



**INNOVER
POUR LA
PERFORMANCE**

90, BOULEVARD PASTEUR
CS 61595
75730 PARIS CEDEX 15

T 01 53 15 70 00

W WWW.CPR-AM.COM

CPR CROISSANCE DEFENSIVE

**OPCVM relevant de la Directive 2009/65/CE
FCP de droit français**

**RAPPORT ANNUEL
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2020**

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

Sommaire

	Pages
Caractéristiques de l'OPC	3
Compte rendu d'activité	8
Vie de l'OPC sur l'exercice sous revue	24
Informations spécifiques	26
Informations réglementaires	27
Certification du Commissaire aux comptes	31
Comptes annuels	36
Bilan Actif	37
Bilan Passif	38
Hors-Bilan	39
Compte de Résultat	41
Annexes aux comptes annuels	42
Règles et méthodes comptables	43
Evolution de l'Actif net	47
Compléments d'information	48
Tableau des résultats au cours des cinq derniers exercices	59
Inventaire	61
Complément d'information relatif au régime fiscal du coupon	65

Informations clés pour l'investisseur

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de ce FCP. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans ce FCP et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

CPR Croissance Défensive - P

Code ISIN : (C) FR0010097667

OPCVM prenant la forme d'un Fonds Commun de Placement (FCP)

Ce FCP est géré par CPR Asset Management, société du groupe Amundi

Objectifs et politique d'investissement

En souscrivant dans CPR Croissance Défensive - P, vous investissez dans un portefeuille diversifié international associant plusieurs classes d'actifs entre elles : actions (y compris les petites capitalisations), taux, crédit (y compris de catégorie "Speculative Grade", c'est-à-dire de notations inférieures ou égales à BB+ [Source S&P/Fitch] ou Ba1 [Source Moody's] ou jugées équivalentes selon les critères de la société de gestion), placements monétaires, change, matières premières (hors agricoles), stratégies alternatives ayant trait à toutes les zones géographiques (y compris pays émergents).

Le FCP sera majoritairement investi sur la classe d'actif "Taux" et sera limité à une exposition aux actifs risqués* comprise entre 0% et 40% maximum de l'actif total du fonds.

* Le terme "actifs risqués" est défini à la rubrique stratégie d'investissement du prospectus du FCP.

L'objectif de gestion consiste à obtenir sur le moyen terme une performance, nette de frais de gestion, supérieure à l'indice composite de référence : 80% J.P. Morgan Government Bond Index Global (GBI Global) couvert en euro (coupons nets réinvestis) + 20% MSCI World en euro (dividendes nets réinvestis) avec une volatilité annuelle prévisionnelle maximale de 7%. L'indicateur JPM GBI Global couvert en euro est disponible sur le site <https://markets.jp.morgan.com> et l'indicateur MSCI World est disponible sur le site www.msci.com.

L'OPC est géré activement et vise à obtenir une performance supérieure à celle de son indice de référence. Sa gestion est discrétionnaire : il est principalement exposé aux émetteurs de l'indice de référence et peut être exposé à des émetteurs non inclus dans cet indice. La stratégie de gestion intègre un suivi de l'écart du niveau de risque du portefeuille par rapport à celui de l'indice. Un écart significatif par rapport au niveau de risque de cet indice est anticipé.

Pour y parvenir, l'équipe de gestion détermine une allocation entre actions, obligations et instruments du marché monétaire qui peut s'éloigner des proportions de l'indice tout en respectant la volatilité maximum. Elle procède ensuite à une allocation géographique et/ou thématique et au choix des supports correspondants. Ces décisions sont prises en fonction de ses anticipations de marchés, de données financières et de risque.

Le fonds a vocation à être investi en OPC jusqu'à 100% de son actif. Il peut également être investi en titres vifs.

L'exposition actions sera comprise entre 0% et 30% de l'actif total du portefeuille.

La part des investissements dans les supports suivants (classe d'actif "Taux") représente en cumul au minimum 60% de l'actif total du FCP : produits de taux (dont obligations convertibles) et instruments du marché monétaire (y compris OPC), dépôts auprès d'établissement de crédit, contrats financiers de prises en pensions sur obligations. Le FCP peut investir en produits de taux d'émetteurs publics et privés des pays de la zone OCDE et appartenant à la catégorie "Investment Grade" au moment de leur acquisition, c'est-à-dire de notations supérieures ou égales à BBB- [Sources S&P/Fitch] ou Baa3 [Source Moody's] ou jugées équivalentes selon les critères de la société de gestion. Dans la limite de 40% de son actif, le fonds pourra également investir sur des obligations d'Etat de la zone OCDE appartenant à la catégorie "Speculative Grade", c'est-à-dire de notations inférieures ou égales à BB+ [Source S&P/Fitch] ou Ba1 [Source Moody's] ou jugées équivalentes selon les critères de la société de gestion. La société de gestion s'appuie, pour l'évaluation du risque et de la catégorie de crédit, sur ses équipes et sa propre méthodologie qui intègre, parmi d'autres facteurs, les notations émises par les principales agences de notation. La dégradation d'un émetteur par une ou plusieurs agences de notation n'entraîne pas de façon systématique la cession des titres concernés, la société de gestion s'appuie sur son évaluation interne pour évaluer l'opportunité de conserver ou non les titres en portefeuille.

La sensibilité du portefeuille, indicateur qui mesure l'impact de la variation des taux d'intérêt sur la performance, est comprise entre [-1; +8].

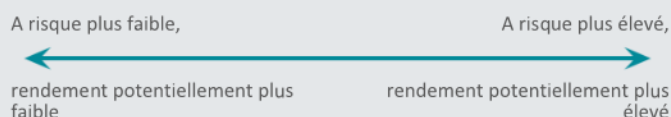
Des instruments financiers à terme ou des acquisitions et cessions temporaires de titres peuvent être utilisés à titre de couverture et/ou d'exposition.

CPR Croissance Défensive - P a une durée de placement recommandée supérieure à 2 ans.

CPR Croissance Défensive - P capitalise son résultat net et ses plus-values nettes réalisées.

Vous pouvez obtenir le remboursement de vos parts à chaque valeur liquidative, calculée à fréquence quotidienne selon les conditions précisées dans le prospectus.

Profil de risque et de rendement



Le niveau de risque de ce FCP reflète le niveau de volatilité prévisionnelle maximale du portefeuille.

- Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.
- La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.
- La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.
- Le capital n'est pas garanti.

Les risques importants pour le FCP non pris en compte dans l'indicateur sont :

- Risque de crédit : il représente le risque de dégradation soudaine de la qualité de signature d'un émetteur ou celui de sa défaillance.
- Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.
- Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.
- L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

La survenance de l'un de ces risques peut faire baisser la valeur liquidative de votre FCP. Pour en savoir plus sur les risques, veuillez-vous reporter à la rubrique *Profil de Risque* du prospectus de ce FCP.

Informations clés pour l'investisseur

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de ce FCP. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans ce FCP et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

CPR Croissance Défensive - I

Code ISIN : (C) FR0010965665

OPCVM prenant la forme d'un Fonds Commun de Placement (FCP)

Ce FCP est géré par CPR Asset Management, société du groupe Amundi

Objectifs et politique d'investissement

En souscrivant dans CPR Croissance Défensive - I, vous investissez dans un portefeuille diversifié international associant plusieurs classes d'actifs entre elles : actions (y compris les petites capitalisations), taux, crédit (y compris de catégorie "Speculative Grade", c'est-à-dire de notations inférieures ou égales à BB+ [Source S&P/Fitch] ou Ba1 [Source Moody's] ou jugées équivalentes selon les critères de la société de gestion), placements monétaires, change, matières premières (hors agricoles), stratégies alternatives ayant trait à toutes les zones géographiques (y compris pays émergents).

Le FCP sera majoritairement investi sur la classe d'actif "Taux" et sera limité à une exposition aux actifs risqués* comprise entre 0% et 40% maximum de l'actif total du fonds.

* Le terme "actifs risqués" est défini à la rubrique stratégie d'investissement du prospectus du FCP.

L'objectif de gestion consiste à obtenir sur le moyen terme une performance, nette de frais de gestion, supérieure à l'indice composite de référence : 80% JPM GBI Global couvert en euro (coupons nets réinvestis) + 20% MSCI World en euro (dividendes nets réinvestis) avec une volatilité annuelle prévisionnelle maximale de 7%. L'indicateur JPM GBI Global couvert en euro est disponible sur le site www.morganmarkets.com et l'indicateur MSCI World est disponible sur le site www.msci.com.

L'OPC est géré activement et vise à obtenir une performance supérieure à celle de son indice de référence. Sa gestion est discrétionnaire : il est principalement exposé aux émetteurs de l'indice de référence et peut être exposé à des émetteurs non inclus dans cet indice. La stratégie de gestion intègre un suivi de l'écart du niveau de risque du portefeuille par rapport à celui de l'indice. Un écart significatif par rapport au niveau de risque de cet indice est anticipé.

Pour y parvenir, l'équipe de gestion détermine une allocation entre actions, obligations et instruments du marché monétaire qui peut s'éloigner des proportions de l'indice tout en respectant la volatilité maximum. Elle procède ensuite à une allocation géographique et/ou thématique et au choix des supports correspondants. Ces décisions sont prises en fonction de ses anticipations de marchés, de données financières et de risque.

Le fonds a vocation à être investi en OPC jusqu'à 100% de son actif. Il peut également être investi en titres vifs.

L'exposition actions sera comprise entre 0% et 30% de l'actif total du portefeuille.

La part des investissements dans les supports suivants (classe d'actif "Taux") représente en cumul au minimum 60% de l'actif total du FCP : produits de taux (dont obligations convertibles) et instruments du marché monétaire (y compris OPC), dépôts auprès d'établissement de crédit, contrats financiers de prises en pensions sur obligations. Le FCP peut investir en produits de taux d'émetteurs publics et privés des pays de la zone OCDE et appartenant à la catégorie "Investment Grade" au moment de leur acquisition, c'est-à-dire de notations supérieures ou égales à BBB- [Sources S&P/Fitch] ou Baa3 [Source Moody's] ou jugées équivalentes selon les critères de la société de gestion. Dans la limite de 40% de son actif, le fonds pourra également investir sur des obligations d'Etat de la zone OCDE appartenant à la catégorie "Speculative Grade", c'est-à-dire de notations inférieures ou égales à BB+ [Source S&P/Fitch] ou Ba1 [Source Moody's] ou jugées équivalentes selon les critères de la société de gestion. La société de gestion s'appuie, pour l'évaluation du risque et de la catégorie de crédit, sur ses équipes et sa propre méthodologie qui intègre, parmi d'autres facteurs, les notations émises par les principales agences de notation. La dégradation d'un émetteur par une ou plusieurs agences de notation n'entraîne pas de façon systématique la cession des titres concernés, la société de gestion s'appuie sur son évaluation interne pour évaluer l'opportunité de conserver ou non les titres en portefeuille.

La sensibilité du portefeuille, indicateur qui mesure l'impact de la variation des taux d'intérêt sur la performance, est comprise entre [-1; +8].

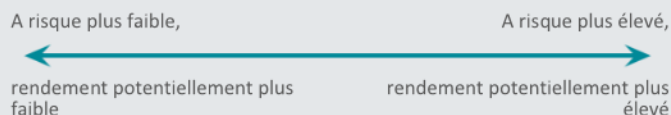
Des instruments financiers à terme ou des acquisitions et cessions temporaires de titres peuvent être utilisés à titre de couverture et/ou d'exposition.

CPR Croissance Défensive - I a une durée de placement recommandée supérieure à 2 ans.

CPR Croissance Défensive - I capitalise son résultat net et ses plus-values nettes réalisées.

Vous pouvez obtenir le remboursement de vos parts à chaque valeur liquidative, calculée à fréquence quotidienne selon les conditions précisées dans le prospectus.

Profil de risque et de rendement



Le niveau de risque de ce FCP reflète le niveau de volatilité prévisionnelle maximale du portefeuille.

- Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.
- La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.
- La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.
- Le capital n'est pas garanti.

Les risques importants pour le FCP non pris en compte dans l'indicateur sont :

- Risque de crédit : il représente le risque de dégradation soudaine de la qualité de signature d'un émetteur ou celui de sa défaillance.
- Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.
- Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.
- L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

La survenance de l'un de ces risques peut faire baisser la valeur liquidative de votre FCP. Pour en savoir plus sur les risques, veuillez-vous reporter à la rubrique *Profil de Risque* du prospectus de ce FCP.

Informations clés pour l'investisseur

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de ce FCP. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans ce FCP et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

CPR Croissance Défensive - L

Code ISIN : (C) FR0013414034

OPCVM prenant la forme d'un Fonds Commun de Placement (FCP)

Ce FCP est géré par CPR Asset Management, société du groupe Amundi

Objectifs et politique d'investissement

En souscrivant dans CPR Croissance Défensive - L, vous investissez dans un portefeuille diversifié international associant plusieurs classes d'actifs entre elles : actions (y compris les petites capitalisations), taux, crédit (y compris de catégorie "Speculative Grade", c'est-à-dire de notations inférieures ou égales à BB+ [Source S&P/Fitch] ou Ba1 [Source Moody's] ou jugées équivalentes selon les critères de la société de gestion), placements monétaires, change, matières premières (hors agricoles), stratégies alternatives ayant trait à toutes les zones géographiques (y compris pays émergents).

Le FCP sera majoritairement investi sur la classe d'actif "Taux" et sera limité à une exposition aux actifs risqués* comprise entre 0% et 40% maximum de l'actif total du fonds.

* Le terme "actifs risqués" est défini à la rubrique stratégie d'investissement du prospectus du FCP.

L'objectif de gestion consiste à obtenir sur le moyen terme une performance, nette de frais de gestion, supérieure à l'indice composite de référence : 80% JPM GBI Global couvert en euro (coupons nets réinvestis) + 20% MSCI World en euro (dividendes nets réinvestis) avec une volatilité annuelle prévisionnelle maximale de 7%. L'indicateur JPM GBI Global couvert en euro est disponible sur le site www.morganmarkets.com et l'indicateur MSCI World est disponible sur le site www.msci.com.

L'OPC est géré activement et vise à obtenir une performance supérieure à celle de son indice de référence. Sa gestion est discrétionnaire : il est principalement exposé aux émetteurs de l'indice de référence et peut être exposé à des émetteurs non inclus dans cet indice. La stratégie de gestion intègre un suivi de l'écart du niveau de risque du portefeuille par rapport à celui de l'indice. Un écart significatif par rapport au niveau de risque de cet indice est anticipé.

Pour y parvenir, l'équipe de gestion détermine une allocation entre actions, obligations et instruments du marché monétaire qui peut s'éloigner des proportions de l'indice tout en respectant la volatilité maximum. Elle procède ensuite à une allocation géographique et/ou thématique et au choix des supports correspondants. Ces décisions sont prises en fonction de ses anticipations de marchés, de données financières et de risque.

Le fonds a vocation à être investi en OPC jusqu'à 100% de son actif. Il peut également être investi en titres vifs.

L'exposition actions sera comprise entre 0% et 30% de l'actif total du portefeuille.

La part des investissements dans les supports suivants (classe d'actif "Taux") représente en cumul au minimum 60% de l'actif total du FCP : produits de taux (dont obligations convertibles) et instruments du marché monétaire (y compris OPC), dépôts auprès d'établissement de crédit, contrats financiers de prises en pensions sur obligations. Le FCP peut investir en produits de taux d'émetteurs publics et privés des pays de la zone OCDE et appartenant à la catégorie "Investment Grade" au moment de leur acquisition, c'est-à-dire de notations supérieures ou égales à BBB- [Sources S&P/Fitch] ou Baa3 [Source Moody's] ou jugées équivalentes selon les critères de la société de gestion. Dans la limite de 40% de son actif, le fonds pourra également investir sur des obligations d'Etat de la zone OCDE appartenant à la catégorie "Speculative Grade", c'est-à-dire de notations inférieures ou égales à BB+ [Source S&P/Fitch] ou Ba1 [Source Moody's] ou jugées équivalentes selon les critères de la société de gestion. La société de gestion s'appuie, pour l'évaluation du risque et de la catégorie de crédit, sur ses équipes et sa propre méthodologie qui intègre, parmi d'autres facteurs, les notations émises par les principales agences de notation. La dégradation d'un émetteur par une ou plusieurs agences de notation n'entraîne pas de façon systématique la cession des titres concernés, la société de gestion s'appuie sur son évaluation interne pour évaluer l'opportunité de conserver ou non les titres en portefeuille.

