

### CARACTERISTIQUES (Source : Groupe Amundi)

Date création : 15/11/2017  
 Forme juridique : FCP de droit français  
 Directive : UCITS IV  
 Classification AMF : Actions internationales  
 Indice Reference : Aucun  
 Indice comparatif : 100.0% MSCI EUROPE (15)  
 Eligible au PEA : Oui  
 Devise : EUR  
 Affectation des sommes distribuables :  
 Capitalisation et/ou Distribution  
 Code ISIN : FR0013294725  
 Code Bloomberg : CPRSARD FP  
 Durée minimum de placement recommandé :  
 > à 5 ans

#### Echelle de risque (selon DICI) :



### CHIFFRES CLES (Source : Groupe Amundi)

Valeur Liquidative (VL) : 112,53 ( EUR )  
 Actif géré : 1 583,59 ( millions EUR )  
 Derniers coupons versés : -

### ACTEURS (Source : Groupe Amundi)

Société de gestion : CPR ASSET MANAGEMENT  
 Dépositaire / Valorisateur :  
 CACEIS Bank / CACEIS Fund Administration France

### MODALITES DE FONCTIONNEMENT (Source : Groupe Amundi)

Fréquence de valorisation : Quotidienne  
 Heure limite d'ordre : 12:25  
 VL d'exécution : J  
 Date de valeur souscription / Date de valeur rachat :  
 J+1 / J+1  
 Minimum 1ère souscription :  
 1 millièm(e) part(s)/action(s)  
 Minimum souscription suivante :  
 1 millièm(e) part(s)/action(s)  
 Frais d'entrée (max) / Frais de sortie (max) :  
 5,00% / 0,00%  
 Frais de gestion annuels (max) : 0,85%  
 Commission de surperformance : Oui

### STRATEGIE D'INVESTISSEMENT (Source : Groupe Amundi)

L'objectif de gestion du fonds consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme - 5 ans minimum - en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne). A titre de diversification, le fonds pourra également, dans la limite de 25%, investir sur des valeurs d'autres zones géographiques.

### ANALYSE DE LA PERFORMANCE (Source : Fund Admin)

#### EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE EN BASE 100 (Source : Fund Admin)



#### PERFORMANCES NETTES PAR PERIODE GLISSANTE (Source : Fund Admin) <sup>1</sup>

	Depuis le	1 mois	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le
Depuis le	31/12/2021	30/11/2022	30/09/2022	31/12/2021	31/12/2019	29/12/2017	16/11/2017
<b>Portefeuille</b>	<b>-14,97%</b>	<b>-3,02%</b>	<b>8,14%</b>	<b>-14,97%</b>	<b>-0,14%</b>	<b>1,97%</b>	<b>2,12%</b>
<b>Indice Comparatif</b>	<b>-9,49%</b>	<b>-3,51%</b>	<b>9,55%</b>	<b>-9,49%</b>	<b>3,07%</b>	<b>4,29%</b>	<b>4,45%</b>
<b>Ecart Indice Comparatif</b>	<b>-5,48%</b>	<b>0,49%</b>	<b>-1,41%</b>	<b>-5,48%</b>	<b>-3,20%</b>	<b>-2,33%</b>	<b>-2,33%</b>

<sup>1</sup> Les données supérieures à un an sont annualisées.

#### PERFORMANCES NETTES PAR ANNÉE CIVILE (Source : Fund Admin)

	2022	2021	2020	2019	2018
<b>Portefeuille</b>	<b>-14,97%</b>	<b>21,47%</b>	<b>-3,58%</b>	<b>24,23%</b>	<b>-10,89%</b>
<b>Indice Comparatif</b>	<b>-9,49%</b>	<b>25,13%</b>	<b>-3,32%</b>	<b>26,05%</b>	<b>-10,57%</b>
<b>Ecart Indice Comparatif</b>	<b>-5,48%</b>	<b>-3,66%</b>	<b>-0,25%</b>	<b>-1,82%</b>	<b>-0,32%</b>

