

Amundi Actions Silver Age ESR - ASSUREUR

REPORTING

Communication
Publicitaire

30/06/2022

ACTION ■

Données clés (Source : Amundi)

Valeur Liquidative (VL) : **277,69 (EUR)**
Date de VL et d'actif géré : **30/06/2022**
Actif géré : **36,93 (millions EUR)**
Indice de référence : **Aucun**

Objectif d'investissement

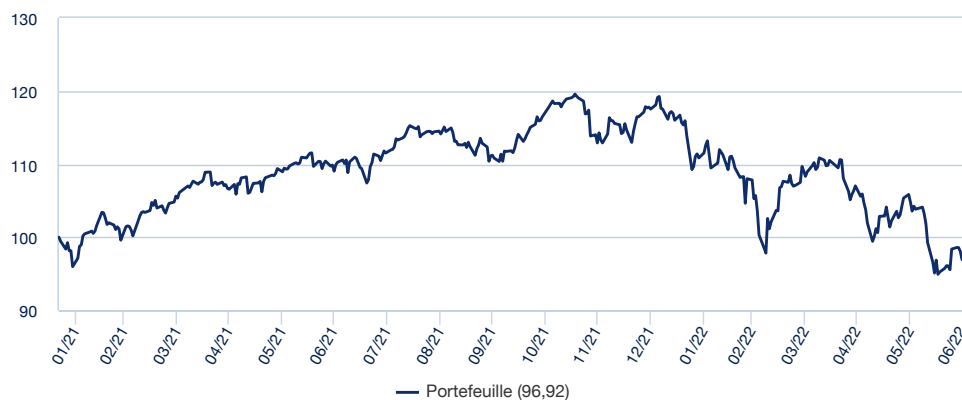
En souscrivant à ce FCPE, vous accédez à un univers d'actions européennes liées à la thématique du vieillissement de la population. L'objectif de gestion du FCPE consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme – cinq ans minimum – en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population.

Caractéristiques principales (Source : Amundi)

Forme Juridique : **FCPE**
Date de création de la classe : **11/01/2021**
Affectation des sommes distribuables : **Capitalisation**
Durée minimum d'investissement recommandée : **> à 5 ans**
Particularité : **Fonds nourricier**
Nom du fonds maître : **CPR Silver Age**

Performances (Source : Fund Admin) - Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Evolution de la performance (base 100) * (Source : Fund Admin)



Performances glissantes * (Source : Fund Admin)

	Depuis le	1 mois	3 mois	1 an	3 ans	5 ans
Depuis le	31/12/2021	31/05/2022	31/03/2022	30/06/2021	-	-
Portefeuille		-17,52%	-7,53%	-10,51%	-11,10%	-

Performances calendaires * (Source : Fund Admin)

	2021	2020	2019	2018	2017
Portefeuille	-	-	-	-	-

* Source : Fund Admin Les performances sont calculées dans la devise de référence, sur des données historiques. Les performances affichées sont nettes de frais de gestion. (1) Les performances calendaires couvrent des périodes complètes de 12 mois pour chaque année civile. La valeur des investissements peut varier à la hausse ou à la baisse selon l'évolution des marchés.

Profil de risque et de rendement (SRR1) (Source : Fund Admin)



▲ A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible

▲ A risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé

Le SRR1 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.

Volatilité (Source : Fund Admin)

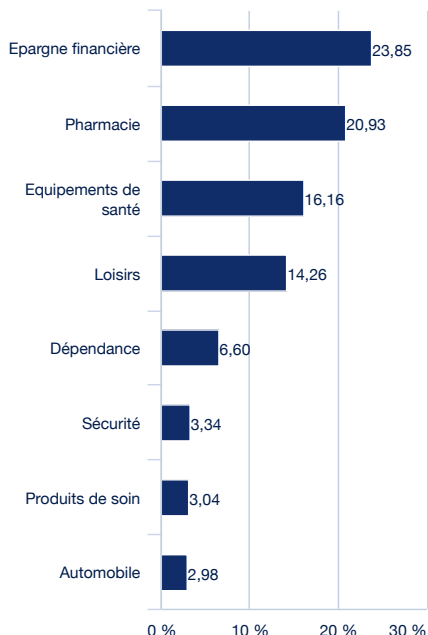
	1 an	3 ans	5 ans
Volatilité du portefeuille	16,06%	-	-

La volatilité est un indicateur statistique qui mesure l'amplitude des variations d'un actif autour de sa moyenne. Exemple : des variations de +/- 1,5% par jour sur les marchés correspondent à une volatilité de 25% par an.

