sur le renforcement potentiel des restrictions commerciales sur les équipements de semi-conducteurs destinés à la Chine. Le thème de la cybersécurité a également contribué négativement, avec un incident chez CrowdStrike qui a provoqué des pannes d'ordinateurs dans le monde entier.

Dans les dimensions de la santé et de l'industrie 4.0, deux avertissements sur les résultats ont eu un impact important, éclipsant les bonnes performances globales des autres titres. Dexcom a publié un trimestre exceptionnellement décevant et a réduit ses prévisions de revenus pour 2024 en raison d'un nombre inférieur de nouvelles inscriptions de nouveaux clients et d'un revenu par patient plus faible que prévu, en partie en raison de l'éligibilité aux rabais et des nouveaux canaux de distribution moins rentable. La société accélère toutefois la commercialisation de son nouveau CGM, le G7. STMicroelectronics a également revu à la baisse ses prévisions pour l'exercice 24 et a invoqué un manque de visibilité sur la reprise, notant une correction plus importante des stocks dans le secteur industriel et une demande plus faible que prévu dans le secteur automobile.

Enfin, la dimension Terre a contribué positivement, grâce à NextEra Energy, qui exploite l'un des plus grands portefeuilles d'énergies renouvelables au monde, principalement dans les domaines de l'énergie éolienne et de l'énergie solaire.

Au cours des mois, nous avons accéléré la prise de bénéfices sur les semi-conducteurs dans le thème du Big data. A l'inverse, nous avons augmenté les noms les plus défensifs dans les secteurs de la santé et des services publics.

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

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

- Part CPR ES Disruption - Assureur en devise EUR : 17,79%.
- Part CPR ES Disruption - F en devise EUR : 17,80%.

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

### Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
CPR INVEST GLOBAL DISRUPTIVE OPPORTUNITIES I	10 377 646,91	3 567 673,08

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

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

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### Vie du fonds sur l'exercice sous revue

▪ **Modifications substantielles** : Sans objet sur l'exercice.

▪ **Autres modifications** :

Depuis le **12 octobre 2023**, la documentation juridique de votre FCPE a été modifiée afin d'intégrer les mécanismes de gestion des liquidités de son OPC maître, CPR Invest-Global Disruptive Opportunities (compartiment de la SICAV luxembourgeoise CPR Invest) :

#### 1- **INTÉGRATION DE MÉCANISMES DE GESTION DES LIQUIDITÉS**<sup>1</sup>.

##### a) **Plafonnement des rachats « Gates »**

Ce mécanisme permet d'étaler temporairement les demandes de rachats sur plusieurs valeurs liquidatives (VL), dès lors qu'elles excèdent un certain niveau objectivement préétabli.

La mise en place de ce mécanisme garantit la gestion du risque de liquidité dans l'intérêt exclusif des porteurs/actionnaires, ainsi qu'un traitement égalitaire des ordres effectués par les porteurs/actionnaires concernés.

Le plafonnement des rachats pourra être déclenché par la société de gestion lorsqu'un seuil indiqué en pourcentage de l'actif net et tel que mentionné dans le prospectus de l'OPC est atteint. Ce seuil est déterminé par la société de gestion notamment au regard de la fréquence de la valeur liquidative.

Lorsque les demandes de rachat excèdent ce seuil de déclenchement, et si les conditions de liquidité le permettent, la société de gestion peut cependant décider d'honorer les demandes de rachat au-delà dudit seuil, et exécuter ainsi partiellement ou totalement les ordres qui pourraient être bloqués.

Les demandes de rachat non exécutées sur une valeur liquidative seront automatiquement reportées sur la prochaine date de centralisation et ne pourront faire l'objet de révocation de la part des porteurs ou actionnaires.

La durée maximale d'application du dispositif de plafonnement des rachats est fixée à 20 valeurs liquidatives sur 3 mois pour un OPC dont la périodicité de valorisation est quotidienne (soit un temps de plafonnement maximal estimé de 1 mois).

##### b) **Mécanisme anti-dilution (Swing Pricing)**

Ce mécanisme consiste à ajuster la valeur liquidative (VL) à la hausse ou à la baisse selon la variation du solde net des souscriptions/rachats, afin de protéger les porteurs/actionnaires présents dans l'OPC de l'effet de dilution<sup>2</sup> généré par les coûts de réaménagement des portefeuilles.

Ces coûts, qui étaient jusqu'alors supportés par l'OPC (et donc par l'ensemble des porteurs présents dans l'OPC), sont désormais, en cas de mouvements de souscriptions/rachats significatifs, principalement supportés par les investisseurs à l'origine des mouvements.

Ce mécanisme a pour résultat de calculer une VL ajustée qui constituera la seule VL de l'OPC qui sera communiquée.

La Société de Gestion a choisi de déployer ce mécanisme avec seuil de déclenchement, c'est-à-dire qu'il sera appliqué sur la VL, uniquement lorsque le solde net de souscriptions / rachats aura atteint ou dépassé un seuil prédéfini.

<sup>1</sup> Règlements relatifs aux modalités d'introduction des mécanismes de gestion de la liquidité (DOC-2017-05).

<sup>2</sup> La dilution correspond à l'ensemble des coûts de réaménagement induits par l'achat/vente de titres : frais de transactions, fourchette entre les prix à l'achat et les prix à la vente sur les marchés de ces titres et taxe.

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

Du fait de cette structure maître/nourricier, ces deux mécanismes de gestion de liquidité sont par voie de conséquence supportés par votre FCPE.

### **2- PRÉCISION DE LA DÉFINITION DE CERTAINS FRAIS :**

CPR Asset Management, dans un souci de transparence, a également souhaité modifier la documentation réglementaire de ses OPC afin de préciser la définition et le partage des différents frais supportés par les OPC.

Ces évolutions sont sans conséquence sur la stratégie d'investissement et le profil de risque ou encore les frais supportés par vos supports de placement.

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### Informations spécifiques

#### OPC nourricier

En tant qu'OPC nourricier, le Fonds est investi en actions de l'OPC maître null et en liquidités conformément à la réglementation en vigueur.

#### Frais de gestion nourricier

Votre fonds est nourricier de l'OPC/compartiment null.

Le total des frais effectivement prélevés au cours de l'exercice s'élève à 2,10% TTC, dont 0,75% TTC qui représentent les frais de gestion directs et 1,35% TTC qui représentent les frais de gestion indirects (représentant les frais courants du maître sur la même période), pour la part CPR ES DISRUPTION F.

Le total des frais effectivement prélevés au cours de l'exercice s'élève à 2,85% TTC, dont 1,50% TTC qui représentent les frais de gestion directs et 1,35% TTC qui représentent les frais de gestion indirects (représentant les frais courants du maître sur la même période), pour la part CPR ES DISRUPTION part ASSUREUR.

#### Droit de vote

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

#### Fonds et instruments du groupe

Afin de prendre connaissance de l'information sur les instruments financiers détenus en portefeuille qui sont émis par la société de gestion ou par les entités de son Groupe, veuillez-vous reporter aux rubriques du bilan : 3. Compléments d'information, 3.9.3. Instruments financiers du Groupe détenus en portefeuille dans les comptes annuels de l'exercice clos.

#### Gestion de la liquidité

Conformément à la réglementation européenne, la société de gestion conduit régulièrement des tests de résistance, dans des conditions normales et exceptionnelles de liquidité, qui lui permettent d'évaluer le risque de liquidité du fonds. Ces tests de résistance se caractérisent par des scénarios de manque de liquidité des actifs ou des demandes atypiques de rachat de parts.

#### Gestion des risques

La société de gestion a établi une politique de risque et un dispositif opérationnel de suivi et d'encadrement veillant à s'assurer que le profil de risque de l'OPC est conforme à celui décrit aux investisseurs. En particulier, sa fonction permanente de gestion des risques veille au respect des limites encadrant les risques de marché, de crédit, de liquidité ou opérationnels. Les systèmes et procédures de suivi font l'objet d'une adaptation à chaque stratégie de gestion pour conserver toute la pertinence du dispositif.

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### Calcul du risque global

- Méthode du calcul de l'engagement

Contrairement à son maître, cet OPCVM ne peut pas avoir recours à des instruments générant un calcul d'engagement ; aucune méthode de calcul d'engagement n'est donc mentionnée.

Les méthodes de calcul du ratio du risque global du maître sont :

*L'engagement.*

- Effet de Levier :

Le % d'effet de levier pour ce FIA calculé selon la méthode brute est de 99,74%.

Le % d'effet de levier pour ce FIA calculé selon la méthode d'engagement est de 100,00%.

N.B : Un taux de 100% d'effet de levier correspond à un portefeuille sans effet de levier.

- Droit de remploi du collatéral : 100%.

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### Informations réglementaires

#### Description succincte de la procédure de choix des intermédiaires

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

Le comité courtiers et contreparties a pour objet :

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

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

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

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

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

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

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

#### Politique de Rémunérations

##### **Politique et pratiques de rémunération du personnel du gestionnaire**

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

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

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

Cette politique s'inscrit dans le cadre de la politique de rémunération du Groupe Amundi, revue chaque année par son Comité des Rémunérations. Lors de la séance du 30 janvier 2023, celui-ci a vérifié l'application de la politique applicable au titre de l'exercice 2022 et sa conformité avec les principes des Directives AIFM et UCITS V, et a approuvé la politique applicable au titre de l'exercice 2023.

La mise en œuvre de la politique de rémunération Amundi a fait l'objet, courant 2023, d'une évaluation interne, centrale et indépendante, conduite par l'Audit Interne Amundi.