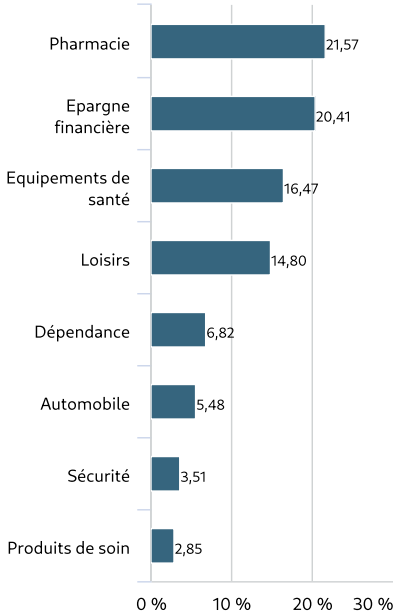
#### ANALYSE DU RISQUE (Source : Fund Admin)

	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le lancement
<b>Volatilité du portefeuille</b>	<b>18,34%</b>	<b>20,76%</b>	<b>18,16%</b>	<b>17,93%</b>
<b>Volatilité de l'indice comparatif</b>	<b>17,80%</b>	<b>22,20%</b>	<b>18,96%</b>	<b>18,71%</b>

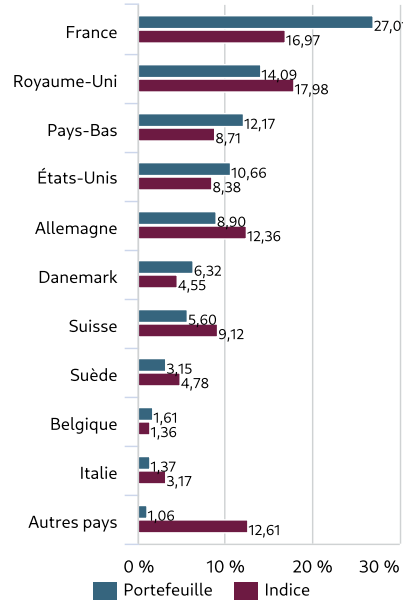
Données annualisées

## COMPOSITION DU PORTEFEUILLE (Source : Groupe Amundi)

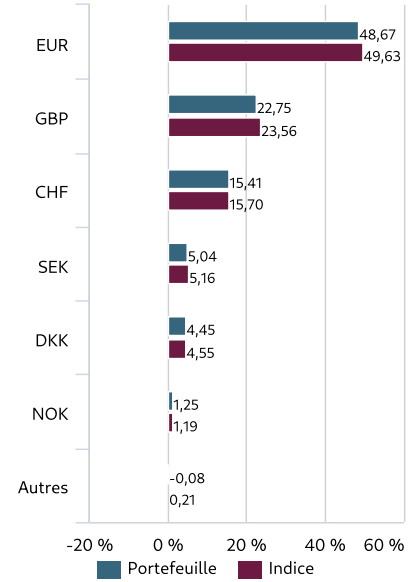
REPARTITION SECTORIELLE (Source : Groupe Amundi)



REPARTITION GEOGRAPHIQUE (Source : Groupe Amundi)



