



**INNOVER
POUR LA
PERFORMANCE**

90, BOULEVARD PASTEUR
CS 61595
75730 PARIS CEDEX 15

T 01 53 15 70 00

W WWW.CPR-AM.COM

CPR SILVER AGE

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

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

Sommaire

	Pages
Caractéristiques de l'OPC	3
Compte rendu d'activité	12
Vie de l'OPC sur l'exercice sous revue	29
Informations spécifiques	31
Informations réglementaires	32
Certification du Commissaire aux comptes	36
Comptes annuels	42
Bilan Actif	43
Bilan Passif	44
Hors-Bilan	45
Compte de Résultat	46
Annexes aux comptes annuels	47
Règles et méthodes comptables	48
Evolution de l'Actif net	53
Compléments d'information	54
Tableau des résultats au cours des cinq derniers exercices	69
Inventaire	73
Complément d'information relatif au régime fiscal du coupon	76

Informations clés pour l'investisseur

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

CPR Silver Age - P

Code ISIN : (C/D) FR0010836163

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

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

Objectifs et politique d'investissement

Classification AMF (Autorité des Marchés Financiers) : Actions internationales.

En souscrivant dans CPR Silver Age - P, vous investissez dans un portefeuille d'actions européennes liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme – cinq ans minimum – en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population.

La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique pour laquelle il n'existe aucun indice représentatif, il ne peut être défini un indicateur de référence pertinent pour ce FCP. Toutefois, à titre indicatif, l'indice MSCI Europe converti en euro (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à postériori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

L'indice est disponible sur le site : www.msci.com/equity.

L'OPC est géré activement. L'indice est utilisé à postériori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

Pour y parvenir, la stratégie de gestion vise à sélectionner les valeurs européennes (EMU et hors EMU) les plus performantes dans différents secteurs tirant parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...). Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes : une allocation sectorielle qui est définie en fonction des perspectives de croissance de chaque secteur et la sélection de titres au sein de chaque secteur selon une approche à la fois quantitative et qualitative tout en intégrant des critères de liquidité et de capitalisation boursière.

Dans le cadre de cette thématique et à titre de diversification, le fonds pourra également, dans la limite de 25%, investir sur des valeurs d'autres zones géographiques.

Votre FCP a vocation à être principalement investi en actions européennes.

L'exposition actions sera comprise entre 75% et 120% de l'actif total du portefeuille.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux.

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

CPR Silver Age - P a une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans.

CPR Silver Age - P capitalise et/ou distribue son résultat net et ses plus-values nettes réalisées.

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

Profil de risque et de rendement



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

Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.

Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis du portefeuille.

L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

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

Le niveau de risque de ce FCP reflète sa thématique d'investissement sur les actions européennes.

Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.

La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.

Le capital n'est pas garanti.

Informations clés pour l'investisseur

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

CPR Silver Age - E

Code ISIN : (C) FR0010917658

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

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

Objectifs et politique d'investissement

Classification AMF (Autorité des Marchés Financiers) : Actions internationales.

En souscrivant dans CPR Silver Age - E, vous investissez dans un portefeuille d'actions européennes liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme – cinq ans minimum – en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population.

La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique pour laquelle il n'existe aucun indice représentatif, il ne peut être défini un indicateur de référence pertinent pour ce FCP. Toutefois, à titre indicatif, l'indice MSCI Europe converti en euro (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à posteriori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

L'indice est disponible sur le site : www.msci.com/equity.

L'OPC est géré activement. L'indice est utilisé à posteriori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

Pour y parvenir, la stratégie de gestion vise à sélectionner les valeurs européennes (EMU et hors-EMU) les plus performantes dans différents secteurs tirant parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...). Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes : une allocation sectorielle qui est définie en fonction des perspectives de croissance de chaque secteur et la sélection de titres au sein de chaque secteur selon une approche à la fois quantitative et qualitative tout en intégrant des critères de liquidité et de capitalisation boursière.

Dans le cadre de cette thématique et à titre de diversification, le fonds pourra également, dans la limite de 25%, investir sur des valeurs d'autres zones géographiques.

Votre FCP a vocation à être principalement investi en actions européennes.

L'exposition actions sera comprise entre 75% et 120% de l'actif total du portefeuille.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux.

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

CPR Silver Age - E a une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans.

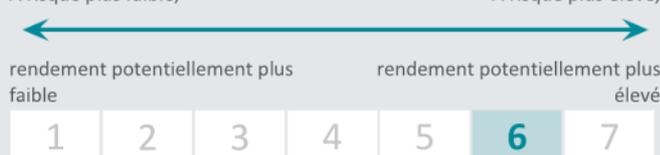
CPR Silver Age - E capitalise son résultat net et ses plus-values nettes réalisées.

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

Profil de risque et de rendement

A risque plus faible,

A risque plus élevé,



Le niveau de risque de ce FCP reflète sa thématique d'investissement sur les actions européennes.

Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.

La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.

Le capital n'est pas garanti.

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

Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.

Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.

L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

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

Informations clés pour l'investisseur

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

CPR Silver Age - I

Code ISIN : (C/D) FR0010838284

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

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

Objectifs et politique d'investissement

Classification AMF (Autorité des Marchés Financiers) : Actions internationales.

En souscrivant dans CPR Silver Age - I, vous investissez dans un portefeuille d'actions européennes liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme – cinq ans minimum – en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population.

La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique pour laquelle il n'existe aucun indice représentatif, il ne peut être défini un indicateur de référence pertinent pour ce FCP. Toutefois, à titre indicatif, l'indice MSCI Europe converti en euro (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à posteriori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

L'indice est disponible sur le site : www.msci.com/equity.

L'OPC est géré activement. L'indice est utilisé à posteriori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

Pour y parvenir, la stratégie de gestion vise à sélectionner les valeurs européennes (EMU et hors-EMU) les plus performantes dans différents secteurs tirant parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...). Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes : une allocation sectorielle qui est définie en fonction des perspectives de croissance de chaque secteur et la sélection de titres au sein de chaque secteur selon une approche à la fois quantitative et qualitative tout en intégrant des critères de liquidité et de capitalisation boursière.

Dans le cadre de cette thématique et à titre de diversification, le fonds pourra également, dans la limite de 25%, investir sur des valeurs d'autres zones géographiques.

Votre FCP a vocation à être principalement investi en actions européennes.

L'exposition actions sera comprise entre 75% et 120% de l'actif total du portefeuille.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux.

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

CPR Silver Age - I a une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans.

CPR Silver Age - I capitalise et/ou distribue son résultat net et ses plus-values nettes réalisées.

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

Profil de risque et de rendement

A risque plus faible,

A risque plus élevé,



rendement potentiellement plus faible

rendement potentiellement plus élevé

1

2

3

4

5

6

7

Le niveau de risque de ce FCP reflète sa thématique d'investissement sur les actions européennes.

Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.

La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.

Le capital n'est pas garanti.

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

Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.

Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.

L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

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

Informations clés pour l'investisseur

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

CPR Silver Age - PM

Code ISIN : (C) FR0013462546

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

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

Objectifs et politique d'investissement

Classification AMF (Autorité des Marchés Financiers) : Actions internationales.

En souscrivant dans CPR Silver Age - PM, vous investissez dans un portefeuille d'actions européennes liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme – cinq ans minimum – en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population.

La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique pour laquelle il n'existe aucun indice représentatif, il ne peut être défini un indicateur de référence pertinent pour ce FCP. Toutefois, à titre indicatif, l'indice MSCI Europe converti en euro (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à posteriori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

L'indice est disponible sur le site : msci.com.

L'OPC est géré activement. L'indice est utilisé à posteriori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

Pour y parvenir, la stratégie de gestion vise à sélectionner les valeurs européennes (EMU et hors EMU) les plus performantes dans différents secteurs tirant parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...). Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes : une allocation sectorielle qui est définie en fonction des perspectives de croissance de chaque secteur et la sélection de titres au sein de chaque secteur selon une approche à la fois quantitative et qualitative tout en intégrant des critères de liquidité et de capitalisation boursière.

Dans le cadre de cette thématique et à titre de diversification, le fonds pourra également, dans la limite de 25%, investir sur des valeurs d'autres zones géographiques.

L'exposition actions sera comprise entre 75% et 120% de l'actif total du portefeuille.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux.

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

CPR Silver Age - PM a une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans.

CPR Silver Age - PM capitalise son résultat net et ses plus-values nettes réalisées.

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

Profil de risque et de rendement

A risque plus faible,

A risque plus élevé,



rendement potentiellement plus faible

rendement potentiellement plus élevé



Le niveau de risque de ce FCP reflète sa thématique d'investissement sur les actions européennes.

Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.

La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.

Le capital n'est pas garanti.

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

Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.

Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.

L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

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

Informations clés pour l'investisseur

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

CPR Silver Age - R

Code ISIN : (C/D) FR0013294725

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

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

Objectifs et politique d'investissement

Classification AMF (Autorité des Marchés Financiers) : Actions internationales.

En souscrivant dans CPR Silver Age - R, vous investissez dans un portefeuille d'actions européennes liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme – cinq ans minimum – en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population.

La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique pour laquelle il n'existe aucun indice représentatif, il ne peut être défini un indicateur de référence pertinent pour ce FCP. Toutefois, à titre indicatif, l'indice MSCI Europe converti en euro (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à posteriori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

L'indicateur de référence est disponible sur le site : www.msci.com/equity.

L'OPC est géré activement. L'indice est utilisé à posteriori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

Pour y parvenir, la stratégie de gestion vise à sélectionner les valeurs européennes (EMU et hors-EMU) les plus performantes dans différents secteurs tirant parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...). Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes : une allocation sectorielle qui est définie en fonction des perspectives de croissance de chaque secteur et la sélection de titres au sein de chaque secteur selon une approche à la fois quantitative et qualitative tout en intégrant des critères de liquidité et de capitalisation boursière.

Dans le cadre de cette thématique et à titre de diversification, le fonds pourra également, dans la limite de 25%, investir sur des valeurs d'autres zones géographiques.

Votre FCP a vocation à être principalement investi en actions européennes.

L'exposition actions sera comprise entre 75% et 120% de l'actif total du portefeuille.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux.

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

CPR Silver Age - R a une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans.

CPR Silver Age - R capitalise et/ou distribue son résultat net et ses plus-values nettes réalisées.

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

Profil de risque et de rendement



Le niveau de risque de ce FCP reflète sa thématique d'investissement sur les actions européennes.

Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.

La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.

Le capital n'est pas garanti.

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

Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.

Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.

L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

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

Informations clés pour l'investisseur

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

CPR Silver Age - T

Code ISIN : (D) FR0011741958

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

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

Objectifs et politique d'investissement

Classification AMF (Autorité des Marchés Financiers) : Actions internationales.

En souscrivant dans CPR Silver Age - T, vous investissez dans un portefeuille d'actions européennes liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme – cinq ans minimum – en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population.

La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique pour laquelle il n'existe aucun indice représentatif, il ne peut être défini un indicateur de référence pertinent pour ce FCP. Toutefois, à titre indicatif, l'indice MSCI Europe converti en euro (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à posteriori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

L'indice est disponible sur le site : www.msci.com/equity.

L'OPC est géré activement. L'indice est utilisé à posteriori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

Pour y parvenir, la stratégie de gestion vise à sélectionner les valeurs européennes (EMU et hors-EMU) les plus performantes dans différents secteurs tirant parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...). Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes : une allocation sectorielle qui est définie en fonction des perspectives de croissance de chaque secteur et la sélection de titres au sein de chaque secteur selon une approche à la fois quantitative et qualitative tout en intégrant des critères de liquidité et de capitalisation boursière.

Dans le cadre de cette thématique et à titre de diversification, le fonds pourra également, dans la limite de 25%, investir sur des valeurs d'autres zones géographiques.

Votre FCP a vocation à être principalement investi en actions européennes.

L'exposition actions sera comprise entre 75% et 120% de l'actif total du portefeuille.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux.

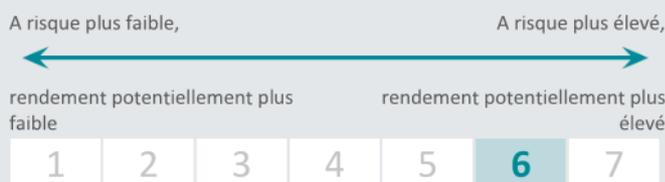
Des instruments financiers à terme ou des acquisitions et cessions temporaires de titres peuvent être utilisés à titre de couverture et/ou d'exposition.

CPR Silver Age - T a une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans.

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

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

Profil de risque et de rendement



Le niveau de risque de ce FCP reflète sa thématique d'investissement sur les actions européennes.

Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.

La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.

Le capital n'est pas garanti.

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

Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.

Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.

L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

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

Informations clés pour l'investisseur

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

CPR Silver Age - T0

Code ISIN : (C/D) FR0013220365

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

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

Objectifs et politique d'investissement

Classification AMF (Autorité des Marchés Financiers) : Actions internationales.

En souscrivant dans CPR Silver Age - T0, vous investissez dans un portefeuille d'actions européennes liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme – cinq ans minimum – en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population.

La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique pour laquelle il n'existe aucun indice représentatif, il ne peut être défini un indicateur de référence pertinent pour ce FCP. Toutefois, à titre indicatif, l'indice MSCI Europe converti en euro (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à posteriori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

L'indicateur de référence est disponible sur le site : www.msci.com/equity.

L'OPC est géré activement. L'indice est utilisé à posteriori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

Pour y parvenir, la stratégie de gestion vise à sélectionner les valeurs européennes (EMU et hors-EMU) les plus performantes dans différents secteurs tirant parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...). Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes : une allocation sectorielle qui est définie en fonction des perspectives de croissance de chaque secteur et la sélection de titres au sein de chaque secteur selon une approche à la fois quantitative et qualitative tout en intégrant des critères de liquidité et de capitalisation boursière.

Dans le cadre de cette thématique et à titre de diversification, le fonds pourra également, dans la limite de 25%, investir sur des valeurs d'autres zones géographiques.

Votre FCP a vocation à être principalement investi en actions européennes.

L'exposition actions sera comprise entre 75% et 120% de l'actif total du portefeuille.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux.

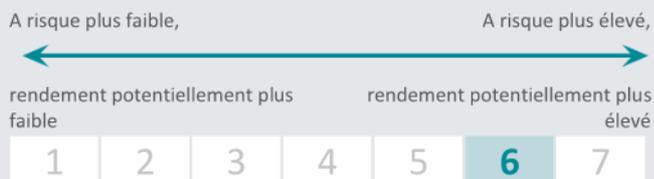
Des instruments financiers à terme ou des acquisitions et cessions temporaires de titres peuvent être utilisés à titre de couverture et/ou d'exposition.

