

UN POISSON D'AVRIL EN RETARD

Dans la lignée d'une coupe du monde au Qatar dont le budget est estimé à 200 milliards de dollars (vs 27 mds pour celle en Russie, 15 au Brésil ou encore 0,5 en France), personne n'a pu passer à côté de l'annonce de l'organisation des Jeux asiatiques d'hiver dans le désert saoudien. J'ai vérifié la date et nous n'étions pas le 1^{er} avril, ce n'était pas non plus une source du Gorafi... Certains cherchent à financer la transition écologique quand d'autres financent le réchauffement de la planète à coup de pétrodollars. Deux visions du monde de demain qui s'opposent.

Les marchés ont, en ce moment, d'autres préoccupations et sont tous alignés dans le même sens aux quatre coins du monde. Si le contexte économique n'est pas le même des deux côtés de l'Atlantique, les résultats sur les marchés vont dans le même sens en raison des anticipations de ralentissement marqué des économies. Les hausses agressives des taux directeurs de 75 pb en septembre de la part de la Fed comme de la BCE, entraînent des hausses marquées des taux 10 ans US, allemand ou pays périphériques européens. Au-delà de la lutte contre l'inflation visée par les deux Banques centrales, la BCE souhaite aussi éviter un nouvel affaiblissement de l'euro face au dollar. Sur le marché des actions, même constat entre le S&P au plus bas depuis 2 ans suite à un recul de 6,85 % (en euro) sur le mois de septembre et l'EuroStoxx 50 qui affiche un repli net de 5,57 %. Les marchés asiatiques ne sont pas en reste, au contraire. Le yuan, de nouveau en baisse face au dollar US, franchit la barre des 7 yuans pour 1 dollar. Le Topix termine le mois en baisse de 7,26 % et le MSCI AC Asie Pacifique hors Japon dégringole de 10,29 %.

L'inflation est toujours au cœur de nos scénarios de marché. Notre scénario central autour de la persistance des craintes d'inflation (probabilisé à 60 %) anticipe une baisse marquée des marchés actions et une hausse des taux longs aux États-Unis et en Europe dues aux anticipations d'une récession profonde et des discours des banques centrales plus « hawkish » qu'anticipés. Dans notre scénario alternatif (40 %), qui prévoit une inflation sous contrôle, les marchés actions sont orientés nettement à la hausse et les taux long baissent aux États-Unis et en Europe ; la BCE continuant de relever ses taux à court terme et la Fed ralentissant son pas de normalisation à l'hiver, en ligne avec les anticipations de marché.

Achévé de rédiger le 05/10/2022

L'ÉCONOMIE CHINOISE
DÉCÈLÈRE FORTEMENT

AVEC UNE CROISSANCE 2022
ATTENDUE À 2,8 %
VS 8,1 % EN 2021

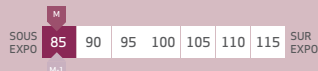
Source CPR AM

NIVEAUX D'EXPOSITION en %

TAUX 90 %



ACTIONS 85 %



DANS CE NUMÉRO

CONJONCTURE

CHINE
En attendant le
XX^{ème} Congrès du parti

THÉMATIQUES

CPR QUANTALYS
SÉLECTION THÉMATIQUE
Une offre unique d'allocation
thématique dédiée aux CGP



TRENDSFORMATIVE

Plus de contenus thématiques sur
les grandes tendances qui
définissent le monde d'aujourd'hui
et façonnent celui de demain sont
à découvrir sur notre site
www.trendsformative.com

Plus d'information : client.servicing@cpr-am.com

[in](https://www.youtube.com/cpr-asset-management) [cpr-asset-management](https://www.youtube.com/cpr-asset-management) www.cpr-am.com
[YouTube](https://www.youtube.com/cpr-asset-management) [CPR Asset Management](https://www.youtube.com/cpr-asset-management) [@CPR_AM](https://www.youtube.com/cpr-asset-management)

INDICATEURS CLÉS

LE HIGH YIELD : UNE RÉELLE OPPORTUNITÉ DANS UN MARCHÉ VOLATIL

L'année 2022 revêt un caractère exceptionnel pour les segments « Fixed Income », tant par les mouvements de spreads de crédit et des taux, que la volatilité qui les entoure dans un contexte de forte inflation et de voltes-faces de banques centrales.

Ce phénomène, certes pénible pour les investisseurs, a le mérite de créer des opportunités. En témoigne le marché du crédit high yield, dont les primes de risque anticipent une hécatombe : les valorisations reflètent un défaut de paiement d'un tiers des entreprises européennes à horizon 5 ans. Si les perspectives de croissance sont incertaines et plutôt négatives, la valorisation de ce segment encapsule un matelas de sécurité avec une récession déjà reflétée en partie dans les prix. Par ailleurs, les entreprises du segment High Yield ont anticipé fortement leur refinancement, réduisant leur dépendance d'accès au marché dans ce contexte de défiance des investisseurs.