EXPOSITION PAR DEVISE (Source : Groupe Amundi) \*



\* En pourcentage de l'actif – avec couverture de change

## RATIOS D'ANALYSE (Source : Groupe Amundi)

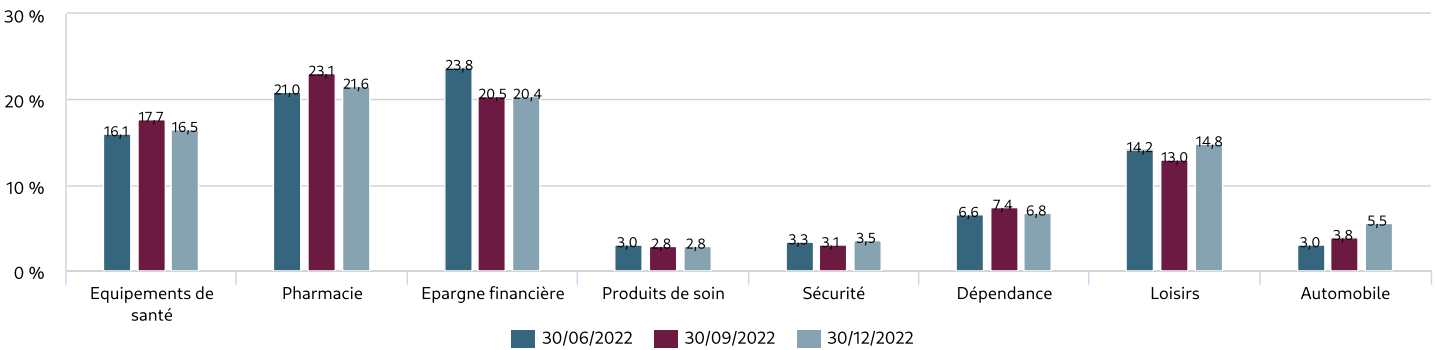
## PRINCIPALES LIGNES EN PORTEFEUILLE (Source : Groupe Amundi)

	Portefeuille	Indice
Cap. boursière moy. (Mds €)	79,36	89,88
% Moyenne + Petite capitalisation	37,65	29,07
% Grande capitalisation	62,35	70,93
PER annuel anticipé	12,47	11,86
Prix sur actif net	1,95	1,77
Prix sur cashflow	11,32	8,36
Taux de rendement (en %)	3,27	3,58
Croissance BPA annualisé (n/n+2) (en %)	9,43	8,83
Croissance CA annualisé (n/n+2) (en %)	6,10	4,53
Nombre d'émetteurs (hors liquidités)	53	
Liquidités en % de l'actif	-0,19%	

Pays	Poids (PTF)	Ecart / Indice	
ASTRAZENECA GBP	Royaume-Uni	4,61%	2,34%
NOVO NORDISK A/S-B	Danemark	4,01%	1,62%
LVMH MOET HENNESSY	France	3,70%	1,50%
SANOFI	France	3,61%	2,42%
AIR LIQUIDE SA	France	3,51%	2,70%
AXA SA	France	3,49%	2,93%
ASR NEDERLAND NV	Pays-Bas	3,01%	3,01%
SWISS LIFE HOLD AG	Suisse	2,87%	2,70%
LEGAL & GENERAL GRP	Royaume-Uni	2,83%	2,64%
BOSTON SCIENTIFIC	États-Unis	2,67%	2,67%

Hors OPC

## EVOLUTION DE LA REPARTITION SECTORIELLE (Source : Groupe Amundi)



## Equipe de gestion



Vafa Ahmadi

Responsable de la gestion thématique



Eric Labbé

Gérant de portefeuille



Nicolas Picard

Gérant de portefeuille

## COMMENTAIRE DE GESTION

### Point Marché

Les marchés européens clôturent le mois de décembre en baisse MSCI Europe (-3.51%). La BCE et la FED ont poursuivi leurs hausses de taux et devraient continuer à les augmenter en 2023. Les craintes de récession se sont accentuées suite aux baisses des prévisions de croissance pour 2023 de la BCE et de la FED.

Côté banques centrales, la BCE a relevé ses taux de +50 bps pour porter son taux de refinancement à 2.50% et son taux de facilités de dépôt à 2.0%. Christine Lagarde a indiqué que le pivot de la BCE n'était pas encore atteint et que les taux continueraient d'augmenter lors des prochaines réunions. Luis de Guindos a averti que l'inflation est telle que la BCE est obligée de continuer à augmenter les taux d'intérêt et que les hausses de +50bps pourraient devenir la nouvelle norme. La BCE commencera à réduire son bilan à partir de début mars (15 Mds€ par mois en moyenne jusqu'à fin juin puis ajusté au fil du temps). La BOE a relevé ses taux de +50bps à un niveau record depuis 14 ans à 3.50%. Cette dernière a averti qu'elle « répondra avec vigueur » si elle perçoit des tensions inflationnistes persistantes. La FED a également relevé ses taux de +50bps pour les porter dans une fourchette comprise entre 4.25-4.50% (record depuis 2007). Elle prévoit de nouvelles hausses des taux en 2023 pour ramener l'inflation à l'objectif de +2% à terme. En Asie, La BoJ a maintenu son principal taux directeur à -0.1% et son objectif de rendement des emprunts d'Etat (JBG) à 10 ans à 0%. Les responsables de la BOJ envisagent de procéder à un examen de sa politique l'année prochaine.