CPR Silver Age - T0 a une durée de placement recommandée supérieure à 5 ans.

CPR Silver Age - T0 capitalise et/ou distribue son résultat net et ses plus-values nettes réalisées.

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

Profil de risque et de rendement



Le niveau de risque de ce FCP reflète sa thématique d'investissement sur les actions européennes.

Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.

La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.

Le capital n'est pas garanti.

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

Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.

Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.

L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

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

Informations clés pour l'investisseur

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

CPR Silver Age - Z-C

Code ISIN : (C) FR0013246246

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

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

Objectifs et politique d'investissement

Classification AMF (Autorité des Marchés Financiers) : Actions internationales.

En souscrivant dans CPR Silver Age - Z-C, vous investissez dans un portefeuille d'actions européennes liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme – cinq ans minimum – en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population.

La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique pour laquelle il n'existe aucun indice représentatif, il ne peut être défini un indicateur de référence pertinent pour ce FCP. Toutefois, à titre indicatif, l'indice MSCI Europe converti en euro (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à posteriori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

L'indicateur de référence est disponible sur le site : www.msci.com/equity.

L'OPC est géré activement. L'indice est utilisé à posteriori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

Pour y parvenir, la stratégie de gestion vise à sélectionner les valeurs européennes (EMU et hors-EMU) les plus performantes dans différents secteurs tirant parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...). Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes : une allocation sectorielle qui est définie en fonction des perspectives de croissance de chaque secteur et la sélection de titres au sein de chaque secteur selon une approche à la fois quantitative et qualitative tout en intégrant des critères de liquidité et de capitalisation boursière.

Dans le cadre de cette thématique et à titre de diversification, le fonds pourra également, dans la limite de 25%, investir sur des valeurs d'autres zones géographiques.

Votre FCP a vocation à être principalement investi en actions européennes.

L'exposition actions sera comprise entre 75% et 120% de l'actif total du portefeuille.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux.

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

CPR Silver Age - Z-C a une durée de placement recommandée supérieure à supérieure à 5 ans.

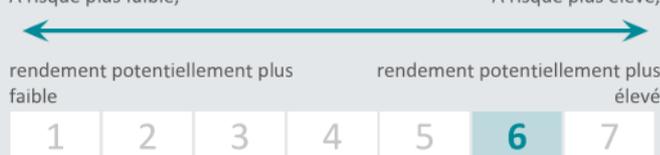
CPR Silver Age - Z-C capitalise son résultat net et ses plus-values nettes réalisées.

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

Profil de risque et de rendement

A risque plus faible,

A risque plus élevé,



Le niveau de risque de ce FCP reflète sa thématique d'investissement sur les actions européennes.

Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.

La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.

Le capital n'est pas garanti.

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

Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.

Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.

L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

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

Informations clés pour l'investisseur

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

CPR Silver Age - Z-D

Code ISIN : (D) FR0013258605

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

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

Objectifs et politique d'investissement

Classification AMF (Autorité des Marchés Financiers) : Actions internationales.

En souscrivant dans CPR Silver Age - Z-D, vous investissez dans un portefeuille d'actions européennes liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance supérieure à celle des marchés actions européens sur le long terme – cinq ans minimum – en tirant parti de la dynamique des valeurs européennes liées au vieillissement de la population.

La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique pour laquelle il n'existe aucun indice représentatif, il ne peut être défini un indicateur de référence pertinent pour ce FCP. Toutefois, à titre indicatif, l'indice MSCI Europe converti en euro (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à posteriori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

L'indicateur de référence est disponible sur le site : www.msci.com/equity.

L'OPC est géré activement. L'indice est utilisé à posteriori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

Pour y parvenir, la stratégie de gestion vise à sélectionner les valeurs européennes (EMU et hors EMU) les plus performantes dans différents secteurs tirant parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...). Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes : une allocation sectorielle qui est définie en fonction des perspectives de croissance de chaque secteur et la sélection de titres au sein de chaque secteur selon une approche à la fois quantitative et qualitative tout en intégrant des critères de liquidité et de capitalisation boursière.

Dans le cadre de cette thématique et à titre de diversification, le fonds pourra également, dans la limite de 25%, investir sur des valeurs d'autres zones géographiques.

Votre FCP a vocation à être principalement investi en actions européennes.

L'exposition actions sera comprise entre 75% et 100%.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux.

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

CPR Silver Age - Z-D a une durée de placement recommandée supérieure à supérieure à 5 ans.

CPR Silver Age - Z-D distribue son résultat net et capitalise et/ou distribue ses plus-values nettes réalisées.

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

Profil de risque et de rendement



Le niveau de risque de ce FCP reflète sa thématique d'investissement sur les actions européennes.

Les données historiques utilisées pour le calcul de l'indicateur de risque numérique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP.

La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.

Le capital n'est pas garanti.

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

Risque de liquidité : il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de ventes (ou d'achats) sans faire baisser (ou monter) significativement le prix des actifs.

Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.

L'utilisation des instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché de votre portefeuille.

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

Compte rendu d'activité

Janvier 2020

Sur la première quinzaine du mois de janvier, les marchés sont restés dans la dynamique positive de la fin 2019, dans un contexte porté par des environnements monétaires toujours aussi accommodants, le déblocage des négociations commerciales sino américaines et la sortie de l'impasse du Brexit entre Europe et le Royaume-Uni. Cependant, le 17 janvier, les premiers cas d'infection à un nouveau coronavirus ont été rendus publics à Wuhan, un des principaux centres industriels chinois. Lors des deux semaines suivantes, l'épidémie s'est rapidement répandue, devenant ainsi la crise sanitaire la plus importante depuis l'épisode du SRAS de 2003 avec plus de 10.000 personnes infectées. Le marché, jusqu'alors sur des plus hauts historiques, y a trouvé une raison légitime de correction technique, avec les craintes d'un ralentissement chinois significatif sur premier semestre 2020 et le risque de paralysie de la chaîne d'approvisionnement pour l'industrie mondiale. L'impact a été tout aussi significatif sur les prix du pétrole et ceci malgré les tensions géopolitiques dans le golfe persique apparues après l'assassinat du général iranien Soleimani. Dans ce contexte, l'exposition au risque Chine et à la baisse des taux ont façonné les performances sectorielles. Le secteur de l'automobile a été principalement pénalisé (-9.8%) suivi par les secteurs de l'énergie (-7.44%) de la banque (-5.89%) et des médias (-5.45%). A l'inverse les secteurs des services aux collectivités (+8.6%) des services aux entreprises (+3.34%) et de la pharmacie (+2.26%) ont réussi à tirer leur épingle du jeu. Durant la période sous revue le fonds a surperformé la MSCI Europe. Les deux tiers de la surperformance s'expliquent notamment par les fortes expositions sur le secteur pharmaceutique, équipements de santé et dépendance qui ont particulièrement bien résisté dans ce contexte, alors que les gestionnaires d'actifs financiers ont sous-performé. Nous avons rapidement diminué nos expositions aux secteurs des loisirs (ICAG et Accor) de l'automobile (BMW) et de l'assurance (Allianz, NN group) pour nous renforcer sur les équipementiers santé (Sonova, BioMerieux, Qiagen) et la pharmacie (UCB, AstraZeneca). Le fonds a bénéficié des réactions de marché engendrées par le corona virus. Pour autant, nous ne changeons pas nos opinions à moyen terme : Le risque de perturbation de la chaîne d'approvisionnement industrielle et ses conséquences sur l'ensemble de secteurs ne nous semblent pas totalement pris en compte, d'autant que la déconnexion entre performance macro et performance des marchés nous semble à son paroxysme et que les performances restent extrêmement polarisées en terme de style et de secteur. Le risque politique des élections américaines ne nous semble pas suffisamment intégré par le marché avec un impact fort sur le secteur de la santé, tandis que le calendrier d'un accord Europe/UK ne nous semble peu réaliste. Dans ce contexte agité, les orientations de résultats données par les directions d'entreprise seront cruciales, mais peu audibles, pour l'établissement des scénarii de l'année. Après celle du 4ème trimestre 2019, une nouvelle tentative de rotation value sera probable en cas de circonscription de l'épidémie.

Février 2020

Le mois de février se termine sur une baisse mensuelle historique de -8.47% du MSCI Europe, pénalisé par la propagation de l'épidémie de Covid-19. La première quinzaine du mois avait pourtant bien démarré avec des statistiques macroéconomiques militent pour un début de rebond dans la sphère manufacturière. L'annonce de tests de candidats vaccins avait également nourri le repli de l'aversion au risque des investisseurs. L'avertissement sur les perspectives de résultats d'Apple mettant en avant des problèmes de rupture d'approvisionnement a sonné le démarrage d'une correction plus violente, avec une accélération baissière lors de la dernière semaine de février suite à la divulgation de nouveaux foyers d'infection en Corée, en Italie puis en France, faisant planer le spectre de la contagion dans les pays développés. Tous les indices ont clôturé sur de lourdes pertes avec des replis spectaculaires pour les secteurs les plus exposés à la Chine, que ce soit sur des problématiques de chaînes logistiques ou de consommation finale. La dernière semaine a été témoin de ventes paniques sur les titres ayant le mieux résisté sur la phase de baisse précédente. Simultanément les craintes de pandémie ont également eu pour effet de faire baisser fortement les taux, emportant avec eux le secteur bancaire, ainsi que l'énergie. Seuls les services aux collectivités et la santé ont à peine mieux résisté. Les publications des résultats des entreprises sont restées inaudibles d'autant qu'il était bien trop tôt pour mesurer les impacts de l'épidémie sur les perspectives de résultats 2020. Pour autant le marché est resté actif sur le front des consolidations avec les opérations d'Alstom sur Bombardier, de Worldline sur Ingenico et Intesa sur UbiBanca. Jusqu'au 21 février date jusqu'à laquelle l'épidémie restait confinée à la Chine, le fonds avait réussi à amortir significativement la chute des marchés. Ce n'est que sur la dernière semaine de février date à laquelle l'épidémie s'est transformée en pandémie avec la contamination de l'Europe entraînant une diminution de la surperformance. Sans surprise le fonds résiste particulièrement dans les secteurs des équipementiers médicaux, de la pharmacie et de la dépendance, mais souffre d'avantage dans le secteur de la gestion d'actifs financiers. Le fonds n'était pas exposé au tourisme. Dans ce

OPCVM CPR SILVER AGE

contexte qu'elle peut être la stratégie des prochains mois ? Les résultats du premier trimestre des entreprises européennes seront proches de zéro sur la Chine et plus largement sur la zone Asie. Nos différents échanges avec les entreprises révèlent que les avertissements sur résultats seront donc inévitables sur la quasi-totalité des secteurs. Si la situation semble s'améliorer très graduellement en Chine : le nombre de nouveaux cas de contamination de Covid 19 diminue lentement et les entreprises chinoises re-ouvrent (très) progressivement durant le mois de mars impliquant un déblocage lent de la chaîne logistique. Elle se dégrade en Europe avec des foyers en Italie et en France. La zone Amérique du nord nous semble anormalement peu touchée et de mauvaises surprises sont probablement à attendre, entraînant cette fois-ci de nouvelles craintes sur la demande. Dans ce contexte difficile, une action concertée des principales banques centrales reste très probable, cependant elle risque de faire « long feu », la nature de la crise étant très différentes des précédentes. Nous nous positionnons donc dans un scénario de continuité de la pandémie avec une possible baisse supplémentaire de 10% des marchés. La reprise de l'activité sur le 2ème trimestre nous paraît une hypothèse optimiste. Le contrôle de la pandémie n'est pas effectif et l'annonce de nouvelle contamination pourrait entraîner de nouvelles baisses significatives. Dans ce cadre nous maintenons nos positions : sur le secteur de la santé au sens large aussi bien les grands laboratoires pharmaceutiques (25.5%) que sur les équipementiers médicaux (25.5%) avec un biais particulier sur le sous-secteur des diagnostiques. Sur le secteur très défensif de la dépendance. En cas de vente panique nous pourrions être amenés à compléter nos positions. Le 3ème grand secteur du fonds reste les gestionnaires d'épargne retraite (20%). Certain pourrait bénéficier des actions concertées des banques centrales. Nous aviserons en fonction des actions des stimuli qui seront mis en place. Un retour sur le secteur de loisirs et de l'automobile dont le fonds est quasiment absent, bien que faisant partie pleinement du thème d'investissement nous semble prématuré. Si l'actualité se focalise sur l'épidémie de Covid 19, il ne faut toutefois pas perdre de vue la course à l'investissement démocrate aux Etats Unis, premier marché de la santé en valeur, qui pourrait avoir des impacts sur la politiques de prix des différents acteurs de la santé.

