

CPR MEZZO

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

RAPPORT ANNUEL
EXERCICE CLOS LE 28 JUIN 2024

mezzobank



Sommaire

	Pages
Compte rendu d'activité	3
Vie de l'OPC sur l'exercice sous revue	20
Informations spécifiques	23
Informations réglementaires	24
Certification du Commissaire aux comptes	30
Comptes annuels	35
Bilan Actif	36
Bilan Passif	37
Hors-Bilan	38
Compte de Résultat	40
Annexes aux comptes annuels	41
Règles et méthodes comptables	42
Evolution de l'Actif net	47
Compléments d'information	48
Tableau des résultats au cours des cinq derniers exercices	56
Inventaire	57
Annexe(s)	62
Caractéristiques de l'OPC	63
Information SFDR	69

Compte rendu d'activité

Juillet 2023

Début juillet aux États-Unis, l'indice ISM manufacturier est sorti en contraction pour la 7e fois consécutive après 30 mois d'expansion. Parallèlement, le rapport sur l'emploi (juin) a marqué une hausse moins forte qu'attendue. Quant aux chiffres d'inflation publiés mi-juillet, ils ont montré une progression mensuelle de +0.2% portant la hausse sur un an glissant à +3.0% (+4.0% en mai), soit la plus faible augmentation en glissement annuel depuis mars 2021, tandis que l'inflation sous-jacente - hors alimentation et énergie - a ralenti à 4.8% (5.3% en mai). Dans ce contexte, deux moments ont marqué l'actualité de la banque centrale américaine. Début juillet, la publication des minutes de la Fed n'a pas rassuré les investisseurs, la majorité des membres projetant de continuer à resserrer la politique monétaire, malgré la pause observée temporairement en juin. Fin juillet, le Fed a relevé ses taux de +25bps à 5.25%/5.50% comme largement anticipé, soit la 11e augmentation depuis mars 2022 et au plus haut depuis plus de 22 ans. Jerome Powell a indiqué que les futures décisions (hausse ou statu quo) dépendront des données macro-économiques alors que l'économie reste solide et que l'inflation reste élevée. Il estime que des baisses de taux sont peu probables cette année et ne prévoit plus de récession. La réunion de Jackson Hole fin août offrira l'opportunité à Jerome Powell de donner des indications sur la future politique de la Fed. En zone Euro, les dernières statistiques actualisées d'Eurostat ont montré que la zone euro a évité de justesse une récession au premier semestre de l'année. L'activité a stagné mais ne s'est pas contractée durant le 1er trimestre comme initialement estimé. La révision à la hausse fait suite à des améliorations de la croissance en Espagne, en Irlande et aux Pays-Bas. L'inflation globale en Eurozone est tombée à 5,5 % en juin (6,1 % de mai), mais l'inflation sous-jacente a augmenté à 5,5 % (5,3% en mai). Les effets de base ont joué un rôle clé dans ces évolutions. Une nouvelle enquête publiée par la BCE a montré que les anticipations d'inflation sur un an des consommateurs dans la zone euro ont de nouveau été revues à la baisse en mai. Comme anticipé, la BCE a relevé ses taux (facilité de dépôt à 3,75 % et facilité de prêt marginal à 4,50%). Depuis le plus bas de juillet 2022, la BCE a maintenant relevé le taux de dépôt de 425bps. Le ton de la BCE reste accommodant. Elle a réduit son engagement à poursuivre la hausse et a déclaré qu'elle devait plutôt garder l'esprit ouvert sur les décisions de septembre et au-delà, avec une approche entièrement dépendante des données. La réunion de septembre sera stratégique et les données sur l'inflation des services au cours des deux prochains mois seront importantes à suivre. Sur les marchés, les minutes de la Fed et la publication du rapport ADP pour l'emploi ont déstabilisé les taux américains en début de mois, propulsant le taux à 2 ans à son plus haut niveau depuis 2007. Il a atteint 4.98% le 6 juillet tandis que le taux à 10 ans atteignait 4.06%, au-delà de son plus haut de 2023. Même si la courbe américaine est restée inversée, la pente 2-10ans s'est amplifiée. Dans le sillage des mouvements de courbe aux États-Unis, la courbe allemande a suivi les mêmes évolutions en début de période (3.30% pour le 2 ans allemand le 11 juillet). Fin juillet, il ressort finalement à 3.03% tandis que le taux à 10 ans atteignait 2.49%. Les actifs à risque, et en particulier le crédit, se sont redressés en juillet, sur fond de données économiques plus résistantes que prévu et de baisse de l'inflation. Dans ce contexte, le marché du Crédit Euro Investment Grade (illustré par l'indice Bloomberg Euro Aggregate Corporate) a affiché une performance totale de +1,05% en juillet (+0,83 % par rapport aux titres souverains allemands de durée équivalente). Les spreads de crédit sont revenus à leur niveau d'avant la crise bancaire, à 147 points de base, soit -16 points de base sur le mois. Les valeurs financières ont mené le peloton, portées par des données économiques meilleures que prévu et une plus grande confiance dans la solidité des banques européennes. Les subordonnées bancaires avec en premier les AT1 se sont le plus redressées, avec une performance de 3 % en juillet (-45 points de base de resserrement des spreads). Sur le segment du haut rendement, le mouvement de décompression s'est poursuivi, les obligations BB se resserrant et les obligations CCC souffrant du resserrement des conditions de financement.

Août 2023

Le mois d'août a d'abord été marqué par la dégradation de la conjoncture économique de la Zone Euro. Les PMI Manufacturier en Zone Euro baissent à 43,7 ; l'un des niveaux les plus bas depuis la crise du Covid en 2020. Le secteur des services diminue avec 48,3 contre 50,9 le mois dernier. Aux États-Unis, le PMI Manufacturier s'élève à 47 contre 49 en juillet et celui des services à 51 en baisse par rapport au mois précédent à 52,3. Concernant le taux de chômage, il s'est établi à 6,4% en Zone Euro, stable par rapport au mois précédent et en baisse sur un an (6,7% en juin 2022). Quant aux États-Unis, il s'élève à 3,5% contre 3,7% le mois précédent ; ces nouveaux emplois couvrent principalement les secteurs de la santé, l'assistance sociale et les activités financières. Les politiques monétaires restrictives ont eu raison de la consommation et de l'investissement des ménages et des entreprises, ce qui impacte considérablement l'économie mondiale.

Le mois a aussi été rythmé par la publication des chiffres d'inflation. En Zone Euro, l'inflation a baissé à 5,3% contre 5,5% le mois précédent. L'inflation reste portée par les services, suivis de près par l'alimentation. Aux Etats-Unis, l'inflation a augmenté pour atteindre 3,2% contre 3% le mois précédent, légèrement en baisse par rapport aux prévisions qui étaient de 3,3%. Cette augmentation est notamment liée aux coûts des logements qui ont augmenté de 0,4%. Autre fait marquant qui clôture le mois d'août, le Jackson Hole Economic Symposium, colloque qui rassemble les dirigeants des banques centrales du monde entier. En l'absence de réunion des banques centrales ce mois-ci, ce sont les interventions de J. Powell et C. Lagarde, qui ont impacté les marchés. Leurs discours mettent en exergue que la lutte contre l'inflation n'est pas terminée ; l'objectif étant toujours celui d'atteindre un niveau d'inflation à 2%. Ils se disent prêts à maintenir les taux d'intérêt à des niveaux suffisamment restrictifs, si l'inflation ne diminue pas davantage. Alors que la FED avait fait une pause dans la hausse des taux, ce discours restrictif rebat les cartes et envoie un signal fort aux marchés ; la FED se disant « prête à augmenter encore les taux si nécessaire ». Quant à la BCE, qui n'a pas encore fait de pause dans sa hausse de taux ; qui avait par ailleurs commencé plus tardivement ; les avis divergent pour une nouvelle hausse supplémentaire en septembre ou une pause. La décision qui sera prise en septembre sera quoi qu'il en soit accompagnée d'un discours restrictif pour souligner que le resserrement monétaire n'est pas terminé et que l'objectif d'inflation est loin d'être atteint. Dans ce contexte, le taux 10 ans américain finit le mois à 4,11% (+15pb par rapport au mois précédent) ; ce dernier a atteint lors du mois d'août l'un de ses rendements les plus élevés depuis fin 2007 avec 4,34%. Quant au taux court américain, il est resté stable et finit le mois à 4,87%. En Zone Euro, les taux sont restés relativement stables avec le taux à 10 ans français qui ressort fin août à 2,98% (-4bp), le Bund allemand à 2,46% (-3pb), les taux italien et espagnol à respectivement 4,11% (+2pb) et 3,48% (-3pb). L'anticipation d'inflation en zone euro à 10 ans sur le bund€i 10 ans a baissé de 2,40% fin juillet à 2,30% fin août. Aux Etats-Unis, l'anticipation d'inflation à 10 ans sur le TIPS 10 ans baisse également de 2,36% à 2,26% fin août. Le baril de pétrole WTI est en hausse de 10 dollars à 81,3\$ à 83,6\$. Enfin, le dollar s'est apprécié sur le mois de 1,10 à 1,084 contre euro. L'or est en repli sur le mois de 2009\$ à 1966\$. Dans un contexte de léger repli des actions sur mois, le marché du crédit Euro Investment Grade a bien tenu ce mois-ci et a affiché une performance totale de +0,16%, aidé par la légère baisse de taux tandis que les primes se sont légèrement écartées (+8pbs à 155pbs pour l'indice ICE BoAML Euro Corporate). Les Financières ont continué de surperformer les valeurs non financières dans l'univers Investment grade, +0,24% contre +0,11% en performance. Les actifs à bêta élevé ont sous performé les actifs plus sûrs bien mais leur moindre sensibilité au taux et leur portage plus élevé a permis de générer une performance positive (+0,25% pour l'indice BoAML Euro High Yield). Le marché primaire a enfin été très calme ce mois-ci (9Mds€ sur l'Investment Grade dont 4Mds€ émis par les Financières, aucune émission High Yield).

Septembre 2023

Aux États-Unis, l'inflation globale est ressortie plus élevée que les prévisions en raison de la hausse des prix de l'énergie (+3,7% sur un an, supérieure aux attentes à +3,2%). Néanmoins, l'inflation sous-jacente qui permet d'avoir une vision moins volatile a baissé et ressort à +0,6%, en ligne avec le consensus. En zone euro, même si l'indice des prix à la consommation pour août publié en début de mois a diminué à +5,2% (consensus à +5,3%), il ne baisse pas « au rythme souhaité » selon la BCE. Quant au chiffre publié fin septembre (+4,3%), il a surpris à la baisse. Ce mouvement de recul est largement imputable à l'Allemagne en raison d'un effet de base négatif. En termes de croissance, la zone euro a donné des signes de faiblesse. L'indice PMI composite confirme la faiblesse de l'industrie manufacturière (indice à 43,4, stable par rapport au mois dernier) et ne montre pas de rebond des services (indice à 48,4). Par ailleurs, la Commission Européenne a abaissé ses prévisions de croissance à +0,8% (+1,1% précédemment) et la production industrielle de l'UE accuse une baisse de -1,1% en juillet. Aux Etats-Unis, on note une confirmation de la croissance du PIB sur le 2e trimestre à +2,1% en rythme annualisé. L'indice ISM Services a progressé à 54,5 en août (contre 52,5 prévu et 52,7 le mois précédent), de même que l'ISM Manufacturier qui s'élève à 49,0 contre 47,6 le mois précédent et au-dessus des prévisions (47,9). Sur une approche plus globale, L'OCDE a relevé sa prévision de croissance mondiale pour 2023, tout en abaissant celle pour 2024 à +2,7% (+3% auparavant). Face à des chiffres mitigés et en liaison avec les évolutions de l'inflation, les banques centrales ont durci leurs discours. Elles ne souhaitent pas assouplir prochainement leur politique monétaire et maintiendront les taux d'intérêt à un niveau durablement élevé. Les marchés ont retenu cela à travers le « Higher for longer ». En zone euro, la BCE affiche sa fermeté avec le maintien prolongé des taux à un niveau élevé malgré les risques sur l'investissement, la croissance et les coûts de remboursement de la dette pour les emprunteurs. Elle a privilégié une politique « hawkish » avec une hausse de +25bps (10e hausse) considérant une inflation toujours supérieure à l'objectif de 2% (estimation portée à +3,2% pour 2024 contre +3,0% précédemment), des prévisions de croissance du PIB revues à la baisse à +0,7% cette année et +1% en 2024 (contre respectivement +0,9% et +1,5%). Désormais, le taux de facilité de dépôt atteint 4% (plus haut depuis la

création de l'euro en 1999), le taux de refinancement 4.50% et celui de prêt marginal 4.75%. Aux Etats-Unis et comme cela avait été anticipé, la Fed a décidé de maintenir ses taux à leur niveau actuel dans la fourchette de 5.25%-5.50%. Néanmoins, cette temporisation est accompagnée d'un discours peu accommodant de la part de Jerome Powell qui envisage un nouveau resserrement de sa politique en fin d'année et moins de baisses que prévu en 2024. En plus de maintenir les taux à leur plus haut niveau depuis 22 ans, la Fed continue son Quantitative Tightening qui est maintenant proche de 1 milliard de dollars depuis juin 2022. Enfin, la Fed a revu à la hausse ses prévisions de croissance économique pour 2023 (+2,1%) et 2024 (+1,5 %). Outre-manche, la Bank of England a surpris avec un ton plus « dovish » et une pause pour la première fois depuis 2 ans ; son taux directeur est resté inchangé (5.25%). La tonalité « higher for longer » a donc profondément marqué les évolutions des marchés obligataires durant le mois de septembre avec un fort mouvement de hausse. Le taux à 10 ans américain termine le mois de septembre à 4.57% en progression de +46bps sur le mois. C'est l'un de ses rendements les plus élevés depuis fin 2007. De même pour le taux court (2 ans) qui finit le mois à 5.04% (+18bps). En zone euro, les taux ont suivi la même tendance sur le mois avec le taux à 10 ans allemand qui ressort fin septembre à 2.84% (+38bp), niveau atteint pour la dernière fois en 2011. Le spread à 10 ans entre l'Allemagne et l'Italie s'est écarté (de 165bps à 194bps) principalement en raison de données économiques italiennes revues à la baisse (dépassement budgétaire en hausse sur 2024). Après un début de mois marqué par un resserrement des spreads dans le marché du crédit, un revirement à la hausse a eu lieu sur les deux dernières semaines. Dans l'ensemble, le marché du Crédit Euro Investment Grade a affiché une performance totale de -0.86% en septembre (avec une surperformance de +0.32% par rapport aux titres souverains de même maturité). Les primes de crédit se sont légèrement resserrées, -3pbs, pour terminer le mois à 152pbs. La performance négative est principalement attribuable à la hausse des taux. Le resserrement des primes s'est fait de façon globalement similaire sur l'ensemble des segments de maturités et les secteurs (Financières et Corporate). Le bas du High Yield (B) a notablement surperformé les autres segments de notations dont les primes se sont légèrement resserrées de façon homogène. Le marché primaire est enfin resté actif ce mois-ci avec 48Mds€ émis sur l'Investment Grade (dont 35Mds€ sur les Corporate), un niveau soutenu bien qu'en en léger retrait par rapport à la tendance des mois de septembre des dernières années (65Mds€ en moyenne sur le mois sur les 5 dernières années). Le marché primaire sur le High Yield est enfin resté faible ce mois-ci (4Mds€).