### **1.1 Montant des rémunérations versées par le gestionnaire à son personnel**

Sur l'exercice 2023, le montant total des rémunérations versées par CPR AM (incluant les rémunérations fixes et variables différées et non différées) à l'ensemble de son personnel (135 bénéficiaires <sup>(1)</sup>) s'est élevé à 17 141 346 euros. Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes versées par CPR AM sur l'exercice : 10 925 024 euros, soit 64% du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel, l'ont été sous la forme de rémunération fixe.
- Montant total des rémunérations variables différées et non différées versées par CPR AM sur l'exercice : 6 216 322 euros, soit 36% du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel, l'ont été sous cette forme. L'ensemble du personnel est éligible au dispositif de rémunération variable.

<sup>(1)</sup> Nombre de collaborateurs (CDI, CDD) payés au cours de l'année.

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

Sur le total des rémunérations (fixes et variables différées et non différées) versées sur l'exercice, 2 902 130 euros concernaient les « gérants décisionnaires » dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque des fonds gérés (7 bénéficiaires).

Du fait du nombre réduit de « cadres dirigeants et cadres supérieurs » (5 bénéficiaires), le montant total des rémunérations versées à cette catégorie de personnel (fixes et variables différés et non différés) n'est pas publié.

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

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

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

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

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

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### 1. Fonctions de sélection et de gestion de portefeuille

#### *Critères quantitatifs :*

- RI/Sharpe sur 1, 3 et 5 ans
- Performance brute/absolue/relative des stratégies d'investissement (basées sur des composites GIPS) sur 1,3, 5 ans, perspective principalement axée sur 1 an, ajustée sur le long terme (3,5 ans)
- Performance en fonction du risque basée sur RI/Sharpe sur 1, 3 et 5 ans
- Classements concurrentiels à travers les classements Morningstar
- Collecte nette/demande de soumission, mandats réussis
- Performance fees
- Quand cela est pertinent, évaluation ESG des fonds selon différentes agences de notation (Morningstar, CDP...)
- Respect de l'approche ESG « Beat the benchmark », de la politique d'exclusion ESG et de l'index de transition climatique.

#### *Critères qualitatifs :*

- Respect des règles de risque, de conformité, et de la politique ESG, et des règles légales
- Qualité du management
- Innovation/développement produit
- Transversalité et partage des meilleures pratiques
- Engagement commercial incluant la composante ESG dans les actions commerciales
- ESG :
  - Respect de la politique ESG et participation à l'offre Net-zero,
  - Intégration de l'ESG dans les processus d'investissement
  - Capacité à promouvoir et diffuser la connaissance ESG en interne et en externe
  - Participer à l'élargissement de l'offre et à l'innovation en matière ESG
  - Aptitude à concilier la combinaison entre risque et ESG (le risque et le retour ajusté de l'ESG).

### 2. Fonctions commerciales

#### *Critères quantitatifs :*

- Collecte nette, notamment en matière d'ESG et de produits à impact
- Recettes
- Collecte brute
- Développement et fidélisation de la clientèle ; gamme de produits
- Nombre d'actions commerciales par an, notamment en matière de prospection
- Nombre de clients contactés sur leur stratégie Net-zero.

#### *Critères qualitatifs :*

- Respect des règles de risque, de conformité, et de la politique ESG, et des règles légales
- Prise en compte conjointe des intérêts d'Amundi et des intérêts du client
- Sécurisation/ développement de l'activité
- Satisfaction client
- Qualité du management
- Transversalité et partage des meilleures pratiques
- Esprit d'entreprise
- Aptitude à expliquer et promouvoir les politiques ESG ainsi que les solutions d'Amundi.

### 3. Fonctions de support et de contrôle

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

Les critères habituellement pris en compte sont les suivants :

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

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

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

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

A ce titre, notamment :

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

### Respect par l'OPC de critères relatifs aux objectifs environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG)

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

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

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

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

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

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

### Politique Charbon

CPR AM exclut :

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

### Application en gestion passive :

#### • Fonds passifs ESG

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

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### • Fonds passifs non ESG

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

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

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

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

### Politique sur le tabac

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

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

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

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

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

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

## Règlements SFDR et Taxonomie

### Article 8 – au titre de la Taxonomie

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

La Taxonomie a pour objectif d'identifier les activités économiques considérées comme durables d'un point de vue environnemental. La Taxonomie identifie ces activités selon leur contribution à six grands objectifs environnementaux : (i) atténuation du changement climatique, (ii) adaptation au changement climatique, (iii) utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines, (iv) transition vers une économie circulaire (déchets, prévention et recyclage), (v) prévention et réduction de la pollution, (vi) protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

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

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

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

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

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

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

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

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

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

### Article 8 – au titre du SFDR

Au titre de l'article 50 du règlement délégué de niveau 2 SFDR, des informations sur la réalisation des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier faisant partie du présent rapport de gestion sont disponibles en annexe.

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### **Certification du commissaire aux comptes sur les comptes annuels**

## CPR ES DISRUPTION

Fonds Commun de Placement d'Entreprise

Société de Gestion :  
CPR Asset Management

91-93, boulevard Pasteur  
75015 PARIS

## Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 juillet 2024

---

Aux porteurs de parts du FCPE CPR ES DISRUPTION,

### Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif CPR ES DISRUPTION constitué sous forme de fonds commun de placement relatifs à l'exercice clos le 31 juillet 2024, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

### Fondement de l'opinion sur les comptes annuels

#### Référentiel d'audit

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

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

## **Indépendance**

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1 août 2023 à la date d'émission de notre rapport.

## **Justification des appréciations**

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

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

## **Vérifications spécifiques**

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

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

## **Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels**

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

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

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

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

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

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

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre FCP.

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

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

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

Compte tenu du délai d'obtention de certaines informations nécessaires à la finalisation de nos travaux, le présent rapport est daté du 05 décembre 2024

Paris La Défense, le 05 décembre 2024

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

*Stéphane COLLAS*

Stéphane COLLAS

*Jean Marc LECAT*

Jean-Marc LECAT

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### Comptes annuels

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### Bilan Actif au 31/07/2024 en EUR

	31/07/2024	31/07/2023
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>13 474 789,57</b>	<b>5 474 937,18</b>
<b>OPC MAÎTRE</b>	<b>13 474 789,57</b>	<b>5 474 937,18</b>
<b>Instruments financiers à terme</b>		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
<b>CRÉANCES</b>	<b>9 668,82</b>	<b>4 093,70</b>
Opérations de change à terme de devises		
Autres	9 668,82	4 093,70
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	<b>34 892,64</b>	<b>95 015,90</b>
Liquidités	34 892,64	95 015,90
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>13 519 351,03</b>	<b>5 574 046,78</b>

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### Bilan Passif au 31/07/2024 en EUR

	31/07/2024	31/07/2023
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital	13 378 846,48	5 882 993,37
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)		
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	209 629,59	-279 588,78
Résultat de l'exercice (a,b)	-88 805,34	-37 655,65
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *</b>	<b>13 499 670,73</b>	<b>5 565 748,94</b>
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>		
Instruments financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
<b>DETTES</b>	<b>19 680,30</b>	<b>8 297,84</b>
Opérations de change à terme de devises		
Autres	19 680,30	8 297,84
<b>COMPTES FINANCIERS</b>		
Concours bancaires courants		
Emprunts		
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>13 519 351,03</b>	<b>5 574 046,78</b>

(a) Y compris comptes de régularisation

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### Hors-Bilan au 31/07/2024 en EUR

	31/07/2024	31/07/2023
<b>OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
<b>AUTRES OPÉRATIONS</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### Compte de Résultat au 31/07/2024 en EUR

	31/07/2024	31/07/2023
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	2 163,19	719,75
Produits sur actions et valeurs assimilées		
Produits sur obligations et valeurs assimilées		
Crédits d'impôt		
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
<b>TOTAL (1)</b>	<b>2 163,19</b>	<b>719,75</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières		15,70
Autres charges financières		
<b>TOTAL (2)</b>		<b>15,70</b>
<b>RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)</b>	<b>2 163,19</b>	<b>704,05</b>
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	60 533,08	34 406,10
Frais de gestion pris en charge par l'entreprise (5)		
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4 + 5)</b>	<b>-58 369,89</b>	<b>-33 702,05</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (6)	-30 435,45	-3 953,60
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (7)		
<b>RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6 - 7)</b>	<b>-88 805,34</b>	<b>-37 655,65</b>

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### **Annexes aux comptes annuels**

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### 1. Règles et méthodes comptables

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

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

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

La durée de l'exercice est de 12 mois.

#### **Règles d'évaluation des actifs**

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

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

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

#### **OPC détenus :**

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

#### **Instruments financiers à terme :**

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

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

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

#### **Les Swaps :**

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

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

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

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### **Engagements Hors Bilan :**

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

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

### **Frais de gestion**

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

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

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

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

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

QS0009122126 - CPR ES DISRUPTION F : Taux de frais maximum de 0,75%.

FR00140037E5 - CPR ES DISRUPTION part ASSUREUR : Taux de frais maximum de 0,75%.

Les frais de gestion sont pris en charge par le fonds.

Les honoraires du Commissaire aux comptes s'élèvent à 946,00 euros , ils sont pris en charge par le fonds.

### **Affectation des sommes distribuables**

#### **Définition des sommes distribuables**

Les sommes distribuables sont constituées par :

#### **Le résultat :**

Le résultat net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde de régularisation des revenus. Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, dividendes, primes et lots, rémunération ainsi que tous produits relatifs aux titres constituant le portefeuille de l'OPC majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué des frais de gestion et de la charge des emprunts.