La sensibilité du portefeuille, indicateur qui mesure l'impact des taux d'intérêt sur la performance, est comprise entre [-1; +8].

Des instruments financiers à terme ou des acquisitions et cessions temporaires de titres peuvent être utilisés à titre de couverture et/ou d'exposition.

CPR Croissance Défensive - L a une durée de placement recommandée supérieure à supérieure à 2 ans.

CPR Croissance Défensive - L capitalise son résultat net et ses plus-values nettes réalisées.

Vous pouvez obtenir le remboursement de vos parts à chaque valeur liquidative, calculée à fréquence quotidienne selon les conditions précisées dans le prospectus.

Profil de risque et de rendement



Le niveau de risque de ce FCP reflète le niveau de volatilité prévisionnelle maximale du portefeuille.

- Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.
- La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.
- La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.
- Le capital n'est pas garanti.

Les risques importants pour le FCP non pris en compte dans l'indicateur sont :

- Risque de crédit : il représente le risque de dégradation soudaine de la qualité de signature d'un émetteur ou celui de sa défaillance.
- Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.
- Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.
- L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

La survenance de l'un de ces risques peut faire baisser la valeur liquidative de votre FCP. Pour en savoir plus sur les risques, veuillez-vous reporter à la rubrique *Profil de Risque* du prospectus de ce FCP.

Informations clés pour l'investisseur

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de ce FCP. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans ce FCP et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

CPR Croissance Défensive - R

Code ISIN : (C) FR0013294600

OPCVM prenant la forme d'un Fonds Commun de Placement (FCP)

Ce FCP est géré par CPR Asset Management, société du groupe Amundi

Objectifs et politique d'investissement

En souscrivant dans CPR Croissance Défensive - R, vous investissez dans un portefeuille diversifié international associant plusieurs classes d'actifs entre elles : actions (y compris les petites capitalisations), taux, crédit (y compris de catégorie "Speculative Grade", c'est-à-dire de notations inférieures ou égales à BB+ [Source S&P/Fitch] ou Ba1 [Source Moody's] ou jugées équivalentes selon les critères de la société de gestion), placements monétaires, change, matières premières (hors agricoles), stratégies alternatives ayant trait à toutes les zones géographiques (y compris pays émergents).

Le FCP sera majoritairement investi sur la classe d'actif "Taux" et sera limité à une exposition aux actifs risqués* comprise entre 0% et 40% maximum de l'actif total du fonds.

* Le terme "actifs risqués" est défini à la rubrique stratégie d'investissement du prospectus du FCP.

L'objectif de gestion consiste à obtenir sur le moyen terme une performance, nette de frais de gestion, supérieure à l'indice composite de référence : 80% JPM GBI Global couvert en euro (coupons nets réinvestis) + 20% MSCI World en euro (dividendes nets réinvestis) avec une volatilité annuelle prévisionnelle maximale de 7%. L'indicateur JPM GBI Global couvert en euro est disponible sur le site www.morganmarkets.com et l'indicateur MSCI World est disponible sur le site www.msci.com.

L'OPC est géré activement et vise à obtenir une performance supérieure à celle de son indice de référence. Sa gestion est discrétionnaire : il est principalement exposé aux émetteurs de l'indice de référence et peut être exposé à des émetteurs non inclus dans cet indice. La stratégie de gestion intègre un suivi de l'écart du niveau de risque du portefeuille par rapport à celui de l'indice. Un écart significatif par rapport au niveau de risque de cet indice est anticipé.

Pour y parvenir, l'équipe de gestion détermine une allocation entre actions, obligations et instruments du marché monétaire qui peut s'éloigner des proportions de l'indice tout en respectant la volatilité maximum. Elle procède ensuite à une allocation géographique et/ou thématique et au choix des supports correspondants. Ces décisions sont prises en fonction de ses anticipations de marchés, de données financières et de risque.

Le fonds a vocation à être investi en OPC jusqu'à 100% de son actif. Il peut également être investi en titres vifs.

L'exposition actions sera comprise entre 0% et 30% de l'actif total du portefeuille.

La part des investissements dans les supports suivants (classe d'actif "Taux") représente en cumul au minimum 60% de l'actif total du FCP : produits de taux (dont obligations convertibles) et instruments du marché monétaire (y compris OPC), dépôts auprès d'établissement de crédit, contrats financiers de prises en pensions sur obligations. Le FCP peut investir en produits de taux d'émetteurs publics et privés des pays de la zone OCDE et appartenant à la catégorie "Investment Grade" au moment de leur acquisition, c'est-à-dire de notations supérieures ou égales à BBB- [Sources S&P/Fitch] ou Baa3 [Source Moody's] ou jugées équivalentes selon les critères de la société de gestion. Dans la limite de 40% de son actif, le fonds pourra également investir sur des obligations d'Etat de la zone OCDE appartenant à la catégorie "Speculative Grade", c'est-à-dire de notations inférieures ou égales à BB+ [Source S&P/Fitch] ou Ba1 [Source Moody's] ou jugées équivalentes selon les critères de la société de gestion. La société de gestion s'appuie, pour l'évaluation du risque et de la catégorie de crédit, sur ses équipes et sa propre méthodologie qui intègre, parmi d'autres facteurs, les notations émises par les principales agences de notation. La dégradation d'un émetteur par une ou plusieurs agences de notation n'entraîne pas de façon systématique la cession des titres concernés, la société de gestion s'appuie sur son évaluation interne pour évaluer l'opportunité de conserver ou non les titres en portefeuille.

La sensibilité du portefeuille, indicateur qui mesure l'impact de la variation des taux d'intérêt sur la performance, est comprise entre [-1 ; +8].

Des instruments financiers à terme ou des acquisitions et cessions temporaires de titres peuvent être utilisés à titre de couverture et/ou d'exposition.

CPR Croissance Défensive - R a une durée de placement recommandée supérieure à 2 ans.

CPR Croissance Défensive - R capitalise son résultat net et ses plus-values nettes réalisées.

Vous pouvez obtenir le remboursement de vos parts à chaque valeur liquidative, calculée à fréquence quotidienne selon les conditions précisées dans le prospectus.

Profil de risque et de rendement



Le niveau de risque de ce FCP reflète le niveau de volatilité prévisionnelle maximale du portefeuille.

- Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.
- La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.
- La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.
- Le capital n'est pas garanti.

Les risques importants pour le FCP non pris en compte dans l'indicateur sont :

- Risque de crédit : il représente le risque de dégradation soudaine de la qualité de signature d'un émetteur ou celui de sa défaillance.
- Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.
- Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.
- L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

La survenance de l'un de ces risques peut faire baisser la valeur liquidative de votre FCP. Pour en savoir plus sur les risques, veuillez-vous reporter à la rubrique *Profil de Risque* du prospectus de ce FCP.

Informations clés pour l'investisseur

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de ce FCP. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans ce FCP et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

CPR Croissance Défensive - T

Code ISIN : (D) FR0011778919

OPCVM prenant la forme d'un Fonds Commun de Placement (FCP)

Ce FCP est géré par CPR Asset Management, société du groupe Amundi

Objectifs et politique d'investissement

En souscrivant dans CPR Croissance Défensive - T, vous investissez dans un portefeuille diversifié international associant plusieurs classes d'actifs entre elles : actions (y compris les petites capitalisations), taux, crédit (y compris de catégorie "Speculative Grade", c'est-à-dire de notations inférieures ou égales à BB+ [Source S&P/Fitch] ou Ba1 [Source Moody's] ou jugées équivalentes selon les critères de la société de gestion), placements monétaires, change, matières premières (hors agricoles), stratégies alternatives ayant trait à toutes les zones géographiques (y compris pays émergents).

Le FCP sera majoritairement investi sur la classe d'actif "Taux" et sera limité à une exposition aux actifs risqués* comprise entre 0% et 40% maximum de l'actif total du fonds.

* Le terme "actifs risqués" est défini à la rubrique stratégie d'investissement du prospectus du FCP.

L'objectif de gestion consiste à obtenir sur le moyen terme une performance, nette de frais de gestion, supérieure à l'indice composite de référence : 80% JPM GBI Global couvert en euro (coupons nets réinvestis) + 20% MSCI World en euro (dividendes nets réinvestis) avec une volatilité annuelle prévisionnelle maximale de 7%. L'indicateur JPM GBI Global couvert en euro est disponible sur le site www.morganmarkets.com et l'indicateur MSCI World est disponible sur le site www.msci.com.

L'OPC est géré activement et vise à obtenir une performance supérieure à celle de son indice de référence. Sa gestion est discrétionnaire : il est principalement exposé aux émetteurs de l'indice de référence et peut être exposé à des émetteurs non inclus dans cet indice. La stratégie de gestion intègre un suivi de l'écart du niveau de risque du portefeuille par rapport à celui de l'indice. Un écart significatif par rapport au niveau de risque de cet indice est anticipé.

Pour y parvenir, l'équipe de gestion détermine une allocation entre actions, obligations et instruments du marché monétaire qui peut s'éloigner des proportions de l'indice tout en respectant la volatilité maximum. Elle procède ensuite à une allocation géographique et/ou thématique et au choix des supports correspondants. Ces décisions sont prises en fonction de ses anticipations de marchés, de données financières et de risque.

Le fonds a vocation à être investi en OPC jusqu'à 100% de son actif. Il peut également être investi en titres vifs.

L'exposition actions sera comprise entre 0% et 30% de l'actif total du portefeuille.

La part des investissements dans les supports suivants (classe d'actif "Taux") représente en cumul au minimum 60% de l'actif total du FCP : produits de taux (dont obligations convertibles) et instruments du marché monétaire (y compris OPC), dépôts auprès d'établissement de crédit, contrats financiers de prises en pensions sur obligations. Le FCP peut investir en produits de taux d'émetteurs publics et privés des pays de la zone OCDE et appartenant à la catégorie "Investment Grade" au moment de leur acquisition, c'est-à-dire de notations supérieures ou égales à BBB- [Sources S&P/Fitch] ou Baa3 [Source Moody's] ou jugées équivalentes selon les critères de la société de gestion. Dans la limite de 40% de son actif, le fonds pourra également investir sur des obligations d'Etat de la zone OCDE appartenant à la catégorie "Speculative Grade", c'est-à-dire de notations inférieures ou égales à BB+ [Source S&P/Fitch] ou Ba1 [Source Moody's] ou jugées équivalentes selon les critères de la société de gestion. La société de gestion s'appuie, pour l'évaluation du risque et de la catégorie de crédit, sur ses équipes et sa propre méthodologie qui intègre, parmi d'autres facteurs, les notations émises par les principales agences de notation. La dégradation d'un émetteur par une ou plusieurs agences de notation n'entraîne pas de façon systématique la cession des titres concernés, la société de gestion s'appuie sur son évaluation interne pour évaluer l'opportunité de conserver ou non les titres en portefeuille.

La sensibilité du portefeuille, indicateur qui mesure l'impact de la variation des taux d'intérêt sur la performance, est comprise entre [-1; +8].

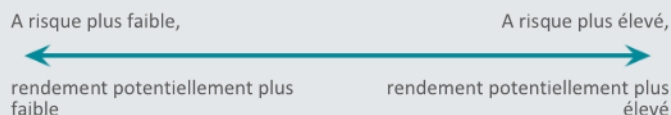
Des instruments financiers à terme ou des acquisitions et cessions temporaires de titres peuvent être utilisés à titre de couverture et/ou d'exposition.

CPR Croissance Défensive - T a une durée de placement recommandée supérieure à 2 ans.

CPR Croissance Défensive - T distribue son résultat net et capitalise et/ou distribue ses plus-values nettes réalisées.

Vous pouvez obtenir le remboursement de vos parts à chaque valeur liquidative, calculée à fréquence quotidienne selon les conditions précisées dans le prospectus.

Profil de risque et de rendement



1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

Le niveau de risque de ce FCP reflète le niveau de volatilité prévisionnelle maximale du portefeuille.

- Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.
- La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.
- La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.
- Le capital n'est pas garanti.

Les risques importants pour le FCP non pris en compte dans l'indicateur sont :

- Risque de crédit : il représente le risque de dégradation soudaine de la qualité de signature d'un émetteur ou celui de sa défaillance.
- Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.
- Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.
- L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

La survenance de l'un de ces risques peut faire baisser la valeur liquidative de votre FCP. Pour en savoir plus sur les risques, veuillez-vous reporter à la rubrique *Profil de Risque* du prospectus de ce FCP.

Compte rendu d'activité

Janvier 2020

Le mois de Janvier fut particulièrement agité sur les plans géopolitiques et sanitaires, avec pour conséquence une volatilité accrue sur les marchés financiers. L'opération militaire américaine en Irak à l'encontre du général iranien Soleimani a tout d'abord fait craindre une escalade des tensions dans la zone, avant un retour au calme, au moins temporaire. L'épidémie de coronavirus en Chine fut bien évidemment le second évènement majeur. Bien que moins dangereux que le SARS (2003), sa caractéristique plus contagieuse et la place aujourd'hui centrale de la Chine dans l'économie mondiale rendent son impact potentiellement plus inquiétant pour la dynamique de la croissance globale s'il n'est pas rapidement contenu. Dans ce contexte les actifs financiers ont connu une forte volatilité, ainsi qu'une nette dispersion. Sur les taux, malgré des indicateurs fondamentaux validant le scénario de fin d'année d'une stabilisation/amélioration de l'activité manufacturière, les craintes autour du coronavirus ont entraîné un retour sur des niveaux synonymes de craintes fortes sur la croissance mondiale (10 ans US, -26bp à 1.50%). En Europe, les obligations italiennes furent le meilleur performer (-41bps à 0.77%), bénéficiant par ailleurs des résultats de l'élection régionale en Emilie-Romagne, qui a rassuré quant au maintien de la coalition actuelle au pouvoir. Après avoir touché des plus hauts en début de mois suite aux tensions au Moyen-Orient, le pétrole s'est ensuite effondré (15% sur le mois), signalant lui aussi des craintes fortes quant à la robustesse de l'activité économique. Côté actions, les réactions furent à première vue moins extrêmes, l'indice MSCI World ne baissant que de 0.61% (en usd). Cela masque néanmoins une forte dispersion entre les zones géographiques et les secteurs/styles. Alors que les marchés émergents ont connu des dégagements violents, effaçant leurs gains de la fin d'année (-6 à -8%), l'Europe et le Japon en baisse plus mesurée (-2 à -3%), alors que le marché américain a terminé à l'équilibre, ignorant largement ces évènements. Surtout, les segments et secteur « croissance et qualité » ont surperformé massivement les titres « value » et cycliques. Insensible à de quelconques menaces sur l'économie mondiale, le Nasdaq a ainsi battu de nouveaux records, s'adjudicant 3%, alors que des deux côtés de l'Atlantique les secteurs de l'automobile, de l'énergie où des matières premières ont perdu entre 7 et 10%. Enfin, côté change, le dollar s'est apprécié contre la plupart des devises, notamment celles de pays développés liés aux matières premières (+4.50% contre AUD & NOK), et des marchés émergents. Enfin, l'or a bénéficié de flux refuges, progressant de 4.7% en euro. Dans ce contexte, le fonds a cédé 0.65%. Les positions les plus pénalisantes ont été nos expositions au secteur de l'énergie et des segments value au sens large en Europe, ainsi que nos protections sur les indices Nasdaq et S&P. Les principaux contributeurs positifs furent nos lignes en dette italienne et en dette d'état américaine à court-terme. Durant le mois nous avons maintenu une exposition aux actions stable entre 15 et 17%, mais devant la force renouvelée des flux de « momentum » sur la technologie US, nous avons quelque peu rééquilibré le portefeuille pour passer neutre sur la zone américaine tout en conservant des protections optionnelles. Côté obligataire nous avons initié une position dans un fonds de dette subordonnées financières internationales, afin de diversifier notre exposition à la dette à haut-rendement corporate classique. Nous avons aussi pris des profits partiels sur notre position en dette italienne, et initié une position vendeuse sur la dette allemande qui nous semble de nouveau pricer un environnement de croissance trop négatif. Les mouvements du mois sur les marchés se sont apparentés à une sorte de scénario du pire pour le positionnement du fonds. Le sujet coronavirus est notamment venu challenger notre scénario de reprise mesurée de la croissance et de rattrapage des marchés européens, japonais et émergents, aux caractéristiques plus « value » et cycliques. Si cette épidémie ne s'envenime pas nous pensons néanmoins que la dynamique fondamentale valide toujours ce choix. Le cycle de déstockage global des entreprises qui a pesé sur l'activité manufacturière l'an passé semble en effet toucher à sa fin, alors que les signaux d'activité sur les semi-conducteurs en Asie est lui aussi encourageant. Enfin, l'environnement de liquidités reste favorable, et la Chine est sans doute le seul grand pays à pouvoir agir rapidement d'un point de vue budgétaire et fiscal (et pas uniquement monétaire), en cas d'aggravation de la situation sanitaire. Nous sommes néanmoins de plus en plus sceptiques quant à l'environnement général des valorisations des actifs risqués, et particulièrement dubitatifs quant aux dislocations de plus en plus extrêmes entre secteurs et styles. En cas de scénario vraiment négatif sur la croissance mondiale, nous pensons notamment que le marché US ne pourra pas être éternellement insensible étant donné les valorisations tendues et le positionnement important des investisseurs. Nous conservons donc un biais de risque modéré privilégiant l'Europe, le Japon, et dans une moindre mesure les marchés émergents.