Cela dit, des secousses ne sont pas à exclure : les crises récentes nous ont montré qu'un assèchement de liquidité pouvait déclencher des variations de prix fortes et subites, sans lien avec les fondamentaux des entreprises. Il est important donc de choisir un support d'investissement liquide (telles que les solutions à base d'indices de crédit CDS) et de calibrer des positions qui permettent de porter l'investissement sur la durée, afin de pouvoir en récolter les fruits : portage important (+8 % en Europe) et potentiel de normalisation des spreads.

TAUX ÉTATS-UNIS

AGRESSIVITÉ CONFIRMÉE

La banque centrale américaine a de nouveau procédé le 21 septembre dernier à une hausse de 75 pb de son taux directeur, la troisième d'affilée portant ainsi ce dernier dans une fourchette comprise entre 3 % et 3,25 %. Elle a par ailleurs martelé que des hausses supplémentaires seront implémentées en raison d'une inflation élevée et difficile à maîtriser. Cette politique vise donc à ralentir l'économie tout en espérant ne pas provoquer une récession à terme. Sur la période sous revue, les taux 10 ans remontent sensiblement de 64 pb à 3,83 %.



TAUX EURO

PRESSÉE PAR L'INFLATION

La BCE n'a pas d'autres choix que de remonter une nouvelle fois agressivement ses taux directeurs de 75 pb pour endiguer une inflation toujours aussi affolante qui s'est établie à 10 % en rythme annuel en août. Elle efface ainsi une décennie de taux inférieurs à 1 % voire de taux négatifs. Elle veut aussi par ce geste éviter un nouvel affaiblissement de l'euro qui est passé en dessous de la parité avec le dollar. Sur la période sous revue, le 10 ans allemand progresse de 57 pb à +2,10 %, le 10 ans italien progresse lui aussi très sensiblement de 63 pb à 4,5 % et le taux 10 ans espagnol monte de 58 pb à +3,28 %.



ANALYSE À SUIVRE

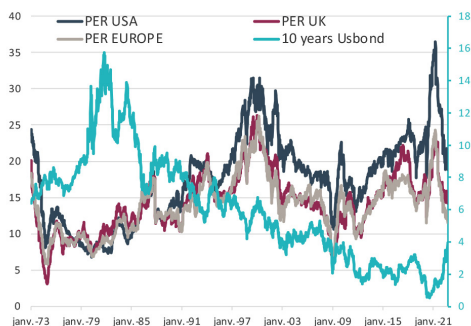
QUID DES VALORISATIONS DANS UN ENVIRONNEMENT INFLATIONNISTE ?

Dans un environnement où les taux longs attendus à la hausse en 2022 ont fait une grande partie du chemin, où les valorisations des marchés actions sont redevenues raisonnables (hors États-Unis), les croissances de bénéfiques pour les exercices 2022 et 2023 sont donc les dernières inconnues de notre équation. Ainsi s'établissant notre vison des marchés actions le mois dernier.

Nous avons mis ces « valorisations raisonnables » en perspective de l'environnement des années 70 qui se rapprochent le plus de ce que nous sommes en train de vivre : inflation et resserrement monétaire très agressif, pour aboutir à une vision plus nuancée sur le « niveau de raison » des valorisations actuelles. En effet, suite au choc pétrolier de 1973, l'inflation avait explosé à la hausse, puis les taux longs entraînant les PER (cours sur bénéfice) sur un niveau de 5,8 en Europe fin 1974 (aujourd'hui autour de 10,4) et 8,8 aux États-Unis (contre 16,6 actuellement).

D'un point de vue purement centré sur les valorisations, il y a donc encore de la place pour une baisse des marchés actions. Mais si l'on prend en compte l'ensemble de l'environnement : des croissances de bénéfiques toujours positives et des taux qui ne pourront pas monter sur les niveaux de l'époque en raison de l'endettement endémique des États et des entreprises... une grande partie du chemin a été fait si l'inflation ralentit dans le sillage de la crise énergétique.

Valorisation des marchés actions et niveau des taux 10 ans américains

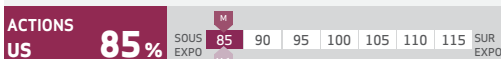


Source : Datastream - CPR AM

ACTIONS ÉTATS-UNIS

LE S&P 500 AU PLUS BAS DEPUIS 2 ANS

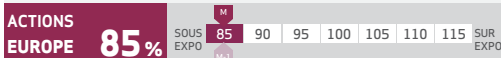
À la surprise générale, l'économie domestique reste résiliente malgré la hausse des taux nominaux. Le marché de l'emploi reste bien orienté, ce qui permet au consommateur américain de soutenir la croissance. La forte hausse des taux d'emprunt d'État, sur les échéances courtes ou longues, a sérieusement impacté le marché des actions qui anticipe un ralentissement marqué de l'économie, voire une récession qui aurait des conséquences négatives sur les bénéfiques à venir des entreprises. Le S&P 500 finit le mois en baisse de 6,85 % en euros malgré une appréciation du dollar face à l'euro de plus de 2,5 %.