Octobre 2023

Lors de sa réunion de politique monétaire, la BCE a décidé de laisser ses taux directeurs inchangés, après dix hausses consécutives qui ont porté le taux de refinancement à 4.50%, le taux de prêt marginal à 4.75% et le taux de dépôt à 4,00 %. Quant à la FED, qui avait déjà fait une pause dans son cycle de hausse en septembre, elle pourrait maintenir à nouveau ses taux inchangés, évoluant dans une fourchette de 5.25% à 5.5% grâce à la décélération de l'inflation. Les marchés estiment que les premières baisses devraient intervenir à partir du second semestre 2024. Aux Etats-Unis, l'économie s'est montrée robuste avec les PMI Manufacturier qui ressortent à 50 en hausse par rapport au mois dernier (49.8) et aux prévisions (49.5). De même pour le secteur des services avec 50.9 contre 50.1 le mois précédent. Ce rebond s'explique notamment par l'augmentation de la demande industrielle et un ralentissement de l'inflation dans le secteur des services. Le marché du travail américain s'est également montré résilient avec un rebond inattendu de la création d'emploi (336 000 emplois créé contre 170 000 prévus). En revanche, le taux de chômage reste stable avec 3.8%. En Zone Euro, les PMI Manufacturier sont en baisse avec un niveau à 43 alors que les prévisions tablaient sur une augmentation par rapport au mois précédent (43.4). Le secteur des services est également en baisse avec 47.8 contre 48.7 le mois précédent. La demande des biens et services en Zone Euro s'est détériorée, ce qui a également affecté l'emploi avec la première baisse d'effectifs depuis les confinements de début 2021. Dans ce contexte, sur les marchés obligataires, le taux 10 ans américain a progressé +36 bps par rapport au mois précédent et finit le mois d'octobre à 4.93% soit, l'un de ses rendements les plus élevés depuis fin 2007. Le taux court américain reste stable avec 5.08% (+4bp). En Zone Euro, les taux sont restés relativement stable sur le mois avec le taux 10 ans français qui ressort fin octobre à 3.42% (+2bp) et le Bund allemand à 2.80% (-4bp). Le taux 10 ans Royaume-Uni à 4.51% (+8bp) et les taux italien et espagnol à respectivement 4.72% (-5bp) et 3.88% (-5bp). Dans un environnement de hausse de l'aversion pour le risque, le marché du crédit a été plus résilient sur l'Investment Grade que sur le high yield. Dans l'ensemble, le marché du Crédit Euro Investment Grade a affiché une performance totale de +0.41%. Les primes de crédit se sont écartées de +10 bps pour terminer le mois à 159 bps. La performance positive est principalement attribuée au portage et à la baisse des taux souverains à 5 ans en fin de mois qui sont venus compenser l'écartement des marges de crédit. En revanche, sur le High Yield, la performance ressort à -0.25%, marquée par un écartement plus important des marges de crédit de +46 bps à 483 bps. Le marché primaire est resté très calme ce mois-ci avec la période des résultats d'entreprises et du contexte géopolitique, avec seulement

23 Mds€ émis sur l'Investment Grade (dont 7 Mds€ sur les Corporate), un niveau parmi les plus faibles depuis la crise 2008.

Novembre 2023

Le mois de novembre a commencé avec les annonces de la FED qui, comme le marché l'anticipait, a maintenu ses taux à leur niveau actuel compris dans une fourchette entre 5.25% et 5.50%. L'inflation restant encore trop élevée par rapport à l'objectif de 2%, la banque centrale américaine souhaite les maintenir tels qu'ils sont et n'envisage pas de baisse pour le moment. Jerome Powell indique également qu'une nouvelle hausse pourrait intervenir si cela était nécessaire pour atteindre l'objectif fixé, une interruption prématurée pouvant entraver les efforts et résultats des derniers mois. Le mois a également été rythmé par les chiffres d'inflation qui montrent une baisse généralisée et encourageante permettant de converger vers la cible de 2% d'inflation. Aux Etats-Unis, l'inflation ressort à 3.2% pour octobre, en baisse par rapport au mois dernier (3.7%) et par rapport aux prévisions (3.3%). En Zone Euro, le taux d'inflation de novembre en rythme annuel est également en baisse à 2.4% contre 2.9% en octobre et 4.3% en septembre. Plus précisément pour la France, l'inflation continue de ralentir avec 3.4% en novembre (4% en octobre et 4.9% en septembre). Enfin, l'inflation au Royaume-Uni a atteint son niveau le plus bas depuis 2021 avec 4.6% en octobre. Ce ralentissement est en parti dû à la baisse des prix de l'énergie, des services et de l'alimentation. Bien que ces chiffres soient encourageants, les banques centrales souhaitent garder le niveau actuel de taux suffisamment longtemps et ne pas se précipiter pour ouvrir la prochaine séquence de baisse. D'autant que les tensions géopolitiques (Ukraine/Russie et plus récemment Israël) font craindre une nouvelle hausse des prix de l'énergie pouvant influencer sur l'amélioration des niveaux d'inflation observés. Le mois a aussi été marqué par les chiffres de croissance qui témoignent de la résilience de l'économie américaine. La croissance s'élève ainsi à +5.2% (rythme annualisé) et +1.3% sur le troisième trimestre, en hausse par rapport aux prévisions qui anticipaient 5%. Cette croissance s'explique notamment par la hausse des dépenses des ménages, l'un des principaux moteurs de l'économie américaine. En revanche, les prévisions de la Commission Européenne sont plus pessimistes pour la Zone Euro avec des estimations à la baisse : +0.6% en 2023 (inférieur de 0.2 point par rapport aux anciennes prévisions). Les prévisions pour 2024 sont également en baisse avec maintenant +1.2% contre +1.3% les mois précédents. Bien qu'en baisse, l'inflation reste encore trop élevée et le resserrement de la politique monétaire a obéré la croissance en Zone Euro. Dans ce contexte, on observe une baisse générale des taux. Le taux à 10 ans américain a terminé le mois de novembre à 4.33% soit -60pbs par rapport au mois précédent. De même pour le taux court américain (2 ans) qui a fini le mois à 4.68% (-40pbs). En Zone Euro, les taux ont également baissé sur le mois, avec le taux à 10 ans français à 3.02% (-40pbs) tandis que le Bund allemand affiche 2.44% (-36pbs). Dans l'ensemble, le marché du Crédit Euro Investment Grade a affiché une forte performance de +2.30% (indice BoAML Euro Corporate) portée par la forte baisse des taux et la compression des primes de crédit (-14pbs contre souverain). Le secteur de l'immobilier a continué de surperformer, suivi par le secteur des Médias au détriment des Financières qui ont légèrement sous-performé. Les actifs financiers à haut bêta et le High Yield ont par ailleurs surperformé les actifs plus sûrs sur la partie crédit (les performances totales restant proches du fait des actifs moins risqués plus longs en duration et donc bénéficiant davantage de la forte baisse des taux). En ce qui concerne le marché primaire, novembre s'est terminé par une émission totale significative sur le marché européen de 67.2 milliards d'euros, en faisant le troisième mois le plus conséquent de l'année après janvier et mai. Le montant total annuel atteint 593.3 milliards d'euros, soit 90 milliards de plus qu'en 2022, mais toujours derrière les niveaux de 2021.

Décembre 2023

En décembre, plusieurs indicateurs économiques ont conforté l'idée que la remontée des taux directeurs était terminée voire qu'une baisse prochaine était possible. Aux États-Unis, la croissance est apparue robuste même si légèrement en retrait par rapport aux attentes (PIB du 3e trimestre à +4.9% vs attentes à +5.2%). Si l'on considère les ventes au détail qui ont augmenté à l'approche de la période de Noël (+0.3%), l'économie devrait rester sur une croissance modérée pour le trimestre à venir. Par ailleurs, un mouvement de détente a été observée sur le marché de l'emploi avec la chute du nombre d'offres atteignant son plus bas niveau depuis mars 2021. Quant aux pressions inflationnistes, elles se sont finalement relâchées, aidées par le recul de l'inflation salariale, les effets de base de l'énergie et la réduction des goulets d'étranglement de l'offre. En zone euro, les économies sont restées atones avec des perspectives peu encourageantes. La baisse du PIB au 3e trimestre a été confirmée à -0.1%. Si les indices PMI pour le mois de novembre ont dépassé les attentes (atteignant un plus haut sur 4 mois), ils restent malgré tout en territoire de contraction et sont pénalisés notamment par la France et par l'Allemagne où la production industrielle a chuté de manière inattendue pour le 5e mois consécutif. La fin du mois de décembre a vu la publication des chiffres d'inflation confirmant la

poursuite de la désinflation en zone euro. Ces évolutions auraient pu être considérées comme de bonnes nouvelles pour la BCE qui est cependant restée plus prudente et a opté pour des déclarations moins accommodantes que la Fed quelques jours avant. Lors des réunions de banques centrales, le FOMC de décembre a en effet envoyé un message accommodant et maintenu inchangée sa fourchette des taux directeurs cibles à 5,25%/5,50%. Le nouveau "dot plot" du FOMC montre 75bp d'assouplissement en 2024 contre 50bp dans la version de septembre. La posture du « plus haut pour plus longtemps » semble terminée. J. Powell a explicitement déclaré que la Fed devrait commencer à réduire ses taux « bien avant » que l'inflation n'atteigne son objectif de 2 %, et a ajouté que ne pas le faire pourrait conduire à un ralentissement trop important de l'activité. En revanche, la BCE ne s'est pas prononcée sur une éventuelle détente l'an prochain. Ses taux sont eux-aussi restés inchangés (4% pour le taux de dépôt et 4.5% pour le taux de refinancement) comme attendu. François Villeroy de Galhau a précisé que « sauf choc, il n'y aura pas de nouvelle hausse de nos taux ; la question d'une baisse pourra se poser courant 2024, mais pas maintenant ». Les marchés s'attendent à ce que la BCE réduise ses taux de 100 points de base l'année prochaine, à partir d'avril. Les marchés de taux ont évolué au diapason de ces indicateurs économiques et des déclarations des banques centrales avec des décalages à la baisse de plus de 40bp aux États-Unis et en Allemagne. Aux États-Unis, le taux à 2 ans est tombé à 4.25% (-43bp sur décembre) tandis que son équivalent allemand baissait dans les mêmes proportions à 2.39%. Les taux à 10 ans ont aussi baissé fortement, le taux américain atteignant 3.88% (-45bp) et le taux allemand 2.02% (-42bp). Du côté de l'évolution des prix, aux États-Unis, l'inflation globale annuelle ressort à 3.1% en novembre, en baisse par rapport au mois dernier (3.2%). L'inflation sous-jacente annuelle est stable à 4.0% en novembre. En Zone Euro, le taux d'inflation de décembre en rythme annuel est ressorti en hausse à 2.9% contre 2.4% en novembre. L'inflation sous-jacente s'affiche également en repli de +3.6% à +3.4% en décembre. Dans ce contexte, l'anticipation d'inflation en zone euro à 10 ans sur le bund€i 10 ans a baissé de 2,14% fin novembre à 1.95% fin décembre. Aux États-Unis, l'anticipation d'inflation à 10 ans sur le TIPS 10 ans baisse de 2.24% à 2.17% fin décembre. Le baril de pétrole WTI est en baisse de 4 dollars à 76.0\$ à 71.6\$. Enfin, le dollar est en repli sur le mois de 1.089 à 1.104 contre euro. L'or est en hausse sur le mois de 2057\$ à 2072\$. Après un très bon mois de novembre, le marché du Crédit Euro Investment Grade a continué à afficher une très bonne performance de +2.75% (indice BoaML Euro Corporate) porté par la forte baisse des taux et la compression des primes de crédit (-9 pbs contre souverain). Le secteur financier (banque et assurance) ainsi que le secteur immobilier ont surperformé au détriment des technologiques et des services aux collectivités qui ont légèrement sous-performé. Les actifs financiers à haut bêta et le High Yield ont par ailleurs surperformé les actifs plus sûrs sur la partie crédit avec une contraction plus marquée des marges de crédit (-36 bps contre souverain) affichant ainsi une performance de +2,88% pour le High Yield (indice BoaML euro High Yield) . En ce qui concerne le marché primaire, Décembre s'est terminé calmement avec seulement 10 mds€ d'émissions majoritairement sur l'Investment grade.

Janvier 2024

Le mois de janvier a commencé avec la publication des chiffres d'inflation en augmentation en Zone Euro et aux États-Unis. En Zone Euro, l'inflation est remontée à 2.9% en décembre contre 2.4% le mois précédent. Cette hausse est sans surprise pour le marché qui l'estimait à 3% en raison d'une baisse moins importante des prix de l'énergie et de l'alimentation par rapport au mois dernier. Cependant, l'inflation sous-jacente (excluant les prix de l'alimentation et de l'énergie) continue de diminuer, ce qui est encourageant pour les mois à venir. Plus particulièrement en France, l'inflation a augmenté à 3.7% sur un an contre 3.5% le mois précédent. Néanmoins, sur l'année 2023, l'inflation française a atteint 4.9%, en baisse par rapport à 2022 (5.2%). Enfin, aux États-Unis, l'inflation remonte à 3.4% contre 3.1% le mois précédent, en hausse par rapport aux prévisions (3.2%) et avec une augmentation mensuelle de 0.3%, la plus forte en trois mois. Mais l'inflation sous-jacente est également en baisse à 2.9% en glissement annuel. L'inflation américaine persiste en raison de la hausse continue des loyers et de certains coûts tels que les billets d'avion et le textile qui peinent à baisser. Cette persistance de l'inflation suscite des inquiétudes sur le marché quant à des baisses de taux potentiellement plus tardives, ce qui pourrait affecter davantage la croissance. Le mois a aussi été marqué par les chiffres de croissance qui témoignent de la résilience de l'économie américaine. La croissance du PIB américain s'élève à 2.5% en 2023 contre 1.9% l'année précédente et +3.3% sur le quatrième trimestre, en hausse par rapport aux prévisions (2%). Cette croissance s'explique notamment par la hausse des dépenses des ménages, l'un des principaux moteurs de l'économie américaine et par la hausse des salaires. La Zone Euro évite quant à elle la récession avec une croissance de +0.5% par rapport à 2022, légèrement en dessous des prévisions (+0.6%). Certains pays sortent toutefois leur épingle du jeu, comme l'Espagne avec une croissance de +2.5% encouragée par le tourisme, et le Portugal avec +2.3% porté par les exportations. Quant à la France, avec +0.9% de croissance, elle fait mieux que la moyenne et mieux que la première économie

européenne. L'Allemagne a vu sa croissance s'affaiblir, avec un recul de 0.3% en 2023 lié à la faible demande exportatrice et aux coûts de l'énergie. Le mois a enfin été rythmé par les annonces des banques centrales avec en premier lieu la BCE qui a précisé, comme attendu, que l'heure n'est pas encore à la baisse. La BCE a ainsi maintenu ses taux à leur niveau actuel pour la troisième fois consécutive c'est-à-dire à 4% pour le taux de facilité de dépôt, 4.50% pour le taux de refinancement et 4.75% pour le prêt marginal. Les investisseurs parient désormais sur une baisse des taux de la BCE pour juin 2024. C'est la FED qui clôture le mois de janvier avec son annonce de maintenir également ces taux pour la quatrième fois consécutive les maintenant dans une fourchette de 5.25%-5.50%. J. Powell souligne les progrès réalisés mais l'inflation persistante change le ton de son discours. Le marché estimait une première baisse de taux en mars 2024, les investisseurs parient désormais sur une baisse plus tardive, en mai 2024. Dans ce contexte, on observe une légère hausse des taux. Le taux à 10 ans américain termine le mois de janvier à 3.91% soit + 4 points de base (pbs) par rapport au mois précédent. En Zone Euro, les taux sont également en hausse sur le mois avec le taux à 10 ans français qui ressort fin janvier à 2.66% (+11 pbs) tandis que le Bund allemand affiche 2.16% (+14 pbs). Les taux italien et espagnol ressortent à respectivement 3.72% (+4 pbs) et 3.08% (+11 pbs). Le mois de janvier 2024 a été marqué par un paysage financier relativement stable, empreint d'un optimisme prudent. Dans ce contexte, le marché du Crédit Euro Investment Grade a affiché une performance légèrement positive de +0.09% (indice BoaML Euro Corporate), provenant essentiellement du portage et du léger resserrement des primes de crédit (-6 pbs à 130 pbs contre souverain) tandis que l'écartement des taux a contribué négativement à la performance totale. Les Bancaires ont surperformé, aidés par un marché primaire moins fourni que celui des Corporates, de même que l'Immobilier qui continue de rallier. Les secteurs des Utilities et de l'Energie ont sous-performé relativement au reste du marché Investment Grade. Le segment du High Yield a bien performé du fait d'un resserrement un peu plus fort des primes (-11 pbs à 385 pbs) qui traduit toujours un vif appétit des investisseurs pour la classe d'actifs. Tout au long du mois, le marché primaire est resté très actif et a contribué de manière significative au paysage financier de janvier. Les émissions d'obligations Investment Grade, en particulier dans le secteur financier, ont augmenté, atteignant 98,1 milliards d'euros à la fin du mois, soit le troisième meilleur début d'année jamais enregistré. Il convient de noter l'essor des obligations Tier 2, qui ont battu le record d'émissions sur un mois. Malgré ces difficultés, les marchés du crédit ont fait preuve de solidité, absorbant avec succès d'importants volumes de nouvelles émissions.