#### **Les Plus et Moins-values :**

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

#### **Modalités d'affectation des sommes distribuables :**

<b>Part(s)</b>	<b>Affectation du résultat net</b>	<b>Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées</b>
Parts CPR ES DISRUPTION F	Capitalisation	Capitalisation
Parts CPR ES DISRUPTION part ASSUREUR	Capitalisation	Capitalisation

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### 2. Évolution de l'actif net au 31/07/2024 en EUR

	31/07/2024	31/07/2023
<b>ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE</b>	<b>5 565 748,94</b>	<b>4 969 558,98</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC) (*)	10 495 657,84	2 636 032,18
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC) (*)	-3 693 244,72	-2 002 065,11
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	249 740,73	
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-61 878,80	-243 384,28
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Frais de transactions		
Différences de change		
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	1 002 016,63	239 309,22
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	833 014,67	-169 001,96
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	169 001,96	408 311,18
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme		
<i>Différence d'estimation exercice N</i>		
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>		
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes		
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-58 369,89	-33 702,05
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes		
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat		
Autres éléments		
<b>ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>13 499 670,73</b>	<b>5 565 748,94</b>

(\*) La ventilation par nature des souscriptions et des rachats est donnée dans la rubrique « souscriptions et rachats » du présent rapport.

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### Détail des collectes (\*)

	31/07/2024	31/07/2023
<b>Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)</b>	<b>10 495 657,84</b>	<b>2 636 032,18</b>
Versements de la réserve spéciale de participation	1 602 198,09	325 832,06
Intérêts de retard versés par l'entreprise (participation)		
Versement de l'intéressement	2 350 032,96	431 562,45
Intérêts de retard versés par l'entreprise (intéressement)		
Versements volontaires	263 541,06	125 622,93
Abondements de l'entreprise	657 135,26	139 904,98
Transferts ou arbitrages provenant d'un autre fonds ou d'un compte courant bloqué	5 622 750,47	1 613 109,76
Transferts provenant d'un CET		
Transferts provenant de jours de congés non pris		
Distribution des dividendes		
<i>Droits d'entrée à la charge de l'entreprise</i>		
<b>Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)</b>	<b>3 693 244,72</b>	<b>-2 002 065,11</b>
Rachats	815 058,87	-2 002 065,11
Transferts à destination d'un autre OPC	2 878 185,85	

(\*) Ces données, étant non issues de la comptabilité mais fournies par le teneur de compte, n'ont pas été auditées par le commissaire aux comptes.

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### 3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

#### 3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS		

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
HORS-BILAN								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

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

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>HORS-BILAN</b>										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

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

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

	Devise 1		Devise 2		Devise 3		Devise N Autre(s)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>ACTIF</b>								
OPC Maître								
Créances								
Comptes financiers								
<b>PASSIF</b>								
Dettes								
Comptes financiers								
<b>HORS-BILAN</b>								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### 3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	31/07/2024
<b>CRÉANCES</b>		
	Ventes à règlement différé	5 844,02
	Souscriptions à recevoir	3 824,80
<b>TOTAL DES CRÉANCES</b>		<b>9 668,82</b>
<b>DETTES</b>		
	Achats à règlement différé	3 787,49
	Rachats à payer	5 865,15
	Frais de gestion fixe	10 027,66
<b>TOTAL DES DETTES</b>		<b>19 680,30</b>
<b>TOTAL DETTES ET CRÉANCES</b>		<b>-10 011,48</b>

### 3.6. CAPITAUX PROPRES

#### 3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
<b>Part CPR ES DISRUPTION F</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	79 602,0163	10 415 119,67
Parts rachetées durant l'exercice	-28 886,8828	-3 693 009,12
Solde net des souscriptions/rachats	50 715,1335	6 722 110,55
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	99 104,8991	
<b>Part CPR ES DISRUPTION part ASSUREUR</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	604,3289	80 538,17
Parts rachetées durant l'exercice	-1,8883	-235,60
Solde net des souscriptions/rachats	602,4406	80 302,57
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	667,8576	

#### 3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
<b>Part CPR ES DISRUPTION F</b>	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	
<b>Part CPR ES DISRUPTION part ASSUREUR</b>	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### 3.7. FRAIS DE GESTION À LA CHARGE DU FONDS

	31/07/2024
<b>Parts CPR ES DISRUPTION F</b>	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	60 322,04
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,75
Rétrocessions des frais de gestion	
<b>Parts CPR ES DISRUPTION part ASSUREUR</b>	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	211,04
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,75
Rétrocessions des frais de gestion	

### 3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

	31/07/2024
Garanties reçues par l'OPC	
- dont garanties de capital	
Autres engagements reçus	
Autres engagements donnés	

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### 3.9. AUTRES INFORMATIONS

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

	31/07/2024
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

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

	31/07/2024
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	

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

	Code ISIN	Libellé	31/07/2024
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			13 474 789,57
Instruments financiers à terme	LU1530899811	CPR INVEST GLOBAL DISRUPTIVE OPPORTUNITIES I ACC	13 474 789,57
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>13 474 789,57</b>

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### 3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	31/07/2024	31/07/2023
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau		
Résultat	-88 805,34	-37 655,65
Acomptes versés sur résultat de l'exercice		
<b>Total</b>	<b>-88 805,34</b>	<b>-37 655,65</b>

	31/07/2024	31/07/2023
<b>Parts CPR ES DISRUPTION F</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-88 213,60	-37 605,10
<b>Total</b>	<b>-88 213,60</b>	<b>-37 605,10</b>

	31/07/2024	31/07/2023
<b>Parts CPR ES DISRUPTION part ASSUREUR</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-591,74	-50,55
<b>Total</b>	<b>-591,74</b>	<b>-50,55</b>

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

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

	31/07/2024	31/07/2023
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	209 629,59	-279 588,78
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
<b>Total</b>	<b>209 629,59</b>	<b>-279 588,78</b>

	31/07/2024	31/07/2023
<b>Parts CPR ES DISRUPTION F</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	208 226,46	-279 211,53
<b>Total</b>	<b>208 226,46</b>	<b>-279 211,53</b>

	31/07/2024	31/07/2023
<b>Parts CPR ES DISRUPTION part ASSUREUR</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	1 403,13	-377,25
<b>Total</b>	<b>1 403,13</b>	<b>-377,25</b>

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

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

	31/12/2020	31/12/2021	29/07/2022	31/07/2023	31/07/2024
<b>Actif net Global en EUR</b>	<b>3 976 111,80</b>	<b>6 215 210,99</b>	<b>4 969 558,98</b>	<b>5 565 748,94</b>	<b>13 499 670,73</b>
<b>Parts CPR ES DISRUPTION F en EUR</b>					
Actif net	3 976 111,80	6 213 032,48	4 965 268,40	5 558 233,82	13 409 292,53
Nombre de titres	28 335,8692	41 431,1619	42 015,8243	48 389,7656	99 104,8991
Valeur liquidative unitaire	140,32	149,96	118,17	114,86	135,30
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	6,41	6,76	-1,76	-5,77	2,10
Capitalisation unitaire sur résultat	-0,85	-1,10	-0,52	-0,77	-0,89
<b>Parts CPR ES DISRUPTION part ASSUREUR en EUR</b>					
Actif net		2 178,51	4 290,58	7 515,12	90 378,20
Nombre de titres		14,5285	36,3002	65,4170	667,8576
Valeur liquidative unitaire		149,94	118,19	114,88	135,32
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes		3,57	-1,77	-5,76	2,10
Capitalisation unitaire sur résultat		-0,65	-0,49	-0,77	-0,88

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### 3.12. Inventaire détaillé des instruments financiers en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>Organismes de placement collectif</b>				
<b>OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>				
<b>LUXEMBOURG</b>				
CPR INVEST GLOBAL DISRUPTIVE OPPORTUNITIES I ACC	EUR	65,06619	13 474 789,57	99,82
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>13 474 789,57</b>	<b>99,82</b>
<b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>			<b>13 474 789,57</b>	<b>99,82</b>
<b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>			<b>13 474 789,57</b>	<b>99,82</b>
Créances			9 668,82	0,07
Dettes			-19 680,30	-0,15
Comptes financiers			34 892,64	0,26
<b>Actif net</b>			<b>13 499 670,73</b>	<b>100,00</b>

Parts CPR ES DISRUPTION part ASSUREUR	EUR	667,8576	135,32
Parts CPR ES DISRUPTION F	EUR	99 104,8991	135,30

# CPR ES Disruption

## FCPE - Fonds d'épargne salariale

### **Annexe(s)**

## Produit

# CPR ES Disruption - Assureur

Société de gestion : CPR Asset Management (ci-après: "nous" ou "la société de gestion"), membre du groupe de sociétés Amundi.

990000129109 - FR00140037E5

Site Internet de la société de gestion : [www.cpr-am.com](http://www.cpr-am.com)

Appelez le +33 153157000 pour de plus amples informations.

L'Autorité des marchés financiers (« AMF ») est chargée du contrôle de CPR ASSET MANAGEMENT en ce qui concerne ce document d'informations clés.

CPR ASSET MANAGEMENT est agréée en France sous le n° et réglementée par l'AMF.

Date de production du document d'informations clés : 26/09/2023.

Document  
d'informations  
clés

*Vous êtes sur le point d'acheter un produit qui n'est pas simple et qui peut être difficile à comprendre.*

## En quoi consiste ce produit ?

**Type :** Ce produit est un fonds d'investissement alternatif (FIA) constitué sous la forme d'un fonds commun de placement d'entreprise (FCPE), multi-entreprises, soumis au droit français.

**Durée :** Ce FCPE a été créé pour une durée 99 ans. La société de gestion peut, après accord du conseil de surveillance du FCPE, procéder à la fusion, scission ou liquidation du FCPE. La dissolution peut également intervenir en cas de rachat total des parts.

**Classification AMF :** FCPE Actions internationales

**Objectifs :** En souscrivant dans CPR ES Disruption, vous investissez dans un compartiment nourricier de la SICAV CPR Invest, OPCVM de droit luxembourgeois : CPR Invest - Global Disruptive Opportunities - I EUR - Acc. Conformément à la réglementation en vigueur, un FCPE nourricier détient des parts ou actions d'un seul autre OPC - qui prend alors la qualification d'OPC maître - et des liquidités. Sa performance pourra être inférieure à celle de son maître en raison de ses propres frais de gestion.