Sur le front géopolitique, les ministres européens de l'Énergie sont parvenus à trouver un accord sur le plafonnement du prix du gaz, qui permettra de plafonner les prix du gaz dès que les prix observés sur le TTF (indice de référence européen) atteindront 180 €/MWh durant 3 jours. La Russie empêchera la vente de son pétrole aux pays utilisant le plafond de 60 \$/baril établi récemment par l'UE, le G7 et l'Australie. Les membres de l'OPEP ont maintenu leurs quotas de production (soit une réduction de 2 millions de bps jusqu'à fin 2023). La Chine (et Hong Kong) a poursuivi l'allègement des mesures Covid qu'elle avait débuté en novembre. Désormais, le gouvernement autorise certains cas positifs au Covid à effectuer leur quarantaine à domicile. La Chine a également assoupli les conditions d'entrées des voyageurs étrangers en 2023 (à partir du 8 janvier) en supprimant la quarantaine obligatoire qui avait été mise en place en mars 2020. Plusieurs pays ont commencé à exiger un test Covid-19 négatif pour les voyageurs en provenance de Chine en raison de l'envolée des contaminations.

Sur le front économique, en zone euro, la confiance des consommateurs s'est améliorée à -22.2 en décembre (vs -23.9 en novembre). L'IPC a ralenti à +10.1% yoy en novembre (vs +10.6% en octobre) et le PIB a progressé de +2.3% yoy au T3 (vs estimation préliminaire à +2.1%). Cependant, la BCE prévoit que l'inflation devrait atteindre +8,4% en 2022 avant de revenir à +6,3% en 2023. Elle a également relevé ses prévisions de croissance pour 2022 à +3.4% (vs +3.1% précédemment), mais les a abaissées à +0.5% pour 2023 (vs +0.9% auparavant). En Allemagne, l'IFO prévoit désormais une récession limitée à -0.1% en 2023 (vs -0.3% auparavant) avec une contraction du PIB lors du S1 2023 et un rebond lors du S2. Au Royaume-Uni, l'IPC a ralenti à +10.7% yoy en novembre (vs +11.1% en octobre) et le PIB a progressé de +1.9% yoy au T3 (vs PIB préliminaire à +2.4% / +4.4% au T2). Aux Etats-Unis, l'IPC a ralenti à +7.1% yoy en novembre (vs +7.7% en octobre) et le PIB annualisé a progressé de +3.2% yoy au T3 (vs estimation préliminaire de +2.9%). La FED s'attend désormais à un ralentissement de l'inflation à +3.1% en 2023 (vs +2.8% en septembre), mais elle a abaissé ses prévisions de croissance à +0.5% (vs +1.2% auparavant) pour 2023. Au Japon, l'IPC (hors produits frais) a progressé à un niveau record depuis 41 ans à +3.7% yoy en novembre et le PIB annualisé a baissé de -0.8% qoq au T3 (vs +3.2% au T2). En Chine, l'IPC a ralenti à +1.6% yoy en novembre (vs +2.1% en octobre) et les prix à la production ont baissé de -1.3% yoy en novembre (vs consensus de -1.5%).

Le secteur des BANQUES (+0.1%) et des ASSURANCES (-0.3%) ont surperformé en raison de l'environnement de hausses des taux des principales banques centrales. Le secteur de la TECHNOLOGIE (-7.3%) – secteur le plus cher de la cote en termes de PE - a sous-performé en raison du maintien du ton ferme de la BCE et de la FED concernant la lutte contre l'inflation et de la baisse des sociétés semi-conducteurs (pénalisées par Micron qui a abaissé ses guidances pour 2023).