Février 2020

Février 2020 restera dans les mémoires comme l'un des mois les plus volatils de l'histoire des marchés financiers. L'extension de l'épidémie de coronavirus dans le monde, notamment au Japon, en Corée et en Europe a en effet déclenché une violente correction des actifs risqués. L'impact économique est

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

d'ores-et-déjà visible en Chine, dont la croissance au T1 2020 devrait être négative, une première depuis la mort de Mao (1976). Les révisions à la baisse des perspectives dans l'ensemble du monde sont inévitables, et la question centrale est à présent de savoir si ce coup d'arrêt sera uniquement limité au premier semestre. Dans ce contexte très nerveux, les indices des pays développés ont cédé entre 8 à 9% (et même jusqu'à 15% par rapport aux plus haut du milieu de mois), alors que les spreads de crédit, notamment high-yield se sont écartés nettement (+100 bps sur l'indice européen CDS Xover). A l'inverse, les taux ont bénéficié de flux de réfugiés, les rendements à 10 ans Allemands baissant de 17bps, alors que les obligations d'US surperformaient (-35bp sur le 10ans). La volatilité fut aussi de mise sur les marchés de change et de matières premières. Si l'euro termine proche de l'équilibre contre le dollar, il monte nettement contre gbp, nok et aud, ainsi que contre la plupart des devises émergentes. L'or n'a pas joué son rôle protecteur (-0.3%), et les matières premières cycliques comme le pétrole (-13%), où les métaux ont fortement corrigé. Dans ce contexte de volatilité extrême, le fonds a cédé 0.73%. Bien que non satisfaisante en terme absolu, cette baisse modérée démontre la résilience du portefeuille en période de très fort stress. Les positions les plus pénalisantes ont été nos expositions actions (MSCI World, Europe). Nos petites lignes en dette à haut rendement européenne et en dette émergente ont aussi été légèrement pénalisantes. Les principaux contributeurs positifs furent nos positions optionnelles de protection sur les indices S&P500 et Euro Stoxx, ainsi que nos lignes de hedging futures sur le Nasdaq et l'indice actions suisse (smi). Notre position en dette américaine a aussi été nettement bénéficiaire. Pendant la première partie du mois nous avons continué de prendre des profits sur la dette italienne, tout en réduisant le poids des actions (17% à 12%). Le choc de marché qui est ensuite survenu a eu pour conséquence une réduction plus forte de notre exposition action (12% à 8% au plus bas), via l'effet de convexité des options de protection (puts). Devant l'envolée des niveaux de volatilité courtes en toute fin de mois, nous avons ré-augmenté le niveau de risque du portefeuille en vendant des options de vente (puts) sur des niveaux de primes particulièrement attractifs et un risque acheteur environ 5% plus bas que les niveaux de clôture des indices Euro Stoxx et S&P500. Enfin, nous avons aussi initié une petite position sur l'indice britannique FTSE dont la sous-performance récente nous semble trop sévère, et pris des profits partiels sur notre position vendeuse sur l'indice suisse smi. L'épidémie de coronavirus représente dorénavant un risque majeur sur notre scénario central de début d'année de stabilisation/reprise modérée de la croissance mondiale. Le risque de récession est même de retour sur toutes les lèvres. Si ce dernier n'est pas notre scénario central, nous avons néanmoins remonté sa probabilité dans nos outils de construction de portefeuille pour prendre en compte cet environnement de moins en moins lisible. Par ailleurs, si la confiance dans la capacité des banques centrales à soutenir les marchés demeure forte, celle-ci pourrait être sérieusement challengée par cet événement d'une nature très différente d'un choc de demande classique. En impactant l'offre (chaines de productions mondialisées) mais aussi les services (tourisme), le coronavirus ne sera pas en effet vaincu uniquement par des mesures d'ordre fiscales ou monétaires, mais bel et bien d'ordre sanitaires. Par ailleurs, comme nous l'avons souligné à maintes reprises ces derniers mois, ce choc imprévisible s'est produit à un moment où la plupart des actifs risqués étaient pricés « à la perfection ». Le consensus de résultat 2020 s'est ainsi rapidement dégradé de +8/9% en début d'année à 0/+2% actuellement. Toute prolongation des perturbations actuelles au-delà du second trimestre le pousserait vraisemblablement en territoire largement négatif. Les marchés de taux semblent d'ores-et-déjà anticiper ce scénario récessif du pire, ce qui nous semble excessif. Sur les niveaux actuels les obligations américaines offrent donc de moins en moins de potentiel, et nous réduirons notre exposition graduellement dans les jours à venir. A l'inverse, les marchés de crédit, notamment high-yield, nous semblent toujours trop optimistes. Si les spreads se sont écartés ce mois-ci, leur potentiel de correction est encore très important dans un scénario adverse. Nous restons donc prudents sur cette classe d'actifs. Les actions se situent probablement entre les deux. La violente correction du mois reflète la dégradation à venir des résultats, mais les segments momentum et de croissance (cf tech) ont une nouvelle fois surperformé, et demeurent à notre sens trop complaisants. Ajoutons que le sujet clé de l'élection US, passé quelque peu au second plan, conserve le potentiel de rebattre fortement les cartes géographiques et sectorielles en cas de changement de leadership (Joe Biden et Bernie Sanders ayant tous deux un programme nettement moins favorable aux grandes entreprises, cf imposition). Nous serons donc prudents dans notre remontée graduelle du niveau d'exposition du fonds.

Mars 2020

Mars 2020 fut l'un des pires mois de l'histoire des marchés financiers. L'arrêt brutal de l'économie mondiale sous l'effet de mesures de confinement généralisées mises en place pour tenter de maîtriser l'épidémie de coronavirus a en effet provoqué une panique généralisée. Celle-ci a été en outre accentuée par la décision inattendue de l'Arabie Saoudite d'entamer une guerre des prix du pétrole. Les marchés de crédit, qui avaient été résilients en février lors de la première vague de volatilité touchant principalement les actions, ont cette fois-ci violemment décroché, rappelant parfois les pires heures de la crise de 2008 (absence de liquidité, flux vendeurs massifs). Les indices de qualité (« investment grade ») ont décroché entre 7 et 9%, pire performance

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

mensuelle historique, alors que les segments les plus risqués (high yield) ont perdu entre 10 et 15%. La dette d'Etat émergente a connu le même sort (-10 à -15%). La volatilité n'a pas épargné les taux d'Etat des pays développés. Si les obligations nord-américaines ont joué leur rôle refuge (taux 10 ans en baisse de 50bp en moyenne), ce ne fut qu'au prix d'une intervention massive de la FED (baisse des taux courts à 0, programme de rachat de titres), afin de rassurer le marché quant au financement des déficits budgétaires records à venir. En Europe, les taux à 10 ans allemands ont remonté d'environ 15bp en dépit du soutien de la BCE. Côté actions, la purge a continué, la plupart des indices ont cédé entre 12 et 15%, à l'exception du Nasdaq et des marchés émergents asiatiques un peu plus résistants (-7 à -9%). Sur les devises, si les monnaies de pays du G7 sont restées relativement stables entre elles, celles des pays émergents ont fortement corrigées (-7 à -15%) de même que celles des pays développés liées aux matières premières et au pétrole (Aud, Nok, Cad -10 à -15%). Dans ce contexte extrême le fonds a cédé 6.34%. La forte sous-performance des segments actions Européens value, notamment du secteur énergie a été particulièrement préjudiciable. Sur le crédit, malgré des expositions mesurées (4% de high-yield européen, 5% de dette émergente, 10% de fonds investment grade européens) le trou d'air général a nettement pénalisé nos positions. Face à cette situation, nous avons tout d'abord augmenté le profil de liquidité du fonds en cédant des exposition crédit court-terme (24 mois) et de la dette d'Etat espagnole pour renforcer le poids de cash (35% de fonds monétaires à ce jour). Nous avons ensuite rééquilibré notre allocation actions en réduisant le poids des secteurs value au profit d'indices plus larges tout en conservant un biais favorable à la zone Europe. De façon plus tactique, nous avons ré-augmenté quelque peu l'exposition action de 15 à 19% en milieu de mois avant de l'alléger de nouveau pour revenir vers 14% à la faveur du rebond de ces derniers jours. Nous avons aussi réintroduit de la convexité dans le portefeuille en profitant d'une baisse temporaire des volatilités longues pour substituer des positions d'ETFs et de futures sur actions européennes par des options d'achat (calls). Enfin, nous avons commencé à renforcer nos positions en crédit IG européen qui offre aujourd'hui une prime de risque importante et du soutien de la banque centrale. La situation actuelle est inédite sous bien des aspects. Alors que 2008 était une crise financière qui nécessitait le soutien et la restructuration d'un secteur précis (banques), cette crise sanitaire met à mal l'ensemble du système économique. Les réponses impressionnantes des banques centrales (plans records de rachats de dettes publiques et privées) et des états (plans de relances massifs) ont permis de stabiliser les marchés obligataires et de crédit IG, réduisant ainsi la probabilité que cette récession devenue inévitable ne se transforme en une dépression. Mais leur succès final demeure dépendant bien évidemment de l'évolution de la lutte sanitaire contre le coronavirus, puis du rythme et de la manière dont la reprise pourra se faire. Par ailleurs il semble de plus en plus probable que cette crise majeure aura des conséquences profondes sur notre mode de vie et notre système économique. La relocalisation des chaînes de production, tendance déjà évoquée ces derniers mois lors des épisodes de tensions commerciales, semble un thème majeur des années à venir. Le désendettement des entreprises, et la réduction durable des activités d'optimisation financière (rachats d'actions) un second. L'essor de nouveaux modes de travail et l'accélération de la digitalisation de nos sociétés un autre encore. Si la plupart de ces pistes pourraient préfigurer un nouveau cycle économique plus équilibré et durable, d'un point de vue boursier, cette phase de transition pourrait peser structurellement sur le niveau de rentabilité de nombreuses entreprises, et par la même sur leur valorisation. Si nous pensons que les niveaux actuels sur les marchés actions et de crédit offrent de la valeur après ce décrochage brutal, l'incertitude demeure donc forte et la volatilité devrait rester importante. Les impacts de long terme évoqués plus haut incitent aussi à la mesure quant aux scénarios de rebond. La liquidité du fond est donc plus que jamais primordiale. En terme de reprise de risque, le crédit européen de qualité (IG) est notre priorité à court terme.

Avril 2020

Après une correction record des marchés financiers en mars, tant en terme d'ampleur que de rapidité, le mois d'avril a enregistré l'un des plus forts rebonds de l'histoire, tout du moins pour certains actifs (actions américaines, crédit de qualité). Le contraste avec l'actualité économique est frappant, les principaux indicateurs commençant en effet à refléter l'impact majeur de l'épidémie sur l'activité (emploi, consommation, enquêtes PMI.). Néanmoins l'observation des performances du mois dénote le caractère plutôt défensif de cette reprise. En effet, les marchés aux caractéristiques cycliques ou «?value?», comme l'Europe ou les émergents, rebondissent moins fortement (+5 à +10%) que les marchés américains, dans le sillage du secteur technologique (+12 à +15%). Ce dernier, à l'endettement limité, et qui bénéficie d'une amplification de certaines tendances (télétravail, commerce en ligne.) est en effet perçu comme une sorte de refuge, et ce malgré des valorisations déjà élevées. Cette prime à la qualité s'est aussi vérifiée sur les marchés de crédit. Le segment investment grade, il est vrai le plus fortement soutenu par les banques centrales, se reprend en effet mieux, que celui de la dette à haut rendement. Pour ce dernier, les enjeux de solvabilité ne sauraient en effet être totalement écartés par une liquidité abondante. On constate ainsi d'ores-et-déjà des défauts d'entreprises, notamment aux Etats-Unis dans les secteurs les plus touchés par la crise comme l'énergie ou

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

la distribution. Côté dette souveraine, les taux ont légèrement reflué sur la période (10 ans US -3bp / 10ans allemand -12bp), à l'exception de la dette d'Etat Italienne dont les rendements sont remontés assez nettement (+24 bp à 1.76%). Si la banque centrale demeure un facteur de soutien aux obligations transalpines, les marchés demeurent nerveux face à la trajectoire d'endettement du pays, mais aussi en raison de l'absence d'avancée politique au niveau européen quant à une éventuelle mutualisation partielle de la dette encourue suite à cette crise (« coronabonds »). Autre signal discordant, le pétrole s'est littéralement effondré en cours de mois, cotant même à des prix négatifs?! Si cette situation inédite est en partie liée à des phénomènes techniques (saturation espaces de stockage face à des échéances de contrats futures, et débouclage de fonds indiciaires ETFs), elle traduit néanmoins un malaise profond quant aux perspectives de reprises de l'activité. Enfin, sur les marchés des changes, certaines devises développées cycliques (AUD, NOK, SEK) rebondissent quelque peu contre l'euro et le dollar, mais ce n'est pas le cas de la plupart des devises émergentes, soulignant les inquiétudes des intervenants sur la capacité de nombre de ces pays à traverser cette crise. Dans cet environnement, le fonds progresse de 2.04%. Notre position en actions des pays développés (MSCI World) est le principal contributeur positif, suivi de nos positions en crédit investment grade européen. Pendant le mois, si nous avons conservé notre exposition aux actions relativement stable autour de 15%, nous avons poursuivi notre rééquilibrage géographique en allégeant quelque peu notre allocation à l'Europe et en remontant celle aux Etats-Unis. Nous avons aussi profité du rebond des actions pétrolières européennes et de petites capitalisations nord-américaines pour solder notre position tant la visibilité sur leurs perspectives demeurent faible après ce choc. Côté taux, nous avons pris des profits partiels sur la dette américaine et avons augmenté quelque peu notre position en dette italienne à la faveur de la remontée des rendements. Si les fondamentaux du pays demeurent précaires, la présence de la banque centrale dans le marché est une force de rappel importante. Nous avons continué à augmenter notre allocation au crédit investment grade européen, notamment via la participation sélective aux nombreuses émissions primaires offrant des primes intéressantes. Enfin, nous avons initié de petites positions de portage sur les devises norvégiennes et russes, qui ont fortement corrigé depuis le début de l'année. Si leur corrélation avec le pétrole explique une partie de leur dépréciation, le faible endettement de ces deux pays est un atout important permettant d'envisager une réévaluation graduelle dans les prochains mois. La prise en compte de la sévérité de cette crise sur l'ensemble de l'économie mondiale se fait chaque jour plus nette. Si les réponses monétaires et budgétaires ont très probablement permis d'écarter un scénario de dépression, la récession qui vient de débuter fait courir de grands risques à des pans entiers d'activité. Dans un contexte de surendettement généralisé (entreprises, états) une certaine destruction de capital semble inévitable. A plus long terme, on peut aussi se demander si la rentabilité des grandes entreprises, qui avait atteint des sommets ces dernières années, ne sera pas durablement impactée. Les modifications probables des chaînes de production (relocalisations partielles), ou encore le nécessaire désendettement et un frein dans les approches d'optimisation des bilans (rachats d'actions) étant susceptibles de venir peser sur les résultats par actions. Dans ce contexte incertain, mais où de nombreuses primes de risques offrent de la valeur à long terme, nous conservons un positionnement médian en terme de risque, avec un biais Européen moins marqué sur les actions, mais affirmé sur le marché du crédit.