Mars 2020

La forte propagation du coronavirus et la guerre des prix du pétrole entre l'Arabie Saoudite et la Russie ont très fortement pesé sur les marchés. L'accélération du virus en Europe puis aux Etats Unis a déclenché l'effondrement de toutes les places boursières qui ont clôturé le mois en très forte baisse : MSCI Europe -15.69%, CAC40 -17.2%, FTSE 100 -13.8%, DAX -16.4%, FTSE MIB -22.4%... Les marchés anticipent une forte contraction de l'activité économique et donc des résultats des entreprises. Le FMI prédit désormais une récession mondiale en 2020 à un niveau au moins aussi préoccupant que celui de la crise financière de 2008/2009. Le confinement total de près de la moitié de la population mondiale provoque des conséquences majeures sur l'activité des entreprises. Les banques centrales ont pris des mesures rapides et agressives pour faire face à cette crise. La BCE a laissé son taux inchangé mais a ajouté une tranche supplémentaire de prêt à long terme permettant le refinancement du secteur bancaire (TLTRO III) et a lancé un programme d'urgence de 750 milliards d'euros. La Fed a abaissé de 100bps ses taux, les ramenant ainsi à zéro après une première baisse de 50bps fin février et a pris des mesures visant à maintenir les lignes de crédit aux entreprises. Bon nombre de ces mesures ressemblent à celles prises en 2008. Sur le plan budgétaire, les gouvernements ont annoncé des plans de soutien de l'économie de plusieurs centaines de milliards de dollars et ont adopté des politiques appropriées visant à soutenir les revenus des ménages et l'accès au crédit pour les entreprises. En contrepartie de ces aides, des injonctions ont été faites pour appeler soit à l'annulation soit à la modération du paiement des dividendes, entraînant de nouvelles baisses de marché. Du côté du pétrole, les membres de l'OPEP+ n'ont pas réussi à convenir de réduction supplémentaire de production malgré les perspectives de baisse de la demande en pétrole. Faute d'accord entre les pays membres de l'OPEP+, la chute des marchés a été amplifiée, chaque pays membre pouvant maintenant produire « à volonté ». Dans ce contexte de crise, les secteurs défensifs ont surperformé le MSCI Europe. Les incertitudes et les craintes d'une récession ont fait de la pharmacie (-0.5%), de la distribution alimentaire (-0.86%) et des produits de soins (-2.83%) des secteurs refuges. A l'autre bout du spectre, le secteur bancaire (-30.7%), les transports et loisirs (-27.91%) ainsi que l'automobile (-24.56%) paye le prix fort. Durant ce mois compliqué nous avons remanié notre exposition notre allocation sectorielle : En désinvestissant 4% du secteur des gestionnaires d'épargne, qui passe de 20% à 14%, dont les ratios de solvabilité sont impactés non seulement par la baisse des marchés actions mais aussi (et surtout) par le risque porté par leur portefeuille crédit. En diminuant de 1% notre exposition automobile aujourd'hui négligeable. Pour réinvestir 2.5% dans la pharmacie et 2.5% dans les équipementiers médicaux les moins cycliques. Chaque secteur représente 28.5% du fonds soit une exposition globale à la santé de 57%. Attention tout de même ces secteurs ne restent pas « immune » au covid 19 car l'épidémie a pour impact de décaler les interventions médicales non urgentes. Le sous-secteur des diagnostiques est privilégié. Le poids des investissements dans la dépendance est resté inchangé, nous sommes au maximum de nos investissements dans les maisons de retraite. Le poids des loisirs est resté quasi

OPCVM CPR SILVER AGE

inchangé à 7% du fonds. Le fonds est absent depuis fin janvier des secteurs de l'hôtellerie des compagnies aériennes. Les investissements dans le loisir se limitent à la partie media Enfin le poids du secteur des produits de soin est resté globalement inchangé. En terme de contribution à la performance absolue les secteurs des laboratoires pharmaceutiques et des produits de soin ralentissent la chute en ne perdant « que » respectivement -1.73% et -2.81% tandis que les gestionnaires d'épargne baissent de 43% (soit 10% de plus que le secteur automobile). Simultanément 70% de la surperformance par rapport au MSCI Europe s'explique par le fait de ne pas être investie en dehors de la « Silver Economy ». Le trimestre qui débute sera, espérons-le, moins chargé en événements dramatiques que celui qui vient de s'écouler. La bataille fait rage entre les « bulls » qui voient dans les niveaux actuels une formidable opportunité et les « bears » qui pensent que le pire est encore à venir et l'emporte aujourd'hui. L'horizon semble bouché, mais la réponse viendra des chercheurs, pas des économistes. La saison de publication des résultats débutera dans quelques jours, et s'étalera sur plusieurs semaines. Durant cette « longue » période, l'attitude des managements pourra encore grandement évoluer. Ils pourraient être très pessimistes si la pandémie fait toujours rage, mais être réconfortants et optimistes si la situation est stabilisée et que le sujet de la fin du confinement devient concret.

Avril 2020

Le rebond entamé par les marchés actions sur le mois de mars s'est poursuivi en avril, mais à un rythme plus mesuré, à la faveur des mesures monétaires et budgétaires adoptées par les banques centrales et les différents gouvernements. Au 30/04/2020, les indices actions ont rattrapé la moitié de la baisse entamée depuis le 20/02/2020. Le MSCI Europe n'affiche plus qu'une perte de -17.85% depuis le début de l'année après avoir perdu jusqu'à -35% au pic de la crise. Simultanément les indices de volatilités se sont sensiblement repliés. Les statistiques macroéconomiques témoignent de la violence du ralentissement à l'œuvre, notamment sur le front de l'emploi et de l'activité, contraignant ainsi le FMI à prévoir une contraction du PIB de plus de 6% pour les économies développées. Toutefois, les investisseurs ont préféré jouer le contrôle de l'épidémie et anticiper une sortie ordonnée du déconfinement des 2 côtés de l'Atlantique, toujours soutenue par les banquiers centraux. Dans cette seconde phase de remontée, les secteurs « values » ont dominé le marché avec les rebonds des secteurs de l'automobile (+13.5%), des transports et des loisirs (+11.30%), ainsi que les semis conducteurs (+15.45%) et la technologie (+12.66%). Des secteurs plus défensifs comme la pharmacie (+9.53%) et les équipementiers santé (+9.30%) ont également tiré leur épingle du jeu. A l'inverse les secteurs de l'énergie (-3.60%) de la banque (+1.15%) et des services aux collectivités (+2.03%) sont restés très en retrait. Le mois d'avril a également été marqué par les publications des résultats du premier trimestre. Ces annonces ont été jugées avec mansuétude par les investisseurs qui semblent vouloir « oublier » les résultats 2020 pour se focaliser sur les croissances de bénéfices entre 2019 et 2021. Dans ce contexte, la surperformance relative du fonds s'explique : Pour un tiers, par la surperformance de l'univers d'investissement de Silver Age par rapport au MSCI Europe; Pour deux tiers, par notre allocation sectorielle et notre sélection de titres au sein de notre univers d'investissement thématique qui privilégie les secteurs de la santé. Durant le mois, le fonds est resté très défensif en positionnant 60% de ses actifs sur le secteur de la santé : 30% sur le secteur pharmaceutique et 30% sur les équipementiers santé. 25% des investissements du fonds sont « impliqués » dans la lutte contre le Covid 19, que ce soit au niveau de la recherche de traitements (Roche, Sanofi/Regeneron, Grifols), des vaccins (Sanofi/GSK) ou des équipements comme les tests (Roche, Biomerieux, Eurofins), les respirateurs (Air Liquide, Philips) ou les kits de protection divers (Fresenius Medical Care). Nous avons été amenés à faire des arbitrages de court terme au fur et à mesure des publications de résultats en prenant des bénéfices sur Biomerieux, ou Siemens Healthineers pour nous repositionner sur les gestionnaires d'épargne retraite comme Prudential ou Legal&General. Toutefois, les positions « santé » resteront majoritaires dans le fonds pour préparer le prochain cycle d'investissements hospitalier résultant des différents plans d'aides gouvernementales et de la (re)mise à plat des politiques de santé publique. Il reste malgré tout difficile de s'orienter dans cette saison de résultats qui arrive à un moment où la concentration des positions sur les mêmes sociétés arrive à des niveaux extrêmes. De plus, il convient également de garder à l'esprit que les publications du premier trimestre 2020 ne comptaient « qu'un seul » mois de confinement, alors que les résultats du deuxième trimestre 2020 porteront la majorité du choc, ce qui nécessitera plus de « souplesse » pour faire le pont entre les résultats 2019 et ceux de 2021. Nous sommes en quelque sorte à un « pic de manque de visibilité », mais il nous semble maintenant peu probable de venir « retoucher » les plus bas, sauf en cas de résurgence de la pandémie dans le cadre d'un déconfinement mal contrôlé. Nous continuons également de penser que les valeurs de qualité continueront d'être achetées dans les mouvements de replis.

OPCVM CPR SILVER AGE

Mai 2020

Le MSCI Europe a progressé de +2.95% en mai, après 6.12% en d'avril, ce qui porte la progression de l'indice à +9.25% sur les 2 derniers mois. Au-delà des actions, l'ensemble des actifs risqués ont rebondi, au premier rang desquels le Brent qui a enregistré une perf de près de 40%, ou les rendements « high yield » qui se sont resserrés de 70 points de base. Aux USA comme en Europe, les indicateurs macroéconomiques sont restés mal orientés notamment sur le front de la consommation et de l'emploi. Pour autant, d'autres facteurs ont alimenté la poursuite de la hausse. D'une part, la création de fonds de relance de 750Mds décidé par l'union européenne à destination des régions et des secteurs les plus touchés par les effets de la pandémie et d'autre part le retour à la normale de la production manufacturière en Chine qui a soutenu les cours des matières premières et le retour des investisseurs sur les valeurs cycliques. Enfin les avancées sur les recherches de vaccins ou de médicament contre le covid ont été saluées avec enthousiasme par les investisseurs. Dans ce contexte, les secteurs cycliques comme les biens d'équipements ou la chimie ont fortement rebondi. La technologie et les équipementiers santé ont également bien performé. A l'inverse les banques, l'assurance, et l'énergie ont continué de sous performer. La sous-performance mensuelle du fonds, s'explique principalement par la contreperformance : du secteur de la dépendance, où les maisons de retraite privées mettrons plus de temps qu'anticipé initialement pour retrouver leurs niveaux d'activité, du secteur des assureurs retraite. Prudential a été particulièrement touché par le retour des tensions politiques entre la Chine et les Etats Unis ainsi que par la situation à Hong Kong. A l'inverse le secteur des équipementiers santé à continuer à tirer la performance. Depuis le début de la crise, le fonds a profité à la fois de son exposition à la santé et de son absence d'investissement sur les valeurs cycliques. Toutefois Son profil de risque s'est déformé avec une sensibilité accrue au momentum de prix. Les publications de résultats nous ont fourni la liquidité nécessaire pour rééquilibrer le fonds en prenant nos bénéfices sur 5% de nos positions sur le secteur de la sante (Sanofi, Roche, AstraZeneca, Biomerieux, Siemens Healthineers) au profit des assureurs retraite (Prudential, Legal&General, Swiss Life) et de l'automobile (Volkswagen). Les marchés restent portés par le soutien inconditionnel des banques centrales et les multiples plans de relance. Les cours actuels ne font aucune place à un éventuel effet de second tour en cas de sortie de deconfinement non maîtrisée ou de retour d'activité plus lent que prévue. Pour autant nous allons devoir nous reinteresser aux secteurs plus cycliques de l'univers Silver Age. A cet effet, nous resterons particulièrement vigilants sur : les plans d'aide aux secteurs les plus en crise : automobile, transport aérien, tourisme, l'objectif étant de trouver des points d'entrée tout en évitant les plans de recapitalisation. les incertitudes juridiques portant sur les réclamations « covid » qui semblent se dessiner autour des assureurs (Axa, Allianz.), le rattrapage des soins « hors covid » dans les cliniques, et les plans « hôpitaux » qui commencent à se négocier comme le « Ségur de la santé » en France.

Juin 2020

Les marchés actions poursuivent le rebond entamé depuis fin mars (MSCI Europe +3,07% sur le mois de juin) avec de bonnes nouvelles sur la rapidité de la reprise économique malgré la crise sanitaire qui continue son développement, mais avec l'espoir de la découverte proche d'un vaccin contre le Covid-19. Simultanément aux Etats-Unis, le NASDAQ a atteint son plus haut historique le 23 juin à 10221.9 points, ce qui portait la hausse depuis le début de l'année à près de +14%. Sur le plan économique, le FMI a revu en baisse ses prévisions de croissance et prévoit désormais une contraction du PIB mondiale à -4.9% en 2020 (vs -3% précédemment) et une reprise en 2021 de +5.4% (vs 5.8%). De son côté, la BCE a remonté l'enveloppe du PEPP à 1 350Mds€ (en hausse de +600Mds€) qui doit être dépensée d'ici mi 2021 et avec des réinvestissements possibles au moins jusqu'à 2022. La FED a laissé ses taux inchangés et a chiffré la contraction du PIB américain à hauteur de -6.5% pour 2020. A noter, l'Or qui revient sur ses plus hauts niveaux depuis 2012 pour clôturer le mois à 1800.5\$ l'once. Au niveau sectoriel, dans des marchés redevenus « risk on », les semis conducteurs (11,3%), l'assurance (9,60%) et la logistique (9,60%) ont bénéficié de la rotation sectorielle en faveur de la value. Le secteur Voyages et loisirs (-7%) a souffert des craintes liées à la reprise d'une 2ème vague de l'épidémie, plusieurs pays ayant annoncé la prolongation de la fermeture des frontières. L'auto (+4.7%) surperforme le MSCI Europe porté par l'optimisme, quant à la reprise des ventes en Europe. Inversement, les secteurs défensifs comme la pharmacie (0,03%) ou les équipementiers santé (-4,30%) ont marqué le pas. En terme de performance le fonds sous performe son indice de référence. Un tiers de la sous performance mensuelle est explicable par l'univers d'investissement thématique peu présent sur les titres cycliques. Les deux tiers restant s'expliquent par la surpondération des secteurs dépendance et loisirs. Pour le reste, la sous performance des équipementiers santé est compensée par la surperformance des assurances. Enfin, la sélection de titres sur la pharmacie a permis de compenser la moins bonne performance du secteur ce mois-ci. Dans ce contexte fragile, nous avons poursuivi nos prises de bénéfices en début de mois sur Siemens Healthineers, Biomerieux, L'Oréal et Vivendi pour nous repositionner sur des secteurs plus cycliques dont principalement l'automobile (BMW, VW), les assureurs (Allianz) et dans un moindre mesure les loisirs (Accor, IAG). D'un point de vue global, nous restons prudents sur le décalage qui nous semble exister

OPCVM CPR SILVER AGE

entre les anticipations de reprise en V des investisseurs motivés par les soutiens indéfectibles des banques centrales et par la et le risque d'une éventuelle reprise de la pandémie. Enfin d'un point de vue sectoriel, comme le mois dernier nous resterons particulièrement vigilants sur : Les plans d'aide aux secteurs les plus en crise : automobile, transport aérien, tourisme. Les incertitudes juridiques portant sur les réclamations « covid » qui semblent se dessiner autour des assureurs. Le rattrapage des soins « hors covid » dans le système hospitalier.