### Ce qui est nouveau ce mois-ci dans le monde thématique

## COMMENTAIRE DE GESTION

La scission de GE Healthcare (GEHC) de General Electric au début du mois de janvier sera l'une des plus grandes opérations de déconsolidation de ces dernières années dans le secteur de la pharmacie et de la santé. Avec un chiffre d'affaires de 18 milliards de dollars, GEHC opère sur un marché total adressable de 84 milliards de dollars, dont la croissance est estimée à environ 100 milliards de dollars d'ici 2025, à travers 4 divisions : Imagerie (9,4 milliards de dollars), UltraSound (3,2 milliards de dollars), Patient Care Solutions (2,9 milliards de dollars) et Pharmaceutical Diagnostics (2 milliards de dollars). Dans les années 90, quelques groupes pharmaceutiques, chimiques et agricoles diversifiés ont commencé à remanier leur portefeuille de soins de santé et se sont lancés dans une diversification dans des segments de soins de santé adjacents tels que les produits génériques, les produits de diagnostic, les vaccins, les dispositifs médicaux, les produits de santé grand public, etc. Par exemple, Novartis est le résultat de l'acquisition par Ciba-Geigy (Pharma/Chemicals/Agro) de Sandoz (Génériques) en 1996. Au cours des deux dernières années, cependant, nous avons assisté à un renversement de cette tendance, le groupe le plus diversifié dans le domaine de la pharmacie et de la santé se recentrant sur la pharmacie. Il n'est donc pas surprenant d'avoir vu Novartis, le groupe Pharma/Healthcare le plus diversifié d'Europe, se débarrasser progressivement de ses activités non pharmaceutiques : ses vaccins, à l'exception de ceux contre la grippe (à GSK en 2014/15 dans le cadre d'un échange d'actifs contre les activités oncologiques de GSK), ses vaccins contre la grippe (à CSL en 2014), ses diagnostics (à Grifols en 2013), sa santé animale (à Elanco, l'activité AH de Lilly, en 2014) et, enfin, son activité medtech en ophtalmologie, Alcon (via une scission en 2019). En 2022, GSK s'est séparé de sa division Consumer Healthcare (CHC) sous le nom de Haleon pour devenir un pure play Pharma/Vaccins. Au cours des deux prochaines années, nous nous attendons à ce que Sanofi fasse de même avec sa division Consumer HC pour conserver les activités Pharma et Vaccins. Cette année, Novartis devrait se séparer de Sandoz, sa division Génériques/Biosimilaires, pour devenir un pure play Pharma et Johnson&Johnson se séparera de sa division CHC (appelée Kenvue) pour se concentrer sur Pharma et MedTech

### Mouvements de portefeuille et analyse de performance

Pour la 4ème fois de l'année, les banquiers centraux sifflent la fin de partie. Cette fois ci, c'est au tour de la présidente de la BCE de se montrer plus « hawkish » qu'attendu en affichant ses intentions de remonter ses taux directeurs plus haut que prévu. Depuis le 16 décembre, le 4ème et dernier bear market rally de l'année s'est terminé, avec une légère baisse de 5% par rapport au plus haut.

Dans ce contexte, le fonds toujours orienté sur un profil défensif, avec une beta faible, a enregistré une sur performance brute de +0.56%.

Notre coussin défensif de trésorerie de 6% nous a rapporté +0.20% de performance relatif. Simultanément l'absence d'investissement en dehors de notre univers thématique rapport +0.15%

Au sein de l'univers d'investissement de CPR Silver age, la surperformance s'explique principalement par :

Un effet allocation et sélection positifs sur le secteur des laboratoires pharmaceutiques qui a tenu son rôle défensif. Les avancés positive sur le règlement du litige Zantac, lève un poids sur Sanofi, tandis que Novo surperforme, porté par des anticipations de résultats en haut de la fourchette de prévisions. A l'inverse dans un environnement de taux haussier, Lonza et Genmab marquent le pas

Un effet allocation positif sur les gérants d'épargne retraite de moyennes capitalisations, avec des bonnes performances d'ASR et Phoenix. A l'inverse les assureurs « multi lines » comme Axa ou Allianz sous performent

Le secteur des produits de soin résiste principalement avec le performance d'Haleon (spin off de GSK) qui rebondit de 12%, partiellement libéré également des litiges « Zantac ».