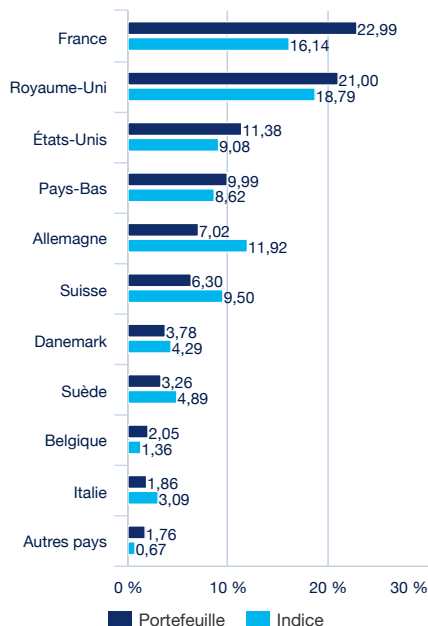
ACTION ■

Composition du portefeuille (Source : Amundi)

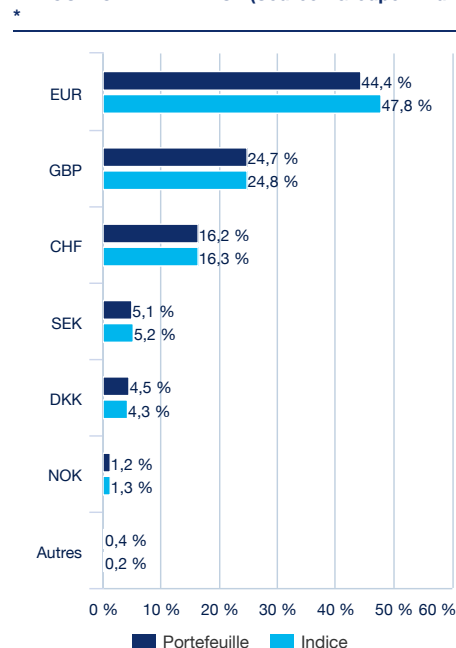
REPARTITION SECTORIELLE (Source : Groupe Amundi)



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)

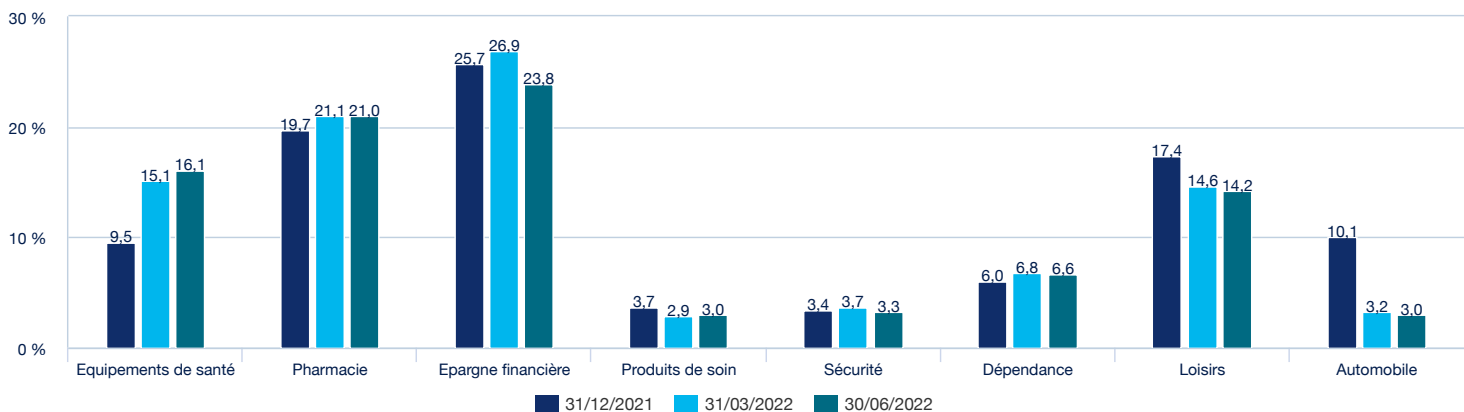
	Portefeuille	Indice
Cap. boursière moy. (Mds €)	72,21	85,79
% Moyenne + Petite capitalisation	48,02	29,26
% Grande capitalisation	51,98	70,74
PER annuel anticipé	12,10	11,61
Prix sur actif net	1,75	1,73
Prix sur cashflow	12,10	8,74
Taux de rendement (en %)	3,15	3,55
Croissance BPA annualisé (n/n+2) (en %)	12,50	9,86
Croissance CA annualisé (n/n+2) (en %)	5,74	4,69
Nombre d'émetteurs (hors liquidités)		62
Liquidités en % de l'actif		-0,13%
Taux de rotation (1 an)		3,73