Février 2024

Le mois de février a été rythmé par les chiffres de l'inflation en baisse en Zone Euro et aux Etats-Unis. En Zone Euro, l'inflation ressort à 2.8% en janvier contre 2.9% le mois précédent. La France affiche 3,4% et l'Allemagne 3,1% tandis que les taux les plus faibles ont été observés en Italie et au Danemark (0.9%). Aux Etats-Unis, elle s'établit à 3.1% en janvier contre 2.9% prévus par les économistes et 3.4% le mois précédent. L'inflation américaine reste sur un rythme soutenu et portée par les services, le logement et les soins médicaux. Bien qu'en baisse, ce résultat au-dessus des attentes a engendré une envolée des taux longs américains et des doutes sur la trajectoire future. Plus spécifiquement, la hausse des prix à la consommation (« Personal Consumption Expenditures ») a diminué passant en janvier de 2.6% à 2.4% sur un an, en ligne avec les prévisions. On observe, en revanche, une accélération sur un rythme mensuel (de 0.1% à 0.3%). S'agissant des politiques monétaires, la Fed qui soulignait précédemment que des taux élevés pendant trop longtemps pouvaient avoir un effet néfaste pour la croissance semble avoir changé de ton et adopter une approche plus prudente - les marchés devront ainsi probablement patienter jusqu'à la réunion suivante prévue en mai pour avoir une première baisse. Le marché anticipe désormais toujours quatre baisses de taux de la Fed d'ici la fin de l'année. De même pour la BCE qui attend davantage de données avant de se prononcer sur une future baisse de taux. D'autant plus que les tensions géopolitiques au Moyen-Orient représentent une menace potentielle sur les perspectives d'inflation. Le consensus s'oriente vers une première baisse de taux en juin 2024. Malgré une inflation élevée, l'économie américaine s'est montrée robuste avec des indicateurs solides : le PMI Manufacturier ressort à 50,3 en janvier, en hausse par rapport au mois précédent (47.9) et atteint son plus haut niveau depuis plus d'un an. De même pour le secteur des services qui affiche un indice à 52.9 contre 51.4 le mois précédent. Le marché du travail américain s'est également montré résilient avec 353 000 emplois créés en janvier. En revanche, le taux de chômage reste stable (3.7%). En Zone Euro, le PMI Manufacturier augmente également à 46,6 (44,4 le mois précédent), son plus haut niveau depuis dix mois. Bien qu'en amélioration, l'indice reste en territoire négatif. Concernant l'indice PMI pour le secteur des services, il est en baisse passant de 48,8 à 48,4 en janvier. De même pour la croissance des salaires en zone euro qui diminue pour la première fois depuis 18 mois, passant de +4,7% le trimestre précédent à +4,5%. Dans ce contexte, on observe une forte hausse des taux avec le 10 ans américain terminant le mois de février à 4.25% soit + 34 bps (pbs) par rapport au mois précédent. En Zone Euro, les taux sont également en hausse sur le mois avec le taux à 10 ans français qui ressort fin février à 2.88% (+22 pbs) tandis que le Bund allemand

affiche 2.41% (+25 pbs). Les taux italien et espagnol ressortent à respectivement 3.84% (+12 pbs) et 3.28% (+20 pbs). Le marché du crédit a connu un resserrement général des spreads en dépit d'un changement notable au cours de la dernière semaine où le rallye des spreads a marqué une pause après des mois de resserrement continu. Dans ce contexte, l'indice Bloomberg Euro Aggregate Corporate a enregistré une performance absolue de -0.88% et une performance relative de +0.47% par rapport aux bons du trésor de durée équivalente. Cette performance relative positive a été menée par le secteur financier suivi des services publics. Le High Yield a surperformé (+0.39% de performance pour l'indice BoAML Euro High Yield), de même que les financières à haut bêta. Ce mois a aussi marqué un mois record en termes de volumes d'émission, avec un total de 66Mds€, principalement sur le segment Investment Grade. Les émissions primaires ont été largement sursouscrites, avec un grand nombre de demandes, entraînant une compression des primes de nouvelle émission. Alors que la saison des résultats touche à sa fin, mars devrait voir des volumes très élevés, signalant une activité soutenue et un intérêt montant pour le marché du crédit.

Mars 2024

Le mois de mars a débuté avec le recul de l'inflation en Zone Euro porté notamment par l'Allemagne et la France. Le chiffre publié ressort à 2.6% en février contre 2.8% le mois précédent. Bien que toujours au-dessus des 2% souhaités, la tendance en Zone Euro est à la baisse progressive et permet ainsi à la BCE d'être davantage optimiste sur ses prévisions. Cette dernière les a revues en les ramenant de 2.7% à 2.3% pour 2024 et estime atteindre son objectif de 2% en 2025. Lors de sa réunion du 7 mars, la BCE a décidé de maintenir ses taux inchangés pour la quatrième fois consécutive. Christine Lagarde a souligné la progression faite sur l'inflation mais a estimé que cela n'est pas suffisant pour entamer la baisse de taux et souhaite attendre davantage de données avant de se prononcer. Les chiffres de juin seront donc très attendus et déterminants avant toute action. Aujourd'hui, le consensus s'oriente vers une première baisse de taux en juin 2024. Outre Atlantique, l'inflation américaine augmente légèrement et passe à 3.2% en février contre 3.1% le mois précédent. Toutefois, hors énergie et alimentation, l'inflation sous-jacente recule (de 3.9% à 3.8%) principalement portée par les services. Ces derniers chiffres d'inflation ne permettent toujours pas à la FED de baisser les taux. Jerome Powell a décidé de laisser les taux inchangés pour la cinquième fois consécutive car les progrès réalisés ne sont pas ancrés. D'autant plus que l'économie américaine s'est montrée robuste avec des indicateurs solides. Le PIB américain a été revu à la hausse passant de 3.2% à 3.4% au dernier trimestre 2023, ce qui a rassuré la banque centrale américaine et confirmé qu'il n'est pas urgent de baisser les taux pour le moment. Autre chiffre qui aura marqué le mois de mars en Zone Euro, la publication du déficit public français pour l'année 2023 qui s'élève à 154 Mds € (soit 5.5% du PIB contre 4.9% en 2022). Le gouvernement a lancé un plan d'urgence pour réduire le déficit budgétaire à 4.4% du PIB et table sur une réduction à 2.7% du PIB d'ici 2027. L'attention se porte désormais sur les agences de notation qui pourraient dégrader la note « AA » de la France et aurait un impact sur le coût de ses emprunts. D'autant plus que Moody's a jugé « improbable » l'objectif de réduction énoncé par la France et se prononcera officiellement fin avril sur la note de la dette française. Dans ce contexte, les taux s'affichent en légère baisse. Le taux à 10 ans américain termine le mois de mars à 4.20%, soit -5 points de base (pdb) sur le mois. De même pour la Zone Euro, avec le taux à 10 ans français qui ressort fin mars à 2.81% (-7 pdb) tandis que le Bund allemand affiche 2.30% (-11 pdb). Les taux italien et espagnol ressortent à respectivement 3.67% (-16 pdb) et 3.15% (-13 pdb). Dans ce contexte, l'anticipation d'inflation en zone euro à 10 ans sur le bund€i 10 ans a progressé de 2.03% fin février à 2.06% fin mars. Aux Etats-Unis, l'anticipation d'inflation à 10 ans sur le TIPS 10 ans est stable à 2.32% fin mars. Le baril de pétrole WTI est en hausse à 78.3\$ à 83.2\$. Enfin, le dollar est stable sur le mois à 1.08 contre euro. L'or est en hausse sur le mois de 2054 \$ à 2238 \$. Ce mois s'inscrit dans la continuité de la dynamique de cette année, les spreads de crédit continuant à se resserrer, se rapprochant des plus bas niveaux de 2021. La saison des résultats touchant à sa fin, le marché du crédit Euro IG est resté relativement stable la première semaine et le rallye s'est accéléré sur la deuxième semaine. Dans ce contexte, l'indice Bloomberg Euro Aggregate Corporate a affiché une performance positive de +122 pbs et une surperformance de 55 pbs par rapport aux bons du trésor de durée équivalente. L'ensemble des secteurs ont surperformé, les financières en première ligne (surperformance relative de +63 pbs). Cette performance relative est due aux échéances plus longues (>7 ans) avec une surperformance de +96 pbs par rapport aux échéances plus courtes (+25 pbs de surperformance) en raison de l'effet de la sensibilité crédit. Le mois de mars a encore battu des records en termes de volumes d'émission, avec 71 milliards d'euros de nouvelles émissions, principalement sur le marché IG - les émissions sur les Industrielles ont notamment été très fortes. Le marché HY a également été plus fort que jamais, devenant le mois le plus actif de ces trois dernières années (et le mois de mars le plus actif depuis la création de cette classe d'actif sur les marchés) avec +14,5 milliards d'euros de nouvelles émissions après deux années calmes en 2022 et 2023. Dans l'ensemble, ce trimestre est le plus fort début d'année enregistré depuis la crise financière.

Avril 2024

Avril a été un mois marqué par le tempo des Banques Centrales en écho à l'évolution économique. Aux Etats-Unis, la croissance du PIB au 1er trimestre a été inférieure aux attentes du consensus (+1.6% vs. 2.5%) mais la demande intérieure est restée bien orientée. En termes d'activité, la production industrielle de mars a montré une trajectoire positive tandis que l'ISM manufacturier est en hausse à 50.3 (47.8 en février), indicateur le plus haut et au-dessus du seuil de 50 depuis 16 mois. Cependant, si l'ISM manufacturier a surpris à la hausse, l'ISM des services a encore ralenti, passant de 52.6 à 51.4. Les derniers chiffres du S&P Flash PMI américain indiquent que l'activité commerciale a quelque peu ralenti en avril pour atteindre son niveau le plus bas en quatre mois, en raison d'une demande plus faible et d'un marché de l'emploi dans le secteur des services qui montre des signes d'essoufflement. En Europe, les indices Flash PMI d'avril pour la zone euro ont confirmé les signaux selon lesquels l'économie se porte mieux, grâce à une nette amélioration dans le secteur des services, tandis que l'industrie manufacturière (étonnamment à la baisse) est toujours dans une situation difficile. L'indice PMI composite a atteint 51.4 (contre 50.3 en mars), un plus haut sur 11 mois. La confiance des consommateurs européens s'améliore, et tente de se normaliser progressivement, aidée par le ralentissement de l'inflation et les signes d'amélioration de la dynamique économique. Du côté de l'évolution des prix, l'inflation américaine est sortie supérieure aux attentes, avec un indice global à +3.5% en glissement annuel (contre 3.2% attendu), tandis que l'inflation sous-jacente est stable en glissement annuel (3.8 %). L'inflation dans la zone euro a ralenti en mars, avec une baisse de 0.2% tant pour l'inflation globale (2.4% contre 2.6%) que pour l'inflation sous-jacente (2.9% contre 3.1%). La baisse de l'inflation soutient l'idée d'une baisse des taux de la BCE d'ici le milieu de l'année. Dans ce contexte, du côté des banques centrales, début avril, Jerome Powell a réaffirmé que la Fed avait le temps de réfléchir à sa première baisse de taux d'intérêt. En Europe, l'heure de la baisse des taux approche à grands pas pour la BCE. La désinflation se poursuivra, mais restera irrégulière. L'institution européenne a laissé sa politique monétaire inchangée, ouvrant la voie à une baisse des taux attendue par les marchés lors de la réunion de juin. En avril, sur les marchés obligataires, les taux ont fortement augmenté et ont atteint leur plus haut niveau de l'année, avec une pentification de la courbe, suite aux données économiques meilleures que prévu, marquant un découplage avec les rendements de la zone euro. Ce récent découplage de part et d'autre de l'Atlantique est justifié, en raison de cycles économiques divergents et d'un ralentissement de l'inflation plus marqué en Europe qu'aux États-Unis. Dans ce contexte, le taux américain à 10 ans a terminé le mois d'avril à 4.68%, en hausse de 48 points de base par rapport au mois précédent (4.20% à fin mars). Dans la zone euro, le taux français à 10 ans a terminé à 3.05% (+25 points de base), tandis que le Bund allemand est passé de 2.30% à 2,58% (+28 points de base). Les rendements italiens et espagnols se sont établis respectivement à 3.91% (+24 points de base) et 3.35% (+19 points de base). La volatilité sur les taux ne s'est pas traduite par une volatilité sur le marché du crédit qui bénéficie toujours de bonnes données macroéconomiques et de solides facteurs techniques. Les niveaux de rendements restent toujours attractifs, à 3.9% et 6.8% respectivement pour l'Investment Grade et le High Yield, ce qui soutient toujours la demande sur le crédit et maintient la pression sur les spreads malgré la volatilité provenant des États-Unis. Dans ce contexte, l'indice Bloomberg Euro Aggregate Corporate a affiché une performance totale de -0.85% (en raison des mouvements des taux d'intérêt) et une surperformance de +0.20% par rapport aux bons du trésor de même durée. Les spreads ayant été relativement stables, la surperformance provient principalement de la composante de portage. Du point de vue de la structure du capital, les obligations subordonnées ont également légèrement surperformé les obligations seniors. Le marché primaire reste dynamique avec 64 milliards d'euros de nouvelles émissions, un rythme élevé bien qu'un peu moins soutenu que le mois dernier. Nous avons enregistré des flux réguliers sur tous les segments, en particulier sur le marché HY qui a dépassé pour la deuxième fois la barre des 10 milliards d'euros sur le mois et a émis environ 80 % de plus que l'année dernière à la même période. L'offre sur les financières senior a été légèrement inférieure à celle des deux mois précédents et pour terminer, les financières subordonnées enregistrent un bon début d'année avec 29 milliards d'euros. Pénalisé par la hausse des taux, le fonds affiche une performance négative sur le mois, quoique surperformant les indices obligataires d'état et de crédit investment grade. L'apport de la couverture partielle des taux Euro & US, ainsi que l'exposition aux spreads de crédit (IG & HY) ont contribué également à la performance. Nous avons par ailleurs profité tactiquement du segment Investment grade US dans une phase de survente du marché. Nous avons néanmoins été pénalisés par nos expositions sur le segment émergent, ainsi que notre position de normalisation d'inflation. Prenant en compte le changement de paradigme du marché quant au chemin des banques centrales, nous avons modéré notre sensibilité taux à 3.25 en fin de mois. Notre arbitrage entre zones US et Euro, tant sur la devise, les taux et le crédit, a également soutenu la performance dans cette phase. Le budget de risque du fonds passe ainsi de 4.5% à 4.1% en fin du mois.