Simultanément, le secteur des équipementiers médicaux européens continue de sous performer de façon importante, quelques soit le sous-secteur ou la capitalisation boursière (Sartorius, Siemens Healthineers, Synlab...).

Enfin l'automobile corrige également avec des prises de bénéfices sur Stellantis et Mercedes.

Nous n'avons pas effectué de mouvement de réallocation significatif sur le mois, en dehors de prise de bénéfices sur Medtronic, pour nous réinvestir sur Novo nordisk.

En conséquence la structure de risque du fonds reste quasi identique par rapport au mois précédent :

## COMMENTAIRE DE GESTION

La TE ex ante se stabilise autour de 4% mais sa décomposition se déforme au profit du risque sectoriel (principalement santé). Au lieu d'avoir une décomposition de TE « traditionnelle » : 1/3 sélection de titres, 1/3 risque industrie 1/3 risque de style, nous obtenons une décomposition 35% secteur, 28% style et 30% sélection de titres.

Concernant l'exposition au style, le fonds conserve par construction une sous exposition légère à la value, tout en reprenant une surexposition légère à la qualité et à la croissance.

### Perspective/Outlook thématique

Comme nous l'avions indiqué lors de nos commentaires précédents nous attendons d'avoir passé les 3 point ci-dessous pour reprendre du risque dans notre portefeuille :

Le pic d'anticipation d'inflation,

La révisions à la baisse des bénéfices d'entreprises par le consensus,

La « capitulation des investisseurs ».

Nous avançons globalement sur les 2 premiers points

### Le pic d'anticipation d'inflation

Bien que le pic d'inflation apparaisse dépassé en Europe, le risque d'effets de second tour via les pressions salariales, notamment dans les services, demeure et incitera la BCE à poursuivre le resserrement de sa politique monétaire au cours des prochains mois. Comme nous l'avions écrit le mois précédent nous approchons du pic de la politique monétaire. Toutefois les dernières déclarations des banquiers centraux, notamment de la BCE laisse toujours apparaitre des réserves majeures sur l'assouplissement de la politique monétaire. La grande question de 2023 portera non pas sur le niveau absolu des taux, mais sur la durée durant laquelle les taux resteront élevés, avec des impacts plus ou moins important sur l'économie réelle : récession « technique » ou récession forte ? Si nous n'anticipons pas de baisse des taux en 2023, la récession semble malheureusement acquise en Europe

### La révision à la baisse des bénéfices des entreprises par le consensus.

Finalement les bénéfices 2022 devraient terminer l'année en hausse de 17% par rapports aux bénéfices 2021. La correction attendue des révisions qui ne s'est pas produite en 2022, devrait se manifester en 2023. Le consensus Factset qui anticipait en octobre une croissance de 2% des bénéfices en 2023 table aujourd'hui sur une baisse de -0.30%. Ces chiffres nous paraissent encore trop optimistes. Selon la force de la récession, nous anticipons davantage une baisse des bénéfices entre 6% et 12%

### La « capitulation des investisseurs »

Rien de nouveau depuis le mois dernier, du point de vue des volumes, elle ne semble pas se matérialiser. S'il n'y a pas eu de vente massive, la majorité des acteurs restent encore sous pondérés sur les actions, le marché obligataire offrant maintenant des alternatives intéressantes.

Lors du 1<sup>er</sup> trimestre 2023 nous devrions, rentrer dans une période de détérioration plus marquée de l'activité économique (avec des PMI qui accélèrent à la baisse), un possible remonté de prix de l'énergie et une des politiques monétaires contraintes de rester malgré tout durablement restrictive.

Simultanément, les objectifs de résultats 2023, communiqués en même temps que les résultats annuels 2022 ne devrait pas « porter » les espérances des investisseurs. Comme nous l'avions souligné le mois dernier, il est difficilement envisageable de parier sur un rebond de marché pérenne tant que les bénéfices n'auront pas touché un point bas qui pourrait constituer un point d'ancrage solide pour un rebond. Pour autant, nous approchons de ce point, une partie de ces informations microéconomiques négatives étant déjà prise en compte dans les cours.