PRINCIPALES LIGNES EN PORTEFEUILLE (Source : Groupe Amundi)

	Pays	Poids (PTF)	Ecart / Indice
ASTRAZENECA GBP	Royaume-Uni	5,31%	2,98%
ROCHE HLDG AG-GENUSS	États-Unis	4,59%	1,92%
SANOFI	France	4,20%	2,89%
AIR LIQUIDE SA	France	3,10%	2,30%
LEGAL & GENERAL GRP	Royaume-Uni	3,06%	2,86%
ALLIANZ SE-REG	Allemagne	2,91%	2,02%
AXA SA	France	2,91%	2,40%
EDENRED	France	2,46%	2,32%
QIAGEN N.V.	Pays-Bas	2,43%	2,31%
3I GROUP PLC	Royaume-Uni	2,37%	2,22%

Hors OPC

EVOLUTION DE LA REPARTITION SECTORIELLE (Source : Groupe Amundi)



ACTION ■

COMMENTAIRE DE GESTION

Point Marché

Forte chute du MSCI Europe en juin avec une baisse de -7.73% dans un contexte toujours instable à la fois sur le plan macro-économique que le plan géopolitique.

Sur le front géopolitique, l'Ukraine a annoncé que la Russie a pris le contrôle de 20% de son territoire. Les pays occidentaux ont validé un 6ème paquet de sanctions contre la Russie avec l'officialisation de l'embargo à 90% des exportations pétrolières russes et l'exclusion de la plus grande banque en Russie « Sberbank » du système Swift. Le gouvernement américain estime que V. Poutine veut désormais envahir la quasi-totalité de l'Ukraine.

En Allemagne, les ventes au détail ont augmenté de +0.6% en mai (vs consensus +0.5%) après avoir baissé de -5.6% en avril. Cependant, les chiffres de chômage allemand sont ressortis en hausse de +133k chômeurs en juin contre une baisse de -5k attendue par le consensus. En France, l'inflation pour le mois de juin progresse à +6.5% yoy, en ligne avec les attentes et au UK la croissance du PIB au T1 est ressortie en hausse de +0.8% vs T4 2021 et +8.7% yoy en ligne avec les attentes.

Sur le front économique, la situation se dégrade de plus en plus avec la crise énergétique qui pèse sur l'Europe mais aussi avec les contraintes d'approvisionnement. Le taux d'inflation en zone euro a atteint +8.1% et +8.6% aux US pour le mois de mai sur un an. Les PMI également se sont dégradés (51.9 en zone euro en juin vs 54.8 en mai) reflétant la baisse de l'activité économique et de la demande en Europe, continent le plus touché par la guerre et les sanctions contre la Russie.

En Allemagne, les ventes au détail ont augmenté de +0.6% en mai (vs consensus +0.5%) après avoir baissé de -5.6% en avril. Cependant, les chiffres de chômage allemand sont ressortis en hausse de +133k chômeurs en juin contre une baisse de -5k attendue par le consensus. En France, l'inflation pour le mois de juin progresse à +6.5% yoy, en ligne avec les attentes et au UK la croissance du PIB au T1 est ressortie en hausse de +0.8% vs T4 2021 et +8.7% yoy en ligne avec les attentes.

En Asie, le PMI chinois est ressorti à 54.1 en juin vs 48.4 en mai, le niveau le plus haut sur un an. La production industrielle japonaise a quant à elle baissé de -7.2% en mai sur un mois (vs consensus -0.3%), sa plus forte baisse depuis 2 ans.

Les taux 10 ans ont augmenté au cours du mois de juin, atteignant un pic (sur le mois) : Allemagne : 1.77% (le 21/06), France : 2.29% (21/06), Italie : 4.02% (14/06) dans le sillage des chiffres d'inflation et discours des banques centrales avant de baisser sur les craintes de récession économique.