ACTIONS EUROPE

RÉCESSION PROBABLE EN 2023

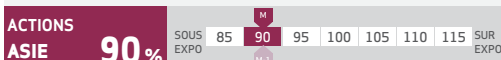
La hausse inquiétante de la diffusion de l'inflation à l'économie et la crise énergétique auxquelles pourrait être confrontée la zone euro, laissent entrevoir un scénario économique pessimiste pour 2023. On s'attend à une stagnation de l'activité pour la fin de l'année dans la zone européenne impactée par le ralentissement du pouvoir d'achat des consommateurs. La situation géopolitique et le ralentissement chinois pèseront également sur la confiance. Sur le mois l'EuroStoxx 50 corrige nettement de 5,57 % sur la période.



ACTIONS ASIE

LA CHINE À LA TRAINÉ DES PAYS ÉMERGENTS

La politique zéro covid et l'explosion de la crise immobilière chinoise vont très fortement impacter la croissance chinoise qui devrait s'établir à 2,8 % en 2022 contre 8,1 % en 2021. La devise chinoise pâtit de cette dégradation marquée, avec un yuan qui est de nouveau en baisse face au dollar, en franchissant la barre des 7 yuans pour 1 dollar américain. Au Japon, la Banque centrale est intervenue sur le marché des changes pour tenter d'enrayer la descente aux enfers du yen face au dollar américain qui avait enfoncé les 145 yens pour un dollar. Le Topix termine la période en baisse de 7,26 % et le MSCI AC Asie Pacifique hors Japon de 10,29 %.



CHINE

EN ATTENDANT LE XX^{ÈME} CONGRÈS DU PARTI

Les nouvelles en provenance de Chine ont de quoi inquiéter les investisseurs. Alors qu'un rebond de l'activité était attendu en amont du grand rendez-vous politique que constitue le XX^{ème} Congrès national du Parti Communiste, les dernières données publiées plaident toutes pour une prolongation du ralentissement. Certes, la gestion de la situation sanitaire reste un handicap majeur mais l'on doit maintenant y ajouter des coupures de courant. Au-delà de ces explications très conjoncturelles, ne doit-on pas se rendre à l'évidence que le modèle de développement chinois tel que nous l'avons connu au cours des dernières années est à bout de souffle ? Dans ce cas, le ralentissement observé aujourd'hui ne serait pas uniquement conjoncturel mais s'expliquerait par des facteurs plus structurels. L'inefficacité persistante des politiques de soutien mises en œuvre depuis quelques mois, les données démographiques particulièrement inquiétantes sont autant d'indicateurs de tendances préoccupantes. Dans un contexte international de plus en plus complexe et à la veille d'une échéance politique majeure pour le pays, un état des lieux apparaît nécessaire.

UNE SITUATION ÉCONOMIQUE INQUIÉTANTE

Plusieurs facteurs viennent perturber la dynamique d'activité en Chine.

Le premier d'entre eux est très certainement **la gestion de la situation sanitaire** par les autorités et le choix politique de la tolérance zéro face au virus. En conséquence, l'activité dans les services est encore largement contrainte et l'industrie manufacturière soumise aux aléas d'approvisionnements chaotiques. Ensuite, **la multiplication des événements climatiques**



Laetitia Baldeschi,

Responsable Études et Stratégie - CPRAM

dans le pays est venue compliquer la dynamique de reprise et pourrait contribuer à remettre en cause l'autosuffisance alimentaire, l'un des socles du « contrat social » liant le Parti au peuple chinois. Les vagues de chaleur record et la baisse des précipitations ont entraîné la réduction de la production et les fermetures d'usines dans des régions dépendantes de l'hydroélectricité. En outre, la sécheresse a affecté plusieurs régions qui représentaient l'an passé 1/3 de la production de céréales.

Troisième facteur : la crise de l'immobilier qui prend de l'ampleur. Une régulation accrue du secteur par les autorités début 2021 a entraîné un arrêt brutal des capacités d'endettement des promoteurs immobiliers particulièrement endettés. Ce secteur, qui, pris dans son ensemble représente quelques 25% du PIB, a fait face à un ajustement majeur qui s'est traduit par une première vague de faillites, un arrêt brutal des chantiers et une chute des ventes et des prix. L'accession à la propriété fait partie intégrante du modèle de réussite chinois. Pour autant le paiement anticipé de logements neufs par les ménages, système qui permettait la survie des promoteurs, étrangle aujourd'hui ces ménages alors même que les constructions sont stoppées. L'autre « victime » collatérale de cette crise immobilière, est le système des administrations publiques locales qui voit l'une de ses principales sources de financement disparaître. En effet, celles-ci reposent pour une grande partie sur le produit de la vente des terrains aux

promoteurs immobiliers et sur l'ensemble des taxes liées au foncier. Ces ventes représentaient 1 400 milliards de rmb en 2009, et ont atteint 8 700 mds, soit 7,6 % du PIB en 2021. Les recettes liées au transfert des propriétés foncières représentaient 5,9 % du total des recettes locales en 2000. En 2020, c'était 42 %, et même 52 % si on inclut toutes les recettes dérivées. L'effondrement des transactions a entraîné une chute de ces recettes. En août, elles ne reculaient plus que de 5,2 % sur un an (en raison de l'effet de base) mais c'était encore une chute de 33,2 % sur un an en juillet.