Juillet 2020

La performance des marchés actions européens a évolué en dents de scie en juillet pour terminer sur une note légèrement négative (MSCI Europe -1.37%). Le second semestre a démarré avec la publication de chiffres économiques supérieurs aux attentes et une série d'indicateurs positifs suggérant une reprise soutenue de l'activité économique, malgré la hausse importante des nombres de cas de coronavirus dans plusieurs régions du monde. En Europe, les pays de l'UE ont finalement signé la première ébauche d'un accord sur un plan de relance de 750Mds€. En outre, la BCE a opté pour le statu quo et a laissé ses taux inchangés tout en réaffirmant qu'elle prolongerait son programme de QE aussi longtemps que nécessaire. Plutôt des bonnes surprises lors du début de la saison de publications de résultats alors que les attentes avaient été considérablement abaissées par le consensus. Les secteurs de l'énergie (-8.86%), des semi-conducteurs (-6.37%), et des télécommunications (-5.81%) restent en retrait par rapport au MSCI Europe tandis que les secteurs des technologies (+6.81%), des software et services (4.06%) et des équipements et services de soins (+3.53%) prennent de l'avance. Enfin, durant le mois l'Or a dépassé son plus haut cours historique à 1966\$ l'once, tandis que le dollar reculait significativement contre l'ensemble des monnaies. La surperformance relative du fonds s'explique principalement par la sélection de titres sur le secteur des laboratoires pharmaceutiques (Lonza, Ipsen) et des équipementiers santé (Qiagen), tandis que les secteurs des loisirs (IAG, EasyJet) et de la gestion d'épargne retraite (Prudential) ont contribué négativement. Nous n'observons aucun effet « thématique » significatif, les entreprises hors thématique Silver Age réalisant la même performance que l'indice. Le mois est resté caractérisé par un nombre important de publications qui ont été globalement meilleures qu'anticipées par un consensus très déprimé : 60% des entreprises ont battu les anticipations de bénéfices par action. 50% ont battu les anticipations de chiffres d'affaires. Les valeurs cycliques ont créé les surprises les plus importantes. Concernant le secteur de la santé, les résultats ont été globalement conformes aux attentes avec toutefois une très légère décélération de l'oncologie, qui tend à montrer que l'ensemble des patients n'ont pu suivre leur traitement durant le confinement. Les objectifs annuels ont été maintenus. Durant la période nous avons : Diminué nos expositions de 3% sur les secteurs des loisirs, essentiellement les compagnies aériennes (IAG, Lufthansa, EasyJet), et pris nos bénéfices sur certains laboratoires pharmaceutiques (Novartis, Vifor). Augmenté nos expositions sur la sécurité (Assa Abloy), l'automobile (Peugeot) et les gestionnaires d'épargne retraite (3i Group). Nous restons extrêmement prudents sur le comportement des marchés : Après avoir donné l'impression d'une reprise en V, le rebond des PMI semble s'essouffler pour laisser place à une reprise en W. Le soutien des banques centrales a été spectaculaire mais ne permettra pas davantage de surprises positives. Enfin si les résultats du 2eme trimestre ont été meilleurs compte tenu d'anticipation très faibles, les projections de bénéfices 2021 devraient être sous pression. La perspective d'un vaccin soutient les prévisions de croissance, mais à conditions toutefois qu'il soit disponible dans les 2 prochains trimestres. Dans ce contexte, les valeurs défensives et les valeurs de croissance, nombreuses dans la thématique Silver Age, devraient continuer de tirer leur épingle du jeu.

Août 2020

Nouveau rebond du MSCI Europe (+4.13% sur le mois), après une performance légèrement négative en juillet (-1.1%). Le mois d'août a été marqué par la reprise de l'épidémie et la montée des tensions entre les Etats-Unis et la Chine, sans pour autant freiner la tendance haussière des indices. En effet, l'espoir de la commercialisation proche d'un vaccin contre la Covid-19 a continué d'étayer la reprise. Les marchés américains, en performance positive depuis le début de l'année, ont servi de « lièvre » aux autres marchés mondiaux. Les banques centrales ont alimenté la tendance en continuant de faire passer un message très accommodant entraînant un décalage et une repentification de la courbe de taux de nature à rendre les investisseurs confiant dans la pérennité de la reprise. Sur le front commercial, la tension entre les Etats-Unis et la Chine est montée d'un cran au cours du mois. Le président D. Trump a publié deux décrets interdisant aux entreprises américaines toute transaction avec les groupes chinois ByteDance (propriétaire de TikTok) et Tencent, tout en réaffirmant le souhait de mettre en place des conditions propices à des accords commerciaux. Le cours du baril s'est apprécié de 5% en moyenne en dépit d'un ralentissement du redressement de la demande aux Etats-Unis. L'once d'or s'est stabilisée. Simultanément l'euro s'est apprécié face aux dollar US. Dans ce contexte de rebond cyclique, les services aux consommateurs (+14.24%), les transports (+12.37%) et le secteur automobile (+25.31%) ont surperformé le marché, tandis que les secteurs

OPCVM CPR SILVER AGE

de la santé (-3.81%), des utilities (-1.43%) des soins et cosmétiques (-1.11%) sont restés en retrait par rapport au MSCI Europe. La sous performance relative du fonds s'explique : A 25% par la performance des secteurs les plus cycliques absent de la thématique (biens d'équipements, semi-conducteurs.) A 75% par une allocation sectorielle qui nous a coûté au sein de notre univers. La surexposition aux équipementiers santé (essentiellement les « tests ») expliquent à eux seuls 68% de la sous performance globale. A l'inverse, le secteur des loisirs et de l'automobile ont fortement rebondi. L'objectif des différents mouvements du mois a été de diminuer l'exposition du portefeuille au momentum, tout en se réexposant aux secteurs cycliques peu présents dans la thématique. Une approche par les risques permet alors de contrebalancer le risque de momentum porté par le secteur santé en se réexposant sur l'automobile et dans une moindre mesure sur les gérants d'épargne. Durant la période nous avons : Augmenté de 2.5% nos positions sur l'automobile (Peugeot, BMW, VW) et de 2% sur les gérants d'épargne principalement « banque » (Credit Suisse, UBS). Diminué nos expositions de 2.8% sur la pharmacie (prise de bénéfices sur Lonza, Genmab, Roche, UCB) et de 0.7% les équipementiers santé (Alcon, Essilor) Nous gardons toujours une poche cash de 2.4% Pendant la première phase de la reprise de mars à avril, les valeurs croissances/défensives ont résisté, soutenues par les politiques expansives des banques centrales et des différents gouvernements. Depuis mai, les marchés sont entrés dans une seconde phase, marquée par la surperformance des entreprises cycliques - malgré le rebond des taux d'infection en Europe et aux US durant l'été. De nombreux indices, notamment américains, sont proches ou ont déjà retrouvé leurs précédents niveaux record d'avant Covid. Presque toutes les prévisions annuelles ont été atteintes et une revue positive de ces estimations nécessiterait de nouveaux catalyseurs. Dans ce contexte une correction à court terme est probable. Deux cas de figure peuvent alors se présenter dans les semaines à venir: Scenario 1 : la seconde vague de contamination se précise, sans traitement à court terme. Dans ce cas, les gouvernements et les banques centrales ne pourront pas multiplier leur plans de soutien et nous assisterons alors à des prises de bénéfices, (les mêmes valeurs procovid surperformant le marché dans la baisse). Nous restons toutefois optimistes sur le fait que cette nouvelle vague sera nettement moins couteuse que la première du fait des mesures de confinement ciblées. Dans ce cadre le fonds devrait continuer de surperformer Scenario 2 : annonce d'un traitement/vaccin contre le Covid. Ce scénario est déjà partiellement dans le marché. Dans ce cas, nous assisterons à la suite de la rotation sectorielle des valeurs défensives vers les valeurs values. Néanmoins, les valeurs cycliques, qui ont déjà effectué une grande partie de la reprise, ne seraient pas forcément les plus recherchées. En effet, nous devrions observer des rebonds très violents des valeurs les plus impactées par la crise et qui ne se sont toujours pas relevé (loisirs, compagnies aériennes.). Dans ce cadre la performance du fonds sera plus heurtée. Cette correction probable nous semble être dans tous les cas de figure un mouvement de court terme, une nouvelle correction nécessitant un renversement de momentum macro-économique (ralentissement de la dynamique aux USA, escalade des tensions sino-américaines ou une erreur de politique monétaire, incertitude autour des élections US).

Septembre 2020

Point Marché. Le MSCI Europe s'est légèrement replié (-1.39 %) sur le mois de septembre rattrapé par les incertitudes qui dominent les marchés. Sur le front sanitaire, l'épidémie continue de se propager dans le monde avec un bilan qui ne cesse de se détériorer. La barre du million de décès officiels a été franchie lors la dernière semaine du mois. En Europe, la BCE a laissé ses taux inchangés et s'attend désormais à une récession un peu moins violente qu'anticipée auparavant dans la zone euro en 2020 (-8% vs -8.7% prévu en juin). Christine Lagarde a également souligné le bilan positif des mesures mises en place par l'institution. Cependant, les chiffres économiques témoignent d'un ralentissement net de l'économie de la zone euro (baisse du PMI composite en septembre). Les discussions sur le Brexit continuent d'occuper les devants de la scène politique en Europe. La tension est montée d'un cran ces derniers jours suite au projet de loi présenté par le gouvernement britannique contredisant le traité encadrant le Brexit. Sur les marchés européens, les secteurs des biens de consommation durables et vêtements (+3.81%), des services commerciaux et professionnels (+2.84%) et des produits ménagers et personnels (+2.71%) prennent de l'avance ; tandis que les secteurs de l'énergie (-11.94%), des banques (-10.88%), des assurances (-6.71%) et des services télécommunication (-4.61%) sont en retrait par rapport au MSCI Europe. Les cours des matières premières ont également fortement réagi à cet environnement « risk-off » et à la remontée du dollar : près de 6% de baisse pour le WTI, 10% pour le Brent et 4,2% pour l'or. Ce qui est nouveau ce mois-ci dans le monde thématique. Tant que les vaccins ne seront pas découverts, les investisseurs continueront de suivre avec attention les nouvelles concernant l'évolution du virus. Sur le mois de septembre les entreprises « back to work » ont surperformé les « stay at home », mais pour combien de temps, et quel est le risque de souffrir de nouvelles mesures de confinement ? A ce stade, malgré la hausse du nombre de cas en Espagne, France et en Italie, la situation reste sous contrôle. Le calendrier « anticipé » des communications sur les résultats de phase 3 devient crucial. A ce jour le comité consultatif de la FDA sur les vaccins se réunira le 22 octobre. Le duo Pfizer/BioNtech

OPCVM CPR SILVER AGE

devrait communiquer fin octobre, Moderna en novembre et le duo Astra Zeneca/Oxford en décembre. Mouvements de portefeuille et analyse de performance. Sur le trimestre, le fonds enregistre une sous performance brute de -0.98%. L'absence d'investissement en dehors de l'univers thématique n'impacte pas la performance relative sur la période. La sous performance de la gestion active des titres appartenant à l'univers d'investissement Silver Age s'explique principalement par : Un effet allocation et sélection négatif sur les gérants d'épargne retraite avec une contreperformance de Legal&General, malgré un bilan solide, et le maintien du dividende, et Prudential, impacté par les tensions sino-américaines. Contrebalancé par un effet allocation et sélection positif sur la pharma (Merck, Grifols) et l'automobile (Peugeot). L'objectif des différents mouvements du trimestre a été de diminuer l'exposition du portefeuille au momentum, tout en maintenant notre exposition à la croissance et en se réexposant aux secteurs cycliques. Durant la période nous avons donc : Diminué nos expositions de : 2.8% sur la pharmacie (prise de bénéfices sur Lonza, Genmab, Roche, UCB) et de 0.5% les équipementiers santé (Alcon, Essilor), ces 2 secteurs devant faire face à un momentum négatif en provenance de la campagne présidentielle américaine. +3% sur le secteur des loisirs (Vivendi). Augmenté nos expositions de : 2.5% nos positions sur l'automobile (Peugeot, BMW, VW) 3% sur le secteur des produits de soin (Unilever, Reckitt). Nous gardons toujours une poche cash de 2.4% Histoires sur les actions/secteurs. Le taux d'utilisation des capacités des compagnies aériennes s'effondre. Les niveaux du 4ème trimestre 20 devraient atteindre 20-30% des niveaux de l'année précédente. Il y a peu de visibilité en raison des changements fréquents et permanents des restrictions de voyage. Le secteur espère une approche européenne harmonisée ou des contrôles beaucoup plus stricts dans les aéroports. Or, les compagnies aériennes ne peuvent pas se permettre d'attendre trop longtemps. Perspective/Outlook thématique. Le mois d'octobre devrait voir souffler de nombreux « vents contraires » comme les risques de reconfinement, l'incertitude de la campagne présidentielle US ou le Brexit. Nous restons donc sur nos 2 scénarios : S1 : la seconde vague de contamination se précise, sans traitement médical à court terme. Dans ce scénario, une correction de 5% à 10% est envisageable. S2 : nouvelle positive sur les candidats vaccin à partir de fin octobre, impliquant un rebond d'autant plus violent que le marché aura déjà baissé sur des craintes de reconfinement.

Octobre 2020

Le MSCI Europe est en repli (-5%) sur le mois d'octobre en raison de la forte propagation du coronavirus dans le monde et des mesures restrictives mises en place par les gouvernements. Sur le front politique en Europe, le Brexit continue d'occuper les devants de la scène. Les deux parties n'arrivent toujours pas à trouver un compromis sur la pêche, les questions de concurrence et la gouvernance. Le plan de relance européen validé en juillet risque d'être retardé, avec un désaccord entre le Conseil des ministres de l'UE et le Parlement européen concernant le budget 2021-2027. En outre, la BCE a laissé sa politique monétaire inchangée mais a ouvert la porte à des mesures de soutien supplémentaires en décembre pour contrer les dégâts économiques de la seconde vague de la pandémie. Les chiffres économiques publiés ce mois-ci sont mitigés avec un bilan légèrement négatif. Le PMI composite de la zone Euro est passé en dessous de la barre de 50. En revanche, le PMI manufacturier a légèrement progressé à 54.4 en octobre vs 53.7 en septembre. La confiance des consommateurs a baissé à -15.5 contre un consensus de -15.0 et -13.9 le mois dernier. Le gouvernement français anticipe désormais une récession de -11% pour 2020 contre -10% auparavant et une reprise de la croissance de 8% l'année prochaine. L'Allemagne a légèrement revu en hausse sa prévision de croissance : -5.5% de récession cette année (vs -5.8% avant) avant une reprise de +4.4% en 2021. Sur les marchés européens tous les secteurs restent en retrait. Les secteurs de la technologie (-10.94%), de la santé (-7.68%) et de l'énergie (-6.81%) marquent un fort recul; tandis que les secteurs de la consommation discrétionnaire (-2.58%), des utilities (-2.07%) et des services de communication (-1.07%) sont les secteurs les plus résilients ce mois-ci. Du côté des matières premières, les cours du pétrole ont été fortement impactés (WTI -11%, Brent -8,5%), tandis que l'or s'est plutôt stabilisé (-0.4%). Les métaux industriels (+2,8%) ont mieux résisté grâce à la solidité de l'activité chinoise. Ce qui est nouveau ce mois-ci dans le monde thématique. En quoi les élections américaines peuvent-elles impacter un fonds investi dans la silver economy européennes ? CPR Silver Age capte une partie de la richesse de la silver economy en investissant dans les entreprises bénéficiant de la consommation de 2 types de seniors : les jeunes retraités et les personnes âgées dépendantes. Or ces deux types de seniors consomment des produits de santé, expliquant ainsi le poids du secteur, souvent proche de 50%, dans le portefeuille. Le marché de la santé est un marché mondialisé : le marché américain est le premier marché en valeur, le marché chinois le premier en volume. Les entreprises européennes présentent dans le portefeuille réalisent 30% à 40% de leur résultat en Amérique du nord. Une victoire démocrate à la présidence et au sénat viserait d'une part à faire émerger une réforme du système de santé qui donnerait naissance à un acheteur public unique au fort pouvoir de négociation des prix des médicaments auprès des laboratoires pharmaceutiques (mesure déflationniste) et d'autre part à faire remonter les taux d'imposition des sociétés de 21% à 28% (35% avant l'ère Trump). Une victoire républicaine, ou une position « mixte » présidence démocrate, sénat républicain maintiendrait le statut quo actuel. Mouvements de