Mai 2024

Le mois de mai a été rythmé par une situation économique et géopolitique variée. Outre-Atlantique, l'inflation reste une préoccupation majeure. Bien que cette dernière montre des signes de ralentissement passant à 3.4% sur un an en avril contre 3.5% le mois précédent et 0.3% sur un mois contre 0.4% le mois précédent, elle reste encore trop élevée selon la FED. L'inflation sous-jacente, excluant les prix volatils de l'alimentation et de l'énergie, est encourageante et passe de 3.8% en mars à 3.6% sur un an en avril. La politique monétaire restrictive de la FED continue de montrer des effets tangibles sur l'inflation mais ne permet pas à Jerome Powell d'initier la baisse des taux. Ce dernier estime que les progrès réalisés ne sont pas suffisamment ancrés et souhaite surveiller de près les prochains indicateurs économiques pour ajuster sa politique en conséquence. L'économie américaine se montre toutefois moins dynamique que les mois précédents : le PIB a été revu à la baisse avec 1.3% en rythme annualisé contre 1.6% et 2.5% selon les précédentes estimations. Alors que la consommation est l'un des principaux moteurs de croissance des Etats-Unis, les ménages réduisent leurs dépenses, impactant fortement la croissance américaine. En termes d'activité, le PMI Manufacturier ressort à 49,2 en avril, en baisse par rapport au mois précédent (50.3). De même pour le secteur des services qui affiche un indice à 49.4 contre 51.4 le mois précédent. La prochaine réunion de la FED aura lieu les 11 et 12 juin et les marchés estiment entre une et deux baisses de taux d'ici la fin de l'année 2024. Concernant la Zone Euro, l'inflation est restée stable en avril avec 2.4% sur un an, conforme aux prévisions. Ce sont principalement les services et l'alimentation qui contribuent significativement à l'inflation. Les tensions géopolitiques ajoutent de l'incertitude et perturbent les chaînes d'approvisionnement notamment sur les coûts de production et de transport. En termes d'activité, le PMI Manufacturier augmente à 47.4 (46.2 prévus) contre 45.7 le mois précédent, son plus haut niveau depuis quinze mois. Bien qu'en amélioration, l'indice reste en territoire négatif. Enfin, l'indice PMI pour le secteur des services reste stable à 53.3, inférieur aux prévisions (53.5). S'agissant de la croissance du PIB, la Commission européenne table désormais sur une croissance de 0.8% en Zone Euro en 2024 et 1.4% en 2025 principalement portée par la consommation, l'emploi et la croissance des salaires. La BCE, qui a pour le moment décidé de laisser ses taux directeurs inchangés, va s'appuyer sur les dernières données économiques pour prendre sa décision lors de la prochaine réunion qui aura lieu le 6 juin prochain. Le défi est de trouver le moment approprié pour assouplir sa politique monétaire et ne pas entraver les efforts constatés sur l'inflation. Dans ce contexte, les taux réagissent différemment aux Etats-Unis et en Zone Euro. Outre-Atlantique, on observe une baisse des taux, le taux à 10 ans américain termine le mois de mai à 4.50%, soit -18 points de base (pbs) par rapport au mois précédent. Tandis qu'en Zone Euro, on observe une légère hausse des taux, avec le taux à 10 ans français qui ressort fin mai à 3.14% (+9 pbs) et le Bund allemand qui affiche 2.66% (+8 pbs). Les taux italien et espagnol ressortent à respectivement 3.97% (+6 pbs) et 3.39% (+4 pbs). A l'inverse du marché des taux qui reste caractérisé par une volatilité élevée, le marché européen du crédit a connu une faible volatilité en mai, les spreads de crédit ont continué à se resserrer, les rendements étant plus attractifs qu'à n'importe quel moment de la dernière décennie, ce qui a favorisé un appétit durable pour la classe d'actifs. Dans ce contexte, le marché du Crédit Euro Investment Grade a affiché un rendement total de +0.24% sur le mois et les spreads de crédit se sont resserrés de -5pbs, terminant le mois à 107pbs contre souverain. Au sein de l'Investment Grade, les primes de crédit sur les Bancaires et l'Assurance se sont resserrées le plus et ces secteurs ont surperformé les secteurs industriels. Le segment du High Yield, profitant de l'attrait de la classe d'actifs, a bien performé avec un resserrement des primes de -17pbs au cours du mois, affichant une performance totale de 0,94%. De façon générale les actifs risqués ont surperformé les actifs plus sûrs et les Corporate Hybrides et les LT2 ont fortement performé (+0.72% et +0.77% respectivement). Techniquement, la stabilité du marché a été soutenue par des fenêtres d'émissions primaires limitées en raison des nombreux jours fériés, cette offre restreinte a probablement contribué à empêcher un élargissement des primes. L'émission primaire dans l'espace IG a totalisé 80Mds€ pour le mois de mai. Malgré l'importance de l'offre, celle-ci ne suffit toujours pas à satisfaire la forte demande pour cette classe d'actifs. Avec un total de 12.4Mds€, les émissions High Yield ont également été robustes, en particulier vers la fin du mois. Le fonds CPR Mezzo affiche une nette performance positive sur le mois, profitant autant du rebond du high yield faisant partie de la partie cœur de rendement, que de la diversification du rendement sur les pays émergents, notamment en Europe de l'Est et en Amérique Latine. Nos positions de taux sur la Nouvelle Zélande ont également fortement contribué à la performance, dans le sillage d'une baisse généralisée des taux corrélés aux US. Nos positions de couverture autour des grandes annonces de chiffres macroéconomiques ont contribué légèrement de façon positive sur le mois, avec un overlay actions positif et une couverture de taux qui a coûté au fonds. Par ailleurs, notre exposition au dollar américain vs. euro dans une logique de couverture n'a pas été bénéfique sur mois. Dans un contexte de reprise de volatilité sur le marché des taux, nous avons mobiliser plus de risque en fin de mois, passant ainsi d'un budget de 4.1% à fin avril à 5% à fin mai sur le fonds.

Juin 2024

Le mois de juin a été rythmé par une situation économique contrastée entre la zone euro et les Etats-Unis, avec des défis persistants sur l'inflation et l'activité économique. Les tensions géopolitiques ajoutent également de l'incertitude sur les marchés et viennent renforcer les pressions économiques. En zone euro, l'inflation est en hausse sur le mois de mai avec +2.6% sur un an (en ligne avec les attentes) contre 2.4% en avril. Les taux annuels d'inflation les plus bas ont été observés en Finlande (0.4%) ou en Italie (0.8%) tandis que la Belgique affiche un des plus élevés (4.9%). En France, l'inflation sur un an en mai est à +2.6% également en hausse par rapport au mois précédent (2.4%). En termes d'activité en zone euro, le PMI Manufacturier surprend à la baisse avec 45.6 contre 47.3 le mois précédent et alors que les prévisions tablaient sur 47.4. Bien qu'en territoire négatif, l'indice montrait des signes d'amélioration qui se sont affaiblis sur le mois de juin, accentuant les préoccupations économiques. L'indice PMI pour le secteur des services diminue également passant à 52.6 contre 53.2 le mois précédent et inférieur aux prévisions (53.4). Ces baisses sont principalement liées à la baisse de la demande et une réduction de la production. Christine Lagarde a dans ce cadre décidé d'initier la première baisse des taux directeurs de 25 points de base (pbs), une décision largement anticipée par les marchés. Suite à cette première baisse de taux qui intervient avant la Fed, les marchés estiment qu'il y aura deux nouvelles baisses de taux d'ici la fin de l'année, la première pouvant intervenir dès septembre. Le défi reste le même pour les prochaines réductions de taux, trouver le moment approprié pour assouplir davantage la politique monétaire et ne pas entraver les efforts constatés sur l'inflation. Le mois de juin a également été marqué par la dissolution surprise de l'Assemblée Nationale en France, une décision intervenant dans le prolongement des élections européennes et qui a influé sur les marchés de taux de la zone euro, notamment avec un écartement marqué du différentiel de taux entre le 10 ans allemand et français (+32pbs sur le mois). Outre-Atlantique, l'inflation reste également une préoccupation majeure bien que cette dernière montre des signes de ralentissement passant à +3.3% sur un an en mai contre +3.4% le mois précédent. La Fed a ainsi revu à la hausse ses prévisions pour l'année 2024 à +2.6% contre +2.4% en mars dernier. L'inflation sous-jacente est également encourageante passant de +3.6% à +3.4% sur un an contre +3.5% prévu. En termes d'activité, le PMI Manufacturier ressort à 51.7 en juin, en hausse par rapport au mois précédent (51.3) et plus élevé que prévu (51.0). De même pour le secteur des services qui affiche un indice à 55.1 contre 54.8 le mois précédent et 53.4 prévu. La politique monétaire restrictive de la Fed continue de montrer des effets tangibles sur l'inflation mais ne permet pas à Jerome Powell d'initier la baisse des taux. En effet, lors du dernier FOMC, J. Powell a maintenu les taux inchangés les laissant dans la fourchette 5.25%-5.50%. Il estime que les progrès réalisés ne sont pas suffisamment ancrés et souhaite observer cette tendance déflationniste sur plusieurs mois avant d'amorcer une réduction des taux. Le marché anticipe désormais une seule baisse de taux d'ici la fin de l'année contre trois en mars dernier. En termes d'évolution des taux souverains, on observe une baisse des taux 10 ans aux Etats-Unis (-10pbs à 4.40%) et en Allemagne (-17pbs à 2.49%) tandis que les taux français et italiens ont pris des trajectoires différentes et sont respectivement en hausse de +15pbs à 3.29% et +10pbs à 4.07%. Le marché du crédit Euro Investment Grade a pâti de cet environnement teinté d'incertitudes et doit sa performance totale positive (+0.71%) à la baisse des taux souverains alors que la prime moyenne s'est écartée de +13pbs à 121pbs contre souverain - un écartement qui tient essentiellement à l'écartement du swap spread (+9pbs à 40pbs sur le mois). Cet élargissement a été influencé par les inquiétudes entourant les élections françaises qui ont affecté les émetteurs d'entreprise et accru la volatilité du marché. La prime des émetteurs français du crédit Euro Investment Grade s'est ainsi davantage écartée (environ +17pbs), de même que les banques de façon générale (+14pbs vs +7pbs pour les Industrielles, mais +21pbs pour les banques françaises). Si les actifs plus risqués et haut bêta ont fini en performance total positive sur le mois, ils ont logiquement sous-performé les actifs plus sûrs du fait d'écartements de primes plus prononcés (+18pbs à 348pbs pour le High Yield, +18pbs à 163pbs pour les LT2). L'activité sur marché primaire a quant à elle été fluctuante au cours du mois, soutenue en début de mois et en net retrait sur la deuxième partie alors que les incertitudes politiques et la réunion des banques centrales occupaient les esprits : avec 42.3Mds€ émis sur l'Investment Grade, le mois de juin est le plus calme depuis le début d'année. Au niveau du fonds, nous avons opéré une baisse des expositions aux actifs risqués, actant le nouveau régime de volatilité qui s'installe compte-tenu des différentes incertitudes économiques et politiques. La volatilité ex-ante du fonds est abaissée ainsi de 4.3% à 3.5%, en opérant une réduction des positionnements de sensibilité taux, couplé à l'augmentation des positions diversifiantes (notamment sur le pilier devises)

OPCVM CPR MEZZO

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

- Part CPR Mezzo - I (C) en devise EUR : 9,20%.
- Part CPR Mezzo - P (C) en devise EUR : 8,91%.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.9% 30-07-39	9 581 218,03	6 382 545,73
CPR MONETAIRE ISR Z FCP	5 143 942,81	6 881 338,18
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 1.25% 25-05-38	5 581 546,39	5 643 195,74
iShares II PLC - iShares J.P. Morgan USD EM Bond UCITS	4 173 888,85	1 856 464,42
REPUBLIC OF POLAND GOVERNMENT BOND 6.0% 25-10-	2 355 842,45	2 393 683,24
POLAND 5.75% 25/04/2029	3 756 025,81	
ASTM SPA 3.375% 13-02-24 EMTN	1 542 594,86	1 500 000,00
UNIBAIL RODAMCO SE 7.25% PERP	1 500 000,00	1 376 486,30
CEZ 4.25% 11-06-32 EMTN	1 996 000,00	799 104,00
NORDDEUTSCHE LANDESBANK 6.25% 10/04/2024		2 770 219,72

Information sur les commissions de surperformance (En EUR)

	28/06/2024
Parts CPR MEZZO - I	
Frais de gestion variables acquis	522 288,74
Pourcentage de frais de gestion variables acquis (1)	0,728
Frais de gestion variables acquis (dus aux rachats)	0,70
Pourcentage de frais de gestion variables acquis (dus aux rachats) (2)	
Parts CPR MEZZO - P	
Frais de gestion variables acquis	2 762,81
Pourcentage de frais de gestion variables acquis (1)	0,487
Frais de gestion variables acquis (dus aux rachats)	739,72
Pourcentage de frais de gestion variables acquis (dus aux rachats) (2)	0,135

(1) par rapport à l'actif net de l'arrêté comptable

(2) par rapport à l'actif net moyen

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 : 342 477 503,26

- o Change à terme : 38 686 733,35
- o Future : 57 870 419,52
- o Options : 3 000 198,80
- o Swap : 242 920 151,59

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 (*)
	BNP PARIBAS FRANCE CACIB LONDON CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE AG GOLDMAN SACHS BANK EUROPE SE HSBC FRANCE EX CCF J.P.MORGAN AG FRANCFORT MORGAN STANLEY EUROPE SE - FRANKFURT NOMURA FINANCIAL PRODUCTS EUROPE GMBH ROYAL BK CANADA LONDRES (ORION) SOCIETE GENERALE PAR UBS EUROPE SE

(*) Sauf les dérivés listés.

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				
% de l'Actif Net				

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

--	--	--	--	--

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

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					
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					

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

I) Données sur les revenus et les coûts ventilés

Revenus					
- OPC				13 868,39	
- 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'OPC, 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 :

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

▪ **Autres modifications** :

Depuis le **1^{er} juillet 2023**, la documentation juridique votre FCP intègre les modifications suivantes :

- **Modification de la tarification de l'OPC**

La tarification du fonds prévoyait le prélèvement de frais de surperformance lorsque la performance du fonds dépassait un seuil fixe. L'évolution des conditions de marché sur les taux d'intérêt et l'étude de la tarification de fonds similaires nous ont amené revoir cette tarification.

Aussi, le seuil de prélèvement des frais de surperformance ainsi que le taux de partage de ces frais ont été modifiés comme suit :

- Seuil de prélèvement de la commission de surperformance : actuellement taux fixe de 1,5% à €STR capitalisé majoré de 2%
- Baisse du taux de partage de la commission de surperformance : de 30% à **20%**

- **Ajout d'un nouvel instrument financier et du risque spécifique associé**

- Possibilité d'investir dans des obligations contingentes convertibles (Cocos) dans la limite de 10% de l'actif net.
- Suite à l'ajout d'un nouvel instrument financier (possibilité d'investir dans des obligations contingentes convertibles (Cocos) dans la limite de 10% de l'actif net), le paragraphe portant sur les risques de ce nouvel instrument, a été ajouté comme suit :

« **■ Risque spécifique lié à l'utilisation d'obligations subordonnées complexes (convertibles contingentes) : Il s'agit notamment des risques liés aux caractéristiques de ces titres quasi-perpétuels : annulation du coupon, réduction partielle ou totale de la valeur du titre, conversion de l'obligation en action, remboursement du capital et paiement des coupons "subordonnés" à ceux des autres créanciers ayant des obligations de rang supérieur, possibilité d'appel en cours de vie à des niveaux prédéterminés. Ces spécificités peuvent être déclenchées, en tout ou partie et à tout moment, soit en raison des ratios financiers de l'émetteur, soit par décision discrétionnaire et arbitraire de ce dernier ou avec l'approbation de l'autorité de tutelle compétente. La réalisation de l'un de ces risques peut entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPC. »**

Depuis le **26 septembre 2023**, la documentation juridique de votre FCP a été modifiée comme suit :

1- INTÉGRATION DE MÉCANISMES DE GESTION DES LIQUIDITÉS¹.

a) Plafonnement des rachats « Gates » :

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

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

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

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

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

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

Pour information, conformément à la réglementation en vigueur et notamment à l'Instruction AMF 2017-05, un avertissement a été intégré dans le prospectus des FCP ne prévoyant pas la mise en place de « Gates ».

b) Mécanisme anti-dilution (Swing Pricing)

Ce mécanisme consiste à ajuster la valeur liquidative (VL) à la hausse ou à la baisse selon la variation du solde net des souscriptions/rachats, afin de protéger les porteurs/actionnaires présents dans l'OPC de l'effet de dilution² généré par les coûts de réaménagement des portefeuilles.

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

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

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

¹ Réglementation relative aux modalités d'introduction des mécanismes gestion de la liquidité (DOC-2017-05).

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

2- PRÉCISION DE LA DÉFINITION DE CERTAINS FRAIS :

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

Depuis le **15 décembre 2023**, la documentation juridique de votre FCP a été mise à jour suite à la clôture de la Part R (code ISIN : FR0013494911) du fonds.

Depuis le **1^{er} mai 2024**, la documentation juridique de votre FCP intègre les **évolutions de la structure tarifaire** réglementaire (positions-recommandations AMF 2011-05 et 2011-19).