L'EFFICACITÉ DES POLITIQUES ÉCONOMIQUES EN QUESTION.

L'un des sujets d'inquiétude face à la situation économique actuelle réside dans le fait que l'efficacité des politiques économiques mises en œuvre par les autorités semble s'émousser. Par le passé, les plans de relance chinois, notamment celui de 4 000 mds de rmb débloqués en 2009, passaient par deux vecteurs essentiels qui étaient les infrastructures d'une part et l'immobilier d'autre part. Le levier de l'investissement en infrastructures a de nouveau été largement sollicité. Une grande partie des différentes mesures annoncées depuis quelques mois vise à libérer des capacités de financement pour stimuler ces investissements, notamment au travers des émissions obligataires spéciales par les gouvernements locaux. L'enveloppe initiale de 3 650 mds a ainsi été augmentée de 500 mds de rmb. Des projets pharaoniques sont mis en œuvre à travers le pays visant le développement des énergies renouvelables, les réseaux d'eau, l'aménagement du territoire, le train à grande vitesse ou encore le développement des data centers.

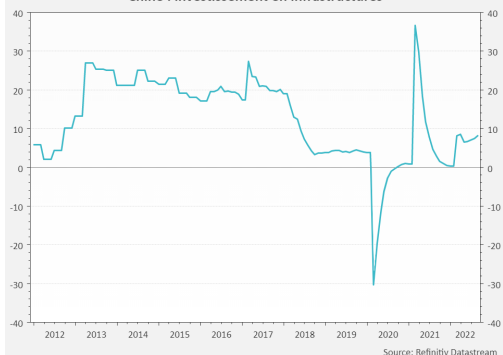
Mais l'investissement en infrastructures représente au mieux 10 % du PIB et ne peut donc à lui seul compenser l'effondrement de l'immobilier. Les dernières mesures annoncées afin d'assouplir quelque peu les contraintes de financement des promoteurs ou d'accompagner la livraison des chantiers commencés pourront au mieux stopper la dégradation. Un rebond de ce secteur apparaît à court terme difficile sans retour de la confiance.

Malgré une succession sans précédent de mesures visant à soutenir les entreprises et renforcer l'offre, la croissance ne ré-accélère pas. Les autorités, dès la fin du mois de mai dernier, semblaient d'ailleurs renoncer à leur objectif de croissance autour de 5,5 % pour 2022. Un premier plan en 33 mesures a été annoncé fin mai, suivi d'un plan en 19 mesures fin août. Ce dernier était encore majoritairement orienté vers le soutien de l'offre, avec un accent mis sur la mise en œuvre effective des mesures par les autorités locales. Cela illustre l'une des faiblesses actuelles de la politique économique chinoise, décidée à Pékin par l'administration centrale mais dont la mise en œuvre effective repose sur l'implication des degrés inférieurs de l'administration publique. L'autre sujet de préoccupation reste l'absence de grande politique de soutien à la demande finale. En effet, seules quelques incitations notamment en faveur de l'automobile électrique, ou quelques distributions locales de bons d'achats ont été mises en place. Le Premier ministre lui-même avoue son impuissance en mettant en avant le fait que la Chine est un pays trop vaste et trop inégalement développé pour pouvoir subventionner directement les ménages...

QU'ATTENDRE DU XX^{ÈME} CONGRÈS ?

Si la reconduction de Xi Jinping à la tête du pays ne semble pas faire de doute, un grand nombre de questions se posent. À l'occasion du XX^{ème} Comité central du PCC, un nouveau Bureau politique sera nommé ainsi que le comité permanent du bureau politique, véritable instance dirigeante du Parti et du pays. Ainsi le Comité central est avant tout une affaire de nominations et non pas une redéfinition des grands objectifs économiques et politiques du pays. Techniquement parlant, la nomination des membres de l'exécutif du pays sera réalisée au moment des "deux sessions" en mars 2023. À cette occasion également les objectifs politiques à moyen et à long terme devraient être réaffirmés avec en particulier la modernisation de la production, la sécurité

Chine : investissement en infrastructures



des chaînes d'approvisionnement, la décarbonation et la promotion de la prospérité commune... A plus court terme, difficile d'envisager l'abandon des deux axes de politiques économiques majeurs que sont : le « housing is for living in, not for speculation » qui gère la politique immobilière et le zéro covid côté sanitaire. Les grandes orientations économiques du nouveau mandat ne seront vraisemblablement pas discutées à l'occasion de ce Congrès. Il faudra attendre la tenue de la Conférence centrale de travail sur l'économie, qui devrait avoir lieu autour de la mi-décembre pour en avoir les prémices.