Du côté des Banques centrales, la BCE a confirmé lors de son comité la fin de son programme de QE à partir du 1er juillet et une hausse du taux de dépôts de +25bps dès juillet (pouvant aller jusqu'à +50bps en fonction des derniers chiffres d'inflation) avant une seconde hausse de taux au mois de septembre. Aux Etats-Unis, la FED a augmenté son taux directeur de +75bps à 1.75%, la première hausse d'une telle ampleur depuis 1994. La BOE quant à elle a relevé - une nouvelle fois - son taux de +25bps le portant à 1.25%.

Concernant les secteurs, tous les secteurs sont en baisse pendant le mois de juin. Le secteur des Matériaux de Base (-16.3%) est pénalisé par les craintes de récession qui pèsent après la publication de PMI, des chiffres de l'inflation mais aussi avec le discours de Jerome Powell le jeudi 24 juin qui a évoqué le risque d'une possibilité de récession. Le secteur de l'Immobilier (-17.9%) est impacté par la forte hausse de l'inflation et de la hausse des taux d'intérêt.

Surperformance des secteurs défensifs en juin avec la Santé (-1.9%) et la grande distribution et l'alimentation (-1.8%) en raison des incertitudes actuelles qui pèsent fortement sur la visibilité du reste de l'année.

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

L'annonce d'un investissement de 133 millions USD de Croda pour augmenter ses capacités de production en nanolipides sur le territoire américain, en échange d'un financement significatif du gouvernement américain. Plus tôt dans le mois l'entreprise allemande Evonik annonçait elle aussi sa volonté d'investir 220M USD sur le territoire américain, alors que des investissements massifs ont également été annoncés en Europe depuis le début de l'année. Les nanolipides sont des ingrédients indispensables dans la technologie de l'ARN messenger car ce sont ces lipides qui vont servir de véhicule pour transporter l'ARNm au sein des cellules. Au fond, les industriels considèrent, dans le sillage de Moderna, que l'ARN messenger ne s'arrêtera pas au simple vaccin contre le Covid mais que cette nouvelle approche technologique pourrait apporter des solutions vaccinales novatrices pour la grippe saisonnière par exemple, voire même pourrait trouver des applications sur des maladies infectieuses, ou même certains traitements contre des cancers. On comprend mieux le rôle des fabricants de nanolipides et plus généralement des CDMO (Contract Development Manufacturing Organisations) dans la génération des nouvelles solutions thérapeutiques.

Mouvements de portefeuille et analyse de performance

La performance des marchés reste extrêmement négative au fur et à mesure que le risque de récession prend corps dans l'esprit des investisseurs. Sans surprise, les secteurs les plus défensifs résistent au détriment des plus cycliques.

Dans ce contexte toujours extrêmement difficile, le fonds a enregistré une surperformance brute de 0.37%.

Contrairement au mois dernier, l'absence d'investissement en dehors de l'univers Silver Age a rapporté 1% en terme de performance relative par rapport à l'indice de référence. De plus notre coussin de trésorerie nous a également permis d'amortir la baisse.

Au sein de l'univers d'investissement thématique de CPR Silver Age, la surperformance s'explique principalement de la façon suivante :

- Par un effet sélection positif sur la santé, à la fois sur les grands laboratoires pharmaceutiques (AstraZenca, Roche) ainsi que sur une partie des équipementiers médicaux (Qiagen)
- Contrebalancé par un effet sélection négatif sur les loisirs (avertissement sur résultats du aux problèmes logistique chez Husqvarna et Trigano) et les gérants d'épargne retraite, notamment italiens.

Notre scénario de marché restant inchangé, nous n'avons pas modifié notre portefeuille de façon substantiel.

Pour autant, nous avons effectué quelques arbitrages au sein des gestionnaires d'actif retraite : en diminuant le poids :

- Des valeurs italiennes (Fineco, Banca Generali) pour limiter le risque de spreads des pays dit « périphériques »
- Des assureurs les plus sensibles à la repénalisation de la courbe des taux américaine (Aegon)
- Des gérants de private equity (Partners Group, 3i)

Pour nous repositionner partiellement sur Allianz, qui reste selon nous très sous-évaluée.

En conséquence la structure de risque du fonds reste globalement inchangé par rapport au mois précédent :

- La TE ex ante augmente légèrement à +3.6% et sa décomposition est revenue sur sa structure « traditionnelle » : 1/3 sélection de titres, 1/3 risque industrie 1/3 risque de style.
- Concernant l'exposition au style, le fonds a retrouvé une légère sous exposition à la value, sans pour autant être exposé au style croissance.