En octobre 2022, l'AMF a fait évoluer les dispositions de sa doctrine DOC-2011-05 relative aux frais de gestion en intégrant la possibilité d'opter, sur les fonds de droit français, pour un prélèvement des frais de fonctionnement et autres services sur la base d'un forfait.

Aussi, dans un souci de transparence, CPR Asset Management a décidé de modifier la présentation des frais dans les prospectus des fonds ouverts de droit français d'une part en distinguant les « frais de gestion financière » des « frais de fonctionnement et autres services » (rubriques P1 et P2) et d'autre part en introduisant la facturation de ces derniers sur une base forfaitaire.

Ces frais sont présentés en deux blocs distincts : les « frais de gestion financière » (P1) et les « frais de fonctionnement et autres services » (P2). En outre, les frais et coûts composant la rubrique « P2 » seront listés dans les prospectus des Fonds.

Ce changement de structure tarifaire s'accompagne d'une évolution des frais, sans conséquence sur le niveau global maximum des frais de votre Fonds, conformément à l'instruction AMF DOC-2011-19.

Informations spécifiques

Détention en OPC

La documentation juridique d'OPC prévoit qu'il peut investir jusqu'à 10% 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 – 91-93, 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 choisie de calcul du ratio du risque global :
 - Méthode VaR absolue.
 - Le pas de calcul est quotidien, les résultats sont présentés annualisés (racine du temps).
 - L'intervalle de calcul proposé est 95% et le 99%.
 - La profondeur d'historique est de 1 an, 261 scénarios et va du 30/06/2023 au 28/06/2024.
- VAR 95 :
 - Maximum : 9,15%
 - Minimum : 3,14%
 - Moyenne : 5,47%
- VAR 99 :
 - Maximum : 14,36%
 - Minimum : 4,80%
 - Moyenne : 8,31%
- Effet de Levier – Fonds pour lesquels la méthode de calcul en risque est appliquée
Niveau de levier indicatif : 502,60%.

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.

Politique de Rémunérations

Politique et pratiques de rémunération du personnel du gestionnaire

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

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

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

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

1.1 Montant des rémunérations versées par le gestionnaire à son personnel

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

1. Fonctions de sélection et de gestion de portefeuille

Critères quantitatifs :

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

Critères qualitatifs :

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

2. Fonctions commerciales

Critères quantitatifs :

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

Critères qualitatifs :

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

3. Fonctions de support et de contrôle

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

Les critères habituellement pris en compte sont les suivants :

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

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

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

A ce titre, notamment :

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

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

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

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

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

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

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

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

Politique Charbon

CPR AM exclut :

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

Application en gestion passive :

• Fonds passifs ESG

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

• Fonds passifs non ESG

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

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

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

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

Politique sur le tabac

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

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

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

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

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

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

Règlements SFDR et Taxonomie

Article 8 – au titre de la Taxonomie

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

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

Afin d'établir le degré de durabilité environnementale d'un investissement, une activité économique est considérée comme durable sur le plan environnemental lorsqu'elle contribue de manière substantielle à un ou plusieurs des six objectifs environnementaux, qu'elle ne nuit pas de manière significative à un ou plusieurs des objectifs environnementaux (principe du « *do no significant harm* » ou « DNSH »), qu'elle est réalisée

dans le respect des garanties minimales prévues à l'article 18 du Règlement sur la Taxonomie et qu'elle respecte les critères d'examen technique qui ont été établis par la Commission européenne conformément au Règlement sur la Taxonomie.

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

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

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

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

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

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

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

Article 8 – au titre du SFDR

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

Certification du commissaire aux comptes sur les comptes annuels



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 28 juin 2024**

CPR MEZZO
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régi par le Code monétaire et financier

Société de gestion
CPR ASSET MANAGEMENT
91-93, boulevard Pasteur
75015 PARIS

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' OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement CPR MEZZO relatifs à l'exercice clos le 28 juin 2024, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l' OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement 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 01/07/2023 à la date d'émission de notre rapport.

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

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.

1. Titres financiers auxquels des contrats financiers sont intégrés :

Les titres financiers auxquels des contrats financiers sont intégrés sont valorisés selon les méthodes décrites dans la note de l'annexe relative aux règles et méthodes comptables. Les prix de ces titres sont calculés par leurs émetteurs et validés par la société de gestion à partir de modèles financiers. Les modèles mathématiques appliqués reposent sur des données et hypothèses de marché. Sur la base des éléments ayant conduit à la détermination des valorisations retenues, nous avons procédé à l'appréciation de l'approche mise en œuvre par la société de gestion.

2. Contrats financiers répondant aux caractéristiques des dérivés de crédit :

Les contrats financiers répondant aux caractéristiques des dérivés de crédit sont valorisés par la société de gestion à partir de modèles financiers. Les modèles mathématiques appliqués reposent sur des données externes et sur des hypothèses de marché retenues par la société de gestion. Sur la base des éléments ayant conduit à la détermination des valorisations retenues, nous avons procédé à l'appréciation de l'approche mise en œuvre par la société de gestion.

3. Autres instruments financiers du portefeuille :

Les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues.

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

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr*

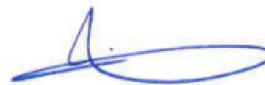
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère 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.

En application de la loi, nous vous signalons que nous n'avons pas été en mesure d'émettre le présent rapport dans les délais réglementaires compte tenu de la réception tardive de certains documents nécessaires à la finalisation de nos travaux.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

Document authentifié par signature électronique
Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit
Raphaëlle Alezra-Cabessa

2024.11.18 10:15:14 +0100



Comptes annuels

Bilan Actif au 28/06/2024 en EUR

	28/06/2024	30/06/2023
IMMOBILISATIONS NETTES		
DÉPÔTS		
INSTRUMENTS FINANCIERS	69 653 722,50	67 411 055,14
Actions et valeurs assimilées		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées	62 492 688,22	58 011 141,86
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	62 492 688,22	58 011 141,86
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances		1 828 337,70
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		1 828 337,70
Titres de créances négociables		1 828 337,70
Autres titres de créances		
Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
Organismes de placement collectif	4 851 238,85	5 813 298,19
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	4 851 238,85	5 813 298,19
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		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés		
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	2 309 795,43	1 758 277,39
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	322 452,04	1 209 309,90
Autres opérations	1 987 343,39	548 967,49
Autres instruments financiers		
CRÉANCES	40 550 601,44	44 953 056,05
Opérations de change à terme de devises	38 686 733,35	40 570 798,47
Autres	1 863 868,09	4 382 257,58
COMPTES FINANCIERS	5 203 843,09	1 197 072,00
Liquidités	5 203 843,09	1 197 072,00
TOTAL DE L'ACTIF	115 408 167,03	113 561 183,19

Bilan Passif au 28/06/2024 en EUR

	28/06/2024	30/06/2023
CAPITAUX PROPRES		
Capital	72 575 932,57	66 421 897,20
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)		
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	-981 913,49	761 091,45
Résultat de l'exercice (a,b)	731 521,52	-695 613,65
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	72 325 540,60	66 487 375,00
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS	2 648 799,72	4 035 496,56
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	2 648 799,72	4 035 496,56
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	303 892,01	1 209 310,54
Autres opérations	2 344 907,71	2 826 186,02
DETTES	40 433 823,75	43 038 308,77
Opérations de change à terme de devises	38 644 495,83	40 107 256,17
Autres	1 789 327,92	2 931 052,60
COMPTES FINANCIERS	2,96	2,86
Concours bancaires courants	2,96	2,86
Emprunts		
TOTAL DU PASSIF	115 408 167,03	113 561 183,19

(a) Y compris comptes de régularisation

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

Hors-Bilan au 28/06/2024 en EUR

	28/06/2024	30/06/2023
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EURO SCHATZ 0923		68 257 350,00
XSFE YT1 AUST 0923		18 007 000,61
EURO-OAT 0924	8 864 640,00	
FV CBOT UST 5 0924	18 595 856,66	
CAC 40 FUT 0724	674 325,00	
Engagement sur marché de gré à gré		
Swaps de taux		
E6R/0.0/FIX/2.8187	15 000 000,00	
Credit Default Swaps		
ITRAXX EUR XOVER S38		7 600 000,00
ITRAXX EUR XOVER S38		7 200 000,00
ITRAXX EUR XOVER S41	7 200 000,00	
ITRAXX SNR S41 V1 5Y	70 000 000,00	
Swaps d'inflation		
2.53 % EU HICP XT		20 000 000,00
Autres engagements		
AUTRES OPÉRATIONS		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
FV CBOT UST 5 0923		4 318 811,59
EURO BOBL 0923		115 710,00
TU CBOT UST 2 0923		60 015 295,60
AUST 10Y BOND 0923		18 446 430,75
TU CBOT UST 2 0924	20 769 623,28	
EURO BUND 0924	4 343 460,00	
EC EURUSD 0924	3 135 059,48	
NASDAQ 100 E- 0924	1 487 455,10	
Options		
DJ STOXX W OPT W2 07/2024 CALL 5100	1 378 156,03	
Engagement sur marché de gré à gré		
Options		
USDJPY C157 0924	1 622 042,77	
Swaps de taux		
FIX/2.172/OISEST/0.0	35 000 000,00	
FIX/5.75/BUBO6R/0.0	8 862 442,24	
Credit Default Swaps		
CDX NA HY SERIE 38 V		134 738,77
ITRAXX EUR XOVER S38		100 000,00
CDX NA HY SERIE 39 V		7 259 395,05
CDX NA HY SERIE 39 V		7 259 395,05

Hors-Bilan au 28/06/2024 en EUR

	28/06/2024	30/06/2023
CDX NA HY SERIE 42 V	7 464 427,34	
ITRAXX EUROPE S41 V1	77 000 000,00	
Swaps d'inflation		
3.3 % US CPI AI NSA	8 397 480,76	8 249 312,56
3.165 % US CPI	7 464 427,34	7 332 722,27
3.42 US CPI	6 531 373,92	6 416 131,99
Autres engagements		

Compte de Résultat au 28/06/2024 en EUR

	28/06/2024	30/06/2023
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	132 659,60	82 556,59
Produits sur actions et valeurs assimilées		
Produits sur obligations et valeurs assimilées	3 066 401,86	2 350 539,37
Produits sur titres de créances	23 230,28	3 078,24
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	88 150,87	40 440,36
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
TOTAL (1)	3 310 442,61	2 476 614,56
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	18 082,48	16 277,23
Charges sur instruments financiers à terme	1 760 774,80	1 471 085,54
Charges sur dettes financières	954,22	5 069,48
Autres charges financières		
TOTAL (2)	1 779 811,50	1 492 432,25
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	1 530 631,11	984 182,31
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	797 732,67	1 879 645,10
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	732 898,44	-895 462,79
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-1 376,92	199 849,14
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	731 521,52	-695 613,65

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.

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.

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 CDS :

Les dérivés de crédit sont calculés à partir de modèles standards de marché, utilisant les données de marchés (les spreads, les courbes de taux, taux de recouvrement) disponibles chez différents providers, notamment Markit et Reuters.

La contre valorisation est assurée par la société de Gestion qui procède au rapprochement prix Front / Prix valorisateur.

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.

Les swaps d'inflation du portefeuille sont valorisés à partir des prix calculés par la contrepartie et validés par la société de gestion à partir de modèles financiers mathématiques.

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.

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 :

FR0010325605 - Part CPR MEZZO - P : Taux de frais maximum de 1% TTC jusqu'au 30/04/2024 puis 0,82%TTC depuis le 01/05/2024.

FR0011486661 - Part CPR MEZZO - I : Taux de frais maximum de 0,50% TTC jusqu'au 30/04/2024 puis 0,40%TTC depuis le 01/05/2024.

Swing pricing

Mécanisme du swing pricing :

Les souscriptions et les rachats significatifs peuvent avoir un impact sur la valeur liquidative en raison du coût de réaménagement du portefeuille lié aux transactions d'investissement et de désinvestissement. Ce coût peut provenir de l'écart entre le prix de transaction et le prix de valorisation, de taxes ou de frais de courtage.

Aux fins de préserver l'intérêt des porteurs présents dans le FCP, la Société de Gestion peut décider d'appliquer un mécanisme de Swing Pricing au FCP avec seuil de déclenchement.

Ainsi dès lors que le solde de souscriptions-rachats de toutes les parts confondues est supérieur en valeur absolue au seuil préétabli, il sera procédé à un ajustement de la Valeur Liquidative. Par conséquent, la Valeur Liquidative sera ajustée à la hausse (et respectivement à la baisse) si le solde des souscriptions-rachats est positif (et respectivement négatif) ; l'objectif est de limiter l'impact de ces souscriptions-rachats sur la Valeur Liquidative des porteurs présents dans le fonds.

Ce seuil de déclenchement est exprimé en pourcentage de l'actif total du fonds.

Le niveau du seuil de déclenchement ainsi que le facteur d'ajustement de la valeur liquidative sont déterminés par la Société de gestion, et ils sont revus a minima sur un rythme trimestriel.

En raison de l'application du Swing Pricing, la volatilité du FCP peut ne pas provenir uniquement des actifs détenus en portefeuille.

Conformément à la réglementation, seules les personnes en charge de sa mise en œuvre connaissent le détail de ce mécanisme, et notamment le pourcentage du seuil de déclenchement.

Commission de surperformance :

Le calcul de la commission de surperformance s'applique au niveau de chaque part/action concernée et à chaque date d'établissement de la Valeur Liquidative. Celui-ci est basé sur la comparaison (ci-après la « Comparaison ») entre :

- L'actif net de la part (avant prélèvement de la commission de surperformance) et
- L'« actif de référence » qui représente l'actif net de la part (avant prélèvement de la commission de surperformance) au 1er jour de la période d'observation, retraité des souscriptions/rachats à chaque valorisation, auquel est appliqué la performance de l'€STR capitalisé majoré de 2% par an.

Ainsi, à compter du 01/07/2022, la Comparaison est effectuée sur une période d'observation de cinq années maximum, dont la date anniversaire correspond au jour d'établissement de la dernière valeur liquidative du mois juin.

Toutes les périodes d'observations qui s'ouvrent à compter du 30/06/2022 intègrent les nouvelles modalités ci-dessous.

Au cours de la vie de la part, une nouvelle période d'observation de 5 années maximum s'ouvre :

- En cas de versement de la provision annuelle à une date anniversaire.
- En cas de sous-performance cumulée constatée à l'issue d'une période de 5 ans.

Dans ce cas, toute sous-performance supérieure à 5 ans ne sera plus prise en compte au cours de la nouvelle période d'observation ; à l'inverse toute sous-performance générée sur les 5 dernières années continuera à être prise en compte.

La commission de surperformance représentera 20 % de l'écart entre l'actif net calculé au niveau de la part (avant prélèvement de la commission de surperformance) et l'Actif de Référence si les conditions cumulatives suivantes sont remplies :

- Cet écart est positif
- La performance relative, depuis le début de la période d'observation telle que définie ci-dessus, de la part par rapport à l'actif de référence est positive ou nulle.

Les sous-performances passées sur les 5 dernières années doivent ainsi être compensées avant qu'une provision puisse à nouveau être enregistrée.

Cette commission fera l'objet d'une provision lors du calcul de la Valeur Liquidative.

En cas de rachat au cours de la période d'observation, la quote-part de la provision constituée, correspondant au nombre de part rachetées, est définitivement acquise à la société de gestion. Celle-ci peut être versée à la société de gestion à chaque date anniversaire.

Si, au cours de la période d'observation, l'actif net calculé de la part (avant prélèvement de la commission de surperformance) est inférieur à celui de l'Actif de Référence, la commission de surperformance sera nulle et fera l'objet d'une reprise de provision lors du calcul de la Valeur Liquidative. Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures.

Sur la période d'observation, toutes provisions telles que définies ci-dessus deviennent exigible à date d'anniversaire et seront payées à la Société de Gestion.