L'objectif de gestion du FCPE est identique à celui de CPR Invest - Global Disruptive Opportunities, à savoir : surperformer les marchés d'actions internationaux sur le long terme (au moins cinq années) en investissant dans des actions de sociétés qui établissent ou bénéficient - totalement ou partiellement - de modèles économiques disruptifs. Le Compartiment cherche à obtenir un score ESG de son portefeuille supérieur à celui de son indice de référence ou univers d'investissement. A titre d'information, l'indice MSCI World Net Return Index (dividendes nets réinvestis) sert à posteriori d'indicateur pour l'évaluation de la performance du Compartiment.

Politique de gestion du fonds maître : Pour parvenir à cet objectif, le Compartiment investit au moins 75% de ses actifs dans des actions ou des titres assimilés à des actions de tout pays, sans contrainte de capitalisation. Dans ces proportions de 75%, le Compartiment peut investir dans des actions A chinoises via Stock Connect pour un maximum de 25% de ces actifs.

L'exposition aux actions du Compartiment sera comprise entre 75% et 120% de ses actifs.

Les instruments dérivés peuvent être utilisés par le Compartiment à des fins de couverture, d'arbitrage, d'exposition et/ou de gestion efficace du portefeuille.

Le FCPE est géré activement. L'indice est utilisé à posteriori comme indicateur

de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

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

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

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

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

**Investisseurs de détail visés :** Ce produit s'adresse aux investisseurs, bénéficiaires d'un dispositif d'épargne salariale et/ou retraite qui ont une connaissance de base et une expérience limitée ou inexistante de l'investissement dans des fonds, qui visent à augmenter la valeur de leur investissement sur la période de détention recommandée et qui sont prêts à assumer un niveau de risque élevé sur leur capital initial.

Le présent FCPE n'est pas ouvert aux résidents des Etats Unis d'Amérique/"U.S. Person" (la définition de « U.S. Person » est disponible sur le site internet de la société de gestion [www.amundi.fr](http://www.amundi.fr))

**Rachat et transaction :** Les parts peuvent être achetées ou vendues (rachetées) quotidiennement comme indiqué dans le règlement au prix de transaction respectif (valeur nette d'inventaire). De plus amples détails sont fournis dans le règlement de CPR ES Disruption.

**Politique de distribution :** Comme il s'agit d'une classe de parts de non-distribution, les revenus de l'investissement sont réinvestis.

**Informations complémentaires :** Vous pouvez obtenir de plus amples informations sur ce Fonds et son maître, y compris le règlement et le prospectus du maître et les rapports financiers, gratuitement sur demande auprès de : CPR Asset Management -91-93, boulevard Pasteur – CS 61595 – 75730 Paris Cedex 15.

La valeur d'actif net du Fonds est disponible sur [www.amundi-ee.com](http://www.amundi-ee.com).

**Dépositaire :** CACEIS Bank.

## Quels sont les risques et qu'est-ce que cela pourrait me rapporter ?

### INDICATEUR DE RISQUE



Risque le plus faible

Risque le plus élevé



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant Supérieure à 5 ans.

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 5 sur 7, qui est une classe de risque entre moyenne et élevée. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre moyen et élevé et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est probable que notre capacité à vous payer en soit affectée.

Risques supplémentaires : Le risque de liquidité du marché peut accentuer la variation des performances du produit.

L'utilisation de produits complexes tels que les produits dérivés peut entraîner une amplification des mouvements de titres dans votre portefeuille. Les demandes de souscription et de rachat du Fonds maître sont centralisées chaque jour d'établissement de la valeur liquidative jusqu'à 14:00.

Ce produit ne prévoyant pas de protection contre les aléas de marché, vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement.

Outre les risques inclus dans l'indicateur de risque, d'autres risques peuvent influencer sur la performance du Fonds. Veuillez-vous reporter au règlement du CPR ES Disruption.

### SCÉNARIOS DE PERFORMANCE

Les scénarios défavorable, intermédiaire et favorable présentés représentent des exemples utilisant les meilleure et pire performances ainsi que la performance moyenne du Fonds au cours des 10 dernières années. Les marchés pourraient évoluer très différemment à l'avenir. Le scénario de tensions montre ce que vous pourriez obtenir dans des situations de marché extrêmes.

**Ce que vous obtiendrez de ce produit dépend des performances futures du marché. L'évolution future du marché est aléatoire et ne peut être prédite avec précision.**

Période de détention recommandée : Supérieure à 5 ans			
Investissement 10 000 EUR			
Scénarios		Si vous sortez après Supérieure à 5 1 an ans	
Minimum	Il n'existe aucun rendement minimal garanti. Vous pourriez perdre tout ou une partie de votre investissement.		
Scénario de tensions	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€1 450	€980
	Rendement annuel moyen	-85,5%	-37,2%
Scénario défavorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€6 200	€6 610
	Rendement annuel moyen	-38,0%	-7,9%
Scénario intermédiaire	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€10 820	€16 220
	Rendement annuel moyen	8,2%	10,2%
Scénario favorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€16 500	€23 920
	Rendement annuel moyen	65,0%	19,1%

Les chiffres indiqués comprennent tous les coûts du produit lui-même, mais pas nécessairement tous les frais dus à votre conseiller ou distributeur.

Scénario défavorable : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre 29/10/2021 et 21/09/2023

Scénario intermédiaire : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre 30/06/2014 et 28/06/2019

Scénario favorable : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre 31/10/2016 et 29/10/2021

### Que se passe-t-il si CPR Asset Management n'est pas en mesure d'effectuer les versements ?

Le produit est une copropriété d'instruments financiers et de dépôts distincte de la Société de gestion. En cas de défaillance de la Société de gestion, les actifs du produit conservés par le dépositaire ne seront pas affectés. En cas de défaillance du dépositaire, le risque de perte financière du produit est atténué en raison de la ségrégation légale des actifs du dépositaire de ceux du produit.

### Que va me coûter cet investissement ?

Il se peut que la personne qui vous vend ce produit ou qui vous fournit des conseils à son sujet vous demande de payer des coûts supplémentaires. Si c'est le cas, cette personne vous informera au sujet de ces coûts et vous montrera l'incidence de ces coûts sur votre investissement.

Les tableaux présentent les montants prélevés sur votre investissement afin de couvrir les différents types de coûts. Ces montants dépendent du montant que vous investissez et du temps pendant lequel vous détenez le produit. Les montants indiqués ici sont des illustrations basées sur un exemple de montant d'investissement et des différentes périodes d'investissement possibles.

Nous avons supposé :

– qu'au cours de la première année vous récupéreriez le montant que vous avez investi (rendement annuel de 0 %). Que pour les autres périodes de détention, le produit évolue de la manière indiquée dans le scénario intermédiaire.

- 10 000 EUR sont investis.

## COÛTS AU FIL DU TEMPS

Scénarios	Investissement 10 000 EUR	
	1 an	Si vous sortez après Supérieure à 5 ans*
Coûts totaux	€402	€1 942
Incidence des coûts annuels**	4,1%	2,7%

\* Période de détention recommandée.

\*\* Elle montre dans quelle mesure les coûts réduisent annuellement votre rendement au cours de la période de détention. Par exemple, elle montre que si vous sortez à la fin de la période de détention recommandée, il est prévu que votre rendement moyen par an soit de 12,88% avant déduction des coûts et de 10,16% après cette déduction.

Ces chiffres comprennent les coûts de distribution maximaux que la personne vous vendant le produit peut vous facturer (2,00% du montant investi / 200 EUR). Cette personne vous informera des coûts de distribution réels.

## COMPOSITION DES COÛTS

Coûts ponctuels d'entrée ou de sortie		Si vous sortez après 1 an
Coûts d'entrée	Cela comprend des coûts de distribution de 2,00% du montant investi. Il s'agit du montant maximal que vous paierez. La personne qui vous vend le produit vous informera des coûts réels.	Jusqu'à 200 EUR
Coûts de sortie	Nous ne facturons pas de coûts de sortie pour ce produit, mais la personne qui vous vend le produit peut le faire.	0 EUR
Coûts récurrents prélevés chaque année		
Frais de gestion et autres coûts administratifs ou d'exploitation	2,05% de la valeur de votre investissement par an. Ce pourcentage est basé sur les coûts réels au cours de la dernière année.	200,70 EUR
Coûts de transaction	0,01% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents pour le produit. Le montant réel variera en fonction du volume de nos achats et ventes.	1,27 EUR
Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions spécifiques		
Commissions liées aux résultats	Il n'y a pas de commission liée aux résultats pour ce produit.	0,00 EUR

## Combien de temps dois-je le conserver, et puis-je retirer de l'argent de façon anticipée?

**Période de détention recommandée :** Supérieure à 5 ans est basée sur notre évaluation des caractéristiques de risque et de rémunération et des coûts du Fonds.

Ce produit est conçu pour un investissement à moyen terme ; vous devez être prêt à conserver votre investissement pendant au moins 5 ans. Vous pouvez obtenir le remboursement de votre investissement à tout moment ou le détenir plus longtemps.

## Comment puis-je formuler une réclamation?

Si vous avez des réclamations, vous pouvez :

- Envoyer un courrier à Amundi Asset Management au 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris - France
- Envoyer un e-mail à dic-fcpe@amundi.com

Dans le cas d'une réclamation, vous devez indiquer clairement vos coordonnées (nom, adresse, numéro de téléphone ou adresse e-mail) et fournir une brève explication de votre réclamation. Vous trouverez davantage d'informations sur notre site Internet [www.amundi.fr](http://www.amundi.fr) et/ou sur le site internet de votre gestionnaire de PER.

Si vous avez une réclamation au sujet de la personne qui vous a conseillé ce produit, ou qui vous l'a vendu, vous devez vous rapprocher d'elle pour obtenir toutes les informations concernant la démarche à suivre pour faire une réclamation.