LA QUESTION DE TAIWAN EN LIGNE DE MIRE

Depuis quelques temps, le discours officiel sur Taiwan a largement évolué. Auparavant la « ligne rouge » imposée par la Chine à Taiwan était la déclaration d'indépendance de Taiwan. Tant que Taiwan ne réclamait pas son indépendance, l'île pouvait se développer économiquement. Les récentes interventions de Xi Jinping sur Taiwan indiquent une « réunification complète » de la Chine d'ici 2049, avec la suppression de la mention « réunification pacifique » du discours officiel. Les interventions médiatiques de Joe Biden sur le sujet, semblant ouvrir la possibilité d'une intervention des États-Unis pour défendre Taiwan placent cette question au centre de la relation États-Unis - Chine. Les enjeux sont pour les deux puissances considérables à la fois, de nature militaire, géopolitique, diplomatique et bien entendu économique.

En effet, Taiwan joue un rôle central dans la production de semi-conducteurs, cruciaux dans plusieurs secteurs industriels (automobiles, ordinateurs, réfrigérateurs, stockage de données, téléphones, etc.). Si aujourd'hui les spécialistes de la question militaire indiquent que la Chine n'est a priori pas prête à envahir et occuper Taiwan, les derniers développements du conflit ukrainien peuvent entraîner un durcissement chinois et nous conduisent à l'humilité. Plus encore, face à une situation économique intérieure compliquée comme nous l'avons évoqué précédemment, la réunification de la grande Chine pourrait être un dérivatif politique en relançant le sentiment nationaliste !

Habituellement, les responsables chinois ont tendance à donner la priorité à la stabilité avant le Congrès. Ces derniers jours, les mesures de contrôle sanitaire pour limiter la circulation du covid se sont multipliées, les mesures pour garantir l'achèvement des projets de construction en cours également et un accent est clairement mis sur la stabilité du taux de change, face à une dépréciation continue depuis plusieurs semaines. Il s'agit donc de tenter de retrouver la maîtrise des événements. Comme nous avons pu le voir la situation conjoncturelle est particulièrement complexe avec l'impact négatif de la politique du zéro covid, des conditions climatiques et de l'ajustement majeur dans le secteur de l'immobilier. Des facteurs structurels et des choix de politiques économiques spécifiques contribuent également à anticiper une croissance bien moins vigoureuse dans les prochaines années. Ceci sera sans aucun doute une nouvelle donne pour la nouvelle équipe à la tête du Parti et du pays à l'issue du prochain Congrès du parti, en octobre. Il sera donc particulièrement intéressant de suivre les déclarations et les nominations qui seront faites à cette occasion, en attendant d'avoir une nouvelle orientation économique en mars 2023.

Retrouvez l'intégralité de l'article initialement publié le 22 septembre sur notre site Internet :

<https://www.cpr-am.fr/particuliers/Local-content/Actualites-Presse-Recompenses/Chine-en-attendant-le-XXeme-Congres-du-Parti>

Communication publicitaire

Veuillez-vous référer au prospectus avant toute décision finale d'investissement

CPR QUANTALYS SÉLECTION THÉMATIQUE

UNE OFFRE UNIQUE D'ALLOCATION THÉMATIQUE DÉDIÉE AUX CGP

CPR AM et Quantalys Harvest Group ont associé leurs expertises pour concevoir CPR Quantalys Sélection Thématique, un fonds d'allocation de fonds thématiques à destination des conseillers en gestion de patrimoine.

Entretien avec Olivier Mariée, Directeur général de CPR AM, et Jean-Paul Raymond, co-fondateur et Directeur de la Recherche de Quantalys Harvest Group.

COMMENT VOUS EST VENUE L'IDÉE DE CRÉER CE FONDS ?

Olivier Mariée : La création de ce fonds est le fruit de nos échanges avec les CGP. La gestion thématique occupe désormais une place significative dans les portefeuilles. Les CGP en sont demandeurs, car leurs clients en réclament. L'essor de cette gestion confronte cependant les CGP à plusieurs problématiques. La première tient à l'identification des thématiques d'investissement pertinentes, aussi bien sur le long terme qu'en fonction des conditions plus conjoncturelles de marché. Un deuxième enjeu est ensuite d'allouer ces thématiques entre elles, pour bien diversifier l'exposition sectorielle, géographique, de styles, etc.

Jean-Paul Raymond : Enfin, il s'agit de sélectionner les bons supports parmi une offre pléthorique. Songez qu'en Europe, il se lance un fonds thématique par jour ! Leur nombre et leurs encours ont plus que triplé en trois ans. Et ce qui complique davantage la chose, c'est que beaucoup d'entre eux affichent un track-record assez jeune (moins de trois ans) qui les rend plus difficiles à analyser et moins disponibles dans les contrats d'assurance-vie.