OPCVM CPR SILVER AGE

portefeuille et analyse de performance. Sur le mois, le fonds enregistre une surperformance brute de 0,42%. La surperformance de la gestion active des titres appartenant à l'univers d'investissement Silver Age s'explique globalement par : Un effet allocation négatif sur la pharmacie qui a pâti de la crainte de la « vague démocrate » au congrès américain et des impacts en termes de réforme du système de santé américain (1er marche en valeur), mais également d'un effet d'allocation négatif sur les gestionnaires d'épargne financière. Contrebalancé par un effet sélection de titres positif sur la pharmacie (Merck, Evotec) les équipementiers santé (Convatec) et les loisirs (Vivendi). L'absence d'investissement en dehors de l'univers thématique impacte négativement la performance relative de -0.13%. Les opérations faites ce mois-ci ont visé à réorienter à la marge le portefeuille pour tenter de bénéficier à la fois de possibles annonces de sortie de vaccin, favorable à la reprise, tout en tenant compte de la situation sanitaire de reconfinement, sous contrainte de résultats de l'élection américaines ayant des impacts sur le secteur santé. Un reconfinement « ciblé » étant différent d'un reconfinement « global », le portefeuille de septembre ne ressemble pas au portefeuille de mars. Durant la période nous avons donc : Diminué nos expositions de : 2% sur la dépendance (Orpea et Icade), qui sera une seconde fois impacté négativement par un reconfinement, Et de 1.5% sur les gestionnaires d'actifs (Prudential). Au sein de ses derniers nous privilégions les spécialistes du private equity (Partners Group, 3I) aux détriments des assureurs (Axa, Allianz) Augmenté notre exposition de : 1.3% sur les produits d'hygiène et de soin (Henkel, Reckitt). En raison du risque politique sur le marché américain de la santé, nous ne retournons pas à 30% de l'exposition sur la pharmacie. Nous compensons par l'augmentation de nos positions sur le secteur de l'hygiène. 1.7% sur les équipementiers santé. Au sein de ce secteur, nous restons toujours à l'écart des titres les plus orientés « consommation » (aide auditive). Nous maintenons nos positions sur les spécialistes du diagnostic malgré une valorisation élevée. Nous avons donc complété nos positions sur les titres davantage sensibles aux investissements des hôpitaux qui ne peuvent différer une seconde fois les interventions chirurgicales du 2eme trimestre (Convatec, Philips) Nos positions plus cycliques sur l'automobile (Peugeot) et les loisirs (Vivendi) restent inchangées. Histoires sur les actions/secteurs. Un point sur la dépendance : un marché de croissance théoriquement défensive. Orpea est un acteur européen de référence du secteur de la dépendance. Il détient un patrimoine immobilier estimé à 6.25Mds€ à rapprocher d'une capitalisation boursière de 5.7Mds€. Le groupe offre un réseau mondial (25 pays) de 104.000 lits et un réservoir de croissance de 21.000 lits supplémentaire, garant de la croissance organique future. Le groupe présente des multiples consistants à PE de 23x2021e - EV/EBITDA de 20x2021e au-delà des multiples historiques (PE de 25.8x & EV/EBITDA de 16.7x). Le secteur demeure sur un sous-jacent porteur (vieillesse de la population) et pourrait constituer un relais de croissance à moyen long terme pour des fonds de private equity, des foncières et / ou potentiellement intéresser des groupes chinois (cf. commentaire de Dong Minsheng). Malgré un retour à la croissance au 3eme trimestre, la remontée du taux d'occupation reste clés dans une période de reconfinement qui se prépare. Si le taux de surmortalité reste extrêmement limité du fait des efforts d'organisation déployés par l'entreprise, la situation risque de se détériorer avec l'arrivée d'une seconde vague de covid qualifiée de plus violente par les autorités sanitaires. Orpea reste néanmoins une position de fonds de portefeuille, la qualité des équipes dirigeantes ayant démontrées leurs capacités à gérer les crises. Perspective/Outlook thématique Nous restons sur nos 2 scénarios déjà cités, sachant que nous nous sommes déjà entrés dans le scénario 1 : Scénario 1 : la seconde vague de contamination se précise, sans traitement médical à court terme. Dans ce scénario sombre, et sans nouveau plan de soutien, une correction de 5% à 10% était envisageable et s'est partiellement réalisée. Les publications de résultats moins mauvais que prévus, sont obérés par la craintes d'un durcissement u reconfinement. Scénario 2 : début de communication positive sur les candidats vaccin au covid 19 à partir de fin octobre, impliquant un rebond d'autant plus violent que le marché aura déjà baissé sur des craintes des impacts du reconfinement. Aucune communication n'a eu lieu en octobre mais chaque jour qui passe nous rapproche de ces événements qui devraient avoir lieu d'ici à la fin de l'année. Enfin quel que soit le scénario retenu, le résultat de l'élection américaine pourrait donner lieu à une série de plan de relance des 2 côtés de l'Atlantique et à des rotations sectorielles favorisant les valeurs européennes plus cyclique et moins chères. Dans ce contexte afin de préparer la bascule proche entre ces 2 scénarios nous maintenons nos positions sur les titres « bénéficiant » de la crise du covid, tout en réintroduisant des titres plus cycliques qui bénéficieront des plans de relance et des annonces du vaccin.

Novembre 2020

Point Marché. Les marchés ont connu un rebond spectaculaire en novembre avec des performances records : +13.95% sur le MSCI Europe. Les marchés ont profité des résultats des élections américaines avec la victoire de Joe Biden et le maintien d'un Sénat républicain. Par la suite, l'euphorie des marchés a été amplifiée par l'annonce des résultats préliminaires de Phase III positifs sur un vaccin contre le Covid-19 de la part de Pfizer et BioNTech, puis de Moderna et d'Astrazeneca. Sur le front politique en Europe, le Brexit continue d'occuper les devants de la scène. Le Royaume-Uni et l'Union européenne ont jusqu'au 31 décembre pour trouver un

OPCVM CPR SILVER AGE

accord et éviter un « No Deal » mais les négociations bloquent toujours sur les mêmes points. En outre, les négociateurs du Parlement et du Conseil Européen sont parvenus à un accord sur le budget de l'Union. Le texte doit encore être approuvé à l'unanimité par chacun des Etats membres du Conseil mais le risque d'un veto de la Hongrie et de la Pologne persiste. Les chiffres économiques sont mitigés. Le PMI manufacturier de la zone euro s'est établi à 53.8 en novembre contre 54.8 en octobre, ce qui traduit un léger ralentissement de la croissance du secteur. En Allemagne, alors que le PMI manufacturier de novembre est ressorti en hausse à 57.9 contre un consensus de 56.0, le sentiment économique ZEW a reculé à 39.0 contre 56.1 en octobre, fortement impacté par la deuxième vague. En France, l'Insee estime que l'activité du pays est actuellement inférieure de -13% à son niveau d'avant crise. Tous les secteurs ont clôturé en territoire positif. Le mois de novembre a été marqué par un rallye des valeurs cycliques dopées par les perspectives d'approbation d'un vaccin. Les secteurs de l'énergie (+33.84%), les financières (+25.40%) et la consommation discrétionnaire (+16.45%) ont surperformé ce mois-ci tandis que la consommation de base (+5.57%) et la santé (+6.04%) ont le moins profité de la hausse. Du côté des matières premières, on remarque un retour de l'appétit pour les actifs risqués : les cours du pétrole sont fortement impactés à la hausse (WTI +26.7%, Brent +27%), les métaux industriels également (+11%) tandis que l'or a perdu 5%. Ce qui est nouveau ce mois-ci dans le monde thématique. Les annonces se multiplient concernant l'arrivée de vaccins anti-Covid-19. Sur un peu plus de 200 vaccins en développement, 48 produits sont actuellement en essais cliniques et parmi ces derniers, 11 sont en phase III. Le 9 novembre les vaccins de Pfizer et Bion Tech ont suscité tous les espoirs avec une efficacité de 95%, le laboratoire a rempli sa première demande de mise sur le marché américain et devrait rendre disponible 50M de doses avant la fin de l'année. Le 16 novembre Moderna publiait des résultats favorables à 95% et se disait en mesure de livrer 20M de doses avant fin 2020. A l'est, la Chine et la Russie avancent également. 4 vaccins chinois ont obtenu des autorisations limitées dès l'été 2020 (CanSino Biologics, Sinovac et 2 vaccins chez Sinopharm). En Russie Gamaleya Research a obtenu une autorisation conditionnelle en août pour son vaccin Spoutnik V avant d'enrôler 40.000 patients pour une phase 3. Enfin les 4 derniers acteurs aux programmes plus avancés visent plutôt début 2021. Astrazeneca, l'université d'Oxford et le Serum Institute of India espèrent des résultats d'ici fin décembre 2020. Johnson & Johnson et sa filiale Janssen continuent leurs essais. Novavax finalise le recrutement de patient pour son essai de phase 3 et espère pouvoir présenter ses résultats au premier semestre 2021. Les acteurs français restent derrière. Sanofi le plus avancé, associé à GSK devraient publier des résultats de phase 2 en décembre. L'institut Pasteur qui collabore avec Themis Biosciences, et l'université de Pittsburg est toujours en phase 1.

Mouvements de portefeuille et analyse de performance. Sur le mois, le fonds enregistre une sous-performance brute de -4,15%. La poche de liquidité de 2.5% et l'absence d'investissement en dehors de l'univers thématique (comme le secteur pétrolier) impactent négativement la performance relative de respectivement -0.35% et -1.25% soit environ 40% de la sous performance. Simultanément, la sous performance de la gestion active des titres appartenant à l'univers d'investissement Silver Age s'explique globalement par une sous performance des valeurs croissance/défensive et momentum sur représenté dans la thématique et qui se décline de la façon suivante dans le portefeuille : Un effet allocation et sélection négatifs sur les secteurs de la pharmacie et des équipementiers santé, surpondérés dans le fonds. Les grands laboratoires comme Roche et Sanofi n'ont progressé que de 1% dans un marché en hausse de 10,23%. Nous observons exactement le même retard dans le secteur du diagnostic avec des performances à zéro pour Biomerieux et Qiagen. A l'inverse le fonds bénéficie de son exposition sur les secteurs plus cycliques comme l'automobile et les gestionnaires d'actifs retraite. Dès l'annonce du vaccin de Pfizer le 9 novembre, nous avons modifié environ 20% de l'exposition du portefeuille ce qui reste un mouvement extrêmement importants. En termes d'exposition au risque : Nous avons totalement coupé notre exposition au facteur momentum, ce qui a en contrepartie augmenté notre exposition à la volatilité. Nous avons diminué notre sous exposition au facteur value, sans trop dénaturer notre surexposition au facteur croissance. La tracking error du fonds a légèrement augmenté à 3.8%, le bêta du fonds est proche de 1. La sélection de titre expliquant maintenant la moitié du risque actif. En termes d'exposition aux secteurs Silver Age, nous avons : Abaissé de 7% notre exposition au secteur pharmaceutique (qui représente maintenant 22% du fonds), pour augmenter de 7% notre exposition au secteur des gestionnaires d'épargne (qui est aujourd'hui le premier secteur du portefeuille avec 25% de l'actif). Si la sélection de titres n'a pas été modifiée dans le secteur pharma (Astra Zeneca étant notre titre favori) nous avons repondéré les assureurs plus généralistes comme Allianz ou Axa. En effet leurs bilans restent particulièrement sains, les impacts covid (notamment sur les assurances annulations) sont derrière nous, nous observons des hausses de prix dans les renouvellements des contrats, et nous devrions connaître un retour des dividendes. Simultanément nous avons augmenté de 3% notre exposition au secteur des loisirs, essentiellement par le biais de l'hôtellerie. A cet effet nous avons réinvesti dans l'hôtellerie exposée aux loisirs, plutôt low cost, et domestique (Whitbread, Accor). A l'inverse nous ne sommes pas revenu sur le secteur des compagnies aériennes. Ce mouvement de 3% sur l'hôtellerie a été financé par une vente de 3% du secteur des produits d'hygiène et de soin (notamment Reckitt). Le poids du secteur des équipementiers santé est resté inchangé

OPCVM CPR SILVER AGE

pour autant nous avons procédé à des arbitrages en prenant nos bénéficiaires sur les titres aux bêtas les plus faibles comme Convatec (secteur des stomies) pour nous réinvestir sur des titres plus cycliques très en retard comme Smith&Nephew, EssilorLuxottica, Sonova ou Demant. Enfin, concernant le Brexit nous croyons à un accord de dernière minute. Les valeurs anglaises ayant été pénalisées deux fois par le covid et le Brexit nous avons arbitré en leur faveur quand nous les pouvions (Whitbread, Smith&Nephew, AstraZeneca, legal&General). Perspective/Outlook thématique. Notre scénario 2 a pris corps : « communication positive sur les candidats vaccins entraînant un rebond d'autant plus violent que le marché aura baissé sur les annonces d'un second reconfinement », accompagné par une victoire du candidat démocrate à la présidentielle américaine et l'espoir d'un accord pour un nouveau plan de relance. A cet effet la zone euro, première victime du covid a surperformé l'Europe, et les valeurs moyennes ont elles-mêmes surperformé les grandes capitalisations boursières témoignant ainsi de la force du rattrapage. Il ne manque plus qu'un accord sur le Brexit pour tourner définitivement la page d'une année 2020 forte en rebondissement. Nous sommes donc face à un changement de paradigme. Le rebond du marché et les mouvements sectoriels extrêmement violents ont ramené l'épidémie de covid à un problème logistique de distribution de vaccin. L'écart de valorisation entre titres « value » et « croissance » reste encore anormalement important au profit des titres croissance. Enfin la demande post covid pourrait être plus forte qu'attendue susceptible d'entraîner d'autres types de choc. Le paradigme qui reste inchangé demeure celui du soutien indéfectible des banques centrales, drainant toujours des flux importants de liquidité. Il n'empêche, à court terme le tempo du marché nous semble trop rapide par rapport à celui de la reprise. Les défis logistiques de la vaccination donneront la vraie cadence du retour à la normale ; la course au financement du BFR. Certains secteurs comme le tourisme, le transport aérien ou la restauration collectives prendront beaucoup plus de temps qu'anticipé pour retrouver les niveaux de 2019, d'autant que de nouvelles habitudes seront durablement ancrées. En ce sens le covid fut davantage un accélérateur qu'un disrupteur. La crise sanitaire laissera place à une crise économique (de la dette) plus classique. Simultanément dans cette remontée, certains secteurs comme le diagnostic médical ont corrigé un peu vite, alors que leurs bases de machines installées, garantes de leur croissance future. et de la réussite de notre politique de santé publique, se sont considérablement développées. Dans ce nouveau contexte, il nous semble donc plus que jamais nécessaire de maintenir des portefeuilles équilibrés.