**Calendrier des ordres :** les ordres de rachat d'actions doivent être reçus avant 10:00 AM France heure le Jour d'évaluation. Veuillez vous reporter au prospectus CPR ES Disruption pour plus de détails concernant les rachats.

## Autres informations pertinentes

Vous trouverez le prospectus, les statuts, les documents d'informations clés pour l'investisseur, les avis aux investisseurs, les rapports financiers et d'autres documents d'information relatifs au Fonds, y compris les diverses politiques publiées du Fonds, sur notre site Internet [www.cpr-am.com](http://www.cpr-am.com). Vous pouvez également demander une copie de ces documents au siège social de la Société de gestion.

Lorsque ce produit est utilisé comme support en unité de compte d'un contrat d'assurance sur la vie ou de capitalisation, les informations complémentaires sur ce contrat, telles que les coûts du contrat, qui ne sont pas compris dans les coûts indiqués dans le présent document, le contact en cas de réclamation et ce qui se passe en cas de défaillance de l'entreprise d'assurance sont présentées dans le document d'informations clés de ce contrat obligatoirement remis par votre assureur ou courtier ou tout autre intermédiaire d'assurance conformément à son obligation légale.

**Gestionnaire de PER :** Assureur gestionnaire de PER indiqué au règlement.

Selon votre régime fiscal, les plus-values et revenus éventuels liés à la détention de parts du FCPE peuvent être soumis à taxation.

Ce FCPE est créé dans le cadre de Plans d'épargne Entreprise/ ou/et Retraite/ Groupe inter Entreprise dont il fait partie et est indissociable.

**Composition du conseil de surveillance :** Le conseil de surveillance est composé de représentants des porteurs de parts et de représentants de l'entreprise désignés selon les modalités prévues au règlement du FCPE. Pour plus de précision, veuillez-vous reporter au règlement.

**Performance passée :** Vous pouvez télécharger les performances passées du Fonds au cours des 5 dernières années sur le site de votre gestionnaire de PER.

**Scénarios de performance :** Vous pouvez consulter les scénarios de performance précédents mis à jour chaque mois sur le site de votre gestionnaire de PER.

## Produit

# CPR ES Disruption - F

Société de gestion : CPR Asset Management (ci-après: "nous" ou "la société de gestion"), membre du groupe de sociétés Amundi.  
990000122129

Site Internet de la société de gestion : [www.cpr-am.com](http://www.cpr-am.com)

Appelez le +33 153157000 pour de plus amples informations.

L'Autorité des marchés financiers (« AMF ») est chargée du contrôle de CPR ASSET MANAGEMENT en ce qui concerne ce document d'informations clés.

CPR ASSET MANAGEMENT est agréée en France sous le n° et réglementée par l'AMF.

Date de production du document d'informations clés : 26/09/2023.

Document  
d'informations  
clés

*Vous êtes sur le point d'acheter un produit qui n'est pas simple et qui peut être difficile à comprendre.*

## En quoi consiste ce produit ?

**Type :** Ce produit est un fonds d'investissement alternatif (FIA) constitué sous la forme d'un fonds commun de placement d'entreprise (FCPE), multi-entreprises, soumis au droit français.

**Durée :** Ce FCPE a été créé pour une durée 99 ans. La société de gestion peut, après accord du conseil de surveillance du FCPE, procéder à la fusion, scission ou liquidation du FCPE. La dissolution peut également intervenir en cas de rachat total des parts.

**Classification AMF :** FCPE Actions internationales

**Objectifs :** En souscrivant dans CPR ES Disruption, vous investissez dans un compartiment nourricier de la SICAV CPR Invest, OPCVM de droit luxembourgeois : CPR Invest - Global Disruptive Opportunities - I EUR - Acc. Conformément à la réglementation en vigueur, un FCPE nourricier détient des parts ou actions d'un seul autre OPC - qui prend alors la qualification d'OPC maître - et des liquidités. Sa performance pourra être inférieure à celle de son maître en raison de ses propres frais de gestion.

L'objectif de gestion du FCPE est identique à celui de CPR Invest - Global Disruptive Opportunities, à savoir : surperformer les marchés d'actions internationaux sur le long terme (au moins cinq années) en investissant dans des actions de sociétés qui établissent ou bénéficient - totalement ou partiellement - de modèles économiques disruptifs. Le Compartiment cherche à obtenir un score ESG de son portefeuille supérieur à celui de son indice de référence ou univers d'investissement. A titre d'information, l'indice MSCI World Net Return Index (dividendes nets réinvestis) sert a posteriori d'indicateur pour l'évaluation de la performance du Compartiment.

Politique de gestion du fonds maitre : Pour parvenir à cet objectif, le Compartiment investit au moins 75% de ses actifs dans des actions ou des titres assimilés à des actions de tout pays, sans contrainte de capitalisation. Dans ces proportions de 75%, le Compartiment peut investir dans des actions A chinoises via Stock Connect pour un maximum de 25% de ces actifs.

L'exposition aux actions du Compartiment sera comprise entre 75% et 120% de ses actifs.

Les instruments dérivés peuvent être utilisés par le Compartiment à des fins de couverture, d'arbitrage, d'exposition et/ou de gestion efficace du portefeuille.

Le FCPE est géré activement. L'indice est utilisé à postériori comme indicateur

de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

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

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

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

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

**Investisseurs de détail visés :** Ce produit s'adresse aux investisseurs, bénéficiaires d'un dispositif d'épargne salariale et/ou retraite qui ont une connaissance de base et une expérience limitée ou inexistante de l'investissement dans des fonds, qui visent à augmenter la valeur de leur investissement sur la période de détention recommandée et qui sont prêts à assumer un niveau de risque élevé sur leur capital initial.

Le présent FCPE n'est pas ouvert aux résidents des Etats Unis d'Amérique/"U.S. Person" (la définition de « U.S. Person » est disponible sur le site internet de la société de gestion [www.amundi.fr](http://www.amundi.fr))

**Rachat et transaction :** Les parts peuvent être achetées ou vendues (rachetées) quotidiennement comme indiqué dans le règlement au prix de transaction respectif (valeur nette d'inventaire). De plus amples détails sont fournis dans le règlement de CPR ES Disruption.

**Politique de distribution :** Comme il s'agit d'une classe de parts de non-distribution, les revenus de l'investissement sont réinvestis.

**Informations complémentaires :** Vous pouvez obtenir de plus amples informations sur ce Fonds et son maître, y compris le règlement et le prospectus du maitre et les rapports financiers, gratuitement sur demande auprès de : CPR Asset Management -91-93, boulevard Pasteur – CS 61595 – 75730 Paris Cedex 15.

La valeur d'actif net du Fonds est disponible sur [www.amundi-ee.com](http://www.amundi-ee.com).

**Dépositaire :** CACEIS Bank.

## Quels sont les risques et qu'est-ce que cela pourrait me rapporter ?

### INDICATEUR DE RISQUE



Risque le plus faible

Risque le plus élevé



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant Supérieure à 5 ans.

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 5 sur 7, qui est une classe de risque entre moyenne et élevée. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre moyen et élevé et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est probable que notre capacité à vous payer en soit affectée.

Risques supplémentaires : Le risque de liquidité du marché peut accentuer la variation des performances du produit.

L'utilisation de produits complexes tels que les produits dérivés peut entraîner une amplification des mouvements de titres dans votre portefeuille. Les demandes de souscription et de rachat du Fonds maître sont centralisées chaque jour d'établissement de la valeur liquidative jusqu'à 14:00.

Ce produit ne prévoyant pas de protection contre les aléas de marché, vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement.

Outre les risques inclus dans l'indicateur de risque, d'autres risques peuvent influencer sur la performance du Fonds. Veuillez-vous reporter au règlement du CPR ES Disruption.

### SCÉNARIOS DE PERFORMANCE

Les scénarios défavorable, intermédiaire et favorable présentés représentent des exemples utilisant les meilleure et pire performances ainsi que la performance moyenne du Fonds au cours des 10 dernières années. Les marchés pourraient évoluer très différemment à l'avenir. Le scénario de tensions montre ce que vous pourriez obtenir dans des situations de marché extrêmes.

**Ce que vous obtiendrez de ce produit dépend des performances futures du marché. L'évolution future du marché est aléatoire et ne peut être prédite avec précision.**

Période de détention recommandée : Supérieure à 5 ans		
Investissement 10 000 EUR		
Scénarios	Si vous sortez après	
	1 an	Supérieure à 5 ans
Minimum	Il n'existe aucun rendement minimal garanti. Vous pourriez perdre tout ou une partie de votre investissement.	
Scénario de tensions	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	
	€1 410	€960
Scénario défavorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	
	€6 010	€6 740
Scénario intermédiaire	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	
	€10 280	€14 100
Scénario favorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	
	€15 290	€20 350
	Rendement annuel moyen	
	-85,9%	-37,4%
	-39,9%	-7,6%
	2,8%	7,1%
	52,9%	15,3%

Les chiffres indiqués comprennent tous les coûts du produit lui-même, mais pas nécessairement tous les frais dus à votre conseiller ou distributeur.

Scénario défavorable : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre 29/10/2021 et 14/09/2023

Scénario intermédiaire : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre 31/01/2014 et 31/01/2019

Scénario favorable : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre 31/10/2016 et 29/10/2021

### Que se passe-t-il si CPR Asset Management n'est pas en mesure d'effectuer les versements ?

Le produit est une copropriété d'instruments financiers et de dépôts distincte de la Société de gestion. En cas de défaillance de la Société de gestion, les actifs du produit conservés par le dépositaire ne seront pas affectés. En cas de défaillance du dépositaire, le risque de perte financière du produit est atténué en raison de la ségrégation légale des actifs du dépositaire de ceux du produit.