## COMMENTAIRE DE GESTION

Une fois encore, le « recadrage » des anticipations de politique monétaire impacteront davantage le marché, avec des risques de taux élevés maintenu plus longtemps que prévu, que les nouveaux micros économiques. Il est donc possible d'avoir une dernière baisse rapide des marchés actions comprise entre -5% et -12% en début d'année avant un rebond plus rapide que prévue avant la mi 2023.

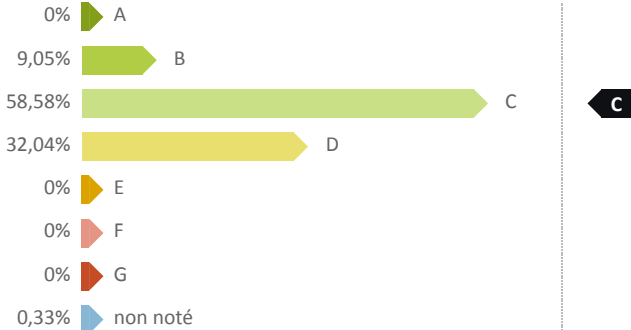
Dans ce contexte nous gardons donc des positions très défensives, toujours centres sur les grands laboratoires pharmaceutiques et les gérants d'épargne retraite, avec un matelas de trésorerie important.

Votre fonds présente notamment un **risque de perte en capital** supporté par l'investisseur. Sa valeur liquidative peut fluctuer et le capital investi n'est pas garanti. Autres risques importants pour le fonds : **risque actions et de marché (y compris le risque lié aux petites capitalisations boursières et aux marchés émergents), risque de change, risque de contrepartie, risque de liquidité**. La survenance de l'un de ces risques peut faire baisser la valeur liquidative de votre fonds. **Pour en savoir plus sur les risques et leur définition, veuillez-vous reporter à la rubrique « Profil de Risque » du prospectus de ce fonds.**

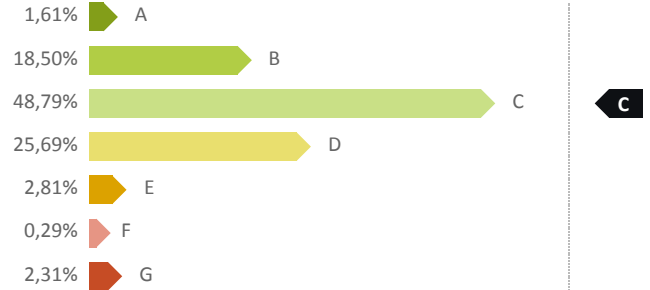
## Note ESG moyenne

Notation environnementale, sociale et de gouvernance

### Du portefeuille



### De l'indice de référence



## Evaluation par composante ESG

	Portefeuille	Indice
Environnement	C	C
Social	C	C
Gouvernance	C-	C-
<b>Note Globale</b>	<b>C</b>	<b>C</b>

## Couverture de l'analyse ESG

Nombre d'émetteurs	53
% du portefeuille noté ESG <sup>2</sup>	99,73%

<sup>2</sup>Titres notables sur les critères ESG hors liquidités.

## Définitions et sources

### Investissement Responsable (IR)

L'IR traduit les objectifs du développement durable dans les décisions d'investissements en ajoutant les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) en complément des critères financiers traditionnels.

L'IR vise ainsi à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable quel que soit leur secteur d'activité. En influençant la gouvernance et le comportement des acteurs, l'ISR favorise une économie responsable.

### Critères ESG

Des critères extra-financiers sont utilisés pour évaluer les pratiques Environnementales, Sociales et la Gouvernance des entreprises, Etats ou collectivités :

o « E » pour Environnement : consommation d'énergie, émissions de gaz à effet de serre, gestion de l'eau et des déchets...

o « S » pour Social/Sociétal : respect des droits de l'homme, santé et sécurité au travail...

o « G » pour Gouvernance : indépendance du conseil d'administration, respect des droits des actionnaires ...

L'échelle de notation du Groupe Amundi classe les émetteurs de A à G, A étant les meilleurs émetteurs et G les moins bons.