Mai 2020

En Mai, les marchés d'actifs risqués ont poursuivi leur rebond. Les déconfinements progressifs mis en œuvre dans la plupart des pays se déroulent pour le moment sans rechute, augmentant ainsi les espoirs d'une reprise plus rapide de l'activité. Par ailleurs, la tonalité politique en Europe s'est nettement améliorée (proposition de plan de relance Merkel/Macron, puis de la commission européenne). Cette embellie a permis une plus large participation à la reprise des marchés. Les titres des secteurs cycliques et « value », très représentés dans les zones Europe & Japon, ont notamment entamé un début de rattrapage en fin de mois. Sur les marchés actions, le Japon enregistre la meilleure performance mensuelle (+8%), suivi de l'Europe et des US (+4 à +6%). Dans la zone émergente, si l'Amérique Latine s'est nettement reprise (Brésil +8%), la zone Asiatique a souffert des tensions entre la Chine et les Etats-Unis (-2% à -8%). Sur les taux d'Etat, ce retour de l'optimisme en Europe s'est traduit par un rebond des taux core (10 ans allemand +13bp), et une nette baisse des taux italiens (taux 10 ans -29bp). Les emprunts d'Etats nord-américains restent stables, alors que la dette des pays émergents rebondit (indices en hausse de 3 à 4%). Les marchés de crédit bénéficient aussi de l'appétit pour le risque, les spreads des dettes de qualité (investment grade) se resserrent de 7 à 10bp, alors que ceux des entreprises les plus risquées (high yield) de 60 à 70bp. Enfin, sur les devises, l'euro monte contre l'ensemble des devises (+1.3% vs usd, +3% vs gbp), et les devises plus cycliques comme le NOK ou l'AUD progressent de 2 à 5% contre dollar, tout comme les principales devises émergentes. Dans ce contexte le fonds progresse de 1.30%. Nos positions en actions japonaises et européennes sont les principaux contributeurs, suivies de nos lignes en obligations souveraines italiennes, en dette émergente et en crédit à haut rendement. Notre positionnement devise fut aussi favorable (couronne norvégienne, rouble, exposition short dollar). Au cours du

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

mois, sur les actions, nous avons réduit quelque peu notre position optionnelle haussière sur l'indice Nikkei, suite à sa très bonne performance. Nous avons légèrement augmenté notre position sur le secteur bancaire européen. Globalement notre exposition aux actions est passé de 15 à 20%, principalement via l'effet convexité de nos options d'achat sur les indices européens et japonais. Sur les taux nous avons soldé notre position en dette américaine, jugeant son potentiel de hausse à court-terme limité en prévision d'un calendrier d'émissions par le trésor américain record en Juin. Sur le change, nous avons pris des profits partiels sur la couronne norvégienne, et augmenté notre position protectrice en yen (en la diversifiant contre usd). L'élargissement du rebond boursier à des actifs plus cycliques est un développement positif. Fait très important à nos yeux, le projet de plan de relance en Europe pourraient être un puissant élément de retournement économique et financier pour la zone euro. Ciblé sur des investissements publics et privés, qui ont un effet multiplicateur budgétaire plus important que les transferts aux ménages, le plan en gestation pourrait à la fois éclaircir les perspectives de croissance du vieux continent, tout en envoyant un message de confiance retrouvée dans la solidité politique du projet commun. La prudence reste néanmoins de mise tant les obstacles à sa matérialisation restent importants, et les déceptions sur ce sujet historiquement fréquentes. Plus généralement, la tonalité constructive de cette fin de mois ne doit pas faire oublier les risques importants que cette crise fait peser sur l'économie et les marchés. Sur les niveaux de valorisation actuels, de nombreux actifs impliquent à la fois un risque quasi nul de seconde vague épidémique, mais aussi très peu d'effets macro-économiques de second rang (production, consommation emploi.). En anticipant un retour des niveaux de bénéfiques records de 2019 dès 2021, le consensus des analystes nous semble par exemple trop optimiste. Par ailleurs, le net regain de tension entre la Chine et les Etats-Unis est un élément à surveiller de près. Nous conservons donc une approche médiane, avec un fort niveau de liquidité, et un positionnement favorisant la zone Europe aussi bien sur les actions que sur le crédit. Enfin, nous mettrons aussi à partie le rebond actuel pour remettre en place des stratégies de protections optionnelles afin de naviguer au mieux un retour possible de la volatilité dans les prochains mois.

Juin 2020

En Juin, les marchés ont poursuivi leur rebond entamé mi-mars, clôturant un premier semestre qui restera dans les annales en terme de volatilité. Les actifs européens et émergents ont surperformé les marchés US. La poursuite sans encombre des réouvertures progressives des économies européennes et asiatiques, mais aussi les progrès politiques quant à un plan de relance commun en zone euro expliquent notamment le regain d'intérêt des investisseurs envers ces marchés. Sur les actions, les indices Euro Stoxx et MSCI Emerging markets progressent ainsi de 6 à 7%, alors que l'indice S&P500 progresse de 2% (monnaies locales). Peu de mouvements sur les taux, les refuges allemands et US restent stables, alors que les taux des Etats périphériques européens poursuivent leur reflux sur un rythme plus modéré (10 ans IT -22bp, 10ans ES -10bp). Les marchés de crédit sont demeurés bien orientés (spreads Investment Grade -5bp, spreads HY entre -25bp aux US et -45bp en Europe), tout comme la dette émergente. Sur les devises, l'euro s'apprécie contre l'ensemble des devises (+1.2% vs usd), mais les monnaies émergentes se replient entre 2 et 4%, ne bénéficiant pas de l'appétit retrouvé côté actions et crédit. Enfin, côté matières premières, le pétrole poursuit son rattrapage (+11%) et l'or gagne 2.9%. Dans ce contexte, le fonds progresse de 1.23%. Nos positions en actions européennes sont les principaux contributeurs, suivies de nos lignes en obligations émergentes et en crédit à haut rendement. A l'inverse, notre position de protection sur les actions USD contribue négativement sur la période. Au cours du mois, nous avons pris des profits partiels sur nos expositions actions (-5points, de 18/20% à 13/15%), notamment sur le MSCI World et notre position d'options longues haussières sur l'Euro Stoxx. Nous conservons une allocation favorisant les marchés européens. Sur les taux, nous maintenons une légère exposition vendeuse sur les taux allemands et nord-américains, et une position structurelle sur le crédit européen (IG et HY). Nous avons pris des profits partiels sur la dette émergente en dollar après son fort rebond récent. Après un second trimestre record sur la plupart des actifs risqués, les marchés anticipent une reprise forte et rapide de l'activité. Si celle-ci semble se matérialiser au niveau mondial dans les enquêtes de climat des affaires (PMI), la reprise de l'épidémie dans plusieurs Etats américains est venue rappelée la fragilité générale de l'environnement actuel. Cette nouvelle vague ce devrait pas se traduire par des confinements généralisés, mais elle pourrait néanmoins altérer la reprise de la consommation et de l'emploi. Elle nécessitera notamment le renouvellement des mesures de stimulus budgétaire, qui commencent à faire débat au sein du camp Républicain. Globalement, la situation Européenne semble aujourd'hui plus rassurante que celle des US, où l'incertitude sanitaire et politique (élections) gagne du terrain. En Europe, la crise du Covid a entraîné un changement de ton net des dirigeants Allemands, et la construction européenne va probablement effectuer un saut qualitatif important dans les semaines à venir (mutualisation dette afférente au plan de relance). Le risque de dislocation de la zone aux yeux des investisseurs internationaux, notamment nord-américains, s'en trouve réduit, ouvrant des perspectives de flux financiers importants vers les marchés actions ou crédit de la zone, qui demeurent attractifs en terme de valorisation. Dans ce contexte incertain, nous conservons donc

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

une approche médiane, avec un fort niveau de liquidité, et un positionnement favorisant la zone Europe aussi bien sur les actions que sur le crédit.

Juillet 2020

En Juillet, si la plupart des indicateurs d'activité ont confirmé un net rebond d'activité, la dynamique sanitaire toujours non maîtrisée dans de nombreuses régions du globe est demeurée en tête des préoccupations des investisseurs. Cela s'est traduit par des performances modestes sur la plupart des actifs risqués. Les principaux mouvements eurent lieu côté change. Le dollar a en effet fortement corrigé contre la plupart des devises des pays développés (-4.62% vs EUR, -1.98% vs JPY, -3.77% vs CHF). Sur les actions, si les marchés américains ont enregistré une nouvelle forte performance en dollar (S&P500 +5.64%, Nasdaq +7.41%), celle-ci est proche de l'équilibre rapportée en euro. On notera la poursuite de la surperformance des géants du secteur de la technologie Américaine (Apple, Facebook, Microsoft, Google, Amazon.), qui battent de nouveaux records de capitalisation et de poids relatifs dans les indices. En Europe, alors que les principaux indices ont connu trois premières semaines porteuses, ils ont effacé tous leurs gains en fin de mois pour clôturer dans le rouge (MSCI Europe -1.37%, Euro Stoxx -1.61%). La séquence négative des résultats d'entreprises du second trimestre a contrebalancé le regain de confiance politique et macro-économique envers la zone (validation du plan de relance de l'UE). Sur les marchés obligataires, les spreads de crédit diminuent légèrement, aussi bien sur l'Investment Grade que sur le High Yield, mais peinent à retrouver leur niveau d'avant crise dans un contexte où le marché primaire reste important, tout comme les anticipations de défauts, notamment aux US. Soutenus par les rachats obligataires massifs des banques centrales, les taux d'Etats poursuivent leur mouvement baissier malgré l'explosion des déficits budgétaires (10ans US -13bp à 0.53%, 10 ans allemand -7bp to -0.53%). Dans le même temps, les anticipations d'inflation à long-terme se redressent, ce qui se traduit par un record à la baisse pour les taux réels US à 10 ans (-1.03%). Cela agit comme un puissant soutien pour l'or, qui clôture proche de la barre symbolique des 2000 dollars. Dans ce contexte, le fonds a reculé de 0.28%. La correction des actions européennes, notamment bancaires, intervenue les derniers jours du mois est venue effacer la performance positive des trois premières semaines. Sur la période, notre position légèrement vendeuse sur le dollar a été un contributeur positif, à l'inverse de notre position de portage sur la devise russe. Cette dernière a fortement corrigé alors que le pays dispose de réserve d'or et de devises record. Notre position de protection sur l'indice Nasdaq a de nouveau été pénalisante, et nous l'avons réduite dans un but de réduction des risques. Au cours du mois nous avons de nouveau quelque peu réduit notre exposition actions (-2 points à 13%), en prenant notamment des profits partiels sur notre position optionnelle sur le marché Japonais. Côté obligataire, nous conservons une position légèrement vendeuse sur les taux core (US & ALL), et avons vendu nos positions restantes en dette émergente. Nous conservons nos expositions en crédit d'entreprises européennes. Alors que les signaux positifs émanant de l'industrie ont conforté certains scénarios de reprise en V, des pans entiers des activités de services restent très déprimés. Si les plans de soutien gouvernementaux ont jusqu'à présent permis de maintenir le revenu des ménages à un niveau élevé, cette situation ne pourra vraisemblablement pas s'éterniser, et un retour à la normale de l'activité est primordial pour éviter un choc important sur l'emploi. Pour le moment, la liquidité offerte par les Banques Centrales demeure néanmoins le déterminant principal des marchés financiers. La répression financière à l'œuvre, ancrant les taux nominaux d'Etat proche de 0, alors que la masse monétaire est en forte expansion se traduit par une dépréciation du dollar, la hausse de l'or et la surperformance des actions défensives et de croissance. Ces dernières ont des ratios de valorisations (P/E) qui semblent raisonnables lorsqu'on les compare aux taux d'intérêt. mais elles enchainent les records lorsqu'on les observe en absolu. Si ces tendances semblent aujourd'hui invulnérables, une sortie par le haut sur les enjeux sanitaires (cf vaccins), où, à l'inverse, une aggravation de la crise, et une forte remontée du chômage pourraient les remettre en cause de manière différente et violente. Cela rend l'univers d'investissement d'autant plus périlleux. Dans ce contexte incertain, nous réduisons quelque peu notre niveau de risque et conservons un fort niveau de liquidité. Notre positionnement favorise la zone Europe aussi bien sur les actions que sur le crédit.

Août 2020

En Août, la courbe des contaminations a montré des signes de stabilisation aux Etats-Unis. A l'inverse, en Europe, la période estivale s'est traduite par un réveil de l'épidémie, heureusement sans hausse marquée des hospitalisations. Côté signaux d'activité, si les indicateurs venant des entreprises américaines (ISM/PMI) confortent la thèse d'une reprise vigoureuse, l'incertitude sur le front de l'emploi et l'absence d'avancée politique quant à l'extension du plan de soutien aux ménages a entraîné une nouvelle baisse de la confiance des consommateurs. En Europe, les signaux d'activité ont montré des signes d'essoufflement. Cela n'a néanmoins pas empêché la monnaie commune de poursuivre son ascension (+1.30% contre dollar) et de venir flirter avec le seuil psychologique des 1.20. Sur les marchés actions, le momentum favorable au secteur technologique nord-américain ne connaît aucune limite. Le Nasdaq a ainsi gagné 9.90% en euro sur le mois,

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

et s'affiche désormais en hausse de plus de 30% depuis le début de l'année ! Encore plus frappant, cette performance est réalisée avec une participation particulièrement faible, puisque ce sont les 7 ou 8 « mega-capitalisations » qui expliquent la quasi-totalité de la performance estivale du secteur (Apple a par exemple pris 21% sur le mois, alors que Tesla s'envolait de 74%). Dans le même temps les marchés émergents et européens ont fait pâle figure, en ne s'adjudant qu'entre 1 et 3%. Enfin, le marché Japonais se distingue en progressant de 5.30%, malgré le départ inattendu du premier ministre Shinzo Abe pour raisons de santé. Sur l'obligataire, les taux long US et Allemands remontent de 18 et 13bp, mais le fait marquant est la poursuite du rebond des anticipations d'inflation (point mort d'inflation à 10ans US +25bp à 1.80%). En conséquence les taux longs réels nord-américains touchent de nouveaux plus bas historiques. Les marchés de crédit ont connu un mois porteur, notamment sur la partie à haut-rendement qui surperforme les titres investment grade. Les flux des investisseurs à la recherche de rendement dans un contexte de taux bas sont actuellement un vent porteur que ne perturbe pas la dégradation des fondamentaux des entreprises. Dans ce contexte le fonds progresse de 0.66%. Nos positions en actions globales et nord-américaines sont les principaux contributeurs positifs, suivies par nos lignes en crédit à haut rendement. A l'inverse notre exposition au Yen a impacté négativement la performance. Au cours du mois nous avons augmenté notre exposition actions (de 13% à 17/18%), en favorisant tactiquement le marché nord-américain. Nous avons aussi ré-initié une stratégie optionnelle haussière sur les taux longs US, tout en repondérant quelque peu le fonds au dollar en contre euro (5%). L'environnement général des marchés est de plus en plus inédit et inconfortable. La concentration extrême autour de quelques titres (cf FAANGs & Tesla..) qui atteignent des niveaux de valorisations parfois insensés, contrastent de plus en plus avec des segments entiers du marché qui restent totalement déprimés. La bulle actuelle autour de ces titres semble de plus en plus le fruit d'une vague spéculative massive venant des particuliers nord-américains, notamment via une activité record sur les marchés d'options. Dans le même temps les éléments laissant augurer d'un renversement de tendance en faveur des secteurs cycliques/value (par exemple un vaccin, ou tout au moins méthode de testing facile d'utilisation) tardent à se matérialiser. Plus généralement, si la liquidité offerte par les Banques Centrales reste importante, le potentiel de surprises de leur part est assez faible à court-terme. Côté entreprises, les anticipations de bénéfices se sont stabilisées et ont commencé à rebondir, il semble néanmoins peu probable qu'on assiste à un rebond très net du consensus dans les prochaines semaines, tant l'environnement demeure incertain. Dans ce contexte nous demeurons particulièrement vigilant. Nous avons pris en compte la force du momentum actuel en rehaussant tactiquement notre niveau de risque et en repondérant la zone nord-américaine, mais nous conservons néanmoins des positions sur les secteurs financiers US et Européens qui pourraient être parmi les grands bénéficiaires d'une bonne nouvelle d'ordre sanitaire.