Décembre 2020

Point Marché. L'appétit pour le risque ne s'est pas démenti à l'occasion du dernier mois d'une année historique à bien des égards. Aux 13.95% gagnés en novembre, le MSCI Europe a ajouté 2.37% supplémentaires grâce aux épilogues positifs, obtenus à la dernière minute, sur les deux derniers sujets de préoccupation du marché : l'accord commercial entre Londres et Bruxelles pour une sortie ordonnée du Royaume-Uni de l'Union Européenne et celui conclu entre républicains et démocrates sur les 900Mds\$ de la dernière patte du plan de relance US. Le début des vaccinations des deux côtés de l'Atlantique et les messages positifs des autorités de santé sur l'efficacité des vaccins ont constitué le troisième fil rouge de la dynamique haussière. La hausse des cours des matières premières et la poursuite du retour de la thématique « value » ont logiquement poussé les matériaux de base. Idem pour les autres cycliques, comme les industrielles (+3,8%), l'automobile (+4,5%) ou les media (+4,5%). Victimes de leur violent rebond de novembre et d'un discours encore malthusien de la BCE sur les retours aux actionnaires, les bancaires (-0,1%) ont eu plus de mal. Les défensives des télécoms (-2.1%) et de la santé (inchangé) n'ont pas fait beaucoup mieux. Comme attendu, la BCE est restée très accommodante, relevant de 500Md€ le plafond du PEPP tout en allongeant sa durée jusqu'en mars 2022. Les rendements ont très peu bougé (Bund inchangé à -0,57%), au-delà des arbitrages subis par le Gilt (-11 pdb) après le « deal » annoncé le 24 décembre. Sur les autres classes d'actifs, l'aversion pour le risque a aussi poursuivi son repli. Les cours du brut ont bien accueilli la conclusion positive des discussions de l'Opec+ sur la limitation de la hausse de la production à partir de janvier prochain à 500.000 b/j. WTI et Brent ont repris respectivement 7% et 8,8%. La poursuite de l'érosion du billet vert a poussé dans le même sens. La devise américaine s'est dépréciée contre l'ensemble des devises majeures (-2,1%). Ce qui est nouveau ce mois-ci dans le monde thématique. Depuis novembre nous assistons à des rebonds violents des titres value/cycliques dont les business model ont énormément souffert de la crise du covid, et qui se font en défaveur des secteurs qui ont le mieux résisté comme la pharmacie. Nous gardons pourtant plus de 20% du portefeuille investis dans ce secteur. Pour quelles raisons ? La pharmacie sort d'une période de 10 ans à la suite de laquelle les investisseurs ont réévalué positivement la productivité et la qualité de la R&D. La rapidité des réponses au covid et les nouvelles technologies utilisées, nous amène à penser que nous sommes au début d'un nouveau cycle d'innovation qui engendrera de forte croissance. Les perspectives à court et moyen terme sont solides pour l'industrie européenne et les nouveaux portefeuilles de médicaments devraient permettre des croissances annuelles moyennes des bénéfices de 9% par an. En l'absence de majorité claire au sénat américain, des compromis législatifs sur l'évolution du système de santé américain (premier système de santé mondial en valeur) semble le plus probable. Le secteur se négocie avec une valorisation en ligne avec son prix moyen

OPCVM CPR SILVER AGE

sur 5 ans malgré une amélioration significative des fondamentaux. L'objectif sera alors de trouver les laboratoires ayant les portefeuilles les plus solides et les niveaux d'innovation les plus élevés pour soutenir la croissance au-delà de 2025. Mouvements de portefeuille et analyse de performance. Sur le mois, la rotation sectorielle en faveur des secteurs cyclique/value s'est poursuivie. Malgré notre repositionnement (annulation du biais momentum) le fonds enregistre une sous-performance brute de -0.69% mais dont le rythme se ralentit. L'absence d'investissement en dehors de l'univers thématique (industrie, semi-conducteurs.) impacte négativement la performance relative de -0.53% soit environ les trois quarts de la sous performance du mois. Simultanément, la sous performance de la gestion active des titres appartenant à l'univers d'investissement Silver Age s'explique essentiellement par des effets d'allocations sectorielles négatifs compensés partiellement par un effet sélection de titre positifs. Nous retrouvons un effet allocation négatif avec un effet sélection positif dans les secteurs de la pharmacie (Evotec, Merck) et des gestionnaires d'épargne retraite (Prudential, 3i). A l'inverse nous observons un effet allocation et sélection positif sur l'automobile (Peugeot, VW). Enfin notre pari sur un accord de dernière minute privilégiant les valeurs du Royaume Uni dans le portefeuille s'est avéré payant sur la totalité des positions prises. Après les résultats de l'élection américaine, le début de la vaccination, l'accord sur le Brexit et le vote du plan de relance américain, nous avons terminé de repositionner le fonds, à l'intérieur de son univers d'investissement thématique en le rendant le plus cyclique/value possible. En termes d'exposition au risque nous avons finalement peu de changement par rapport au mois dernier: L'exposition au facteur momentum est maintenant légèrement négative, ce qui a en contrepartie continué d'augmenter notre exposition à la volatilité. Nous avons pratiquement annulé notre sous exposition au facteur value tout en diminuant notre surexposition au facteur croissance. La tracking error du fonds a légèrement augmenté à 3.8%, le bêta du fonds est proche de 1. La sélection de titre expliquant maintenant la moitié du risque actif. En termes d'exposition aux secteurs Silver Age, nous avons : Abaisse de 3% notre exposition au secteur pharmaceutique (qui représente maintenant 18.5% du fonds), Abaisse de 1% chacun les secteurs des équipements santé (20.5% du fonds) et des produits d'hygiène et cosmétique (5.5%) Afin de réinvestir 4% sur le secteur des loisirs dont l'allocation passe ainsi de 6.8% à 10.8% du fonds. Le secteur des gestionnaires d'épargne retraite reste le premier secteur du fonds avec un poids de 24.3%. Dans le cadre de ces mouvements nous avons : Pris nos bénéfices sur les titres de qualité ayant connu les plus fortes performances en 2020 (Lonza, Genmab, L'Oréal) pour nous repositionner sur les « retardataires » (Axa, Smiths Group). Utiliser notre possibilité d'investir jusqu'à 10% de l'actif sur des titres appartenant à l'univers Silver Age mais extérieur à l'Europe. Dans le cadre de notre réinvestissement dans les loisirs, nous avons pris des positions sur Booking (1%), Southwest Airlines (1.5%) et Sony (1.5%), tout en couvrant l'exposition devise. Enfin, nous conservons nos positions sur le Royaume Uni en jouant la continuation de la réévaluation. Perspective/Outlook thématique. Après l'élection du candidat démocrate à la présidence des États-Unis, le début symbolique des campagnes de vaccination en Europe, voici maintenant la signature d'un accord sur le Brexit et le vote du plan de relance américain qui permet de tourner la page de 2020. Comme nous l'avons dit le mois précédent, nous sommes donc face à un changement de paradigme. Le rebond du marché et les mouvements sectoriels extrêmement violents ont ramené l'épidémie de Covid à un problème logistique de distribution de vaccin. Il n'empêche, à court terme le tempo du marché nous semble trop rapide par rapport à celui de la reprise. Les défis logistiques de la vaccination donneront la vraie cadence du retour à la normale. L'écart de valorisation entre titres « value » et « croissance » reste encore anormalement important au profit des titres croissance. Enfin la demande post Covid pourraient être plus forte qu'attendue susceptible d'entraîner d'autres types de choc. Le paradigme qui reste inchangé demeure celui du soutien indéfectible des banques centrales, drainant toujours des flots importants de liquidité. Dans ce contexte, nous anticipons pour 2021 des performances des marchés actions européens autour de 15% tirées par un rebond des bénéfices et des politiques budgétaires et monétaires toujours accommodantes. Bien évidemment cette trajectoire ne saurait être linéaire. Les mouvements de marchés du premier semestre anticiperont le monde de « l'après vaccination » avec la reconstitution des stocks, la reprise des capex et le retour de la consommation des ménages pouvant éventuellement aller jusqu'à un choc (positif) de demande. Tandis que le second semestre interrogera davantage sur un retour à l'austérité et une potentielle changement de régime en matière d'inflation.

OPCVM CPR SILVER AGE

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

- Part CPR Silver Age - E en devise EUR : -4,68%
- Part CPR Silver Age - I en devise EUR : -3,45%
- Part CPR Silver Age - P en devise EUR : -4,17%
- Part CPR Silver Age - PM en devise EUR : -4,08%
- Part CPR Silver Age - R en devise EUR : -3,58%
- Part CPR Silver Age - T en devise EUR : -2,66%
- Part CPR Silver Age - T0 en devise EUR : -2,65%
- Part CPR Silver Age - Z-C en devise EUR : -3,12%
- Part CPR Silver Age - Z-D en devise EUR : -3,12%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

INFORMATION SUR LES INCIDENCES LIÉES À LA CRISE COVID-19

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

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
CPR CASH P	616 436 674,80	567 708 001,83
ACCOR	64 321 256,21	63 636 362,99
ASTRAZENECA PLC	44 796 279,44	66 087 376,17
ALLIANZ SE-REG	52 048 329,25	56 051 463,60
VOLKSWAGEN AG-PREF	61 637 491,50	42 578 134,09
LEGAL&GENERAL GROUP PLC	46 064 122,53	52 709 006,08
ROCHE HOLDING AG-GENUSSSCHEIN	31 800 494,14	62 744 927,32
SWISS LIFE HOLDING AG-REG	49 947 093,30	43 789 563,94
LONZA GROUP NOM.	32 609 432,24	54 412 766,60
GENMAB	29 395 903,55	56 363 425,79

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 : 342 606 529,12

- o Change à terme : 342 606 529,12
- o Future :
- o Options :
- o Swap :

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 BOFA SECURITIES EUROPE S.A. - BOFAFRP3 CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED

(*) Sauf les dérivés listés..

OPCVM CPR SILVER AGE

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

Types d'instruments	Montant en devise du portefeuille
Techniques de gestion efficace	
. Dépôts à terme	
. Actions	
. Obligations	
. OPCVM	
. Espèces (*)	34 416,17
Total	34 416,17
Instruments financiers dérivés	
. Dépôts à terme	
. Actions	
. Obligations	
. OPCVM	
. Espèces	
Total	

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

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

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
. Revenus (*)	693 903,56
. Autres revenus	
Total des revenus	693 903,56
. Frais opérationnels directs (**)	322 264,95
. Frais opérationnels indirects	
. Autres frais	
Total des frais	322 264,95

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

(**) dont 231 644,71 euros rétrocédés à Amundi Intermédiation et/ou le Gestionnaire financier.

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	34 416,17			
Rating				
Monnaie de la garantie				
Euro	34 416,17			

f) Règlement et compensation des contrats

Triparties				X
Contrepartie centrale				
Bilatéraux	X			X

OPCVM CPR SILVER AGE

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	34 416,17				

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

Titres					
Cash					

OPCVM CPR SILVER AGE

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

I) Données sur les revenus et les coûts ventilés

Revenus					
- OPC	693 903,56				
- Gestionnaire					
- Tiers					
Coûts					
- OPC	322 264,95				
- Gestionnaire					
- Tiers					

e) Données Type et qualité des garanties (collatéral)

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

i) Données sur la réutilisation des garanties

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

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

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

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

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

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

I) Données sur les revenus et les coûts ventilés

Opérations de prêts de titres et de mise en pension :

Dans le cadre des opérations de prêts de titres et de mise en pension, CPR Asset Management, a confié à Amundi Intermédiation, pour le compte de l'OPCVM, les réalisations suivantes : la sélection des contreparties, la demande de mise en place des contrats de marché, le contrôle du risque de contrepartie, le suivi qualitatif et quantitatif de la collatéralisation (contrôles de dispersion, des notations, des liquidités), des pensions et prêts de titres . Les revenus provenant des opérations de prêts de titres bénéficient à l'OPC, déduction faite des coûts opérationnels supportés par la société de gestion dans le cadre de la mise en place de ces opérations, lesquels coûts n'excéderont pas 40% des revenus générés par lesdites opérations.

Vie de l'OPC sur l'exercice sous revue

Changements intervenus au cours de la période :

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

- Les règlements des souscriptions et des rachats sur la part T du fonds se font en J+2 (en lieu de J+3). Pour rappel, cette part est réservée aux portefeuilles transfrontaliers nourriciers du FCP gérés par les entités du Groupe Amundi.
- Mise à jour des mentions relatives aux **indices de référence** dans les documents d'information clés (DICI)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Depuis le **16 octobre 2020**, le niveau de risque de l'ensemble des parts de votre FCP est de 6 (*en lieu et place de 5*) sur l'échelle de risque présentée dans les DICI.

OPCVM CPR SILVER AGE

Depuis le **18 décembre 2020**, les modifications suivantes sont intervenues sur votre fonds :

- **Mise en place d'une délégation partielle de gestion financière à Amundi Asset Management** qui sera activée au plus tard le 30 septembre 2021.
- **Mise à jour de la documentation juridique afin d'intégrer la sortie du Royaume Uni de l'Union Européenne (Brexit) :**

La sortie du Royaume Uni de l'Union Européenne le 31 décembre 2020 nécessite la mise à jour de la documentation juridique du FCP afin de maintenir la possibilité d'investissement sur des actifs financiers dont les émetteurs se situent au Royaume Uni.