La commission de surperformance est perçue par la société de gestion même si la performance de la part sur la période d'observation est négative, tout en restant supérieure à la performance de l'Actif de Référence.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

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

Les Plus et Moins-values :

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

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

<i>Part(s)</i>	<i>Affectation du résultat net</i>	<i>Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées</i>
Parts CPR MEZZO - I	Capitalisation	Capitalisation
Parts CPR MEZZO - P	Capitalisation	Capitalisation

2. Évolution de l'actif net au 28/06/2024 en EUR

	28/06/2024	30/06/2023
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	66 487 375,00	74 207 066,99
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	247 977,78	96 303,65
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-502 770,57	-12 531 523,66
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1 652 913,17	922 429,64
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-2 983 657,97	-5 484 401,86
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	10 492 877,67	15 343 366,33
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-10 254 886,01	-10 302 454,55
Frais de transactions	-69 818,02	-57 925,48
Différences de change	-113 016,44	-362 703,66
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	4 583 089,78	5 750 309,55
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-58 455,16	-4 641 544,94
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	4 641 544,94	10 391 854,49
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	2 052 557,77	-197 629,16
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-255 257,58	-2 307 815,35
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	2 307 815,35	2 110 186,19
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes		
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	732 898,44	-895 462,79
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	72 325 540,60	66 487 375,00

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	949 145,16	1,31
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	61 543 543,06	85,09
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	62 492 688,22	86,40
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	674 325,00	0,93
Crédit	77 200 000,00	106,74
Taux	42 460 496,66	58,71
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	120 334 821,66	166,38
AUTRES OPÉRATIONS		
Actions	2 865 611,13	3,96
Change	4 757 102,25	6,58
Crédit	84 464 427,34	116,78
Taux	91 368 807,53	126,33
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	183 455 948,25	253,65

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	62 492 688,22	86,40						
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							5 203 843,09	7,20
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							2,96	
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	42 460 496,66	58,71						
Autres opérations	25 113 083,28	34,72					66 255 724,25	91,61

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			1 440 986,06	1,99	4 891 299,31	6,76	13 908 694,80	19,23	42 251 708,05	58,42
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	5 203 843,09	7,20								
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers		2,96								
HORS-BILAN										
Opérations de couverture							33 595 856,66	46,45	8 864 640,00	12,26
Autres opérations					78 162 905,30	108,07	8 862 442,24	12,25	4 343 460,00	6,01

(*) 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 HUF		Devise 3 JPY		Devise N Autre(s)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées								
Obligations et valeurs assimilées	4 154 545,59	5,74					10 609 189,33	14,67
Titres de créances								
OPC	4 721 007,30	6,53						
Opérations temporaires sur titres								
Créances	8 147 312,44	11,26	1 233 326,47	1,71			5 896 722,10	8,15
Comptes financiers	548 893,31	0,76	2,69		2 888,47		127 594,72	0,18
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes	17 639 534,74	24,39			1 759 348,30	2,43	13 827 765,62	19,12
Comptes financiers							2,96	
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	18 595 856,66	25,71						
Autres opérations	56 871 889,98	78,63	8 862 442,24	12,25				

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	28/06/2024
CRÉANCES		
	Achat à terme de devise	11 260 878,22
	Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	27 425 855,13
	Dépôts de garantie en espèces	683 868,09
	Collatéraux	1 180 000,00
TOTAL DES CRÉANCES		40 550 601,44
DETTES		
	Vente à terme de devise	27 383 801,93
	Fonds à verser sur achat à terme de devises	11 260 693,90
	Achats à règlement différé	800 000,00
	Frais de gestion fixe	25 559,91
	Frais de gestion variable	525 798,53
	Collatéraux	390 000,00
	Autres dettes	47 969,48
TOTAL DES DETTES		40 433 823,75
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		116 777,69

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part CPR MEZZO - I		
Parts souscrites durant l'exercice		
Parts rachetées durant l'exercice	-617,922	-324 936,72
Solde net des souscriptions/rachats	-617,922	-324 936,72
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	124 438,790	
Part CPR MEZZO - P		
Parts souscrites durant l'exercice	4 078,359	247 977,78
Parts rachetées durant l'exercice	-2 838,313	-175 692,05
Solde net des souscriptions/rachats	1 240,046	72 285,73
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	9 002,967	
Part CPR MEZZO - R		
Parts souscrites durant l'exercice		
Parts rachetées durant l'exercice	-20,000	-2 141,80
Solde net des souscriptions/rachats	-20,000	-2 141,80
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice		

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Part CPR MEZZO - I Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part CPR MEZZO - P Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part CPR MEZZO - R Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	

3.7. FRAIS DE GESTION

	28/06/2024
Parts CPR MEZZO - I	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	267 867,22
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,39
Frais de gestion variables provisionnés	522 288,74
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,76
Frais de gestion variables acquis	0,70
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	
Rétrocessions des frais de gestion	
Parts CPR MEZZO - P	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	4 062,19
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,75
Frais de gestion variables provisionnés	2 762,81
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,50
Frais de gestion variables acquis	739,72
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,14
Rétrocessions des frais de gestion	
Parts CPR MEZZO - R	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	4,73
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,52
Frais de gestion variables provisionnés	6,56
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,32
Frais de gestion variables acquis	
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	
Rétrocessions des frais de gestion	

« Le montant des frais de gestion variables affiché ci-dessus correspond à la somme des provisions et reprises de provisions ayant impacté l'actif net au cours de la période sous revue. »

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

	28/06/2024
Garanties reçues par l'OPC - dont garanties de capital	
Autres engagements reçus	
Autres engagements donnés	

3.9. AUTRES INFORMATIONS

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

	28/06/2024
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

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

	28/06/2024
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	

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

	Code ISIN	Libellé	28/06/2024
Actions			
Obligations			607 355,13
	XS2817323749	BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 7.0% PERP	607 355,13
TCN			
OPC			131 337,89
	LU0567780803	AMUNDI MM SH TERM USD IV	1 106,34
	LU2036818529	CPR INVEST - Crd Gbl HghYld - R EUR Acc	132,66
	FR0014006HA6	CPR MONETAIRE ISR Z FCP	130 098,89
Instruments financiers à terme			
Total des titres du groupe			738 693,02

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	28/06/2024	30/06/2023
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		
Résultat	731 521,52	-695 613,65
Acomptes versés sur résultat de l'exercice		
Total	731 521,52	-695 613,65

	28/06/2024	30/06/2023
Parts CPR MEZZO - I		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	727 284,91	-689 837,22
Total	727 284,91	-689 837,22

	28/06/2024	30/06/2023
Parts CPR MEZZO - P		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	4 236,61	-5 753,55
Total	4 236,61	-5 753,55

	28/06/2024	30/06/2023
Parts CPR MEZZO - R		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation		-22,88
Total		-22,88

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

	28/06/2024	30/06/2023
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-981 913,49	761 091,45
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	-981 913,49	761 091,45

	28/06/2024	30/06/2023
Parts CPR MEZZO - I		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-974 203,78	755 936,57
Total	-974 203,78	755 936,57

	28/06/2024	30/06/2023
Parts CPR MEZZO - P		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-7 709,71	5 131,05
Total	-7 709,71	5 131,05

	28/06/2024	30/06/2023
Parts CPR MEZZO - R		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation		23,83
Total		23,83

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

	30/06/2020	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2023	28/06/2024
Actif net Global en EUR	139 802 157,07	155 296 769,94	74 207 066,99	66 487 375,00	72 325 540,60
Parts CPR MEZZO - I en EUR					
Actif net	139 294 183,55	154 757 148,85	73 726 958,72	66 036 322,58	71 758 489,21
Nombre de titres	2 828,000	273 489,362	148 782,109	125 056,712	124 438,790
Valeur liquidative unitaire	49 255,36	565,86	495,53	528,05	576,65
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-2 875,07	57,38	-42,75	6,04	-7,82
Capitalisation unitaire sur résultat	403,61	1,41	22,17	-5,51	5,84
Parts CPR MEZZO - P en EUR					
Actif net	507 973,52	537 404,68	478 170,71	448 990,03	567 051,39
Nombre de titres	9 310,826	8 601,760	8 787,545	7 762,921	9 002,967
Valeur liquidative unitaire	54,55	62,47	54,41	57,83	62,98
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-3,18	6,34	-4,71	0,66	-0,85
Capitalisation unitaire sur résultat	0,32	-0,03	2,13	-0,74	0,47
Parts CPR MEZZO - R en EUR					
Actif net		2 216,41	1 937,56	2 062,39	
Nombre de titres		20,000	20,000	20,000	
Valeur liquidative unitaire		110,82	96,87	103,11	
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes		9,82	-8,36	1,19	
Capitalisation unitaire sur résultat		0,06	4,28	-1,14	

3.12. Inventaire détaillé des instruments financiers en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT 4.625% 17-01-31	EUR	200 000	208 117,71	0,29
LBBW 4.0% PERP EMTN	EUR	600 000	559 997,85	0,77
TOTAL ALLEMAGNE			768 115,56	1,06
AUSTRALIE				
AUSNET SERVICES HOLDINGS PTY 1.625% 11-03-81	EUR	1 500 000	1 416 434,28	1,95
TOTAL AUSTRALIE			1 416 434,28	1,95
AUTRICHE				
AUSTRIAMICROSYSTEMS AG ZCP 05-03-25	EUR	1 000 000	949 145,16	1,31
BENTELER INTL 9.375% 15-05-28	EUR	1 000 000	1 085 790,40	1,50
RAIFFEISEN BANK INTL AG 2.875% 18-06-32	EUR	1 500 000	1 373 733,17	1,90
TOTAL AUTRICHE			3 408 668,73	4,71
BELGIQUE				
CRELAN 5.75% 26-01-28 EMTN	EUR	600 000	647 221,91	0,90
TOTAL BELGIQUE			647 221,91	0,90
DANEMARK				
HALDOR TOPSOE AS 6.75% 23-05-24	EUR	1 000 000	1 029 367,53	1,42
TOTAL DANEMARK			1 029 367,53	1,42
ESPAGNE				
BANCO DE BADELL 2.5% 15-04-31	EUR	1 000 000	967 108,10	1,34
BANCO DE BADELL 5.75% PERP	EUR	600 000	588 199,85	0,82
BANCO DE CREDITO SOCIAL 5.25% 27-11-31	EUR	1 400 000	1 416 171,92	1,95
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 7.0% PERP	EUR	600 000	607 355,13	0,84
BBVA 6.0% PERP	EUR	600 000	605 317,17	0,83
CEP FINANCE 4.125% 11-04-31	EUR	1 300 000	1 285 934,64	1,78
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.9% 30-07-39	EUR	3 000 000	3 170 415,49	4,38
UNICAJA BAN 2.875% 13-11-29	EUR	2 000 000	2 016 553,91	2,79
UNICAJA BANCO SA E 4.875% PERP	EUR	400 000	367 018,73	0,51
TOTAL ESPAGNE			11 024 074,94	15,24
ETATS-UNIS				
MACY S RETAIL HOLDINGS LLC 5.875% 01-04-29	USD	2 200 000	2 022 077,56	2,80
VF 4.125% 07-03-26 EMTN	EUR	500 000	500 830,95	0,69
WARNERMEDIA HOLDINGS INCORPORATION 4.302% 17-01-30	EUR	700 000	704 340,02	0,97
TOTAL ETATS-UNIS			3 227 248,53	4,46
FINLANDE				
CITYCON OYJ 3.625% PERP	EUR	800 000	544 928,49	0,75
TOTAL FINLANDE			544 928,49	0,75
FRANCE				
ELO 5.875% 17-04-28 EMTN	EUR	1 200 000	1 195 063,85	1,65
EUTELT 9.75% 13-04-29	EUR	800 000	853 706,86	1,19
ILIAD HOLDING SAS 6.5% 15-10-26	USD	1 300 000	1 224 342,43	1,70
LA MONDIALE 4.375% PERP	EUR	500 000	473 062,91	0,65

3.12. Inventaire détaillé des instruments financiers en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
SG 10.0% PERP	USD	254 000	249 158,11	0,34
SG 4.75% PERP	USD	500 000	420 382,16	0,58
TOTAL FRANCE			4 415 716,32	6,11
GRECE				
EFG EUROBANK 4.875% 30-04-31	EUR	1 700 000	1 719 815,13	2,37
NATL BANK OF GREECE 8.0% 03-01-34	EUR	1 200 000	1 370 915,62	1,90
TOTAL GRECE			3 090 730,75	4,27
HONGRIE				
OTP BANK 4.75% 12-06-28 EMTN	EUR	2 000 000	2 002 085,72	2,77
TOTAL HONGRIE			2 002 085,72	2,77
ISLANDE				
ARION BANK 4.625% 21-11-28	EUR	500 000	506 817,64	0,70
TOTAL ISLANDE			506 817,64	0,70
ITALIE				
Banca Ifis 6.875% 13-09-28	EUR	500 000	555 717,48	0,77
BANCO BPM 4.875% 17-01-30 EMTN	EUR	450 000	470 099,27	0,65
BPER BANCA 8.375% PERP	EUR	600 000	644 647,70	0,90
CA AUTO BANK 6.0% 06-12-26	GBP	500 000	613 476,57	0,85
FINEBANK BANCA FINE 7.5% PERP	EUR	400 000	419 475,12	0,58
ICCREA BANCA 4.25% 05-02-30	EUR	900 000	917 674,53	1,27
INVITALIA 5.25% 14-11-25	EUR	1 500 000	1 561 832,21	2,15
TOTAL ITALIE			5 182 922,88	7,17
LUXEMBOURG				
AROUNDTOWN 1.0% 07-01-25 EMTN	EUR	500 000	491 840,90	0,68
TOTAL LUXEMBOURG			491 840,90	0,68
NORVEGE				
VAR ENERGI A 7.862% 15-11-83	EUR	400 000	446 196,41	0,61
TOTAL NORVEGE			446 196,41	0,61
NOUVELLE-ZELANDE				
NOUVELLEZELANDE 2.75% 15-04-37	NZD	7 000 000	3 219 280,08	4,45
NOUVELLEZELANDE 3.5% 14-04-33	NZD	5 000 000	2 631 870,63	3,64
TOTAL NOUVELLE-ZELANDE			5 851 150,71	8,09
PAYS-BAS				
BOELS TOPHOLDING BV 5.75% 15-05-30	EUR	1 000 000	1 024 034,21	1,42
CTP NV 1.25% 21-06-29 EMTN	EUR	1 000 000	868 923,50	1,20
ING GROEP NV 3.875% PERP	USD	300 000	238 585,33	0,33
TOTAL PAYS-BAS			2 131 543,04	2,95
POLOGNE				
POLAND 5.75% 25/04/2029	PLN	15 000 000	3 556 541,23	4,92
TOTAL POLOGNE			3 556 541,23	4,92
PORTUGAL				
BCP 8.125% PERP	EUR	600 000	621 057,60	0,86
CAIXA CENTRAL DE CREDITO AGRICOLA MUTUO 2.5% 05-11-26	EUR	1 000 000	990 817,15	1,37
CAIXA ECONOMICA MONTEPIO GERAL CEMG 5.625% 29-05-28	EUR	300 000	302 096,37	0,42
TOTAL PORTUGAL			1 913 971,12	2,65

3.12. Inventaire détaillé des instruments financiers en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
REPUBLIQUE TCHEQUE				
CESKA SPORITELNA AS 4.57% 03-07-31	EUR	800 000	798 020,61	1,10
CEZ 4.25% 11-06-32 EMTN	EUR	1 200 000	1 198 418,95	1,66
TOTAL REPUBLIQUE TCHEQUE			1 996 439,56	2,76
ROUMANIE				
ROMANIAN GOVERNMENT INTL BOND 5.375% 22-03-31	EUR	2 500 000	2 529 413,47	3,50
TOTAL ROUMANIE			2 529 413,47	3,50
ROYAUME-UNI				
BARCLAYS PLC 5.875% PERP	GBP	500 000	588 020,82	0,81
HSBC 4.787% 10-03-32 EMTN	EUR	1 000 000	1 062 651,74	1,46
INEOS FINANCE 6.625% 15-05-28	EUR	300 000	312 652,28	0,44
STANDARD CHARTERED 4.196% 04-03-32	EUR	1 000 000	1 016 870,84	1,41
TOTAL ROYAUME-UNI			2 980 195,68	4,12
SLOVAQUIE				
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 3.75% 06-03-34	EUR	2 000 000	2 031 544,66	2,81
TOTAL SLOVAQUIE			2 031 544,66	2,81
SLOVENIE				
NOVA LJUBLJANSKA BANKA DD 4.5% 29-05-30	EUR	1 300 000	1 299 518,16	1,80
TOTAL SLOVENIE			1 299 518,16	1,80
TOTAL Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			62 492 688,22	86,40
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			62 492 688,22	86,40
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
CPR MONETAIRE ISR Z FCP	EUR	6,165	130 098,89	0,18
TOTAL FRANCE			130 098,89	0,18
IRLANDE				
Invesco AT1 Capital Bond ETF	USD	100	2 363,89	
iShares II PLC - iShares J.P. Morgan USD EM Bond UCITS ETF	USD	29 500	2 377 266,48	3,29
ISHARES USD CORPORATE BOND	USD	25 000	2 340 270,59	3,24
TOTAL IRLANDE			4 719 900,96	6,53
LUXEMBOURG				
AMUNDI MM SH TERM USD IV	USD	1	1 106,34	
CPR INVEST - Crd Gbl HghYld - R EUR Acc	EUR	1	132,66	
TOTAL LUXEMBOURG			1 239,00	
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			4 851 238,85	6,71
TOTAL Organismes de placement collectif			4 851 238,85	6,71