Septembre 2020

En Septembre, l'euphorie estivale a laissé place à une correction de certains excès sous l'effet de plusieurs facteurs. Tout d'abord le réveil de l'épidémie, notamment en Europe, est malheureusement venu rappeler aux investisseurs que la distanciation sociale et les restrictions de déplacement sont des éléments récessifs sans doute plus durables qu'espéré. L'annonce de nouvelles mesures pour contenir le virus alimente naturellement les inquiétudes sur le cycle économique, et on constate que le fort rebond des indicateurs d'activité entamé en Avril dernier a nettement ralenti, notamment dans la sphère des services. Ensuite, la situation politique pré-électorale extrêmement tendue aux Etats-Unis ne permet pour le moment pas au Congrès américain de trouver un accord sur l'extension du plan de soutien budgétaire aux ménages et aux entreprises (CARES 2). Un échec ou un retard du renouvellement du stimulus américain fragiliserait les perspectives de court-terme sur l'économie et les marchés. Si l'on ajoute à ces éléments fondamentaux un environnement technique spéculatif record autour des grandes valeurs technologiques à la sortie de l'été, on comprend mieux pourquoi les marchés ont « respiré » quelque peu sur la seconde partie de Septembre. Le secteur technologique US a effacé une partie de ses gains du mois précédents (Nasdaq -5.67% en usd), suivi des actions asiatiques (-5/6%) et des actions américaines au sens large S&P500 (-3.80%). Les actions Européennes ont été relativement épargnées (-1/1.50%), mais elles n'avaient il est vrai pas suivi le mouvement estival. Seul le marché japonais clôture le mois dans le vert (Nikkei +0.80%). Sur l'obligataire, les taux long US restent stables, alors que les taux Allemands baissent de 13bp. Fait marquant, les taux italiens atteignent un nouveau plus bas (0.86% sur le BTP 10ans). A l'image des marchés actions, les marchés de crédit ont corrigé quelque peu, notamment sur la partie à haut-rendement qui voit ses spreads s'écarter de 20 à 40bp en Europe et aux US. Côté devises, l'euro reflue face au dollar et au yen (-1.83% and -2.23% respectivement), alors que les devises émergentes demeurent déprimées. Enfin, l'or n'a pas joué son rôle refuge et corrige de 4.86%, impacté notamment par le rebond du dollar. Dans ce contexte le fonds recule de 0.18%. Nos positions en actions mondiales (MSCI World), ainsi que nos lignes sur les secteurs bancaires nord-américains et Européens sont les principaux contributeurs négatifs, suivies par nos expositions en crédit à haut rendement. A l'inverse, notre exposition au Yen et nos stratégies optionnelles de protection sur le S&P500 ont contribué positivement à la

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

performance. En début de mois nous avons réduit légèrement notre exposition actions en prenant quelques profits sur la partie nord-américaine. Nous avons ensuite pris des profits partiels sur notre position en dette italienne dont le parcours récent est particulièrement impressionnant. Nous avons enfin diversifié nos sources de portage en initiant quelques petites positions vendeuses de volatilité sur les indices actions américains. Les investisseurs internationaux sont logiquement plus nerveux dans un contexte de valorisations élevées, de dégradation graduelle des surprises macro-économiques, d'échéance électorale US incertaine et de situation sanitaire mondiale toujours préoccupante. L'environnement de liquidités offert par les banques centrales reste néanmoins un socle solide pour les actifs risqués (crédit, actions). Face à ces vents contraires et après le fort rebond des 6 derniers mois, nous avons le sentiment que les marchés entrent dans une nouvelle phase qui devrait être marquée par une volatilité relativement importante autour des niveaux actuels. Dans cette optique nous conservons une exposition mesurée au risque. Le scénario éventuel de l'avènement d'un vaccin efficace aurait sans doute un impact majeur sur la performance relative de certaines zones géographiques et secteurs en retard. Nous conservons donc quelques lignes sur des secteurs décotés dit « value », et une surexposition relative à la zone Europe et émergente.

Octobre 2020

En Octobre, la volatilité fut forte sur les marchés mondiaux, en prise avec une seconde vague de covid-19 beaucoup plus forte qu'anticipée en Europe, l'absence d'accord politique sur un nouveau plan budgétaire de soutien aux Etats-Unis, et l'approche de l'échéance électorale. La Chine et plus généralement la zone Asiatique ont fait figure de refuge, bénéficiant une situation sanitaire sous contrôle et d'indicateurs d'activité toujours bien orientés, notamment sur le front des exportations. Les marchés actions de la région terminent ainsi en hausse (MSCI Asia +2.38% en usd), à la différence de leurs homologues occidentaux. Les principaux indices européens corrigent en effet de 5 à 9%, alors que les indices américains perdent environ 3%, pénalisés par un secteur des titres de croissance (technologie) commençant à anticiper un environnement fiscal et de régulation sans doute moins favorable en cas de victoire démocrate à la présidence et au Sénat. A l'inverse, les petites capitalisations nord-américaines clôturent le mois dans le vert (Russell 2000 +2%). Ces dernières, aux caractéristiques cycliques et « value » bénéficieraient à priori plus des grands plans d'investissement promis par le candidat démocrate Joe Biden. Cet axe politique américain fut aussi visible sur les taux. Malgré le contexte d'inquiétudes sur la croissance mondiale liée à la reprise de l'épidémie, les taux long US se sont tendus au cours du mois (10y US +19bp), les investisseurs anticipant une forte hausse de l'endettement et des déficits publics si le scénario d'une « blue wave » démocrate se matérialisait comme le prédisent les sondages. A l'inverse les taux Européens baissent de nouveau (10y ALL -10bp), et la forte présence de la BCE dans le marché a prévenu toute correction sur les obligations des pays du sud de l'Europe (Espagne, Italie), durement touchés par l'impact sur le tourisme des re-confinements partiels (10yr IT -10bp). Côté crédit, si les spreads se sont légèrement écartés (+5 à 10bp sur l'Investment Grade, +20 à 45bp sur le HY respectivement pour les US et l'Europe), le marché est resté serein en comparaison de la volatilité des actions. Les devises sont elles aussi restées relativement stables (USD +0.64% vs EUR, JPY +1.41% vs EUR), de même que l'or (-0.37%). Le pétrole corrige par contre nettement (Brent -9%). Dans ce contexte peu favorable le fonds progresse tout de même de 0.23%. Nos stratégies de protection sur les indices américains et européens ont permis de mitiger la baisse globales des marchés développés, et nos expositions sur la zone émergente asiatique fut aussi un vent porteur. Si nos lignes de crédit ont légèrement pesé sur la performance, nos stratégies de portage sur la volatilité ont été favorables. A cours du mois nous avons réduit quelque peu notre exposition actions via l'ajout de protection sur le marché européen et la prise de profits partiels sur le MSCI World. Nous avons par contre augmenté notre position en actions émergentes en diversifiant nos lignes asiatiques avec un ETF sur la zone Amérique Latine. Sur le crédit, si nous conservons notre biais positif sur l'Europe, nous avons tactiquement réduit notre exposition au marché investment grade en cours de mois via l'ajout de protection sur indices CDS, avant de prendre des profits sur cette stratégie en fin de mois après l'écartement des spreads. Nous avons réduit en parallèle quelque peu notre exposition au marché du high-yield. Nous avons par contre augmenté légèrement nos stratégies vendeuses de volatilité en la diversifiant via l'ajout d'une position de portage sur l'indice bancaire européen. Enfin, sur l'obligataire d'Etat, nous avons soldé notre léger biais short sur les taux longs US suite à leur remontée, ainsi que nos positions en dettes d'Etat italienne et espagnole, jugeant ces dernières bien valorisées après leur parcours de ces derniers mois. Les semaines à venir seront riches en événements d'importance, à même de modifier en profondeur la direction des marchés. Côté sanitaire, la sérénité relative de cet été a laissé place au doute. Un retour en récession apparaît désormais inévitable en Europe au 4eme trimestre. La situation aux US est aussi à suivre de près tant la trajectoire des contaminations semble suivre celle de l'Europe à quelques semaines d'intervalle. Cela dit, les confinements annoncés dans de nombreux pays semblent moins brutaux qu'au printemps et la possibilité de l'avènement d'un vaccin pourrait améliorer brutalement la donne. Au niveau politique, l'échéance électorale nord-américaine pourrait marquer un changement fort de cap

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

macro-économique, lui aussi à même de modifier en profondeur le leadership sur les marchés actions. Enfin, les soutiens monétaires et budgétaires demeureront de solides forces de rappel. Dans cet environnement particulièrement mouvant, riches en catalystes aux conséquences potentiellement binaires, nous conservons une construction de portefeuille relativement prudente, mais aussi la conviction que certains segments de marché offrent de la valeur (titres value/cycliques, vente de volatilité.).

Novembre 2020

En Novembre, le bon déroulement de l'échéance électorale américaine, puis l'annonce de l'efficacité des vaccins anti-Covid des laboratoires Pfizer et Moderna ont engendré une forte hausse des marchés d'actifs risqués. Dans le même temps, les attentes de nouveaux plans de rachats d'actifs (QE) par la FED et la BCE ont permis aux marchés obligataires de ne pas subir trop de dégagements (taux 10y US -3bp et ALL +6bp respectivement). L'association d'une baisse du risque politique aux US, d'une solution médicale à la crise sanitaire et de la garantie d'un environnement de liquidité toujours favorable a agi comme un puissant cocktail pour les marchés financiers. Les zones, secteurs et styles d'investissement délaissés ont notamment enregistré des rebonds particulièrement violents. Ainsi les indices Européens, Japonais et d'Amérique du Sud surperforment nettement (hausse entre 13 et 18%), tout comme les secteurs de l'énergie et des banques (en hausses de 30% en Europe), et le style « value » en général. Les marchés nord-américains progressent de +8.60% (S&P 500 en euros), mais là aussi ce sont les segments value qui se distinguent, en témoigne le meilleur mois de l'histoire pour les petites capitalisations US (indice Russell 2000 +16% en euros). Les marchés de crédit ont participé à l'euphorie générale, avec des spreads Investment Grade qui se resserrent d'environ 5 bp en Europe et de 15bp aux US, alors que les titres plus risqués du segment à haut rendement ont surperformé (spreads -60 à 115bp en Europe et aux US). Sur le change, cette dynamique s'est traduite par une baisse du dollar et du yen contre la plupart des devises développées et émergentes (Usd - 2.35%, Jpy - 2% vs eur). Si les matières premières industrielles comme le cuivre ont connu elles aussi des hausses conséquentes (+13%), l'or a logiquement souffert de réallocations vers les actifs risqués (-5.4% en usd). Dans ce contexte porteur le fonds a progressé de 2.03% (part I). Notre exposition aux zones Europe et émergentes, aux secteurs bancaires européens et nord-américains ainsi qu'aux petites capitalisations US ont été les meilleurs contributeurs à la performance. Nos positions en crédit européen ont aussi contribué positivement. A l'inverse, nos lignes de protections sur les actions américaines et sur le Yen ont été logiquement pénalisantes. Au cours du mois nous avons conservé notre exposition actions relativement stable entre 13 et 16%. En début de période nous avons pris nos profits sur les actions aurifères, avant de nous repositionner sur le secteur après leur nette correction. Nous avons pris nos profits sur les actions américaines de petites capitalisations, mais conservons nos lignes sur les secteurs bancaires européens et nord-américains, tout comme sur les actions sud-américaines dont le potentiel de rattrapage dans les mois à venir demeure conséquent. En Europe, nous avons pris nos profits sur les futures de dividendes sur l'indice Euro-Stoxx, et avons ajouté une position sur un panier de valeur exposé à la thématique des investissements en infrastructures. Sur le change, nous conservons une vision négative sur le dollar, qui devrait pâtir de déficits jumeaux croissant dans un environnement de reprise de la croissance mondiale. Enfin, nous maintenons un biais favorable au crédit d'entreprises européen, et négatif sur les taux d'intérêts US et core Européen. A l'aune des résultats à l'élection présidentielle US, qui a vu Joe Biden l'emporter à priori sans majorité au congrès (ce dernier point dépendant toutefois des deux scrutins sénatoriaux restant, en Janvier en Géorgie), les marchés ont rapidement salué une situation de blocage institutionnel relatif. Elle serait un environnement idéal pour les détenteurs de capital, se traduisant par une poursuite d'un environnement associant faible imposition et faible régulation. Les nouvelles sur le front des vaccins ont ensuite donné corps à un scénario de reprise générale en 2021. Si nous sommes quelque peu sceptique sur la lecture politique des choses aux US (les enjeux actuels nous semblant au contraire requérir un leadership fort et réactif), l'éclaircie sanitaire nous conforte dans l'idée qu'un positionnement favorisant les actifs cycliques et value aux valorisations raisonnables demeure opportun pour les semaines à venir. Plus généralement nous demeurons vigilants face à des indicateurs de sentiment des investisseurs devenus euphoriques, dans un contexte de valorisations globales des marchés laissant peu de droit à l'erreur. Une rechute en récession dans un contexte toujours difficile socialement serait sans nul doute très pénalisante pour la dynamique naissante de rattrapage des actifs « value ». A l'inverse, une accélération trop forte de la croissance qui verrait les anticipations de taux longs et d'inflation remonter trop rapidement pourrait provoquer une nette correction des titres défensifs et de croissance, dont les multiples de valorisations doivent plus aux taux bas qu'à leur dynamique bénéficiaire. Nous adoptons donc un positionnement médian.

Décembre 2020

En Décembre, les marchés actions ont poursuivi leur hausse, soutenus par le début des campagnes de vaccination contre la Covid 19, le soutien monétaire réaffirmé des banques centrales et la signature d'un

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

accord sur le Brexit. Les inquiétudes autour de l'apparition de nouvelles souches du virus plus contagieuses au UK et en Afrique du Sud où les mises en place de nouvelles mesures de confinement dans plusieurs pays européens n'ont pas perturbé l'optimisme des investisseurs. Les marchés émergents se sont particulièrement distingués (+5% en euros), suivis des marchés américains (notamment les petites capitalisations, en hausse de 6.30% et l'indice Nasdaq +2.75% en euros). L'Europe et le Japon enregistrent des performances plus mesurées (entre +2 et + 3%). Sur les marchés de crédit, les segments à haut rendement voient leurs spreads se resserrer entre 10 et 20 bp (US/Europe), alors que le compartiment Investment Grade est resté stable. Côté taux, le 10 ans US se tend de 7.5 bp pour atteindre 0.92%, alors que les taux européens clôturent le mois quasiment inchangés. Côté changes et matières premières, le dollar poursuit sa dépréciation contre la plupart des devises (-2.37% vs euro), alors que l'or gagne 6.83% en usd, pour revenir proche de la barre des 1900 dollars. Dans ce contexte, le fonds progresse de 0.47%. Nos lignes actions, notamment sur l'indice MSCI World sont les principales contributrices, suivies de nos positions en crédit à haut rendement. Au cours du mois nous avons légèrement augmenté notre exposition action à 18%, en augmentant notre ligne en MSCI World tout en prenant des profits sur les actions latino-américaines. Ce faisant nous avons quelque peu réduit le poids des segments value et cycliques dans notre allocation. Nous conservons néanmoins une pondération importante sur ce thème notamment via des positions optionnelles haussières sur l'indice anglais FTSE100 et le secteur bancaire européen. Sur l'obligataire nous demeurons temporairement à l'écart des titres d'Etat, et conservons nos positions en crédit européen (IG et HY), dette émergente en devises locales et obligations indexées à l'inflation. Alors que 2021 débute, le sentiment général de marché a rarement été aussi enthousiaste, pour ne pas dire euphorique. L'alignement supposé des planètes pour les actifs risqués repose sur 4 éléments : Tout d'abord l'espoir tangible d'une sortie de la crise sanitaire grâce aux vaccins. Ensuite, la coordination des politiques budgétaires et monétaires à même de soutenir croissance et emploi, notamment via la mise en place de plans d'investissements publics en infrastructures. Troisièmement, des conditions financières extrêmement accommodantes offertes par les Banques Centrales, comme en témoigne les taux de rendement négatif de plus de 18 trillions de dollars d'obligations d'Etat. Enfin, une nouvelle administration américaine qui sera sans doute moins imprévisible dans ses relations internationales (cf enjeux commerciaux). Nous partageons ces éléments, et conservons donc un portefeuille relativement investi, avec un biais favorable aux zones et secteurs cycliques et value qui devraient bénéficier de ce nouveau cycle de relance budgétaire et de remontée graduelle des taux. Nous sommes néanmoins plus prudents que le consensus général sur nombre d'aspects. Un environnement de valorisations tendues, combiné à des niveaux records d'endettement mondial et un engouement spéculatif parfois exubérant rend les marchés vulnérables à des chocs inattendus. Parmi la liste non exhaustive des risques à suivre, la réussite des campagnes vaccinales est bien évidemment critique, tant le consensus très optimiste des résultats d'entreprises en 2021 et 2022 implique une réouverture des économies. A l'inverse, une reprise trop forte dans un environnement de surliquidités serait aussi paradoxalement dangereuse. Elle pourrait se traduire par une remontée des anticipations d'inflations et des taux longs. Or ces derniers sont les piliers soutenant les valorisations de nombre de segments de marchés, notamment les titres de croissance et défensifs. Enfin, l'environnement politique pourrait devenir moins favorable aux détenteurs de capital. L'accélération de la hausse des inégalités pourrait par exemple entraîner des réponses d'ordre fiscales. Le thème de la régulation des big techs semble aussi prendre de l'ampleur des deux côtés de l'Atlantique, alors qu'il est déjà concret en Chine (cf mesures concernant Alibaba). Si nous demeurons convaincus que nombre de segments de marchés conservent un potentiel intéressant de revalorisation, nous sommes aussi persuadés que la volatilité devrait rester importante dans les mois à venir à l'aune des éléments évoqués ci-dessus et de la complaisance actuelle.