### Que va me coûter cet investissement ?

Il se peut que la personne qui vous vend ce produit ou qui vous fournit des conseils à son sujet vous demande de payer des coûts supplémentaires. Si c'est le cas, cette personne vous informera au sujet de ces coûts et vous montrera l'incidence de ces coûts sur votre investissement.

Les tableaux présentent les montants prélevés sur votre investissement afin de couvrir les différents types de coûts. Ces montants dépendent du montant que vous investissez et du temps pendant lequel vous détenez le produit. Les montants indiqués ici sont des illustrations basées sur un exemple de montant d'investissement et des différentes périodes d'investissement possibles.

Nous avons supposé :

– qu'au cours de la première année vous récupérez le montant que vous avez investi (rendement annuel de 0 %). Que pour les autres périodes de détention, le produit évolue de la manière indiquée dans le scénario intermédiaire.

- 10 000 EUR sont investis.

## COÛTS AU FIL DU TEMPS

Scénarios	Investissement 10 000 EUR	
	1 an	Si vous sortez après Supérieure à 5 ans*
Coûts totaux	€696	€2 013
Incidence des coûts annuels**	7,1%	3,3%

\* Période de détention recommandée.

\*\* Elle montre dans quelle mesure les coûts réduisent annuellement votre rendement au cours de la période de détention. Par exemple, elle montre que si vous sortez à la fin de la période de détention recommandée, il est prévu que votre rendement moyen par an soit de 10,45% avant déduction des coûts et de 7,11% après cette déduction.

Ces chiffres comprennent les coûts de distribution maximaux que la personne vous vendant le produit peut vous facturer (5,00% du montant investi / 500 EUR). Cette personne vous informera des coûts de distribution réels.

## COMPOSITION DES COÛTS

Coûts ponctuels d'entrée ou de sortie		Si vous sortez après 1 an
Coûts d'entrée	Cela comprend des coûts de distribution de 5,00% du montant investi. Il s'agit du montant maximal que vous paierez. La personne qui vous vend le produit vous informera des coûts réels.	Jusqu'à 500 EUR
Coûts de sortie	Nous ne facturons pas de coûts de sortie pour ce produit, mais la personne qui vous vend le produit peut le faire.	0 EUR
Coûts récurrents prélevés chaque année		
Frais de gestion et autres coûts administratifs ou d'exploitation	2,05% de la valeur de votre investissement par an. Ce pourcentage est basé sur les coûts réels au cours de la dernière année.	194,47 EUR
Coûts de transaction	0,01% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents pour le produit. Le montant réel variera en fonction du volume de nos achats et ventes.	1,24 EUR
Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions spécifiques		
Commissions liées aux résultats	Il n'y a pas de commission liée aux résultats pour ce produit.	0,00 EUR

## Combien de temps dois-je le conserver, et puis-je retirer de l'argent de façon anticipée?

**Période de détention recommandée :** Supérieure à 5 ans est basée sur notre évaluation des caractéristiques de risque et de rémunération et des coûts du Fonds.

Ce produit est conçu pour un investissement à moyen terme ; vous devez être prêt à conserver votre investissement pendant au moins 5 ans. Vous pouvez obtenir le remboursement de votre investissement à tout moment ou le détenir plus longtemps.

**Calendrier des ordres :** les ordres de rachat d'actions doivent être reçus avant See Account Holder France heure le Jour d'évaluation. Veuillez vous reporter au prospectus CPR ES Disruption pour plus de détails concernant les rachats.

## Comment puis-je formuler une réclamation?

Si vous avez des réclamations, vous pouvez :

- Envoyer un courrier à Amundi Asset Management au 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris - France
- Envoyer un e-mail à [dic-fcpe@amundi.com](mailto:dic-fcpe@amundi.com)

Dans le cas d'une réclamation, vous devez indiquer clairement vos coordonnées (nom, adresse, numéro de téléphone ou adresse e-mail) et fournir une brève explication de votre réclamation. Vous trouverez davantage d'informations sur notre site Internet [www.amundi.fr](http://www.amundi.fr) et/ou sur le site de votre teneur de comptes.

Si vous avez une réclamation au sujet de la personne qui vous a conseillé ce produit, ou qui vous l'a vendu, vous devez vous rapprocher d'elle pour obtenir toutes les informations concernant la démarche à suivre pour faire une réclamation.

## Autres informations pertinentes

Vous trouverez le prospectus, les statuts, les documents d'informations clés pour l'investisseur, les avis aux investisseurs, les rapports financiers et d'autres documents d'information relatifs au Fonds, y compris les diverses politiques publiées du Fonds, sur notre site Internet [www.cpr-am.com](http://www.cpr-am.com). Vous pouvez également demander une copie de ces documents au siège social de la Société de gestion.

Lorsque ce produit est utilisé comme support en unité de compte d'un contrat d'assurance sur la vie ou de capitalisation, les informations complémentaires sur ce contrat, telles que les coûts du contrat, qui ne sont pas compris dans les coûts indiqués dans le présent document, le contact en cas de réclamation et ce qui se passe en cas de défaillance de l'entreprise d'assurance sont présentées dans le document d'informations clés de ce contrat obligatoirement remis par votre assureur ou courtier ou tout autre intermédiaire d'assurance conformément à son obligation légale.

**Teneur de comptes :** Amundi Tenue de Comptes, Amundi ESR  
Selon votre régime fiscal, les plus-values et revenus éventuels liés à la détention de parts du FCPE peuvent être soumis à taxation.  
Ce FCPE est créé dans le cadre de Plans d'épargne Entreprise/ ou/et Retraite/ Groupe inter Entreprise dont il fait partie et est indissociable.

**Composition du conseil de surveillance :** Le conseil de surveillance est composé de représentants des porteurs de parts et de représentants de l'entreprise désignés selon les modalités prévues au règlement du FCPE. Pour plus de précision, veuillez-vous reporter au règlement.

**Performance passée :** Vous pouvez télécharger les performances passées du Fonds au cours des 5 dernières années sur le site de votre teneur de comptes.

**Scénarios de performance :** Vous pouvez consulter les scénarios de performance précédents mis à jour chaque mois sur le site de votre teneur de comptes.

Informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2 bis, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/852

Dénomination du produit :  
CPR ES Disruption

Identifiant d'entité juridique :  
969500KHS8E2K4CHIW65

## Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce produit financier avait-il un objectif d'investissement durable?



Oui



Non

X



Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental: \_\_\_\_\_



dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE



dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE



Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social: \_\_\_\_\_



Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de 52,35 % d'investissements durables



ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE



ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE



ayant un objectif social



Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables

Par investissement durable, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés bénéficiaires des investissements appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La taxinomie de l'UE est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Ce règlement n'établit pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.



Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes?

Au cours de la période, le produit a promu des caractéristiques environnementales et/ou sociales en visant un score ESG supérieur au score ESG de l'univers d'investissement représenté par **MSCI WORLD**. Pour déterminer la note ESG du produit et de l'univers d'investissement, la performance ESG est évaluée en continu en comparant la performance moyenne d'un titre par rapport au secteur de l'émetteur du titre, au regard de chacune des trois caractéristiques ESG que sont l'environnement, le social et la gouvernance. L'univers d'investissement est un univers de marché large qui n'évalue ni n'inclut des composants en fonction de caractéristiques environnementales

et/ou sociales et n'est donc pas destiné à être cohérent avec les caractéristiques promues par le fonds. Aucun indice de référence ESG n'a été désigné.

Les indicateurs de durabilité permettent de mesurer la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit sont atteintes.

● ***Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité?***

Amundi a développé son propre processus de notation ESG interne basé sur l'approche " Best-in-class ". Des notations adaptées à chaque secteur d'activité visent à apprécier la dynamique dans laquelle évoluent les entreprises.

L'indicateur de durabilité utilisé est la note ESG moyenne du produit qui doit être supérieure à la note ESG de son univers d'investissement.

A la fin de la période :

- La note ESG moyenne pondérée du portefeuille est : **0,145 (D)**.
- La note ESG moyenne pondérée de l'univers de référence est : **-0,176 (D)**.

La notation ESG d'Amundi utilisée pour déterminer le score ESG est un score quantitatif ESG traduit en sept notes, allant de A (les meilleurs scores de l'univers) à G (les plus mauvais). Dans l'échelle de notation ESG d'Amundi, les titres appartenant à la liste d'exclusion correspondent à un score de G.

Pour les émetteurs corporate, la performance ESG est évaluée globalement et en fonction de critères pertinents par comparaison avec la performance moyenne de leur secteur d'activité, à travers la combinaison des trois dimensions ESG :

- la dimension environnementale : elle examine la capacité des émetteurs à maîtriser leur impact direct et indirect sur l'environnement, en limitant leur consommation d'énergie, en réduisant leur émissions de gaz à effet de serre, en luttant contre l'épuisement des ressources et en protégeant la biodiversité ;
- la dimension sociale : elle mesure la façon dont un émetteur opère sur deux concepts distincts : la stratégie de l'émetteur pour développer son capital humain et le respect des droits de l'homme en général ;
- la dimension de gouvernance : elle évalue la capacité de l'émetteur à assurer les bases d'un cadre de gouvernance d'entreprise efficace et à générer de la valeur sur le long terme.

La méthodologie de notation ESG appliquée par Amundi repose sur 38 critères, soit génériques (communs à toutes les entreprises quelle que soit leur activité), soit sectoriels, pondérés par secteur et considérés en fonction de leur impact sur la réputation, l'efficacité opérationnelle et la réglementation de l'émetteur. Les ratings ESG d'Amundi sont susceptibles d'être exprimés globalement sur les trois dimensions E, S et G ou individuellement sur tout facteur environnemental ou social.

● ***...et par rapport aux périodes précédentes?***

A la fin de la période précédente, la note ESG moyenne pondérée du portefeuille était de 0,15 (D) et la note ESG moyenne pondérée de l'univers d'investissement ESG était de -0,11 (D).