3.12. Inventaire détaillé des instruments financiers en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Instruments financier à terme				
Engagements à terme fermes				
Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé				
CAC 40 FUT 0724	EUR	-9	22 315,00	0,04
EC EURUSD 0924	USD	-25	29 741,08	0,04
EURO BUND 0924	EUR	33	55 110,00	0,08
EURO-OAT 0924	EUR	-72	92 880,00	0,13
FV CBOT UST 5 0924	USD	-187	-133 587,01	-0,19
NASDAQ 100 E- 0924	USD	4	4 783,76	0,01
TU CBOT UST 2 0924	USD	109	84 222,65	0,11
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé			155 465,48	0,22
TOTAL Engagements à terme fermes			155 465,48	0,22
Engagements à terme conditionnels				
Engagements à terme conditionnels sur marché réglementé				
DJ STOXX W OPT W2 07/2024 CALL 5100	EUR	320	18 560,00	0,03
TOTAL Engagements à terme conditionnels sur marché réglementé			18 560,00	0,03
Engagements à terme conditionnels sur marché de gré à gré				
USDJPY C157 0924	USD	3 000 000	69 622,45	0,09
TOTAL Engagements à terme conditionnels sur marché de gré à gré			69 622,45	0,09
TOTAL Engagements à terme conditionnels			88 182,45	0,12
Autres instruments financiers à terme				
Swaps de taux				
E6R/0.0/FIX/2.8187	EUR	15 000 000	52 830,92	0,07
FIX/2.172/OISEST/0.0	EUR	35 000 000	-225 659,00	-0,31
FIX/5.75/BUBO6R/0.0	HUF	3 500 000 000	-50 954,61	-0,07
TOTAL Swaps de taux			-223 782,69	-0,31
Swaps d'inflation				
3.165 % US CPI	USD	8 000 000	-305 929,78	-0,42
3.3 % US CPI AI NSA	USD	9 000 000	-297 415,31	-0,41
3.42 US CPI	USD	7 000 000	-12 706,85	-0,02
TOTAL Swaps d'inflation			-616 051,94	-0,85
Credit Default Swap				
CDX NA HY SERIE 42 V	USD	8 000 000	476 239,51	0,66
ITRAXX EUROPE S41 V1	EUR	77 000 000	1 388 650,51	1,92
ITRAXX EUR XOVER S41	EUR	-7 200 000	-541 883,60	-0,75
ITRAXX SNR S41 V1 5Y	EUR	-70 000 000	-910 358,56	-1,26
TOTAL Credit Default Swap			412 647,86	0,57
TOTAL Autres instruments financiers à terme			-427 186,77	-0,59
TOTAL Instruments financier à terme			-183 538,84	-0,25
Appel de marge				
Appel Marge CACEIS	USD	15 904,29	14 839,55	0,02
Appel Marge CACEIS	EUR	-170 305	-170 305,00	-0,24
TOTAL Appel de marge			-155 465,45	-0,22
Créances			40 550 601,44	56,07

3.12. Inventaire détaillé des instruments financiers en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Dettes			-40 433 823,75	-55,91
Comptes financiers			5 203 840,13	7,20
Actif net			72 325 540,60	100,00

Parts CPR MEZZO - P	EUR	9 002,967	62,98
Parts CPR MEZZO - I	EUR	124 438,790	576,65

Annexe(s)

Produit

CPR Mezzo - P

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

FR0010325605 - Devise : EUR

Site Internet de la société de gestion : www.cpram.com

Appelez le +33 153157000 pour de plus amples informations.

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

CPR ASSET MANAGEMENT est agréée en France sous le n° GP-01056 et réglementée par l'AMF.

Date de production du document d'informations clés : 01/05/2024.

En quoi consiste ce produit ?

Type : Parts de CPR Mezzo, organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) constitué sous la forme d'un FCP.

Durée : La durée du Fonds est illimitée. La Société de gestion peut dissoudre le fonds par liquidation ou fusion avec un autre fonds conformément aux exigences légales.

Classification AMF (« Autorité des marchés financiers ») : Obligations et autres titres de créance internationaux

Objectifs : En souscrivant dans CPR Mezzo, vous investissez dans un portefeuille de gestion diversifiée internationale qui mène une gestion active.

L'objectif de gestion vise à obtenir la meilleure performance possible sur la durée de placement recommandée en exploitant un large univers d'investissement combinant toutes les sources de rendement telles que les marchés taux, crédit, devises, actions, et ce dans les pays développés et/ ou émergents, sur des supports d'investissement de toutes maturités et de qualité de crédit.

Le FCP adoptera une approche de type "performance absolue" cherchant à délivrer une performance positive, sachant que cette performance n'est pas directement liée à un indice de référence de marché. Le niveau de risque global du fonds, exprimé en volatilité prévisionnelle, ne devrait pas excéder 10% en conditions normales de marché.

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.

Le FCP peut investir jusqu'à 110% de son actif net en produits de taux d'émetteurs publics et privés des pays OCDE.

L'exposition nette aux actions sera gérée à l'intérieur d'une fourchette comprise entre -10% et +10% de l'actif net.

Le FCP peut investir dans des obligations contingentes convertibles "cocos", y compris dans des OPC, dans la limite de 10% de l'actif net.

Le FCP peut investir jusqu'à 100% de son actif net en dépôts effectués auprès d'établissements de crédit.

La sensibilité du portefeuille, indicateur qui mesure l'impact de la variation des taux d'intérêt sur la performance, est comprise entre -6 et + 12.

L'exposition à la dette d'émetteurs publics ou privés non OCDE est limitée à 30% de l'actif net.

L'exposition au risque de change est limitée à 110% de l'actif net sur toutes les devises dont 30% maximum de l'actif net sur les devises pays hors OCDE.

L'exposition crédit peut être effectuée sur toutes catégories de notation, avec une limite de 60% de l'actif net sur 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.

Le FCP pourra également s'exposer aux matières premières à l'intérieur d'une fourchette comprise entre -10% et +10% de l'actif net.

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

L'OPC est géré activement et de manière discrétionnaire, il n'est pas géré en référence à un indice.

Du fait de son objectif de gestion et de la stratégie poursuivie, il ne peut être indiqué d'indicateur de référence pertinent pour ce FCP.

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

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

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

Investisseurs de détail visés : Ce produit s'adresse aux investisseurs, qui ont une connaissance de base et une expérience limitée ou inexistante de l'investissement dans des fonds, qui visent à augmenter la valeur de leur investissement sur la période de détention recommandée avec la capacité de supporter des pertes à hauteur du montant investi.

Le produit n'est pas ouvert aux résidents des Etats Unis d'Amérique/"U.S. Person" (la définition de « U.S. Person » est disponible sur le site internet de la société de gestion www.amundi.fr et/ou dans le prospectus).

Rachat et transaction : Les parts peuvent être vendues (remboursées) quotidiennement comme indiqué dans le prospectus au prix de transaction correspondant (valeur d'actif nette). De plus amples détails sont exposés dans le prospectus de CPR Mezzo.

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

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

La valeur d'actif net du Fonds est disponible sur www.cpram.com.

Dépositaire : CACEIS Bank.

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

INDICATEUR DE RISQUE



Risque le plus faible

Risque le plus élevé



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant Supérieure à 3 ans.

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

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe de risque entre basse et moyenne. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre faible et moyen et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée.

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

L'utilisation de produits complexes tels que les produits dérivés peut entraîner une amplification des mouvements de titres dans votre portefeuille.

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

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

SCÉNARIOS DE PERFORMANCE

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

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

Période de détention recommandée : Supérieure à 3 ans			
Investissement 10 000 EUR			
Scénarios		Si vous sortez après	
		1 an	Supérieure à 3 ans
Minimum	Il n'existe aucun rendement minimal garanti. Vous pourriez perdre tout ou une partie de votre investissement.		
Scénario de tensions	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€5 440	€6 280
	Rendement annuel moyen	-45,6%	-14,4%
Scénario défavorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€8 270	€8 230
	Rendement annuel moyen	-17,3%	-6,3%
Scénario intermédiaire	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€9 480	€9 470
	Rendement annuel moyen	-5,2%	-1,8%
Scénario favorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€11 080	€10 510
	Rendement annuel moyen	10,8%	1,7%

Les chiffres indiqués comprennent tous les coûts du produit lui-même, mais pas nécessairement tous les frais dus à votre conseiller ou distributeur. Ces chiffres ne tiennent pas compte de votre situation fiscale personnelle, qui peut également influencer sur les montants que vous recevrez.

Scénario défavorable : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 31/03/2017 et le 31/03/2020

Scénario intermédiaire : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 28/02/2018 et le 26/02/2021

Scénario favorable : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 31/12/2018 et le 31/12/2021

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

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

Que va me coûter cet investissement ?

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

COÛTS AU FIL DU TEMPS

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

Nous avons supposé :

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

- 10 000 EUR sont investis.

Investissement 10 000 EUR

Scénarios	Si vous sortez après	
	1 an	Supérieure à 3 ans*
Coûts totaux	€660	€987
Incidence des coûts annuels**	6,7%	3,4%

* Période de détention recommandée.

** Elle montre dans quelle mesure les coûts réduisent annuellement votre rendement au cours de la période de détention. Par exemple, elle montre que si vous sortez à la fin de la période de détention recommandée, il est prévu que votre rendement moyen par an soit de 1,58% avant déduction des coûts et de -1,80% après cette déduction.

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

COMPOSITION DES COÛTS

Coûts ponctuels d'entrée ou de sortie		Si vous sortez après 1 an
Coûts d'entrée	Cela comprend des coûts de distribution de 5,00% du montant investi. Il s'agit du montant maximal que vous paierez. La personne qui vous vend le produit vous informera des coûts réels.	Jusqu'à 500 EUR
Coûts de sortie	Nous ne facturons pas de coûts de sortie pour ce produit, mais la personne qui vous vend le produit peut le faire.	0,00 EUR
Coûts récurrents prélevés chaque année		
Frais de gestion et autres coûts administratifs ou d'exploitation	0,72% de la valeur de votre investissement par an. Ce pourcentage est basé sur les coûts réels au cours de la dernière année.	68,40 EUR
Coûts de transaction	0,38% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents pour le produit. Le montant réel variera en fonction du volume de nos achats et ventes.	35,82 EUR
Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions spécifiques		
Commissions liées aux résultats	20,00% de la surperformance annuelle de l'actif de référence. L'indice de référence des CSP est l'ESTR. Le calcul s'applique à chaque date de calcul de la Valeur Liquidative selon les modalités décrites dans le prospectus. Les sous-performances passées au cours des 5 dernières années doivent être récupérées avant toute nouvelle comptabilisation de la commission de performance. Le montant réel varie en fonction de la performance de votre investissement. L'estimation ci-dessus des coûts totaux comprend la moyenne au cours des 5 dernières années. La commission de surperformance est perçue même si la performance de la part sur la période d'observation est négative, tout en restant supérieure à la performance de l'actif de référence.	56,05 EUR

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

Période de détention recommandée : Supérieure à 3 ans. Cette durée est basée sur notre évaluation des caractéristiques de risque et de rémunération et des coûts du Fonds. Ce produit est conçu pour un investissement à moyen terme ; vous devez être prêt à conserver votre investissement pendant au moins 3 ans. Vous pouvez obtenir le remboursement de votre investissement à tout moment ou le détenir plus longtemps.

Calendrier des ordres : les ordres de rachat de parts doivent être reçus avant 12:00 (heure de Paris) le jour d'établissement de la valeur liquidative. Veuillez-vous reporter au prospectus CPR Mezzo pour plus de détails concernant les rachats.

Comment puis-je formuler une réclamation?

Si vous avez des réclamations, vous pouvez :

- Envoyer un courrier à CPR Asset Management au 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris - France
- Envoyer un e-mail à client.servicing@cpram.com

Dans le cas d'une réclamation, vous devez indiquer clairement vos coordonnées (nom, adresse, numéro de téléphone ou adresse e-mail) et fournir une brève explication de votre réclamation. Vous trouverez davantage d'informations sur notre site Internet www.cpram.com.

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

Autres informations pertinentes

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

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

Performance passée : Vous pouvez télécharger les performances passées du Fonds au cours des 10 dernières années sur www.cpram.com.

Scénarios de performance : Vous pouvez consulter les scénarios de performance précédents mis à jour chaque mois sur www.cpram.com.

Produit

CPR Mezzo - I

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

FR0011486661 - Devise : EUR

Site Internet de la société de gestion : www.cpram.com

Appelez le +33 153157000 pour de plus amples informations.

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

CPR ASSET MANAGEMENT est agréée en France sous le n° GP-01056 et réglementée par l'AMF.

Date de production du document d'informations clés : 01/05/2024.

En quoi consiste ce produit ?

Type : Parts de CPR Mezzo, organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) constitué sous la forme d'un FCP.

Durée : La durée du Fonds est illimitée. La Société de gestion peut dissoudre le fonds par liquidation ou fusion avec un autre fonds conformément aux exigences légales.

Classification AMF (« Autorité des marchés financiers ») : Obligations et autres titres de créance internationaux

Objectifs : En souscrivant dans CPR Mezzo, vous investissez dans un portefeuille de gestion diversifiée internationale qui mène une gestion active.

L'objectif de gestion vise à obtenir la meilleure performance possible sur la durée de placement recommandée en exploitant un large univers d'investissement combinant toutes les sources de rendement telles que les marchés taux, crédit, devises, actions, et ce dans les pays développés et/ou émergents, sur des supports d'investissement de toutes maturités et de qualité de crédit.

Le FCP adoptera une approche de type "performance absolue" cherchant à délivrer une performance positive, sachant que cette performance n'est pas directement liée à un indice de référence de marché. Le niveau de risque global du fonds, exprimé en volatilité prévisionnelle, ne devrait pas excéder 10% en conditions normales de marché.

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.

Le FCP peut investir jusqu'à 110% de son actif net en produits de taux d'émetteurs publics et privés des pays OCDE.

L'exposition nette aux actions sera gérée à l'intérieur d'une fourchette comprise entre -10% et +10% de l'actif net.

Le FCP peut investir dans des obligations contingentes convertibles "cocos", y compris dans des OPC, dans la limite de 10% de l'actif net.

Le FCP peut investir jusqu'à 100% de son actif net en dépôts effectués auprès d'établissements de crédit.

La sensibilité du portefeuille, indicateur qui mesure l'impact de la variation des taux d'intérêt sur la performance, est comprise entre -6 et + 12.

L'exposition à la dette d'émetteurs publics ou privés non OCDE est limitée à 30% de l'actif net.

L'exposition au risque de change est limitée à 110% de l'actif net sur toutes les devises dont 30% maximum de l'actif net sur les devises pays hors OCDE.

L'exposition crédit peut être effectuée sur toutes catégories de notation, avec une limite de 60% de l'actif net sur 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.

Le FCP pourra également s'exposer aux matières premières à l'intérieur d'une fourchette comprise entre -10% et +10% de l'actif net.

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

L'OPC est géré activement et de manière discrétionnaire, il n'est pas géré en référence à un indice.

Du fait de son objectif de gestion et de la stratégie poursuivie, il ne peut être indiqué d'indicateur de référence pertinent pour ce FCP.