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

- Part CPR Croissance Défensive - I en devise EUR : -0,04% / 5,63% avec une Tracking Error de 4,45%
- Part CPR Croissance Défensive - L en devise EUR : -0,66% / 5,63% avec une Tracking Error de 4,45%
- Part CPR Croissance Défensive - P en devise EUR : -0,68% / 5,63% avec une Tracking Error de 4,45%
- Part CPR Croissance Défensive - R en devise EUR : -0,09% / 5,63% avec une Tracking Error de 4,45%
- Part CPR Croissance Défensive - T en devise EUR : -1,21% / 5,63% avec une Tracking Error de 4,46%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

INFORMATION SUR LES INCIDENCES LIÉES À LA CRISE COVID-19

La crise sanitaire du Covid-19 n'a pas eu de conséquences significatives sur l'OPC au cours de l'exercice.

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
CPR CASH P	375 910 271,50	362 621 835,06
CPR CASH I	222 999 575,15	211 697 891,54
AMUNDI MSCI WORLD UCITS ETF - EUR C	32 730 202,94	36 300 425,30
CPR MONE CARRY I	15 490 172,78	45 453 985,48
CPR Oblig 24 mois I	105 119,49	55 525 179,43
CPR OBLIG 12 MOIS I		45 762 413,43
CPR Oblig 6 Mois I	10 079 645,26	31 072 274,93
AIS MSCI EM LA UEC	16 484 697,85	16 728 202,91
Amundi MSCI USA ESG Leaders Select UCITS ETF DR	29 419 157,22	1 062 572,00
CPR MONE CARRY P	19 010 929,12	9 994 816,97

Techniques de gestion efficace du portefeuille et des instruments financiers dérivés en EUR

a) Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace du portefeuille et des instruments financiers dérivés

• Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace :

- o Prêts de titres :
- o Emprunt de titres :
- o Prises en pensions :
- o Mises en pensions :

• Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : 288 867 696,34

- o Change à terme : 134 723 453,82
- o Future : 95 153 508,45
- o Options : 44 980 686,85
- o Swap : 14 010 047,22

b) Identité de la/des contrepartie(s) aux techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)
	BARCLAYS BANK IRELAND PLC GOLDMAN SACHS BANK EUROPE SE HSBC FRANCE EX CCF J.P.MORGAN AG FRANCFORT SOCIETE GENERALE PAR

(*) Sauf les dérivés listés.

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

c) Garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie

Types d'instruments	Montant en devise du portefeuille
Techniques de gestion efficace <ul style="list-style-type: none">. Dépôts à terme. Actions. Obligations. OPCVM. Espèces (*) Total	
Instrument financiers dérivés <ul style="list-style-type: none">. Dépôts à terme. Actions. Obligations. OPCVM. Espèces Total	

(*) Le compte Espèces intègre également les liquidités résultant des opérations de mise en pension.

d) Revenus et frais opérationnels liés aux techniques de gestion efficace

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
. Revenus (*)	3 850,71
. Autres revenus	
Total des revenus	3 850,71
. Frais opérationnels directs	3 182,92
. Frais opérationnels indirects	
. Autres frais	
Total des frais	3 182,92

(*) Revenus perçus sur prêts et prises en pension.

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

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

Prêts de titres	Emprunts de titres	Mise en pension	Prise en pension	TRS
-----------------	--------------------	-----------------	------------------	-----

a) Titres et matières premières prêtés

Montant				
% de l'Actif Net*				

*% hors trésorerie et équivalent de trésorerie

b) Actifs engagés pour chaque type d'opérations de financement sur titres et TRS exprimés en valeur absolue

Montant					4 010 047,22
% de l'Actif Net					1,05%

c) 10 principaux émetteurs de garanties reçues (hors cash) pour tous les types d'opérations de financement

--	--	--	--	--	--

d) 10 principales contreparties en valeur absolue des actifs et des passifs sans compensation

					4 010 047,22
--	--	--	--	--	--------------

e) Type et qualité des garanties (collatéral)

Type					
- Actions					
- Obligations					
- OPC					
- TCN					
- Cash					
Rating					
Monnaie de la garantie					
Euro					

f) Règlement et compensation des contrats

Triparties				X	
Contrepartie centrale					
Bilatéraux	X			X	

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

Prêts de titres	Emprunts de titres	Mise en pension	Prise en pension	TRS
-----------------	--------------------	-----------------	------------------	-----

g) Échéance de la garantie ventilée en fonction des tranches

Moins d'1 jour					
1 jour à 1 semaine					
1 semaine à 1 mois					
1 à 3 mois					
3 mois à 1 an					
Plus d'1 an					
Ouvertes					

h) Échéance des opérations de financement sur titres et TRS ventilée en fonction des tranches

Moins d'1 jour					
1 jour à 1 semaine					
1 semaine à 1 mois					
1 à 3 mois					
3 mois à 1 an					
Plus d'1 an					4 010 047,22
Ouvertes					

i) Données sur la réutilisation des garanties

Montant maximal (%)					
Montant utilisé (%)					
Revenus pour l'OPC suite au réinvestissement des garanties espèces en euros					

j) Données sur la conservation des garanties reçues par l'OPC

CACEIS Bank					
Titres					
Cash					

k) Données sur la conservation des garanties fournies par l'OPC

Titres					
Cash					

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

Prêts de titres	Emprunts de titres	Mise en pension	Prise en pension	TRS
-----------------	--------------------	-----------------	------------------	-----

I) Données sur les revenus et les coûts ventilés

Revenus					
- OPC					
- Gestionnaire					
- Tiers					
Coûts					
- OPC					
- Gestionnaire					
- Tiers					

e) Données Type et qualité des garanties (collatéral)

CPR Asset Management veille à n'accepter que des titres d'une haute qualité de crédit et veille à rehausser la valeur de ses garanties en appliquant des décotes de valorisation sur les titres reçus. Ce dispositif est régulièrement revu et remis à jour.

i) Données sur la réutilisation des garanties

« La réglementation applicable aux OPCVM interdit la réutilisation par ce dernier des garanties reçues en titres. Les garanties reçues en espèces sont réinvesties dans les 5 supports suivants :

- o OPCVM monétaires court terme (tels que définis par l'ESMA dans ses orientations sur les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM)
- o Dépôt
- o Titres d'Etats Long Terme de haute qualité
- o Titres d'Etats Court Terme de haute qualité
- o Prises en pension »

Le montant maximal de réutilisation est de 0% pour les titres et 100% du montant reçu pour les espèces.

Le montant utilisé est de 0% pour les titres et 100% pour les espèces reçus.

k) Données sur la conservation des garanties fournies par l'OPC

CPR Asset Management veille à travailler avec un nombre réduit de dépositaires, sélectionnés pour s'assurer de la bonne conservation des titres reçus et du cash.

I) Données sur les revenus et les coûts ventilés

Opérations de prêts de titres et de mise en pension :

Dans le cadre des opérations de prêts de titres et de mise en pension, CPR Asset Management, a confié à Amundi Intermédiation, pour le compte de l'OPCVM, les réalisations suivantes : la sélection des contreparties, la demande de mise en place des contrats de marché, le contrôle du risque de contrepartie, le suivi qualitatif et quantitatif de la collatéralisation (contrôles de dispersion, des notations, des liquidités), des pensions et prêts de titres

Les revenus provenant des opérations de prêts de titres bénéficient à l'OPC, déduction faite des coûts opérationnels supportés par la société de gestion dans le cadre de la mise en place de ces opérations, lesquels coûts n'excéderont pas 40% des revenus générés par lesdites opérations.

Vie de l'OPC sur l'exercice sous revue

Changements intervenus au cours de la période :

Depuis le **22 avril 2020**, la documentation juridique de votre fonds a été modifiée comme suit :

1. Possibilité pour le FCP de pouvoir traiter des Total Return Swap (**TRS**) et Contract For Difference (**CFD**).

Dans le but de couvrir le portefeuille ou de l'exposer de manière synthétique à un actif, votre fonds a recours aux **TRS** de deux combinaisons de types de flux suivants :

- taux fixe
- taux variable (indexés sur l'Eonia, l'Euribor, ou toute autre référence de marché)
- performance liée à une ou plusieurs devises, actions, indices boursiers ou titres cotés, OPC ou fonds d'investissement
- optionnel lié à une ou plusieurs devises, actions, indices boursiers ou titres cotés, OPC ou fonds d'investissement
- dividendes (nets ou bruts)

A titre indicatif, les TRS représenteront environ 10% de l'actif net, avec un maximum de 30% de l'actif net.

Les actifs détenus par le FCP sur lesquels portent les TRS sont conservés auprès du dépositaire.

Suite à l'introduction de ces instruments dans la stratégie d'investissement du FCP, les risques :

- de liquidité lié aux acquisitions et cessions temporaires de titres,
- de contrepartie et
- juridique

mentionnent les TRS dans leur définition.

Le recours aux **CFD** par le FCP a pour but de couvrir le portefeuille ou de l'exposer de manière synthétique à un actif.

2. La **part T (FR0011778919)** : les règlements des souscriptions et des rachats sur cette part se font en J+2 (*en lieu de J+3*). Pour rappel, cette part est réservée aux portefeuilles transfrontaliers nourriciers de votre fonds gérés par les entités du Groupe Amundi.

3. **Mise à jour** des mentions relatives aux **indices de référence** dans les documents d'information clés (DICI)

L'ESMA a publié, le 29 mars 2019, une mise à jour de ses questions et réponses relatives à l'application de la directive OPCVM.

Cette mise à jour concerne principalement les informations à communiquer dans les DICI des OPCVM et en particulier l'utilisation d'indices de référence.

L'ESMA a ainsi précisé l'obligation pour les gérants d'OPCVM de déclarer s'ils appliquent une gestion « active » ou « passive » selon les définitions précisées par l'ESMA et, lorsque la gestion de l'OPCVM est « active », d'indiquer avec quel degré de liberté par rapport à son indicateur de référence.

Aussi, les mentions des DICI relatives à l'indicateur de référence ont été modifiées en conséquence.

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

Depuis le **1^{er} juillet 2020**, le prospectus de votre fonds intègre les évolutions réglementaires suivantes :

1. Mise à jour des mentions relatives aux indices de référence dans les prospectus et/ou des documents d'informations clés (DICI) des OPCVM pour mise en conformité avec le règlement européen Benchmark (BMR)

La rubrique « Indicateur de référence » a été mise à jour afin de préciser l'inscription des administrateurs des indices de références au registre de l'ESMA, conformément au règlement européen 2016-1011 « Benchmark » du 8 juin 2016.

2. Mise à jour des mentions relatives aux indices de référence dans les prospectus des OPCVM pour mise en conformité avec le Q&A ESMA du 29 mars 2019.

Le 29 mars 2019, l'ESMA a publié une mise à jour de ses questions et réponses relatives à l'application de la directive OPCVM.

L'ESMA a ainsi précisé l'obligation pour les gérants d'OPCVM de déclarer s'ils appliquent une gestion « active » ou « passive » selon les définitions précisées par l'ESMA et, lorsque la gestion de l'OPCVM est « active », d'indiquer avec quel degré de liberté par rapport à son indicateur de référence.

Les mentions du prospectus relative à l'indicateur de référence ont été modifiées en conséquence.

La rubrique « Indicateur de référence » a été mise à jour afin d'intégrer ces précisions.

Informations spécifiques

Détention en OPC

La documentation juridique d'OPC prévoit qu'il peut investir jusqu'à 100% maximum de son actif en part d'OPC et/ou fonds d'investissement dans le respect des contraintes de l'OPC.

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 – 90, boulevard Pasteur – CS 61595 – 75730 Paris Cedex 15. Site internet : 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.

Calcul du risque global

- Méthode du calcul de l'engagement

Les contrats à terme fermes sont portés pour leur valeur de marché, en engagement hors bilan, au cours de compensation. Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent. Les contrats d'échange de taux réalisés de gré à gré sont évalués sur la base du montant nominal, plus ou moins, la différence d'estimation correspondante.

- Méthode de calcul du risque global : L'OPC utilise la méthode du calcul de l'engagement pour calculer le risque global de l'OPC sur les contrats financiers.

- Effet de Levier – Fonds pour lesquels la méthode de calcul en risque est appliquée
Niveau de levier indicatif : 96,12%.

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.

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.

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

CPR Asset Management produit une analyse ESG qui se traduit par la notation ESG de près de 11 000 entreprises dans le monde, selon une échelle qui va de A (pour les émetteurs aux meilleures pratiques ESG) à G (pour les moins bonnes). Cette analyse est complétée par une politique d'engagement active auprès des émetteurs, en particulier sur les enjeux importants en matière de développement durable propres à leurs secteurs.

CPR Asset Management applique une politique d'exclusion ciblée qui se fonde sur des textes à portée universelle comme le Pacte Mondial de l'ONU, les conventions relatives aux droits de l'homme, à l'organisation internationale du travail et à l'environnement. CPR Asset Management exclut ainsi de toutes ses gestions actives* les entreprises aux comportements non conformes à ses convictions ESG ou aux conventions internationales et à leur traduction en droits nationaux :

- mines antipersonnel,
- bombes à sous-munitions,
- armes chimiques,
- armes biologiques,

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

- armes à uranium appauvri.

Ces émetteurs sont notés G sur l'échelle de CPR Asset Management.

CPR Asset Management a également décidé d'exclure ou sous-pondérer dans sa gestion* certaines activités dont les très fortes externalités négatives les exposent à des pressions croissantes de la société et des contraintes réglementaires ou fiscales croissantes. A fin 2020, deux secteurs sont concernés :

- charbon : exclusion des entreprises réalisant plus de 25% de leur chiffre d'affaires dans l'extraction du charbon, ou produisant plus de 100 millions de tonnes de charbon par an,

- tabac : les entreprises qui réalisent plus de 10% de leur chiffre d'affaires dans le secteur du tabac ne peuvent avoir une note ESG supérieure à E (fournisseurs, fabricants et distributeurs).

Des informations complémentaires sur les modalités de prise en compte des critères ESG par CPR Asset Management sont disponibles sur son site Internet : www.cpr-am.com.

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

Politique de Rémunérations

1. 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.

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 4 février 2020, celui-ci a vérifié l'application de la politique applicable au titre de l'exercice 2019 et sa conformité avec les principes des Directives AIFM et UCITS V et a approuvé la politique applicable au titre de l'exercice 2020.

La mise en œuvre de la politique de rémunération Amundi a fait l'objet, courant 2020, 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 2020, le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes et variable différées et non différées) versées par CPR AM à l'ensemble de son personnel (soit 112 collaborateurs au 31 décembre 2020) s'est élevé à 15 510 997 euros. Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes versées par CPR AM sur l'exercice : 9 598 690 euros, soit 62% 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 : 5 912 307 euros, soit 38% 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.

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

Du fait du nombre réduit de « cadres dirigeants et cadres supérieurs » (3 collaborateurs au 31 décembre 2020) et de « gérants décisionnaires » dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque des fonds gérés (6 collaborateurs au 31 décembre 2020), le montant total des rémunérations (fixes et variables différés et non différés) versées à ces catégories de personnel 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 financiers que non financiers, 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 :

1. Fonctions de sélection et de gestion de portefeuille

Critères financiers usuels :

- Performances brute et nette du fonds géré sur 1, 3 ans ;
- Ratio d'information et ratio de Sharpe sur 1, 3 et 5 ans ;
- Performance fees générées pendant l'exercice si pertinent ;
- Classements concurrentiels ;
- Contribution à la collecte nette réalisée sur l'exercice.

Critères non-financiers usuels :

- Respect des règles internes en matière de prévention et de gestion des risques (Risques/Conformité) ;
- Innovation / développement produit ;
- Transversalité, partage des best practices et collaboration ;
- Contribution à l'engagement commercial ;
- Qualité du management.