Les rubriques mises à jour sont les suivantes :

	Avant le 18/12/2020	Depuis le 18/12/2020
Stratégie d'investissement	La politique d'investissement vise à sélectionner les valeurs européennes les plus performantes dans divers secteurs pouvant tirer parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...) sur la base de critères d'analyse fondamentale et quantitative, de liquidité et de capitalisation boursière.	La stratégie de gestion vise à sélectionner les valeurs européennes (EMU et hors-EMU) les plus performantes dans divers secteurs pouvant tirer parti du vieillissement de la population (pharmacie, équipements médicaux, épargne...) sur la base de critères d'analyse fondamentale et quantitative, de liquidité et de capitalisation boursière.
Actifs utilisés (hors dérivés intégrés)- Actions	<p>Le FCP est investi pour 75% au minimum de son actif en actions et titres assimilés d'émetteurs ayant leur siège social dans un Etat membre de l'Union Européenne - <i>ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen</i> – conformément aux dispositions de l'article L221-31 du Code monétaire et financier, appartenant aux catégories des grandes, moyennes et petites capitalisations et aux secteurs relatifs à la thématique.</p> <p>Dans la limite de 25%, le FCP peut investir sur des actions ou titres assimilés d'émetteurs de toute autre zone géographique appartenant à tout type de capitalisation et aux secteurs relatifs à la thématique.</p>	<p>Le FCP est investi pour 75% au minimum de son actif en actions et titres assimilés d'émetteurs ayant leur siège social dans un Etat membre de l'Union Européenne et au Royaume-Uni - <i>ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen</i> – conformément aux dispositions de l'article L221-31 du Code monétaire et financier, appartenant aux catégories des grandes, moyennes et petites capitalisations.</p> <p>Dans la limite de 25%, le FCP peut investir sur des actions ou titres assimilés d'émetteurs de pays en dehors de l'Union Européenne et en dehors du Royaume-Uni, appartenant à tout type de capitalisation.</p>

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 – 90, boulevard Pasteur – CS 61595 – 75730 Paris Cedex 15. Site internet : www.cpr-am.com Télécopie : 01-53-15-70-70.

Fonds et instruments du groupe

Afin de prendre connaissance de l'information sur les instruments financiers détenus en portefeuille qui sont émis par la société de gestion ou par les entités de son Groupe, veuillez-vous reporter aux rubriques du bilan :

3. Compléments d'information,

3.9.3. Instruments financiers du Groupe détenus en portefeuille dans les comptes annuels de l'exercice clos.

Calcul du risque global

- Méthode du calcul de l'engagement

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

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

- Effet de Levier – Fonds pour lesquels la méthode de calcul en risque est appliquée
Niveau de levier indicatif : 18,59%.

Informations réglementaires

Description succincte de la procédure de choix des intermédiaires

Le comité courtiers et contreparties de CPR AM est l'instance qui valide formellement la liste des intermédiaires, contreparties et brokers de recherche sélectionnés par la société de gestion. Le comité courtiers et contreparties se réunit plusieurs fois par an. Présidé par la Direction Générale de CPR AM, il rassemble le Directeur des Investissements, les Directeurs de Gestion, les représentants de la table de négociation Amundi Intermédiation, le Responsable du Service Juridique, le Responsable du Contrôle des Risques et le Responsable de la Conformité.

Le comité courtiers et contreparties a pour objet :

- d'arrêter la liste des courtiers/intermédiaires financiers ;
- de suivre les volumes (courtages sur les actions et montant net pour les autres produits) affectés à chaque courtier ;
- de se prononcer sur la qualité des prestations des courtiers.

L'appréciation des brokers et contreparties en vue de définir ceux figurant sur la liste autorisée et les volumes maximum admis pour chacun d'entre eux, fait intervenir plusieurs équipes qui se prononcent au regard de différents critères :

- Risque de contrepartie ;
- Qualité de l'exécution des ordres ;
- Evaluation des prestations d'aide à la décision d'investissement.

Rapport relatif à la politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires

Conformément à l'article 314-75-V du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, CPR Asset Management tient à la disposition des porteurs le rapport relatif à sa politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires qui lui fournissent des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres et décrivant la politique arrêtée en la matière. Ce rapport fait l'objet d'un document publié sur le site de CPR Asset Management : www.cpr-am.com.

Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation facturés aux OPC de CPR AM

Conformément à l'article 314-82 du règlement générale de l'Autorité des Marchés Financiers, le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation précisant les conditions dans lesquelles CPR Asset Management a eu recours pour l'exercice clos à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres fait l'objet d'un document publié sur le site de CPR Asset Management : www.cpr-am.com.

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

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

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

- mines antipersonnel,
- bombes à sous-munitions,
- armes chimiques,
- armes biologiques,
- armes à uranium appauvri.

OPCVM CPR SILVER AGE

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

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

- charbon : exclusion des entreprises réalisant plus de 25% de leur chiffre d'affaires dans l'extraction du charbon, ou produisant plus de 100 millions de tonnes de charbon par an,
- tabac : les entreprises qui réalisent plus de 10% de leur chiffre d'affaires dans le secteur du tabac ne peuvent avoir une note ESG supérieure à E (fournisseurs, fabricants et distributeurs).

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

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

Politique de Rémunérations

1. Politique et pratiques de rémunération du personnel du gestionnaire

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

Cette politique s'inscrit dans le cadre de la politique de rémunération du Groupe Amundi, revue chaque année par son Comité des Rémunérations. Lors de la séance du 4 février 2020, celui-ci a vérifié l'application de la politique applicable au titre de l'exercice 2019 et sa conformité avec les principes des Directives AIFM et UCITS V et a approuvé la politique applicable au titre de l'exercice 2020.

La mise en œuvre de la politique de rémunération Amundi a fait l'objet, courant 2020, d'une évaluation interne, centrale et indépendante, conduite par l'Audit Interne Amundi.

1.1 Montant des rémunérations versées par le gestionnaire à son personnel

Sur l'exercice 2020, le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes et variable différées et non différées) versées par CPR AM à l'ensemble de son personnel (soit 112 collaborateurs au 31 décembre 2020) s'est élevé à 15 510 997 euros. Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes versées par CPR AM sur l'exercice : 9 598 690 euros, soit 62% du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel, l'ont été sous la forme de rémunération fixe.
- Montant total des rémunérations variables différées et non différées versées par CPR AM sur l'exercice : 5 912 307 euros, soit 38% du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel, l'ont été sous cette forme. L'ensemble du personnel est éligible au dispositif de rémunération variable.

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

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

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

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

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

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

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

1. Fonctions de sélection et de gestion de portefeuille

Critères financiers usuels :

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

Critères non-financiers usuels :

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

2. Fonctions commerciales

Critères financiers usuels :

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

Critères non-financiers usuels :

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

3. Fonctions de support et de contrôle

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

Les critères habituellement pris en compte sont les suivants :

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

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.

OPCVM CPR SILVER AGE

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

A ce titre, notamment,

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

Loi de transition énergétique pour la croissance verte (Article 173 de la loi n°2015-992)

Dans le cadre de l'Article 173 de la loi n°2015-992, CPR Asset Management a développé pour ses clients et ses propres fonds une méthodologie d'allocation d'actifs et de reporting pour appréhender le risque de transition énergétique des portefeuilles d'investissement. Ainsi, nous calculons l'empreinte carbone des portefeuilles et avons développé une notation TEE (transition énergétique et écologique) pour les émetteurs afin d'appréhender leur exposition aux risques de transition ainsi que leur gestion de ces risques. Nous complétons l'analyse du risque de transition énergétique par une recherche sur le risque d'alignement 2°C des entreprises que nous menons conjointement avec le groupe Crédit Agricole SA (CASA) dont le modèle reconnu - P9XCA - permet de distribuer les émissions carbonées par secteurs et géographies. Les risques physiques relatifs au climat font également partie des recherches entreprises avec CASA afin d'élaborer un modèle dédié à la gestion d'actifs.

Pour plus d'informations sur les modalités de prise en compte des enjeux environnementaux (en particulier les enjeux liés au changement climatique), sociaux et de gouvernance (enjeux ESG) dans sa politique d'investissement, CPR Asset Management met à la disposition des investisseurs un rapport « Application de l'article 173 », disponible sur www.cpr-am.com. (Rubrique Documentation légale).

Certification du commissaire aux comptes sur les comptes annuels



61, rue Henri Regnault La Défense
92400 COURBEVOIE
France
Tél : +33 (0)1 49 97 60 00
Fax : +33 (0)1 49 97 60 01
www.mazars.fr

FCP CPR SILVER AGE

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2020

FCP CPR SILVER AGE

90, boulevard Pasteur
75015 PARIS

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2020

Aux porteurs de parts du FCP CPR SILVER AGE,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) CPR SILVER AGE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du FCP à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1^{er} janvier 2020 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

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

C'est dans ce contexte évolutif qu'en application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille, et sur la présentation d'ensemble des comptes au regard du plan comptable des organismes de placement à capital variable.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble, et de la formation de notre opinion exprimée-ci avant. Nous n'exprimons donc pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise 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 FCP ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été établis par la société de gestion.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

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

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre FCP.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;

- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, 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 FCP 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.

Le Commissaire aux comptes

Mazars

Fait à Courbevoie, le 1^{er} avril 2021



Pierre MASIERI

Comptes annuels

Bilan Actif au 31/12/2020 en EUR

	31/12/2020	31/12/2019
IMMOBILISATIONS NETTES		
DÉPÔTS		
INSTRUMENTS FINANCIERS	1 836 672 782,39	2 081 556 010,20
Actions et valeurs assimilées	1 786 929 927,90	2 031 832 984,57
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	1 786 929 927,90	2 031 832 984,57
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances		
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances négociables		
Autres titres de créances		
Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
Organismes de placement collectif	49 708 198,40	8 139 903,73
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	49 708 198,40	8 139 903,73
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	34 656,09	41 583 121,90
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés	34 656,09	41 583 121,90
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
Autres instruments financiers		
CRÉANCES	346 991 137,19	439 309 451,37
Opérations de change à terme de devises	342 606 529,12	437 575 593,42
Autres	4 384 608,07	1 733 857,95
COMPTES FINANCIERS	326 134,48	24 124 416,21
Liquidités	326 134,48	24 124 416,21
TOTAL DE L'ACTIF	2 183 990 054,06	2 544 989 877,78

Bilan Passif au 31/12/2020 en EUR

	31/12/2020	31/12/2019
CAPITAUX PROPRES		
Capital	1 722 040 400,39	1 925 981 152,84
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	82 886 672,42	
Report à nouveau (a)	235,31	275,41
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	19 019 306,96	108 297 357,12
Résultat de l'exercice (a,b)	7 438 535,61	26 083 007,66
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	1 831 385 150,69	2 060 361 793,03
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS		22 295 070,15
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres		22 295 070,15
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		22 295 070,15
Instruments financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
DETTES	352 235 600,76	462 333 012,95
Opérations de change à terme de devises	339 941 999,39	435 094 300,71
Autres	12 293 601,37	27 238 712,24
COMPTES FINANCIERS	369 302,61	1,65
Concours bancaires courants	369 302,61	1,65
Emprunts		
TOTAL DU PASSIF	2 183 990 054,06	2 544 989 877,78

(a) Y compris comptes de régularisation

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

Hors-Bilan au 31/12/2020 en EUR

	31/12/2020	31/12/2019
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
AUTRES OPÉRATIONS		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

Compte de Résultat au 31/12/2020 en EUR

	31/12/2020	31/12/2019
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	253 340,45	243 389,97
Produits sur actions et valeurs assimilées	29 881 146,50	48 663 222,17
Produits sur obligations et valeurs assimilées		
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	690 141,12	545 605,80
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
TOTAL (1)	30 824 628,07	49 452 217,94
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	102 150,61	229 329,73
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	258 318,38	91 477,75
Autres charges financières		
TOTAL (2)	360 468,99	320 807,48
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	30 464 159,08	49 131 410,46
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	21 775 000,20	20 750 151,04
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	8 689 158,88	28 381 259,42
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-1 250 623,27	-2 298 251,76
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	7 438 535,61	26 083 007,66

Annexes aux comptes annuels

1. Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

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

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

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la valeur de marché 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 de comptabilité du portefeuille sur la base des taux de change au jour de l'évaluation.

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

Les valeurs négociées en bourse sont évaluées sur la base du cours de clôture de leur marché principal.

Toutefois, les valeurs négociées en bourse, dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé sont évaluées à leur valeur probable de négociation sous la responsabilité de la société de gestion.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées à une moyenne de cours de clôture communiqués par différents serveurs (bloomberg, fininfo, reuters...). Les intérêts courus des obligations sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative (jour inclus).

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

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

OPCVM CPR SILVER AGE

Dépôts :

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

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et valeurs assimilées seront évalués de façon actuarielle sur la base d'une courbe de taux majorée le cas échéant d'un écart représentatif de la valeur intrinsèque de l'émetteur.

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 TCN swapés sont valorisés selon la courbe OIS (Overnight Indexed Swaps).

Les bons du Trésor sont valorisés au taux du marché, communiqué quotidiennement par les Spécialistes en Valeurs du Trésor.

OPC détenus :

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

Opérations de cessions et d'acquisitions temporaires de titres :

Les acquisitions temporaires de titres :

Les titres reçus en pension ou les titres empruntés sont inscrits en portefeuille acheteur dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension ou titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts à recevoir.

Les cessions temporaires de titres :

Les titres donnés en pension ou les titres prêtés sont inscrits en portefeuille et valorisés à leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension comme celle des titres prêtés est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus. Au dénouement les intérêts reçus ou versés sont comptabilisés en revenus de créances.

Les garanties reçues ou données sous forme d'espèces dans le cadre des opérations temporaires sur titres (prêts/emprunts de titres, pensions livrées) sont inscrites à l'actif dans la rubrique « Liquidités ».

Instruments financiers à terme :

Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme, fermes ou conditionnels, négociés sur les marchés réglementés ou assimilés sont valorisés au cours de compensation du jour.

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les opérations à terme, fermes ou conditionnelles conclues sur les marchés de gré à gré, autorisés par la réglementation applicable aux OPCVM sont valorisés à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

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 ou de performance 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 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.

Engagements hors bilan :

Les contrats à terme fermes 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.

Valorisation des garanties financières :

Les garanties sont évaluées quotidiennement au prix du marché (mark-to-market).

Des décotes peuvent être appliquées au collatéral reçu ; elles prennent en compte la qualité de crédit, la volatilité des prix des titres ainsi que le résultat des simulations de crises réalisées.

Les appels de marge sont quotidiens sauf stipulation contraire mentionnée dans le contrat-cadre encadrant ces opérations ou en cas d'accord entre la société de gestion et la contrepartie sur l'application d'un seuil de déclenchement.

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.