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

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

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

Investisseurs de détail visés : Ce produit s'adresse aux investisseurs, qui ont une connaissance de base et une expérience limitée ou inexistante de l'investissement dans des fonds, qui visent à augmenter la valeur de leur investissement sur la période de détention recommandée avec la capacité de supporter des pertes à hauteur du montant investi.

Le produit n'est pas ouvert aux résidents des Etats Unis d'Amérique/"U.S. Person" (la définition de « U.S. Person » est disponible sur le site internet de la société de gestion www.amundi.fr et/ou dans le prospectus).

Rachat et transaction : Les parts peuvent être vendues (remboursées) quotidiennement comme indiqué dans le prospectus au prix de transaction correspondant (valeur d'actif nette). De plus amples détails sont exposés dans le prospectus de CPR Mezzo.

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

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

La valeur d'actif net du Fonds est disponible sur www.cpram.com.

Dépositaire : CACEIS Bank.

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

INDICATEUR DE RISQUE



Risque le plus faible

Risque le plus élevé



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant Supérieure à 3 ans.

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

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe de risque entre basse et moyenne. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre faible et moyen et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée.

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

L'utilisation de produits complexes tels que les produits dérivés peut entraîner une amplification des mouvements de titres dans votre portefeuille.

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

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

SCÉNARIOS DE PERFORMANCE

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

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

Période de détention recommandée : Supérieure à 3 ans			
Investissement 10 000 EUR			
Scénarios		Si vous sortez après	
		1 an	Supérieure à 3 ans
Minimum	Il n'existe aucun rendement minimal garanti. Vous pourriez perdre tout ou une partie de votre investissement.		
Scénario de tensions	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€5 440	€6 280
	Rendement annuel moyen	-45,6%	-14,4%
Scénario défavorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€8 310	€8 260
	Rendement annuel moyen	-16,9%	-6,2%
Scénario intermédiaire	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€9 520	€9 520
	Rendement annuel moyen	-4,8%	-1,6%
Scénario favorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€11 110	€10 590
	Rendement annuel moyen	11,1%	1,9%

Les chiffres indiqués comprennent tous les coûts du produit lui-même, mais pas nécessairement tous les frais dus à votre conseiller ou distributeur. Ces chiffres ne tiennent pas compte de votre situation fiscale personnelle, qui peut également influencer sur les montants que vous recevrez.

Scénario défavorable : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 31/03/2017 et le 31/03/2020

Scénario intermédiaire : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 28/02/2017 et le 28/02/2020

Scénario favorable : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 31/12/2018 et le 31/12/2021

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

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

Que va me coûter cet investissement ?

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

COÛTS AU FIL DU TEMPS

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

Nous avons supposé :

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

- 10 000 EUR sont investis.

Investissement 10 000 EUR

Scénarios	Si vous sortez après	
	1 an	Supérieure à 3 ans*
Coûts totaux	€633	€906
Incidence des coûts annuels**	6,4%	3,1%

* Période de détention recommandée.

** Elle montre dans quelle mesure les coûts réduisent annuellement votre rendement au cours de la période de détention. Par exemple, elle montre que si vous sortez à la fin de la période de détention recommandée, il est prévu que votre rendement moyen par an soit de 1,48% avant déduction des coûts et de -1,63% après cette déduction.

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

COMPOSITION DES COÛTS

Coûts ponctuels d'entrée ou de sortie		Si vous sortez après 1 an
Coûts d'entrée	Cela comprend des coûts de distribution de 5,00% du montant investi. Il s'agit du montant maximal que vous paierez. La personne qui vous vend le produit vous informera des coûts réels.	Jusqu'à 500 EUR
Coûts de sortie	Nous ne facturons pas de coûts de sortie pour ce produit, mais la personne qui vous vend le produit peut le faire.	0,00 EUR
Coûts récurrents prélevés chaque année		
Frais de gestion et autres coûts administratifs ou d'exploitation	0,35% de la valeur de votre investissement par an. Ce pourcentage est basé sur les coûts réels au cours de la dernière année.	33,25 EUR
Coûts de transaction	0,38% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents pour le produit. Le montant réel variera en fonction du volume de nos achats et ventes.	35,82 EUR
Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions spécifiques		
Commissions liées aux résultats	20,00% de la surperformance annuelle de l'actif de référence. L'indice de référence des CSP est l'ESTR. Le calcul s'applique à chaque date de calcul de la Valeur Liquidative selon les modalités décrites dans le prospectus. Les sous-performances passées au cours des 5 dernières années doivent être récupérées avant toute nouvelle comptabilisation de la commission de performance. Le montant réel varie en fonction de la performance de votre investissement. L'estimation ci-dessus des coûts totaux comprend la moyenne au cours des 5 dernières années. La commission de surperformance est perçue même si la performance de la part sur la période d'observation est négative, tout en restant supérieure à la performance de l'actif de référence.	64,41 EUR

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

Période de détention recommandée : Supérieure à 3 ans. Cette durée est basée sur notre évaluation des caractéristiques de risque et de rémunération et des coûts du Fonds. Ce produit est conçu pour un investissement à moyen terme ; vous devez être prêt à conserver votre investissement pendant au moins 3 ans. Vous pouvez obtenir le remboursement de votre investissement à tout moment ou le détenir plus longtemps.

Calendrier des ordres : les ordres de rachat de parts doivent être reçus avant 12:00 (heure de Paris) le jour d'établissement de la valeur liquidative. Veuillez-vous reporter au prospectus CPR Mezzo pour plus de détails concernant les rachats.

Comment puis-je formuler une réclamation?

Si vous avez des réclamations, vous pouvez :

- Envoyer un courrier à CPR Asset Management au 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris - France
- Envoyer un e-mail à client.servicing@cpram.com

Dans le cas d'une réclamation, vous devez indiquer clairement vos coordonnées (nom, adresse, numéro de téléphone ou adresse e-mail) et fournir une brève explication de votre réclamation. Vous trouverez davantage d'informations sur notre site Internet www.cpram.com.

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

Autres informations pertinentes

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

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

Performance passée : Vous pouvez télécharger les performances passées du Fonds au cours des 10 dernières années sur www.cpram.com.

Scénarios de performance : Vous pouvez consulter les scénarios de performance précédents mis à jour chaque mois sur www.cpram.com.

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

Dénomination du produit :
CPR Absolute Return Bonds

Identifiant d'entité juridique :
969500CJC28MEN2SZO68

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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



Oui



X

Non



Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental: _____



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



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



Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social: _____



Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de **30,53 %** d'investissements durables



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



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



ayant un objectif social



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

Par investissement durable, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif

environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés bénéficiaires des investissements appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La taxinomie de l'UE est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Ce règlement n'établit pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.



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

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

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

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

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

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

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

A la fin de la période :

- La note ESG moyenne pondérée du portefeuille est : **0,624 (C)**.
- La note ESG moyenne pondérée de l'univers de référence est : **0 (D)**.

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

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

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

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

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

A la fin de la période précédente, la note ESG moyenne pondérée du portefeuille était de 0,60 (C) et la note ESG moyenne pondérée de l'univers d'investissement ESG était de 0 (D)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier?

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

Investissement s les plus importants	Secteur	Sous-secteur	Pays	% d'actifs
POLAND 5.75%	Emprunts d'Etats	Emprunts d'Etats	Pologne	4,87 %

du produit financier au cours de la période de référence, à savoir: **du 01/07/2023 au 30/06/2024**

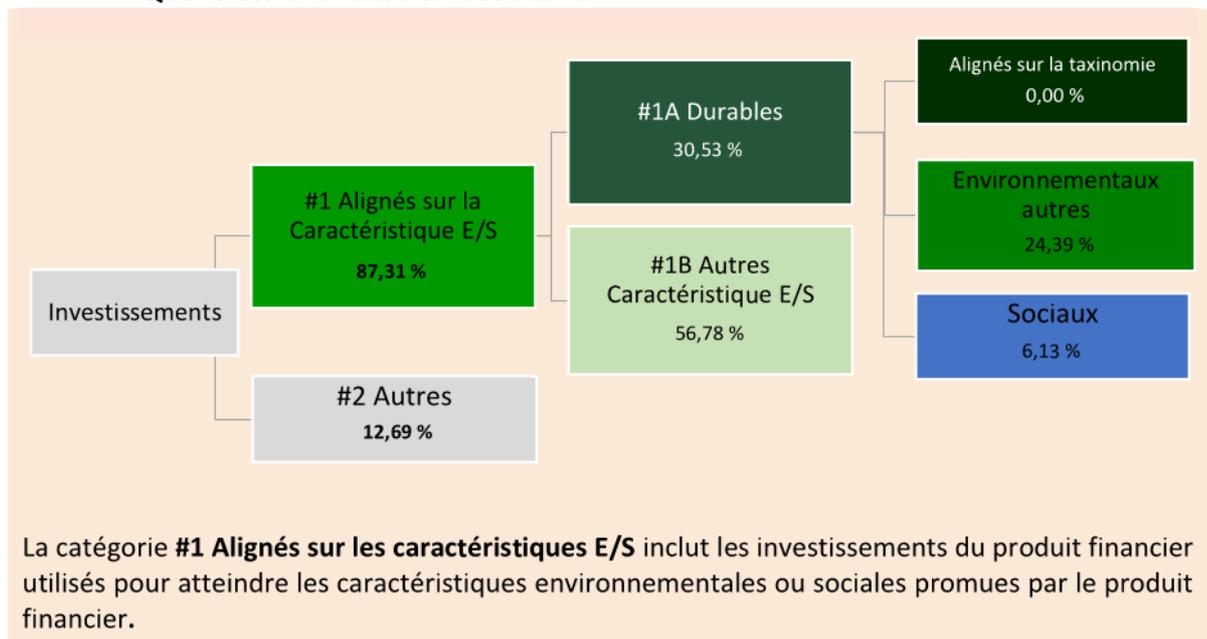
04/29				
NZGB 2.75% 04/37	Emprunts d'Etats	Emprunts d'Etats	Nouvelle-Zélande	4,41 %
SPAIN 3.9% 07/39	Emprunts d'Etats	Emprunts d'Etats	Espagne	4,33 %
NZGB 3.5% 4/33	Emprunts d'Etats	Emprunts d'Etats	Nouvelle-Zélande	3,60 %
ROMANI 5.375% 03/31 REGS	Emprunts d'Etats	Souverains	Roumanie	3,47 %
iShares JP Morgan Usd EM Bond ETF USD Di	Finance	Fonds	Irlande	3,23 %
ISHARES IBOXX USD CORP BOND	Finance	Fonds	Irlande	3,19 %
SLOVGB 3.75% 03/34 250	Emprunts d'Etats	Emprunts d'Etats	Slovaquie	2,78 %
UCAJLN VAR 11/29	Corporates	Bancaire	Espagne	2,77 %
M 5.875% 04/29 144A	Corporates	Consommation Discrétionnaire	États-Unis	2,76 %
OTPHB VAR 06/28 EMTN	Corporates	Bancaire	Hongrie	2,75 %
EUROB VAR 04/31 EMTN	Corporates	Bancaire	Grèce	2,36 %
INVITA 5.25% 11/25	Corporates	Bancaire	Italie	2,15 %
SCD ITRAXX S41 5Y MAIN V1	Autres	Autres		2,06 %
ANVAU VAR 03/81 EMTN	Corporates	Électricité	Australie	1,95 %



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

Quelle était l'allocation des actifs?

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



La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables.

La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** comprend :

- la sous-catégorie **#1A Durables** couvrant les investissements durables sur le plan environnemental et social.

- la sous-catégorie **#1B Autres caractéristiques E/S** couvre les investissements alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas qualifiés d'investissements durables.

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

Secteur	Sous-Secteur	% d'actifs
<i>Corporates</i>	<i>Bancaire</i>	36,49 %
<i>Emprunts d'Etats</i>	<i>Emprunts d'Etats</i>	19,99 %
<i>Finance</i>	<i>Fonds</i>	8,33 %
<i>Corporates</i>	<i>Consommation Discrétionnaire</i>	5,78 %
<i>Corporates</i>	<i>Communications</i>	3,82 %
<i>Corporates</i>	<i>Électricité</i>	3,58 %
<i>Quasi-Etats</i>	<i>Souverains</i>	3,47 %
<i>Corporates</i>	<i>Autres institutions financières</i>	2,62 %
<i>Corporates</i>	<i>Énergie</i>	2,37 %
<i>Corporates</i>	<i>Industrie de base</i>	1,85 %
<i>Corporates</i>	<i>Biens de Consommation de Base</i>	1,65 %

<i>Corporates</i>	<i>Biens d'équipement</i>	<i>1,41 %</i>
<i>Technologies de l'info.</i>	<i>Semi-conducteurs & Equipement de fabrication</i>	<i>1,30 %</i>
<i>Corporates</i>	<i>Sociétés financières</i>	<i>0,76 %</i>
<i>Corporates</i>	<i>Assurance</i>	<i>0,65 %</i>
<i>Forex</i>	<i>Forex</i>	<i>0,22 %</i>
<i>Autres</i>	<i>Autres</i>	<i>-0,73 %</i>
<i>Liquidités</i>	<i>Liquidités</i>	<i>6,42 %</i>



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

Le fonds promeut à la fois des caractéristiques environnementales et sociales. Bien que le fonds ne s'engage pas à réaliser des investissements alignés sur la taxinomie de l'UE, il a investi 0,00 % dans des investissements durables alignés sur la taxinomie de l'UE au cours de la période examinée.

- **Le produit financier investit-il dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE¹?**

Oui:

Dans le gaz fossile Dans l'énergie nucléaire

Non

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

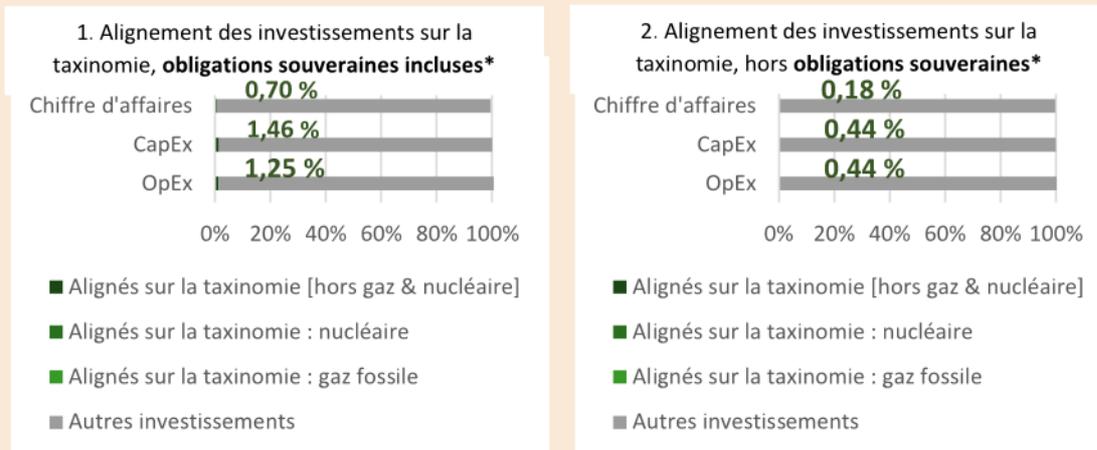
¹ Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique («atténuation du changement climatique») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE - voir la note explicative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

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage:

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

(OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi.

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



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

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

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

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

Au 30/06/2024, en utilisant comme indicateur les données relatives au chiffre d'affaires et/ou à l'utilisation des produits des obligations vertes, la part des investissements du fonds dans les activités transitoires était de 0,19 % et la part des investissements dans les activités habilitantes était de 0,31 %. Le pourcentage d'alignement des investissements du fonds sur la taxinomie de l'UE n'a pas été vérifié par les auditeurs du fonds ou par un tiers.

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

A la fin de la période précédente, le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie était de 4,07%.



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

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

La part des investissements durables avec un objectif environnemental non alignée sur la taxinomie était de **24,39 %** à la fin de la période.

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



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

La part des investissements durables sur le plan social était de **6,13 %** à la fin de la période.



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

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



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

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

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

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



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

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

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

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

Les indices de référence sont des indices permettant de

mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promet.

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

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

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

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

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

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