2. Fonctions commerciales

Critères financiers usuels :

- Collecte nette ;
- Recettes ;
- Collecte brute; développement et fidélisation de la clientèle; gamme de produits ;

Critères non-financiers usuels :

- Prise en compte conjointe des intérêts d'Amundi et du client ;
- Satisfaction client et qualité de la relation commerciale ;
- Qualité du management ;
- Sécurisation/développement du fonds de commerce ;
- Transversalité et partage des best practices ;
- Esprit d'entreprise.

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.

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

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,

- La mise en place d'un barème de différé, conforme aux exigences des Directives AIFM et UCITS V.
- La partie différée du bonus 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.

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

Certification du commissaire aux comptes sur les comptes annuels



CPR Croissance Défensive

Exercice clos le 31 décembre 2020

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Aux Porteurs de parts du fonds CPR Croissance Défensive,

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 Croissance Défensive constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2020, 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 fonds à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

■ 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^{er} janvier 2020 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

La crise mondiale liée à la pandémie de Covid-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les fonds, leurs investissements et l'évaluation des actifs et passifs correspondants. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur la gestion opérationnelle des fonds et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, en application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 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, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille et sur la présentation d'ensemble des comptes au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

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 fonds 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 fonds 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. 823-10-1 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 fonds.

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 fonds 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.

Paris-La Défense, le 24 mars 2021

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG et Autres

**YOUSSEF
BOUJANOUI**

Signé numériquement par
YOUSSEF BOUJANOUI
DN : cn=YOUSSEF BOUJANOUI,
c=FR, o=EY et ASSOCIES,
ou=0002 817723687,
email=youssef.boujanoui@fr.ey.com
Raison : Je certifie l'exactitude et
l'intégrité de ce document
Date : 2021.03.24 11:02:00 +01'00'

Youssef Boujanoui

Comptes annuels

Bilan Actif au 31/12/2020 en EUR

	31/12/2020	31/12/2019
IMMOBILISATIONS NETTES		
DÉPÔTS		
INSTRUMENTS FINANCIERS	380 021 334,50	538 832 440,85
Actions et valeurs assimilées	6 033 930,00	6 613 460,00
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	6 033 930,00	6 613 460,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées	60 299 394,82	51 316 445,53
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	60 299 394,82	51 316 445,53
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances		
Négoziés sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances négociables		
Autres titres de créances		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Organismes de placement collectif	309 011 092,80	471 587 897,11
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	303 207 949,65	444 030 556,45
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	5 803 143,15	26 708 111,32
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés		849 229,34
Autres organismes non européens		
Opérations temporaires sur titres		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme	4 676 916,88	9 314 638,21
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	4 059 756,85	7 937 277,43
Autres opérations	617 160,03	1 377 360,78
Autres instruments financiers		
CRÉANCES	138 927 802,02	83 497 908,64
Opérations de change à terme de devises	134 723 453,82	77 884 793,84
Autres	4 204 348,20	5 613 114,80
COMPTES FINANCIERS	1 242 477,05	2 128 048,37
Liquidités	1 242 477,05	2 128 048,37
TOTAL DE L'ACTIF	520 191 613,57	624 458 397,86

Bilan Passif au 31/12/2020 en EUR

	31/12/2020	31/12/2019
CAPITAUX PROPRES		
Capital	387 802 949,99	534 782 246,91
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)	24,40	54,67
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	-3 869 899,71	8 772 091,18
Résultat de l'exercice (a,b)	-1 750 722,41	-1 505 693,96
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	382 182 352,27	542 048 698,80
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS	2 695 817,18	3 897 837,46
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme	2 695 817,18	3 897 837,46
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	1 493 962,29	3 897 837,46
Autres opérations	1 201 854,89	
DETTES	135 313 444,12	78 412 959,74
Opérations de change à terme de devises	133 640 843,03	76 611 721,60
Autres	1 672 601,09	1 801 238,14
COMPTES FINANCIERS		98 901,86
Concours bancaires courants		98 901,86
Emprunts		
TOTAL DU PASSIF	520 191 613,57	624 458 397,86

(a) Y compris comptes de régularisation

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

Hors-Bilan au 31/12/2020 en EUR

	31/12/2020	31/12/2019
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
XEUR FBTP BTP 0321	14 440 950,00	
JGBL JAPAN GO 0320		12 475 028,22
XEUR EUFF SPA 0321	16 409 000,00	
SP 500 MINI 0320		17 126 988,86
SP 500 MINI 0321	35 234 522,50	
OS NIKKEI 225 0320		13 565 302,08
NQ USA NASDAQ 0320		15 594 209,35
NQ USA NASDAQ 0321	7 371 868,74	
EUR SOFFEX SMI 0320		9 679 852,81
MIF MTAA SPMI F 0320		14 046 000,00
EUR XEUR FESX D 0320		4 586 670,00
EURO STOXX 50 0321	19 525 000,00	
Options		
EUREX EURO BUND 01/2020 PUT 172		85 260 000,00
CBOT YST 10 A 02/2020 PUT 127		13 144,00
HANG SENG CHINA ENT 03/2020 CALL 12000		2 758 081,66
DJ EURO STOXX 50 ' 01/2020 CALL 3850		2 584 153,50
S&P 500 INDEX 01/2020 PUT 3100		3 482 622,54
Engagement sur marché de gré à gré		
Credit Default Swaps		
ITRAXX EUR XOVER S34	10 000 000,00	
Autres engagements		
AUTRES OPÉRATIONS		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
TU CBOT UST 2 0320		143 986 636,97
TY CBOT YST 1 0320		10 983 073,50
CBO CBFT CBOT Y 0320		9 401 099,67
EUR DJE 600 OIL 0320		9 516 000,00
NYS NYL MSCI EM 0320		9 979 510,02
ONK TOKYO NIK 0321	2 172 167,21	
OSE TSE TOPIX I 0320		2 821 595,95
Options		
EUREX EURO BUND 01/2020 PUT 170,5		62 026 650,00
DJES BANKS 03/2021 CALL 75	3 872 925,00	
HANG SENG CHINA ENT 03/2020 CALL 11000		7 852 871,39
NIKKEI 225 12/2020 CALL 22000		37 699 267,52
NIKKEI 225 12/2020 CALL 25000		18 616 922,23

Hors-Bilan au 31/12/2020 en EUR

	31/12/2020	31/12/2019
DJ EURO STOXX 50 12/2021 CALL 3700	13 961 875,20	
UKX - FTSE 100 INDX 01/2020 CALL 7550		11 393 548,36
UKX - FTSE 100 INDX 03/2021 CALL 6500	9 873 747,47	
CBOE SPX VOLATILITY 01/2021 PUT 25	730 722,08	
Engagement sur marché de gré à gré		
Options		
EURUSD C 1.22 03/21	16 541 417,10	
Credit Default Swaps		
ITRAXX EUR XOVER S32		10 000 000,00
Swaps TRS		
TRS E1M 10112022	4 010 047,22	
Autres engagements		

Compte de Résultat au 31/12/2020 en EUR

	31/12/2020	31/12/2019
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	8 806,95	8 842,00
Produits sur actions et valeurs assimilées		
Produits sur obligations et valeurs assimilées	758 787,57	737 312,11
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	3 850,71	441,86
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers	526 904,71	1 464 153,13
TOTAL (1)	1 298 349,94	2 210 749,10
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	3 182,92	88,00
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	32 474,88	23 059,06
Autres charges financières		
TOTAL (2)	35 657,80	23 147,06
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	1 262 692,14	2 187 602,04
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	3 169 307,66	3 829 745,63
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	-1 906 615,52	-1 642 143,59
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	155 893,11	136 449,63
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	-1 750 722,41	-1 505 693,96

Annexes aux comptes annuels

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.

Information sur les incidences liées à la crise du COVID-19

Les comptes ont été établis par la société de gestion sur la base des éléments disponibles dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19.

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.

Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;
- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France ou les spécialistes des bons du Trésor.

OPC détenus :

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

Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus à recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

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.

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 prospectus.

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

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 prospectus ou le règlement du fonds :

FR0011778919 - CPR Croissance Défensive T : Taux de frais maximum de 0,15% TTC.
FR0013294600 - CPR Croissance Défensive R : Taux de frais maximum de 0,55% TTC.
FR0013414034 - CPR Croissance Défensive L : Taux de frais maximum de 1,15% TTC.
FR0010097667 - CPR Croissance Défensive P : Taux de frais maximum de 1,15% TTC.
FR0010965665 - CPR Croissance Défensive I : Taux de frais maximum de 0,50% TTC.

Le fonds a pris en charge un montant de 4 015.16 € liés à la cotisation AMF.

Commission de surperformance :

Part I : 25 % TTC de la part de performance supérieure à celle de l'indice composite 80 % JPM GBI Global couvert en euro (coupons nets réinvestis) + 20 % MSCI World en euro (dividendes nets réinvestis), réalisée par le FCP au cours de l'exercice. Les commissions de surperformance sont plafonnées à 0.60 % TTC de l'actif net.

La commission de surperformance est provisionnée à chaque calcul de la valeur liquidative.

La commission de surperformance est prélevée annuellement.

Elle est perçue même si la performance au cours de l'exercice est négative.

Lorsque le montant des rachats est supérieur à celui des souscriptions, la quote part de la provision sur commission de surperformance correspondant à ce montant (rachats moins souscriptions) est définitivement acquise à la société de gestion.

Dans le cas d'une sous-performance du FCP par rapport à l'indice de référence, la provision pour commission de surperformance est réajustée par le biais d'une reprise sur provision plafonnée à hauteur de la dotation existante.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrrages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

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.

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Part(s)	Affectation du résultat net	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Parts CPR Croissance Défensive I	Capitalisation	Capitalisation
Parts CPR Croissance Défensive L	Capitalisation	Capitalisation
Parts CPR Croissance Défensive P	Capitalisation	Capitalisation
Parts CPR Croissance Défensive R	Capitalisation	Capitalisation
Parts CPR Croissance Défensive T	Distribution	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion

2. Évolution de l'actif net au 31/12/2020 en EUR

	31/12/2020	31/12/2019
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	542 048 698,80	598 705 570,45
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	42 313 205,76	86 145 469,99
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-194 702 828,24	-168 843 527,38
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	10 469 944,15	21 392 893,94
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-21 843 612,96	-3 765 424,03
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	82 278 668,22	32 263 271,69
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-73 921 276,06	-38 808 960,08
Frais de transactions	-194 634,44	-294 155,09
Différences de change	-4 049 345,61	-1 943 191,76
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	8 638 076,72	18 528 015,02
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	15 977 596,14	7 339 519,42
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-7 339 519,42	11 188 495,60
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-3 629 445,46	975 338,39
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-1 665 245,82	1 964 199,64
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-1 964 199,64	-988 861,25
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-2 755 291,25	
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-563 191,84	-664 458,75
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-1 906 615,52	-1 642 143,59
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		
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	382 182 352,27	542 048 698,80

3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
Obligations convertibles négociées sur un marché réglementé ou assimilé	7 718 873,00	2,02
Obligations à taux VAR / REV négociées sur un marché réglementé ou assimilé	1 475 730,00	0,39
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	51 104 791,82	13,37
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	60 299 394,82	15,78
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES		
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Actions	62 131 391,24	16,26
Crédit	10 000 000,00	2,61
Taux	30 849 950,00	8,08
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	102 981 341,24	26,95
AUTRES OPÉRATIONS		
Actions	30 611 436,96	8,01
Change	16 541 417,10	4,33
Autres	4 010 047,22	1,05
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	51 162 901,28	13,39

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
ACTIF								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées	58 823 664,82	15,39			1 475 730,00	0,39		
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							1 242 477,05	0,33
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers								
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	30 849 950,00	8,07						
Autres opérations								

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

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	%
ACTIF										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées			2 001 312,74	0,52	5 023 508,96	1,31	10 343 105,77	2,71	42 931 467,35	11,23
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	1 242 477,05	0,33								
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers										
HORS-BILAN										
Opérations de couverture									30 849 950,00	8,07
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 USD		Devise 2 JPY		Devise 3 GBP		Devise N Autre(s)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC	53 767 875,16	14,07						
Opérations temporaires sur titres								
Créances	10 835 048,00	2,84	22 620 052,25	5,92	8 928 372,82	2,34	29 969 212,55	7,84
Comptes financiers	367 963,09	0,10	232 578,05	0,06	229 024,69	0,06	366 876,07	0,10
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes	65 392 583,04	17,11			6 651 706,99	1,74	21 745 587,08	5,69
Comptes financiers								
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	42 606 391,24	11,15						
Autres opérations	730 722,08	0,19	2 172 167,21	0,57	9 873 747,47	2,58		

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	31/12/2020
CRÉANCES		
	Achat à terme de devise	61 401 271,52
	Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	73 322 182,30
	Dépôts de garantie en espèces	2 894 348,20
	Collatéraux	1 310 000,00
TOTAL DES CRÉANCES		138 927 802,02
DETTES		
	Vente à terme de devise	72 526 612,82
	Fonds à verser sur achat à terme de devises	61 114 230,21
	Frais de gestion fixe	329 464,40
	Collatéraux	1 340 000,00
	Autres dettes	3 136,69
TOTAL DES DETTES		135 313 444,12
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		3 614 357,90

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part CPR Croissance Défensive I		
Parts souscrites durant l'exercice	138,955	17 406 822,81
Parts rachetées durant l'exercice	-581,480	-73 688 366,23
Solde net des souscriptions/rachats	-442,525	-56 281 543,42
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	273,806	
Part CPR Croissance Défensive L		
Parts souscrites durant l'exercice		
Parts rachetées durant l'exercice		
Solde net des souscriptions/rachats		
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	20,000	
Part CPR Croissance Défensive P		
Parts souscrites durant l'exercice	65 640,791	21 224 705,75
Parts rachetées durant l'exercice	-199 479,027	-63 951 796,83
Solde net des souscriptions/rachats	-133 838,236	-42 727 091,08
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	664 724,117	
Part CPR Croissance Défensive R		
Parts souscrites durant l'exercice	2 138,927	210 993,92
Parts rachetées durant l'exercice	-1 804,453	-166 080,37
Solde net des souscriptions/rachats	334,474	44 913,55
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	2 550,866	

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part CPR Croissance Défensive T		
Parts souscrites durant l'exercice	372,865	3 470 683,28
Parts rachetées durant l'exercice	-6 158,405	-56 896 584,81
Solde net des souscriptions/rachats	-5 785,540	-53 425 901,53
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	13 617,315	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Part CPR Croissance Défensive I	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	
Part CPR Croissance Défensive L	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	
Part CPR Croissance Défensive P	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	
Part CPR Croissance Défensive R	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	
Part CPR Croissance Défensive T	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

3.7. FRAIS DE GESTION

	31/12/2020
Parts CPR Croissance Défensive I	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	418 183,49
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,50
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	
Parts CPR Croissance Défensive L	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	22,11
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,14
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	
Parts CPR Croissance Défensive P	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	2 673 036,02
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,15
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	
Parts CPR Croissance Défensive R	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	1 262,38
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,55
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	
Parts CPR Croissance Défensive T	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	76 803,66
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,05
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

	31/12/2020
Garanties reçues par l'OPC	
- dont garanties de capital	
Autres engagements reçus	
Autres engagements donnés	

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

3.9. AUTRES INFORMATIONS

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

	31/12/2020
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

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

	31/12/2020
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

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

	Code ISIN	Libellé	31/12/2020
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			294 698 014,04
	FR0010319996	AMUNDI ABS Part IC	7 410 607,39
	LU1882472373	AMUNDI FUNDS EURO CORPORATE BOND I2 EUR C	14 745 852,65
	LU2040440310	AMUNDI FUNDS EUROPEAN EQUITY VALUE Z EUR	3 459 268,63
	LU2085675432	AMUNDI FUNDS GLOBAL SUBORDINATED BOND Z EUR QD D	5 585 242,13
	LU2132230389	Amundi Funds Total Hybrid Bond Z EURC	9 339 711,78
	LU2109787395	Amundi MSCI USA ESG Leaders Select UCITS ETF DR	31 325 403,95
	LU2109787122	Amundi MSCI World ESG Leaders Select UCITS ETF DR	18 928 048,42
	LU1681043599	AMUNDI MSCI WORLD UCITS ETF - EUR C	11 197 859,16
	FR0013472503	AMUNDI RESPONSIBLE INVESTING - EUROPEAN HIGH YIELD	11 634 991,39
	FR0013531274	AMUNDI SOCIAL BONDS S-C	3 697 594,23
	FR0000291239	CPR CASH P	14 069 195,44
	FR0013183738	CPR CONVEX ESG I	13 116 176,84
	FR0011052844	CPR EUROLAND PREMIUM I	8 620 574,96
	FR0010838722	CPR FOCUS INFLATION FCP I	5 630 858,36
	FR0011607324	CPR Focus Inflation US I	4 217 473,02
	LU1902694006	CPR INVEST GLOBAL EQUITY ESG - E - ACC	2 902 320,00
	FR0010979278	CPR MONETAIRE ISR I	24 947 340,80
	FR0010745216	CPR MONETAIRE ISR P	8 984 657,09
	FR0010934042	CPR OBLIG 12 MOIS I	51 643 288,88
	FR0011525542	CPR Oblig 24 mois I	105 133,16
	FR0013215803	CPR Oblig 6 Mois I	29 610 842,25
	FR0013455359	EUROPEAN CREDIT SRI I2C	13 525 573,51
Instruments financiers à terme			
Total des titres du groupe			294 698 014,04