Olivier Mariée,
Directeur général de CPR AM



Jean-Paul Raymond,
co-fondateur et Directeur de la
Recherche de Quantalys Harvest Group

A QUELS BESOINS DES CGP RÉPOND CE FONDS ?

Olivier Mariée : Nous avons conçu ce fonds pour offrir à nos partenaires CGP une solution clés en main, simple, transparente et facile à expliquer à leurs clients.

En une solution, nous rassemblons deux expertises pour répondre aux trois besoins qu'ont les CGP face à l'essor de la gestion thématique : identification des thématiques pertinentes, allocation des thématiques entre elles, sélection des fonds. Ces deux expertises, ce sont celles de Quantalys, spécialiste du suivi et de l'analyse de fonds thématiques, et de CPR AM, gérant thématique et allocataire d'actifs reconnu.

Jean-Paul Raymond : CPR Quantalys Sélection Thématique permet aux CGP d'investir dans les thématiques dotées du potentiel de croissance le plus prometteur sur le long terme et du meilleur positionnement selon les conditions de marché, à travers les fonds thématiques les mieux notés par Quantalys. Il leur offre notamment l'accès à des fonds « pépites » qui ne sont pas référencés dans les contrats.

QUELS SONT LES OUTILS QUE VOUS DÉVELOPPÉS POUR LE LANCEMENT DE CE FONDS ?

Jean-Paul Raymond : En vue du lancement du fonds, Quantalys a mobilisé ses capacités de recherche et développé de nouveaux outils d'analyse et de sélection adaptés aux fonds thématiques. Ces derniers ont été répartis en quinze thèmes dont Quantalys calcule des moyennes de performance. Puis un score thématique est attribué à chaque fonds permettant de les comparer entre eux et de sélectionner les mieux notés par thématique.

Olivier Mariée : Du côté de CPR AM, nous avons mis au point une méthodologie d'allocation thématique qui combine des vues stratégiques, reflétant les thématiques les mieux positionnées selon notre analyse à horizon 3-5 ans, et des ajustements tactiques pour adapter le portefeuille à l'environnement de marché. Ces travaux ont fait l'objet d'un livre blanc, publié en janvier 2022.

C'est donc bien plus qu'un fonds que l'on met à disposition des CGP, mais un ensemble de compétences éprouvées et reconnues, que l'on a encore approfondies à l'occasion de ce lancement.

QUEL EN EST LE PROCESSUS D'INVESTISSEMENT ?

Jean-Paul Raymond : On part d'un univers d'investissement de plus de 600 fonds, à chacun desquels Quantalys attribue son score thématique. Il en ressort une première sélection d'environ 100 fonds, tous classés article 8 ou 9 SFDR. CPR AM procède ensuite à l'allocation thématique et construit un portefeuille de quinze à vingt fonds, dont des ETF. Les fonds thématiques étant généralement plus onéreux, nous incluons en effet des sous-jacents indicieux afin de maîtriser la structure de frais du fonds.

Olivier Mariée : Il est important de souligner que le fonds est conçu en architecture ouverte, conformément à la promesse que nous faisons aux CGP d'investir dans les meilleurs fonds du marché. Une société de gestion ne peut représenter plus de 30% du portefeuille, règle qui s'applique également à CPR AM.

QUEL DISPOSITIF AVEZ-VOUS MIS EN PLACE POUR LA GESTION ET LA PROMOTION DU FONDS ?

Olivier Mariée : Nous avons mis en place un dispositif qui intègre les expertises de nos différentes équipes.

La gestion de portefeuille d'abord, est confiée à Julien Levy-Kern dans l'équipe de gestion flexible et d'allocation d'actifs. Il s'appuie sur les travaux quantitatifs de l'équipe Recherche et sur les prévisions de l'équipe Stratégie. En parallèle, Bastien Drut, au poste de responsable de la macro stratégie thématique, se consacre à l'étude des tendances macroéconomiques et établit les vues stratégiques de CPR AM.

Sur le plan commercial, l'équipe du Comptoir, dédiée aux CGP, va concentrer ses actions des prochains mois sur le référencement du fonds et l'accompagnement des conseillers.

CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES DU FONDS CPR QUANTALYS SÉLECTION THÉMATIQUE

GENERAL		
Société de gestion : CPR Asset Management		
Forme juridique : FCP de droit français		Devise de référence : EUR
Date de création : 22/09/2022	Durée de placement recommandée : minimum 5 ans	Eligibilité PEA : non
Indice de référence : aucun (gestion active sans référence à un indice). Indice utilisé a posteriori à titre de comparaison et également, le cas échéant, pour calculer la commission de performance : MSCI All Countries World Index (MSCI ACWI) Dividendes Nets Réinvestis dans la devise de la part		
Univers d'investissement : actions internationales		
Pays d'enregistrement : France		
CARACTERISTIQUES DES PARTS	Part P	Part I
Code ISIN	FR001400BM49	FR001400BM56
Type d'investisseurs	Tous souscripteurs	Tous souscripteurs, principalement investisseurs institutionnels
Date de création de la part	22/09/2022	
Affectation des résultats	Capitalisation	
Devise de la part	EUR	EUR
Couverture de la devise	Non	Non
ORDRES	Part P	Part I
Minimum de souscription initiale	Une fraction de part	
Heure limite d'ordre	Avant 10h30 sur la base de la VL en J	
Date règlement aux S/R	J+3	
Dépositaire	CACEIS Bank	
FRAIS*	Part P	Part I
Commission max. de souscription	5,00 %	
Commission max. de rachat	Néant	
Frais max. de gestion financière et frais max. administratifs externes à la société de gestion	1,60%	0,80%
Frais indirects max. (commissions et frais de gestion)	1,20%	
Commission de surperformance	Néant	
RISQUES*	ECHELLE DE RISQUES (SRII)**	
<ul style="list-style-type: none"> - Risque de perte en capital - Risque lié aux actions et risque de marché (y compris pour les petites capitalisations et les marchés émergents) - Risque de taux - Risque de performance par rapport à un indice de marché boursier - Risque de change (y compris pour les pays émergents) - Risque de liquidité - Risque de crédit - Risque de contrepartie 		

Informations synthétiques devant être complétées par la consultation des documents légaux de l'OPC. Toute souscription dans un OPC se fait sur la base de son document d'informations. - Il peut exister des cas où les parts de l'OPC ne seraient pas disponibles dans les pays d'enregistrement cités ci-dessus ou autres, les investisseurs sont alors invités à se rapprocher des équipes de CPR AM pour plus d'information. - * Il est recommandé de se référer au DICI ou au prospectus pour une meilleure compréhension de l'ensemble des frais appliqués et des risques. - ** Le SRII correspond au profil de risque et de rendement présent dans le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ». Il n'est pas garanti et pourra évoluer dans le temps. - Dernière mise à jour : 29/09/2022.

Information :

Ce document est une communication promotionnelle. Veuillez vous référer au prospectus / document d'information et au DICI avant de prendre toute décision finale d'investissement.

Ce document est destiné uniquement à l'attention des journalistes et des professionnels du secteur de la presse et des médias. Les informations contenues dans ce document sont fournies uniquement pour permettre aux journalistes et aux professionnels de la presse et des médias d'avoir une vue d'ensemble du sujet et quelle que soit l'utilisation qu'ils en font, qui est exclusivement à des fins éditoriales indépendantes, CPR AM décline toute responsabilité. Les informations contenues dans ce document sont au 29 septembre 2022, sauf indication contraire. Ce document est basé sur des sources que CPR AM considère comme fiables au moment de sa publication. Les données, opinions et analyses peuvent être modifiées sans préavis.

Les informations concernant la politique d'investissement responsable de CPR AM sont disponibles ici : <https://www.cpr-am.fr/Investissement-Responsable>.

PRÉVISIONS AU 23 SEPTEMBRE 2022

RAPPEL AU 29 AOÛT 2022

1 > 60% 2 > 40%



SCÉNARIO CENTRAL

PERSISTANCE DES CRAINTES D'INFLATION

Le conflit ukrainien s'installe durablement.

La crise énergétique est majeure et continue de peser sur l'inflation totale. L'inflation euro accélère toujours alors que l'inflation américaine se stabilise.

Les marchés immobiliers ralentissent brutalement.

La hausse du prix des matières premières, énergie (gaz, électricité) et agricoles impacte négativement la demande surtout en zone euro mais...

Les banques centrales toujours inquiètes vis-à-vis du risque inflationniste, conservent un discours «hawkish», surprennent les marchés en allant au-delà des anticipations de marché. Leur objectif prioritaire est la stabilité des prix.

Le niveau d'inflation élevé et prolongé et le durcissement monétaire pèsent sur les perspectives de croissance mondiale.

La croissance chinoise ralentit encore malgré des mesures de soutien du gouvernement et cela pèse sur la croissance mondiale.

Les marchés anticipent une récession profonde, qui entrainera une rechute des matières premières.

La hausse des taux sur la partie courte de la courbe est violente.

La volatilité reste élevée.

	Taux directeurs	Taux longs	Actions
États-Unis	4,50 % ▲	(3,51 %) 3,60 % ▲	(3790) -10,00 % ▼
Japon	-0,10 % ►	(0,25 %) 0,25 % ▲	(1921) -5,00 % ▼
Zone euro	2,25 % ▲	(1,89 %) 2,30 % ▲	(220) -10,00 % ▼

Actions pays émergents :		Devises :	
Amérique latine	(359) -7,50 % ▼	EUR-USD	(0,99) 0,97 % ▼
Asie	(397) -10,00 % ▼		



SCÉNARIO ALTERNATIF

INFLATION SOUS CONTRÔLE

Le conflit ukrainien s'installe durablement.

Le durcissement monétaire déjà engagé, les effets de base et l'absence de boucle prix salaire permettent d'envisager une stabilisation de l'inflation en zone euro et une décreue aux États-Unis.

Les anticipations d'inflation baissent nettement.