Dans un monde où les investisseurs restent très préoccupés par les questions d'identification du pic d'inflation et de risque de récession, et sachant que selon nous le consensus sur les publications de résultats reste trop élevé, nous gardons un portefeuille très défensif centre sur la santé.

Perspective/Outlook thématique

Le rallye du mois dernier a finalement fait long feu comme attendu. La problématique de récession infuse doucement dans l'esprit des différents intervenants de marché. Si certains pensent qu'elle puisse encore être évitée aux USA, elle semble inéluctable en Europe. Dans ce contexte, comme nous l'avions déjà évoqué le mois dernier, le point d'équilibre se trouve plus bas et nous n'envisageons pas de reprendre du risque dans les portefeuilles tant que nous n'aurons pas passé les étapes que nous avons décrites le mois dernier :

1/ Pic des anticipations d'inflation. Initialement anticipé en juin, ce pic d'anticipation d'inflation de la part des banques centrales semble se décaler dans le temps au fur et à mesure que les pressions politiques se mettent en place sur les exportations énergétiques de la Russie et que l'Ukraine ne peut exporter ses matières premières agricoles. La question d'un risque d'inflation persistante impliquant un potentiel resserrement à venir beaucoup plus fort que prévu menant à une récession est toujours posé. S'il semble toutefois que la plus grande partie du chemin ait été fait en terme d'anticipation de hausse des taux court terme, nous ne sommes pas à l'abri d'un nouveau dérapage notamment en cas de rupture d'approvisionnement de gaz russe en provenance du pipeline Nord Stream 1.

ACTION ■

COMMENTAIRE DE GESTION

2/ « Capitulation » des investisseurs. Comme le mois dernier, nous n'observons toujours pas de vente massive. Les investisseurs « retail » très présents aux USA se replient en bon ordre. Simultanément les sociétés de gestion, qui ont généré un matelas de trésorerie pour des raisons de sécurité, n'observent pas de rachat massif, tandis que les ajustements des teneurs de marché d'options mettent en place des couvertures de portefeuilles qui accélèrent les mouvements de marche tant à la hausse qu'à la baisse. Nous restons toujours face à une certaine forme d'attentisme.

3/ Révisions des bénéfices des entreprises à la baisse. Ce point sera particulièrement important ce mois-ci avec les publications de résultats qui commenceront lors de la seconde quinzaine de juillet. En effet nous observons une certaine forme de défiance entre les investisseurs échaudés par la dégradation rapide de la conjoncture et les directions d'entreprises qui pourraient être pris à contre-pied. Or nous voyions difficilement comment les résultats du premier trimestre pourraient résister à la dégradation de conjoncture macroéconomique du second trimestre.

Dans ce contexte, ou nous attendons une nouvelle vague de baisse, nous maintenons notre portefeuille actuel avec :

- Une poche de trésorerie de 5%
- Une pondération importante sur les valeurs pharmaceutiques, qui ne devraient pas être affectées par des révisions de bénéfices à la baisse et sur les assureurs les plus faiblement valorisés

Nous maintenons nos positions sur des valeurs « défensives à prix raisonnables » et nous étudions au cas par cas, en fonction des publications, un retour prudent sur certaines valeurs de croissance de qualité faiblement valorisé, ayant une bonne visibilité.

Avertissement

Document simplifié et non contractuel, destiné à être remis exclusivement aux porteurs de parts. Les caractéristiques principales du fonds sont mentionnées dans sa documentation juridique sur simple demande au siège social de la société de gestion. La documentation juridique vous est remise avant toute souscription à un fonds. Ce fonds est géré par Amundi Asset Management. Investir implique des risques : les valeurs des parts ou actions des Fonds d'Épargne Salariale sont soumises aux fluctuations du marché, les investissements réalisés peuvent donc varier tant à la baisse qu'à la hausse. Par conséquent, les souscripteurs des Fonds d'Épargne Salariale peuvent perdre tout ou partie de leur capital initialement investi. Il appartient à toute personne intéressée par les Fonds d'Épargne Salariale préalablement à toute souscription de prendre connaissance des documents réglementaires en vigueur. La source des données du présent document est Amundi sauf mention contraire. La date des données du présent document est celle indiquée sous la mention SYNTHÈSE DE GESTION en tête du document sauf mention contraire.