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	31/12/2020	31/12/2019
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	24,40	54,67
Résultat	-1 750 722,41	-1 505 693,96
Total	-1 750 698,01	-1 505 639,29

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR Croissance Défensive I		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-84 908,88	-105 468,80
Total	-84 908,88	-105 468,80

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR Croissance Défensive L		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-17,13	-5,67
Total	-17,13	-5,67

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR Croissance Défensive P		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-1 919 105,65	-2 010 443,84
Total	-1 919 105,65	-2 010 443,84

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR Croissance Défensive R		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-738,36	-362,50
Total	-738,36	-362,50

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR Croissance Défensive T		
Affectation		
Distribution	253 962,92	610 607,85
Report à nouveau de l'exercice	109,09	33,67
Capitalisation		
Total	254 072,01	610 641,52
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	13 617,315	19 402,855
Distribution unitaire	18,65	31,47
Crédit d'impôt		
Crédit d'impôt attachés à la distribution du résultat		

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

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

	31/12/2020	31/12/2019
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-3 869 899,71	8 772 091,18
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	-3 869 899,71	8 772 091,18

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR Croissance Défensive I		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-355 356,63	1 485 710,67
Total	-355 356,63	1 485 710,67

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR Croissance Défensive L		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-19,86	-3,14
Total	-19,86	-3,14

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR Croissance Défensive P		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-2 225 491,48	4 295 409,07
Total	-2 225 491,48	4 295 409,07

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR Croissance Défensive R		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-2 571,11	3 571,79
Total	-2 571,11	3 571,79

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR Croissance Défensive T		
Affectation		
Distribution		2 987 263,56
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-1 286 460,63	139,23
Total	-1 286 460,63	2 987 402,79
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	13 617,315	19 402,855
Distribution unitaire		153,96

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

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

	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Actif net Global en EUR	845 217 194,31	783 989 937,71	598 705 570,45	542 048 698,80	382 182 352,27
Parts CPR Croissance Défensive I EUR					
Actif net	95 178 879,73	55 977 096,72	52 712 679,47	91 921 527,73	35 123 153,42
Nombre de titres	743,356	432,687	430,851	716,331	273,806
Valeur liquidative unitaire	128 039,43	129 370,87	122 345,49	128 322,69	128 277,51
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	4 741,98	1 847,28	-1 889,12	2 074,05	-1 297,84
Capitalisation unitaire sur résultat	-151,94	-120,61	-186,07	-147,23	-310,10
Parts CPR Croissance Défensive L EUR					
Actif net				1 999,98	1 986,61
Nombre de titres				20,000	20,000
Valeur liquidative unitaire				99,99	99,33
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes				-0,15	-0,99
Capitalisation unitaire sur résultat				-0,28	-0,85
Parts CPR Croissance Défensive P EUR					
Actif net	690 342 122,14	496 407 927,80	327 972 225,07	264 666 743,14	218 804 360,27
Nombre de titres	2 047 143,084	1 466 377,867	1 031 191,462	798 562,353	664 724,117
Valeur liquidative unitaire	337,22	338,52	318,05	331,42	329,16
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	12,52	4,84	-4,93	5,37	-3,34
Capitalisation unitaire sur résultat	-2,55	-2,49	-2,64	-2,51	-2,88

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

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

	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Parts CPR Croissance Défensive R EUR					
Actif net		100,67	275 825,15	220 917,91	254 039,18
Nombre de titres		1,000	2 901,005	2 216,392	2 550,866
Valeur liquidative unitaire		100,67	95,07	99,67	99,58
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes		0,72	-1,47	1,61	-1,00
Capitalisation unitaire sur résultat		-0,01	-0,27	-0,16	-0,28
Parts CPR Croissance Défensive T EUR					
Actif net	59 696 192,44	231 604 812,52	217 744 840,76	185 237 510,04	127 998 812,79
Nombre de titres	5 967,631	23 767,653	23 955,698	19 402,855	13 617,315
Valeur liquidative unitaire	10 003,33	9 744,53	9 089,48	9 546,92	9 399,71
Distribution unitaire sur +/- values nettes	370,19	140,68		153,96	
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes			-141,28		-94,47
Distribution unitaire sur résultat (*)	32,26	34,14	28,94	31,47	18,65
Crédit d'impôt unitaire					(*)

(*) Le crédit d'impôt unitaire ne sera déterminé qu'à la date de mise en distribution, conformément aux dispositions fiscales en vigueur.

3.12. Inventaire détaillé des instruments financiers en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
FRANCE				
NEXTSTAGE SCA	EUR	68 180	6 033 930,00	1,58
TOTAL FRANCE			6 033 930,00	1,58
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			6 033 930,00	1,58
TOTAL Actions et valeurs assimilées			6 033 930,00	1,58
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
DEUTSCHE POST AG 0.05% 30-06-25	EUR	3 000 000	3 250 236,50	0,85
DEUTSCHE WOHNEN AG 1.0% 30-04-25	EUR	600 000	631 578,08	0,17
EON SE 0.375% 20-04-23 EMTN	EUR	1 950 000	1 981 074,66	0,52
FRESENIUS MEDICAL CARE AG 1.0% 29-05-26	EUR	1 250 000	1 313 866,51	0,34
MUNICH RE 1.25% 26-05-41	EUR	1 400 000	1 461 750,04	0,38
TOTAL ALLEMAGNE			8 638 505,79	2,26
AUTRICHE				
UQA 1 3/8 07/09/30	EUR	600 000	657 994,33	0,17
TOTAL AUTRICHE			657 994,33	0,17
BELGIQUE				
FLUVIUS SYSTEM OPERATOR 0.25% 02-12-30	EUR	600 000	609 103,06	0,16
TOTAL BELGIQUE			609 103,06	0,16
ESPAGNE				
BANCO NTANDER 1.375% 05-01-26	EUR	1 400 000	1 498 113,76	0,39
CAIXABANK 0.75% 10-07-26 EMTN	EUR	1 800 000	1 857 462,54	0,49
CELLNEX TELECOM 1.875% 26-06-29	EUR	1 100 000	1 142 684,33	0,30
TOTAL ESPAGNE			4 498 260,63	1,18
ETATS-UNIS				
FORD MOTOR CREDIT 3.25% 15-09-25	EUR	1 100 000	1 169 909,00	0,31
MORGAN STANLEY FINANCE LLC ZCP 17-12-21 CV	EUR	2 000 000	2 001 312,74	0,52
TOTAL ETATS-UNIS			3 171 221,74	0,83
FINLANDE				
SAMPO 2.5% 03-09-52	EUR	700 000	765 052,84	0,20
TOTAL FINLANDE			765 052,84	0,20
FRANCE				
BOUYGUES 1.125% 24-07-28	EUR	1 200 000	1 310 617,45	0,34
CAPGEMINI SE 1.625% 15-04-26	EUR	1 100 000	1 202 377,04	0,32
CNP ASSURANCES 0.375% 08-03-28	EUR	1 600 000	1 598 312,21	0,42
EDF 2.875% PERP	EUR	2 200 000	2 336 588,24	0,61
ENGIE 1.5% PERP	EUR	1 600 000	1 634 121,09	0,43
ESSILORLUXOTTICA 0.25% 05-01-24	EUR	600 000	608 453,30	0,16

3.12. Inventaire détaillé des instruments financiers en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
PEUGEOT 2.75% 15-05-26	EUR	2 200 000	2 497 411,99	0,65
TOTAL SE 2.0% PERP	EUR	1 800 000	1 880 019,01	0,49
VEOLIA ENVIRONNEMENT ZCP 01-01-25	EUR	80 000	2 467 323,76	0,65
TOTAL FRANCE			15 535 224,09	4,07
ITALIE				
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITALIANE 1.875% 08-07-26	EUR	900 000	951 338,62	0,24
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.0% 01-08-29	EUR	10 000 000	12 338 063,04	3,23
TOTAL ITALIE			13 289 401,66	3,47
LUXEMBOURG				
AMUNDI LEVERAGED LOANS EUROPE 2018 AUTRE V+0.0% 28-06-24 EMT	EUR	1 500 000	1 475 730,00	0,39
PROLOGIS INTL FUND II 1.625% 17-06-32	EUR	250 000	285 160,15	0,07
TOTAL LUXEMBOURG			1 760 890,15	0,46
PAYS-BAS				
LINDE FINANCE BV 0.25% 19-05-27	EUR	2 100 000	2 146 492,67	0,56
TOTAL PAYS-BAS			2 146 492,67	0,56
SUEDE				
NORDEA BK PUBL 0.5% 14-05-27	EUR	3 800 000	3 945 145,00	1,03
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 0.25% 19-05-23	EUR	3 000 000	3 042 434,30	0,80
SVENSKA HANDELSBANKEN AB 0.01% 02-12-27	EUR	1 500 000	1 499 793,43	0,39
SVENSKA HANDELSBANKEN AB 1.0% 15-04-25	EUR	700 000	739 875,13	0,20
TOTAL SUEDE			9 227 247,86	2,42
TOTAL Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			60 299 394,82	15,78
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			60 299 394,82	15,78
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
ALLEMAGNE				
CPR EUROLAND PREMIUM I	EUR	710,38	8 620 574,96	2,26
TOTAL ALLEMAGNE			8 620 574,96	2,26
FRANCE				
AMUNDI ABS Part IC	EUR	30,09906	7 410 607,39	1,94
AMUNDI RESPONSIBLE INVESTING - EUROPEAN HIGH YIELD	EUR	1 140	11 634 991,39	3,05
AMUNDI SOCIAL BONDS S-C	EUR	3 703,633	3 697 594,23	0,97
CPR CASH P	EUR	634	14 069 195,44	3,68
CPR CONVEX ESG I	EUR	116	13 116 176,84	3,43
CPR FOCUS INFLATION FCP I	EUR	41 372,949	5 630 858,36	1,48
CPR Focus Inflation US I	EUR	42,594	4 217 473,02	1,10
CPR MONETAIRE ISR I	EUR	1 220	24 947 340,80	6,53
CPR MONETAIRE ISR P	EUR	22 613,037	8 984 657,09	2,35
CPR OBLIG 12 MOIS I	EUR	487,029	51 643 288,88	13,51
CPR Oblig 24 mois I	EUR	1	105 133,16	0,03
CPR Oblig 6 Mois I	EUR	297,875	29 610 842,25	7,74
EUROPEAN CREDIT SRI I2C	EUR	132,571	13 525 573,51	3,54

3.12. Inventaire détaillé des instruments financiers en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TOTAL FRANCE			188 593 732,36	49,35
IRLANDE				
FINANCIALS S&P US SELECT SEC	USD	20 000	3 514 422,79	0,92
ISHARES SP COMMODITY PRODUCERS GOLD	EUR	391 808	4 995 512,82	1,30
TOTAL IRLANDE			8 509 935,61	2,22
LUXEMBOURG				
AMUNDI FUNDS EURO CORPORATE BOND I2 EUR C	EUR	14 055,449	14 745 852,65	3,86
AMUNDI FUNDS EUROPEAN EQUITY VALUE Z EUR	EUR	3 568,39	3 459 268,63	0,91
AMUNDI FUNDS GLOBAL SUBORDINATED BOND Z EUR QD D	EUR	5 596,435	5 585 242,13	1,46
Amundi Funds Total Hybrid Bond Z EURC	EUR	9 017,603	9 339 711,78	2,44
Amundi MSCI USA ESG Leaders Select UCITS ETF DR	USD	580 000	31 325 403,95	8,20
Amundi MSCI World ESG Leaders Select UCITS ETF DR	USD	348 320	18 928 048,42	4,95
AMUNDI MSCI WORLD UCITS ETF - EUR C	EUR	33 903	11 197 859,16	2,93
CPR INVEST GLOBAL EQUITY ESG - E - ACC	EUR	24 000	2 902 320,00	0,76
TOTAL LUXEMBOURG			97 483 706,72	25,51
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			303 207 949,65	79,34
Fonds professionnels à vocation générale et équival. d'autres Etats membres UE et organismes de titrisation cotés				
IRLANDE				
SPDR EM LOCAL BOND ETF	EUR	96 920	5 803 143,15	1,51
TOTAL IRLANDE			5 803 143,15	1,51
TOTAL Fonds professionnels à vocation générale et équival. d'autres Etats membres UE et organismes de titrisation cotés			5 803 143,15	1,51
TOTAL Organismes de placement collectif			309 011 092,80	80,85
Instruments financier à terme				
Engagements à terme fermes				
Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé				
EURO STOXX 50 0321	EUR	-550	-256 250,00	-0,07
NQ USA NASDAQ 0321	USD	-35	-237 558,74	-0,06
ONK TOKYO NIK 0321	JPY	10	87 868,28	0,03
SP 500 MINI 0321	USD	-230	-795 145,27	-0,21
XEUR EUFF SPA 0321	EUR	-100	-47 310,00	-0,01
XEUR FBTP BTP 0321	EUR	-95	-69 830,00	-0,02
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé			-1 318 225,73	-0,34
TOTAL Engagements à terme fermes			-1 318 225,73	-0,34
Engagements à terme conditionnels				
Engagements à terme conditionnels sur marché réglementé				
CBOE SPX VOLATILITY 01/2021 PUT 25	USD	750	214 539,66	0,06
DJES BANKS 03/2021 CALL 75	EUR	2 000	445 000,00	0,11
DJ EURO STOXX 50 12/2021 CALL 3700	EUR	1 000	1 494 000,00	0,39
UKX - FTSE 100 INDX 03/2021 CALL 6500	GBP	300	668 640,38	0,18
TOTAL Engagements à terme conditionnels sur marché réglementé			2 822 180,04	0,74
Options sur marchés de gré à gré				

3.12. Inventaire détaillé des instruments financiers en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
EURUSD C 1.22 03/21	EUR	30 000 000	387 749,09	0,09
TOTAL Options sur marchés de gré à gré			387 749,09	0,09
TOTAL Engagements à terme conditionnels			3 209 929,13	0,83
Autres instruments financiers à terme				
Credit Default Swap				
ITRAXX EUR XOVER S34	EUR	-10 000 000	-1 201 854,89	-0,31
TOTAL Credit Default Swap			-1 201 854,89	-0,31
Swaps TRS				
TRS E1M 10112022	EUR	4 010 047,22	229 410,94	0,06
TOTAL Swaps TRS			229 410,94	0,06
TOTAL Autres instruments financiers à terme			-972 443,95	-0,25
TOTAL Instruments financier à terme			919 259,45	0,24
Appel de marge				
APPEL MARGE CACEIS	USD	949 864,52	776 318,52	0,20
APPEL MARGE CACEIS	JPY	-11 100 000	-87 868,28	-0,02
APPEL MARGE CACEIS	EUR	373 390,01	373 390,01	0,10
TOTAL Appel de marge			1 061 840,25	0,28
Créances			138 927 802,02	36,35
Dettes			-135 313 444,12	-35,41
Comptes financiers			1 242 477,05	0,33
Actif net			382 182 352,27	100,00

Parts CPR Croissance Défensive T	EUR	13 617,315	9 399,71
Parts CPR Croissance Défensive P	EUR	664 724,117	329,16
Parts CPR Croissance Défensive L	EUR	20,000	99,33
Parts CPR Croissance Défensive I	EUR	273,806	128 277,51
Parts CPR Croissance Défensive R	EUR	2 550,866	99,58

OPCVM CPR CROISSANCE DEFENSIVE

Complément d'information relatif au régime fiscal du coupon

Décomposition du coupon : Part CPR Croissance Défensive T

	NET GLOBAL	DEWISE	NET UNITAIRE	DEWISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	192 276,48	EUR	14,12	EUR
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	61 686,44	EUR	4,53	EUR
Revenus non déclarables et non imposables				
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values				
TOTAL	253 962,92	EUR	18,65	EUR