La BCE continue de relever ses taux à court terme et la Fed ralentit son pas de normalisation à l'hiver, en lien avec les anticipations de marché.

Les marchés anticipent un soft landing aux États-Unis. La situation européenne reste plus complexe compte tenu de la crise de l'énergie.

La Chine ne rebondit pas.

Les taux longs baissent aux États-Unis.

	Taux directeurs	Taux longs	Actions
États-Unis	4,25 % ▲	3,25 % ▼	10,00 % ▲
Japon	-0,10 % ►	0,15 % ▼	5,00 % ▲
Zone euro	1,75 % ▲	2,20 % ▲	5,00 % ▲

Actions pays émergents :		Devises :	
Amérique latine	7,50 % ▲	EUR-USD	1,03 ▲
Asie	10,00 % ▲		

PERFORMANCES AU 21.09.2022

LES PERFORMANCES PASSÉES NE PRÉJUGENT PAS DES PERFORMANCES FUTURES.

	PERFORMANCES PASSÉES					PRÉVISIONS DES SCÉNARIOS en %			
	Depuis le 31.12.21	sur 1 an	sur 5 ans	Niveau au 21.09.22		SCÉNARIO CENTRAL 60% de proba.		SCÉNARIO ALTERNATIF 40% de proba.	
États-Unis	0,83 %	0,90 %	6,44 %	2,50 %	Taux directeur	4,50 %	▲	4,25 %	▲
	-15,26 %	-16,08 %	1,18 %	3,51 %	Taux 10 ans	3,60 %	▲	3,25 %	▼
	-11,60 %	-11,23 %	11,53 %	401	High Yield US	450	▲	375	▼
	-13,13 %	-15,74 %	-17,14 %	0,99	Euro/dollar	0,97	▲	1,03	▲
	-20,48 %	-12,96 %	51,56 %	3 790	S&P 500	-10,00 %	▼	10,00 %	▲
Europe	-0,27 %	-0,41 %	-2,22 %	0,75 %	Taux directeur	2,25 %	▲	1,75 %	▲
	-16,36 %	-17,62 %	-8,43 %	1,89 %	Taux 10 ans	2,30 %	▲	2,20 %	▲
	-13,26 %	-13,72 %	-0,17 %	519	High Yield Europe	575	▲	480	▼
	-18,76 %	-14,78 %	-1,35 %	3 492	DJ EuroStoxx 50	-10,00 %	▼	5,00 %	▲
Japon	-5,14 %	-8,47 %	34,23 %	27 313	Nikkei 225	-5,00 %	▼	5,00 %	▲

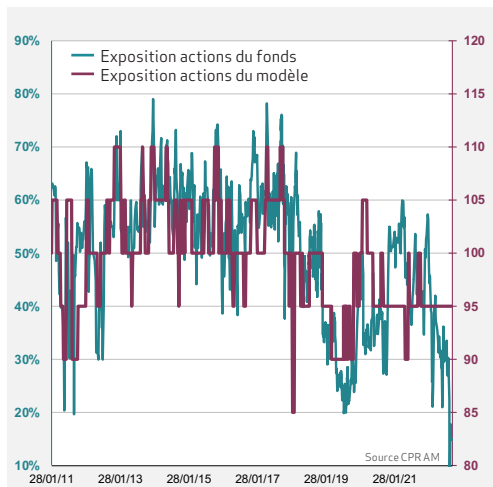
ÉVOLUTION DE L'ALLOCATION DE CPR CROISSANCE RÉACTIVE

L'aversion pour le risque fait son grand retour sur l'ensemble des classes d'actifs en septembre après la belle progression estivale. Malgré la forte hausse de la volatilité, la baisse des marchés actions s'est faite de manière plus ordonnée par rapport à la classe d'actifs obligataire et aux devises. Les actions retournent vers le plus bas de l'année affectées par la forte hausse des taux d'emprunt d'États. L'agressivité affichée par les banques centrales pour juguler une inflation galopante a pesé sur le sentiment des investisseurs.

Sur le mois, les indices actions cèdent du terrain à l'image du MSCI World qui finit en baisse de 6,90 %. Les taux d'emprunts d'États progressent sensiblement sur l'ensemble des maturités avec une poursuite de l'aplatissement de la courbe des taux. Les spreads de crédit s'écartent à nouveau et touchent un plus haut de l'année. Les matières premières, pétrole en tête, corrigent également en anticipation d'une dégradation de la conjoncture économique. Seul le dollar américain tire son épingle du jeu en s'appréciant contre l'ensemble des devises.

Les portefeuilles dans leur ensemble sont restés très faiblement exposés que ce soit en actions (5 %) ou en termes de sensibilité obligataire proche de zéro. Nous

restons exposés sur la partie longue de la courbe des taux US et sous sensible sur les parties courtes des taux européens et américains. La saison des résultats qui commence mi-octobre devrait offrir aux investisseurs un aperçu de l'ampleur du ralentissement et de l'impact de l'inflation.



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