● ***Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait partiellement réaliser et comment l'investissement durable a-t-il contribué à ces objectifs?***

Les objectifs des investissements durables consistaient à investir dans des sociétés qui répondent à deux critères :

1. suivre les meilleures pratiques environnementales et sociales ; et
2. ne pas générer de produits et services qui nuisent à l'environnement et à la société.

La définition d'entreprise " la plus performante " s'appuie sur une méthodologie ESG Amundi propriétaire qui vise à mesurer la performance ESG d'une entreprise. Pour être considérée comme " la plus performante ", une entreprise doit obtenir la meilleure note parmi les trois premiers (A, B ou C, sur une échelle de notation allant de A à G) de son secteur sur au moins un facteur environnemental ou social important. Des facteurs environnementaux et sociaux importants sont identifiés au niveau du secteur. L'identification de ces facteurs est basée sur le cadre d'analyse ESG d'Amundi qui combine des données extra-financières et une analyse qualitative des thèmes sectoriels et de durabilité associés. Les facteurs identifiés comme matériels ont une contribution de plus de 10% au score ESG global. Pour le secteur de l'énergie par exemple, les facteurs matériels sont : émissions et énergie, biodiversité et pollution, santé et sécurité, communautés locales et droits de l'homme.

Pour contribuer aux objectifs ci-dessus, l'entreprise bénéficiaire de l'investissement ne doit pas avoir d'exposition significative à des activités (par exemple, le tabac, les armes, les jeux d'argent, le charbon, l'aviation, la production de viande, la fabrication d'engrais et de pesticides, la production de plastique à usage unique) non compatibles avec ces critères.

La nature durable d'un investissement est évaluée au niveau de la société bénéficiaire de l'investissement. Concernant les OPC externes, les critères de détermination des investissements durables que ces OPC sous-jacents peuvent détenir et leurs objectifs dépendent de l'approche propre à chaque société de gestion.

**Les principales incidences négatives** correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

● ***Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a partiellement réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social?***

Pour s'assurer que les investissements durables ne causent pas de préjudice important, Amundi a utilisé deux filtres :

- Le premier filtre « DNSH » (« Do Not Significantly Harm » ou principe de « ne pas causer de préjudice important ») repose sur le suivi d'indicateurs obligatoires des Principales Incidences Négatives de l'Annexe 1, Table 1 du règlement délégué (EU) 2022/1288 quand des données fiables sont disponibles (par exemple, l'intensité en GES ou gaz à effet de serre des entreprises bénéficiaires) via une combinaison d'indicateurs (par exemple, l'intensité en carbone) et de seuils ou règles spécifiques (par exemple, l'intensité carbone de l'entreprise bénéficiaire n'appartient pas au dernier décile du secteur). Amundi prend déjà en compte des indicateurs spécifiques des Principales Incidences Négatives dans sa politique d'exclusions dans le cadre de la Politique d'Investissement Responsable d'Amundi (par exemple, l'exposition à des armes controversées). Ces exclusions, qui s'appliquent en plus des tests détaillés ci-dessus, couvrent les sujets suivants : exclusions sur les armes controversées, les violations des principes du Pacte Mondial de l'ONU, le charbon et le tabac.
- Au-delà des facteurs de durabilité spécifiques couverts par le premier filtre, Amundi a défini un second filtre, qui ne prend pas en compte les indicateurs obligatoires des Principales Incidences Négatives ci-dessus, afin de vérifier qu'une entreprise ne présente pas une mauvaise performance d'un point de vue environnemental ou social par rapport aux autres entreprises de son secteur, ce qui correspond à un score environnemental ou social supérieur ou égal à E selon la notation ESG d'Amundi.

Concernant les OPC externes, la prise en compte du principe de « ne pas causer de préjudice important » et l'impact des investissements durables dépendent des méthodologies propres à chaque société de gestion des OPC sous-jacents.

– ***Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération?***

Comme détaillé ci-dessus, les indicateurs des incidences négatives ont été pris en compte dans le premier filtre DNSH (Do Not Significant Harm) :

Celui-ci repose en effet sur le suivi des indicateurs obligatoires des Principales Incidences Négatives de l'Annexe 1, Tableau 1 du règlement délégué (EU) 2022/1288 lorsque des données fiables sont disponibles via la combinaison des indicateurs suivants et de seuils ou règles spécifiques :

- avoir une intensité de CO2 qui n'appartient pas au dernier décile des entreprises du secteur (ne s'applique qu'aux secteurs à forte intensité), et
- avoir une diversité du conseil d'administration qui n'appartient pas au dernier décile des entreprises de son secteur, et
- être exempt de toute controverse en matière de conditions de travail et de droits de l'homme
- être exempt de toute controverse en matière de biodiversité et de pollution.

Amundi prend déjà en compte des Principales Incidences Négatives spécifiques dans sa politique d'exclusions dans le cadre de sa Politique d'Investissement Responsable. Ces exclusions, qui s'appliquent en plus des tests détaillés ci-dessus, couvrent les sujets suivants : exclusions sur les armes controversées, les violations des principes du Pacte Mondial des Nations Unies, le charbon et le tabac.

– ***Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme?***

Oui. Les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et les principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme ont été intégrés dans la méthodologie de notation ESG d'Amundi. L'outil de notation ESG propriétaire évalue les émetteurs en utilisant les données disponibles auprès des fournisseurs de données. Par exemple, le modèle comporte un critère dédié appelé "Implication communautaire et droits de l'Homme" qui est appliqué à tous les secteurs en plus d'autres critères liés aux droits de l'Homme, notamment les chaînes d'approvisionnement socialement responsables, les conditions de travail et les relations professionnelles. En outre, nous effectuons un suivi des controverses sur une base trimestrielle au minimum, qui inclut les entreprises identifiées pour des violations des droits de l'Homme. Lorsque des controverses surviennent, les analystes évaluent la situation et appliquent un score à la controverse (en utilisant une méthodologie de notation exclusive et propriétaire) et déterminent la meilleure marche à suivre. Les scores de controverse sont mis à jour trimestriellement pour suivre la tendance et les efforts de remédiation.

*La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie de l'UE et s'accompagne de critères spécifiques de l'Union.*

*Le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union Européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.*



## Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité?

Les indicateurs obligatoires des Principales Incidences Négatives prévus à l'Annexe 1, Tableau 1 du règlement délégué (EU) 2022/1288, ont été pris en compte par la mise en œuvre de politiques d'exclusions (normatives et sectorielles), l'intégration de la notation ESG dans le processus d'investissement, l'engagement et les approches de vote :

- Exclusion : Amundi a défini des règles d'exclusion normatives, par activité et par secteur, couvrant certains des principaux indicateurs de durabilité énumérés par le Règlement « Disclosure ».
- Intégration de facteurs ESG : Amundi a adopté des normes minimales d'intégration ESG appliquées par défaut à ses fonds ouverts gérés activement (exclusion des émetteurs notés G et meilleur score ESG moyen pondéré supérieur à l'indice de référence applicable). Les 38 critères utilisés dans l'approche de notation ESG d'Amundi ont également été conçus pour prendre en compte les impacts clés sur les facteurs de durabilité, ainsi que la qualité de l'atténuation.
- Engagement : l'engagement est un processus continu et ciblé visant à influencer les activités ou le comportement des entreprises. L'objectif de l'engagement peut être divisé en deux catégories : engager un émetteur à améliorer la façon dont il intègre la dimension environnementale et sociale, engager un émetteur à améliorer son impact sur les questions environnementales, sociales et de droits de l'Homme ou d'autres questions de durabilité importantes pour la société et l'économie mondiale.
- Vote : la politique de vote d'Amundi répond à une analyse holistique de toutes les questions à long terme qui peuvent influencer la création de valeur, y compris les questions ESG importantes (la politique de vote d'Amundi est consultable sur son site internet).
- Suivi des controverses : Amundi a développé un système de suivi des controverses qui s'appuie sur trois fournisseurs de données externes pour suivre systématiquement les controverses et leur niveau de gravité. Cette approche quantitative est ensuite enrichie d'une évaluation approfondie de chaque controverse sévère, menée par des analystes ESG et de la revue périodique de son évolution. Cette approche s'applique à l'ensemble des fonds d'Amundi.

Pour des informations supplémentaires sur la manière dont les indicateurs obligatoires des Principales Incidences Négatives sont utilisés, veuillez consulter la Déclaration du Règlement SFDR disponible sur [www.amundi.fr](http://www.amundi.fr).



## Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier?

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements

Investissement s les plus importants	Secteur	Sous-secteur	Pays	% d'actifs
CPR INVEST - GL	Finance	Fonds	Luxembourg	99,73 %

du produit financier au cours de la période de référence, à savoir: **du 01/08/2023 au 31/07/2024**

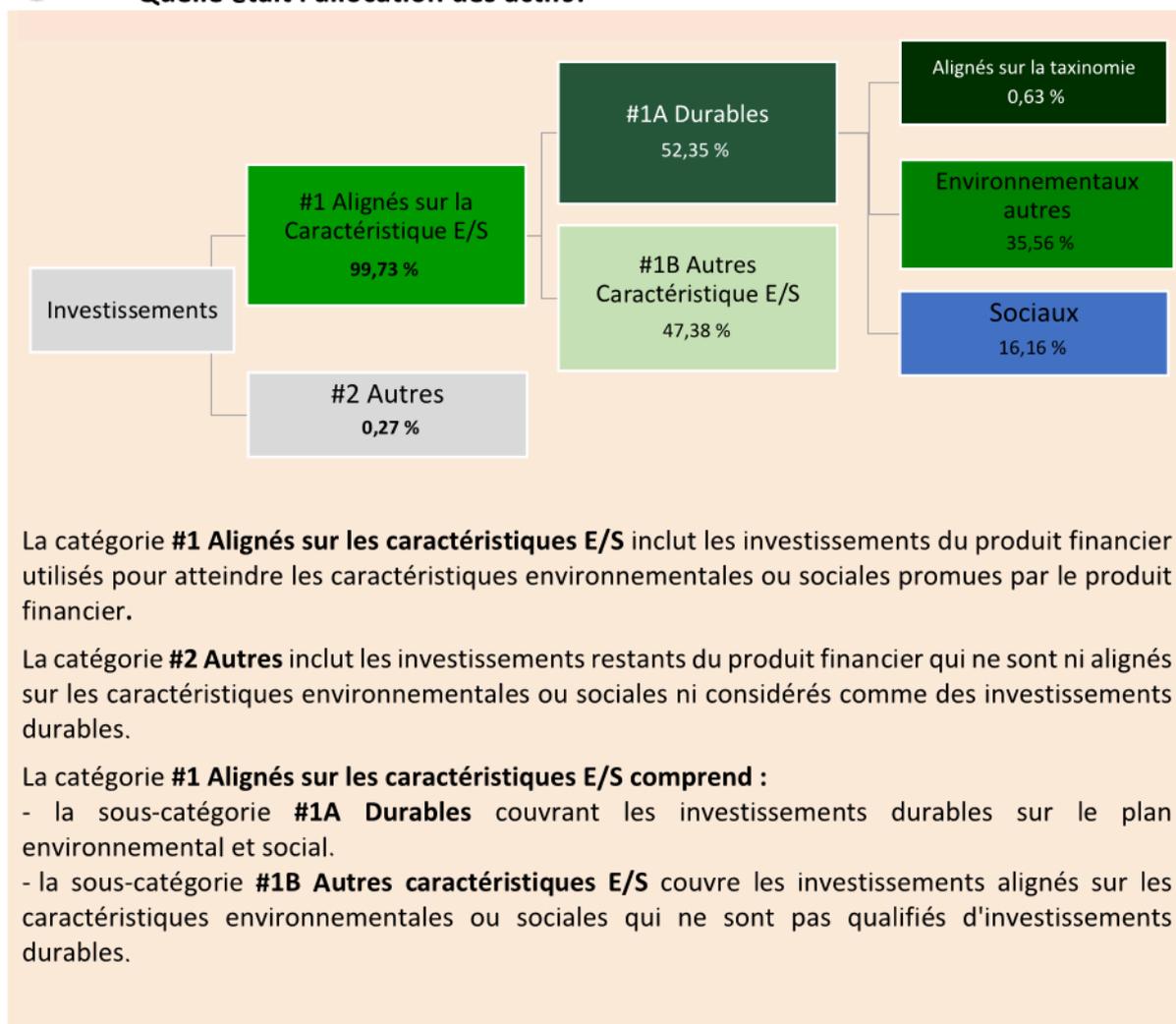
DISRUPTIVE OPP I				
------------------	--	--	--	--



## Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité?

### Quelle était l'allocation des actifs?

L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.



### Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés?

Secteur	Sous-Secteur	% d'actifs
---------	--------------	------------

Finance	Fonds	99,73 %
Liquidités	Liquidités	0,27 %



### Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxinomie de l'UE?

Le fonds promeut à la fois des caractéristiques environnementales et sociales. Bien que le fonds ne s'engage pas à réaliser des investissements alignés sur la taxinomie de l'UE, il a investi 0,63 % dans des investissements durables alignés sur la taxinomie de l'UE au cours de la période examinée. Ces investissements ont contribué aux objectifs d'atténuation du changement climatique de la taxinomie de l'UE.

L'alignement des sociétés bénéficiaires des investissements sur les objectifs susmentionnés de la taxinomie de l'UE est mesuré à l'aide des données relatives au chiffre d'affaires (ou aux recettes) et/ou à l'utilisation du produit des obligations vertes.

Le pourcentage d'alignement des investissements du fonds sur la taxinomie de l'UE n'a pas été vérifié par les auditeurs du fonds ou par un tiers.

- **Le produit financier investit-il dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE<sup>1</sup>?**

Oui:

Dans le gaz fossile

Dans l'énergie nucléaire

Non

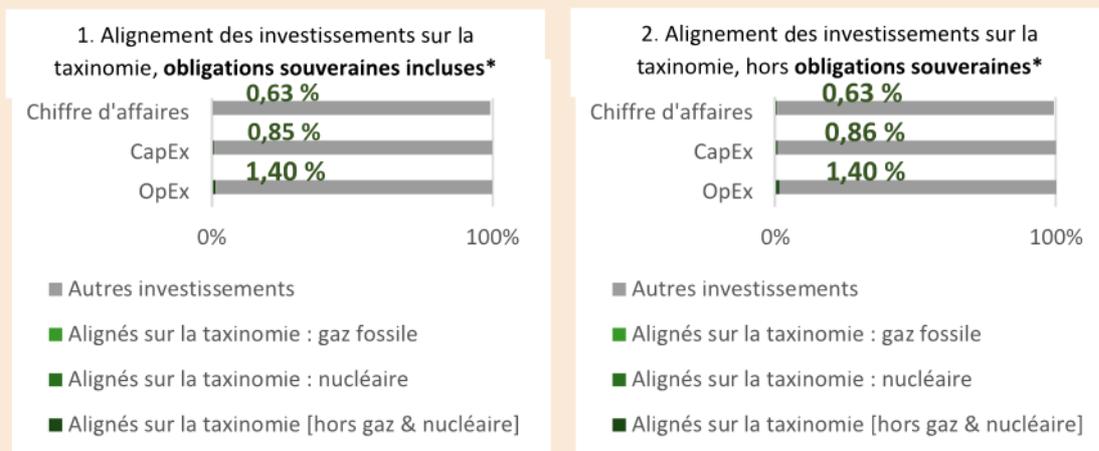
Des données fiables concernant l'alignement à la taxinomie européenne pour le gaz fossile et l'énergie nucléaire n'étaient pas disponibles au cours de la période.

<sup>1</sup> Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique («atténuation du changement climatique») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE - voir la note explicative dans la marge de gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage:

- du **chiffre d'affaires** pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;
- **des dépenses d'investissement** (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi, pour une transition vers une économie verte ;
- **des dépenses d'exploitation** (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi.

Les graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE. Étant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines\* sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.



\* Aux fins de ces graphiques, les «obligations souveraines» comprennent toutes les expositions souveraines.

**Les activités habilitantes** permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental.

**Les activités transitoires** sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondant aux meilleures performances réalisables.

● **Quelle était la part des investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes?**

Au 31/07/2024, en utilisant comme indicateur les données relatives au chiffre d'affaires et/ou à l'utilisation des produits des obligations vertes, la part des investissements du fonds dans les activités transitoires était de 0,00 % et la part des investissements dans les activités habilitantes était de 0,63 %. Le pourcentage d'alignement des investissements du fonds sur la taxinomie de l'UE n'a pas été vérifié par les auditeurs du fonds ou par un tiers.

● **Où se situe le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE par rapport aux périodes de référence précédentes?**

A la fin de la période précédente, le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie était de 0,21%.



**Quelle était la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental non alignés sur la taxinomie de l'UE?**

Le

symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui **ne tiennent pas compte des critères** en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 2020/852.

La part des investissements durables avec un objectif environnemental non alignée sur la taxinomie était de **35,56 %** à la fin de la période.

Cela est dû au fait que certains émetteurs sont considérés comme des investissements durables en vertu du règlement SFDR, mais ont une partie de leurs activités qui ne sont pas alignées sur les normes Taxinomie, ou pour lesquelles les données ne sont pas encore disponibles pour effectuer une telle évaluation.



### Quelle était la part d'investissements durables sur le plan social?

La part des investissements durables sur le plan social était de **16,16 %** à la fin de la période.



### Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « autres », quelle était leur finalité et existait-il des garanties environnementales ou sociales minimales?

Les liquidités et ou autres instruments détenus afin de gérer la liquidité et les risques du portefeuille ont été inclus dans la catégorie « #2 Autres ». Pour les obligations et les actions non notées, des garanties environnementales et sociales minimales sont en place via un filtrage des controverses par rapport aux principes du Pacte mondial des Nations Unies. Les instruments non couverts par une analyse ESG peuvent également inclure des titres pour lesquels les données nécessaires à la mesure de l'atteinte des caractéristiques environnementales ou sociales n'étaient pas disponibles. Par ailleurs, des garanties environnementales ou sociales minimales n'ont pas été définies.



### Quelles mesures ont été prises pour respecter les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence?

Des indicateurs de durabilité sont mis à disposition dans le système de gestion de portefeuille, permettant aux gérants d'évaluer instantanément l'impact de leurs décisions d'investissement sur le portefeuille.

Ces indicateurs sont intégrés dans le cadre du contrôle d'Amundi, les responsabilités étant réparties entre le premier niveau de contrôle effectué par les équipes d'investissement elles-mêmes et le second niveau de contrôle effectué par les équipes de risque, qui surveillent en permanence la conformité aux caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit.

En outre, la politique d'investissement responsable d'Amundi définit une approche active de l'engagement qui favorise le dialogue avec les entreprises bénéficiaires des investissements, y compris celles de ce portefeuille. Le rapport annuel d'engagement, disponible sur <https://legroupe.Amundi.com/documentation-esg>, fournit des informations détaillées sur cet engagement et ses résultats.



### Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?

Ce produit n'a pas d'indice de référence ESG.

- **En quoi l'indice de référence diffère-t-il d'un indice de marché large?**

Ce produit n'a pas d'indice de référence ESG.

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le

produit financier  
atteint les  
caractéristiques  
environnemental  
es ou sociales  
qu'il promeut.

- ***Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues?***

Ce produit n'a pas d'indice de référence ESG.

- ***Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence?***

Ce produit n'a pas d'indice de référence ESG.

- ***Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large?***

Ce produit n'a pas d'indice de référence ESG.