OPCVM CPR SILVER AGE

Le cumul de ces frais respecte le taux de frais maximum de l'actif net indiqué dans le prospectus ou le règlement du fonds :

FR0013294725 - CPR SILVER AGE R : Taux de frais maximum de 0,85% TTC
FR0011741958 - CPR SILVER AGE T : Taux de frais maximum de 0,15% TTC
FR0013220365 - CPR SILVER AGE T0 : Taux de frais maximum de 0,50% TTC
FR0013258605 - CPR SILVER AGE Z-D : Taux de frais maximum de 0,45% TTC
FR0010836163 - CPR SILVER PART P 3DEC FCP : Taux de frais maximum de 1,50% TTC
FR0010838284 - CPR SILVER PART I FCP : Taux de frais maximum de 0,75% TTC
FR0013246246 - CPR SILVER AGE PART Z-C : Taux de frais maximum de 0,45% TTC
FR0010917658 - CPR SILVER PART E FCP : Taux de frais maximum de 2,20% TTC
FR0013462546 - CPR SILVER AGE PM : Taux de frais maximum de 1,45% TTC

Commissions de surperformance

Part P, I, E, T0, Z-C, Z-D, R et PM : 15% TTC annuel de la performance au-delà de celle de l'actif de référence, Part T : N/A.

Le calcul de la commission de surperformance s'applique au niveau de chaque part concernée et à chaque date d'établissement de la Valeur Liquidative.

Celui-ci est basé sur 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'indice :
- Pour les parts P, I, E, Z-C, Z-D et R : l'indice MSCI Europe converti en euro (DNR) + 1%.
- Pour la part T0 : l'indice MSCI Europe converti en euro (DNR).

Cette comparaison est effectuée sur une période d'observation d'une année dont la date anniversaire correspond au jour d'établissement de la dernière valeur liquidative du mois de Décembre.

Si, au cours de la période d'observation, l'actif net de la part (avant prélèvement de la commission de surperformance) est supérieur à celui de l'actif de référence défini ci-dessus, la commission de surperformance représentera 15% de l'écart entre ces 2 actifs, dans la limite de 2% maximum de l'actif net. Cette commission fera l'objet d'une provision lors du calcul de la valeur liquidative. En cas de rachat, la quote-part de la provision constituée, correspondant au nombre de parts rachetées, est définitivement acquise à la société de gestion.

Si, au cours de la période d'observation, l'actif net 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.

Cette commission de surperformance ne sera définitivement perçue que si, le jour de la dernière valeur liquidative de la période d'observation, l'actif net de la part (avant prélèvement de la commission de surperformance) est supérieur à celui de l'actif de référence.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

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

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

OPCVM CPR SILVER AGE

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 :

Parts	Affectation du résultat net	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Parts CPR SILVER AGE ZC	Capitalisation	Capitalisation
Parts CPR SILVER AGE PM	Capitalisation	Capitalisation
Parts CPR SILVER AGE R	Capitalisation et/ou distribution	Capitalisation, et/ou Distribution
Parts CPR SILVER AGE T	Distribution	Capitalisation, et/ou Distribution
Parts CPR SILVER AGE T0	Capitalisation et/ou distribution	Capitalisation, et/ou Distribution
Parts CPR SILVER AGE Z-D	Distribution	Capitalisation, et/ou Distribution
Parts CPR SILVER AGE E	Capitalisation	Capitalisation
Parts CPR SILVER AGE I	Capitalisation et/ou distribution	Capitalisation, et/ou Distribution
Parts CPR SILVER AGE P	Capitalisation et/ou distribution	Capitalisation, et/ou Distribution

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

	31/12/2020	31/12/2019
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	2 060 361 793,03	1 842 621 590,61
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	331 324 930,77	208 441 163,30
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-470 987 667,34	-406 257 957,16
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	224 609 052,81	190 648 900,37
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-188 374 483,06	-83 410 894,23
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	22 279 841,84	31 822 346,56
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-33 359 466,86	-24 660 078,93
Frais de transactions	-8 317 882,03	-6 528 060,04
Différences de change	-14 908 947,31	32 328 321,93
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-83 742 663,22	255 695 720,71
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	206 313 479,83	290 056 143,05
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-290 056 143,05	-34 360 422,34
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme		29 190,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>		
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>		29 190,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-8 357 052,24	
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-7 831 464,58	-8 749 709,51
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	8 689 158,88	28 381 259,42
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	1 831 385 150,69	2 060 361 793,03

3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
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		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS		

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								
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							326 134,48	0,02
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							369 302,61	0,02
HORS-BILAN								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

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										
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	326 134,48	0,02								
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	369 302,61	0,02								
HORS-BILAN										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

(*) Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'ÉVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN (HORS EUR)

	Devise 1 GBP		Devise 2 CHF		Devise 3 SEK		Devise N Autre(s)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées	344 525 784,67	18,81	203 072 798,19	11,09	26 551 551,72	1,45	193 127 965,94	10,55
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres	116,72		19 893,31		27,32		1 186,19	
Créances	44 196 469,01	2,41	90 587 761,48	4,95	80 252 199,98	4,38	20 359 590,71	1,11
Comptes financiers	213,41				989,15		528,33	
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes	46,69		7 957,35		17,52		108 028 916,67	5,90
Comptes financiers			369 302,61	0,02				
HORS-BILAN								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	31/12/2020
CRÉANCES		
	Achat à terme de devise	234 589 992,63
	Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	108 016 536,49
	Ventes à règlement différé	424 860,66
	Coupons et dividendes en espèces	436 442,98
	Collatéraux	3 523 304,43
TOTAL DES CRÉANCES		346 991 137,19
DETTES		
	Vente à terme de devise	108 028 744,10
	Fonds à verser sur achat à terme de devises	231 913 255,29
	Achats à règlement différé	3 925 389,98
	Frais de gestion fixe	2 136 225,25
	Frais de gestion variable	1 049 602,77
	Collatéraux	4 854 416,17
	Autres dettes	327 967,20
TOTAL DES DETTES		352 235 600,76
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		-5 244 463,57

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part CPR SILVER AGE Z-C		
Parts souscrites durant l'exercice	158,940	17 020 247,25
Parts rachetées durant l'exercice	-7,795	-701 359,40
Solde net des souscriptions/rachats	151,145	16 318 887,85
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	720,592	
Part CPR SILVER AGE PM		
Parts souscrites durant l'exercice	19,000	1 904,37
Parts rachetées durant l'exercice		
Solde net des souscriptions/rachats	19,000	1 904,37
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	20,000	
Part CPR SILVER AGE R		
Parts souscrites durant l'exercice	9 634,093	960 226,20
Parts rachetées durant l'exercice	-17 557,358	-1 752 825,84
Solde net des souscriptions/rachats	-7 923,265	-792 599,64
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	20 094,434	

OPCVM CPR SILVER AGE

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part CPR SILVER AGE T		
Parts souscrites durant l'exercice	1 306,859	16 130 206,15
Parts rachetées durant l'exercice	-7 068,296	-87 515 225,42
Solde net des souscriptions/rachats	-5 761,437	-71 385 019,27
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	20 171,405	
Part CPR SILVER AGE T0		
Parts souscrites durant l'exercice	1 754,620	1 820 009,51
Parts rachetées durant l'exercice	-189,226	-229 686,63
Solde net des souscriptions/rachats	1 565,394	1 590 322,88
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	18 975,526	
Part CPR SILVER AGE Z-D		
Parts souscrites durant l'exercice	20,000	1 596 821,40
Parts rachetées durant l'exercice	-102,746	-10 498 259,57
Solde net des souscriptions/rachats	-82,746	-8 901 438,17
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	232,076	
Part CPR SILVER AGE E		
Parts souscrites durant l'exercice	140 007,783	27 179 360,79
Parts rachetées durant l'exercice	-140 040,664	-27 196 296,17
Solde net des souscriptions/rachats	-32,881	-16 935,38
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	548 312,319	
Part CPR SILVER AGE I		
Parts souscrites durant l'exercice	330 590,292	73 986 242,24
Parts rachetées durant l'exercice	-337 303,438	-80 640 837,10
Solde net des souscriptions/rachats	-6 713,146	-6 654 594,86
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	1 721 622,830	
Part CPR SILVER PART P		
Parts souscrites durant l'exercice	88 505,803	192 629 912,86
Parts rachetées durant l'exercice	-119 724,202	-262 453 177,21
Solde net des souscriptions/rachats	-31 218,399	-69 823 264,35
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	406 982,954	

OPCVM CPR SILVER AGE

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Part CPR SILVER AGE Z-C Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part CPR SILVER AGE PM Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part CPR SILVER AGE R Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part CPR SILVER AGE T Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part CPR SILVER AGE T0 Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part CPR SILVER AGE Z-D Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part CPR SILVER AGE E Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part CPR SILVER PART I Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	
Part CPR SILVER AGE P Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises Commissions de souscription acquises Commissions de rachat acquises	

3.7. FRAIS DE GESTION

	31/12/2020
Parts CPR SILVER AGE Z-C	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	270 002,32
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,45
Frais de gestion variables	6 126,29
Rétrocessions des frais de gestion	
Parts CPR SILVER AGE PM	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	25,26
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,44
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	
Parts CPR SILVER AGE R	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	22 419,81
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,85
Frais de gestion variables	10 108,12
Rétrocessions des frais de gestion	
Parts CPR SILVER AGE T	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	190 213,36
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,07
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	
Parts CPR SILVER AGE T0	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	12 283,98
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,06
Frais de gestion variables	2 199,77
Rétrocessions des frais de gestion	
Parts CPR SILVER AGE Z-D	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	121 886,32
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,45
Frais de gestion variables	37 325,89
Rétrocessions des frais de gestion	

OPCVM CPR SILVER AGE

3.7. FRAIS DE GESTION

	31/12/2020
Parts CPR SILVER AGE E	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	2 251 578,00
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Frais de gestion variables	85 020,14
Rétrocessions des frais de gestion	
Parts CPR SILVER AGE I	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	3 034 261,24
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,75
Frais de gestion variables	293 919,08
Rétrocessions des frais de gestion	
Parts CPR SILVER AGE P	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	14 802 076,34
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Frais de gestion variables	614 903,48
Rétrocessions des frais de gestion	

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

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

OPCVM CPR SILVER AGE

3.9. AUTRES INFORMATIONS

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

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

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

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

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

	Code ISIN	Libellé	31/12/2020
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			49 708 198,40
Instruments financiers à terme	FR0000291239	CPR CASH P	49 708 198,40
Total des titres du groupe			49 708 198,40

OPCVM CPR SILVER AGE

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	31/12/2020	31/12/2019
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	235,31	275,41
Résultat	7 438 535,61	26 083 007,66
Total	7 438 770,92	26 083 283,07

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR SILVER AGE Z-C		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	808 699,89	1 156 297,13
Total	808 699,89	1 156 297,13

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR SILVER AGE PM		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	1,93	
Total	1,93	

OPCVM CPR SILVER AGE

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR SILVER AGE R		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	12 760,26	46 237,08
Total	12 760,26	46 237,08

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR SILVER AGE T		
Affectation		
Distribution	3 616 329,49	7 477 994,32
Report à nouveau de l'exercice	50,38	145,45
Capitalisation		
Total	3 616 379,87	7 478 139,77
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	20 171,405	25 932,842
Distribution unitaire	179,28	288,36
Crédit d'impôt		
Crédit d'impôt attachés à la distribution du résultat	195 636,25	505 117,50

OPCVM CPR SILVER AGE

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR SILVER AGE T0		
Affectation		
Distribution	307 972,79	471 292,27
Report à nouveau de l'exercice	61,94	123,69
Capitalisation		
Total	308 034,73	471 415,96
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	18 975,526	17 410,132
Distribution unitaire	16,23	27,07
Crédit d'impôt		
Crédit d'impôt attachés à la distribution du résultat	16 675,97	31 711,44

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR SILVER AGE Z-D		
Affectation		
Distribution	248 718,17	628 948,24
Report à nouveau de l'exercice	1,56	0,13
Capitalisation		
Total	248 719,73	628 948,37
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	232,076	314,822
Distribution unitaire	1 071,71	1 997,79
Crédit d'impôt		
Crédit d'impôt attachés à la distribution du résultat	18 967,42	50 504,87

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR SILVER PART E		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-573 353,72	482 367,86
Total	-573 353,72	482 367,86

OPCVM CPR SILVER AGE

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR SILVER AGE I		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	3 028 261,13	6 826 162,42
Total	3 028 261,13	6 826 162,42

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR SILVER AGE P		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-10 732,90	8 993 714,48
Total	-10 732,90	8 993 714,48

OPCVM CPR SILVER AGE

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

	31/12/2020	31/12/2019
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	82 886 672,42	
Plus et moins-values nettes de l'exercice	19 019 306,96	108 297 357,12
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	101 905 979,38	108 297 357,12

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR SILVER AGE Z-C		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	800 667,60	3 325 608,00
Total	800 667,60	3 325 608,00

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR Silver Age PM		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	20,51	
Total	20,51	

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR SILVER AGE R		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées	141 739,53	166 191,03
Capitalisation		
Total	141 739,53	166 191,03

OPCVM CPR SILVER AGE

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR SILVER AGE T		
Affectation		
Distribution	10 555 696,24	8 026 473,93
Plus et moins-values nettes non distribuées	102,33	10 076 543,86
Capitalisation		
Total	10 555 798,57	18 103 017,79
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	20 171,405	25 932,842
Distribution unitaire	523,30	309,51

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR SILVER AGE T0		
Affectation		
Distribution	240 040,40	1 136 185,21
Plus et moins-values nettes non distribuées	111,87	81,73
Capitalisation		
Total	240 152,27	1 136 266,94
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	18 975,526	17 410,132
Distribution unitaire	0,00	65,26

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR SILVER AGE Z-D		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées	1 589 774,39	1 811 054,69
Capitalisation		
Total	1 589 774,39	1 811 054,69

OPCVM CPR SILVER AGE

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR SILVER AGE E		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	1 149 190,88	6 190 360,67
Total	1 149 190,88	6 190 360,67

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR SILVER AGE I		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées	27 360 908,90	23 093 146,34
Capitalisation		
Total	27 360 908,90	23 093 146,34

	31/12/2020	31/12/2019
Parts CPR SILVER AGE P		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées	60 067 726,73	54 471 711,66
Capitalisation		
Total	60 067 726,73	54 471 711,66

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

	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Actif net Global en EUR	1 188 734 066,99	1 796 054 642,39	1 842 621 590,61	2 060 361 793,03	1 831 385 150,69
Parts CPR SILVER AGE PART Z-C EUR					
Actif net		87 049 519,14	74 769 699,90	63 433 452,20	77 766 388,70
Nombre de titres		874,479	837,205	569,447	720,592
Valeur liquidative unitaire		99 544,43	89 308,71	111 394,83	107 920,13
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes		113,83	-2 819,05	5 840,06	1 111,12
Capitalisation unitaire sur résultat		340,23	1 646,67	2 030,56	1 122,27
Parts CPR Silver Age PM EUR					
Actif net				99,28	1 904,69
Nombre de titres				1,000	20,000
Valeur liquidative unitaire				99,28	95,23
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes					1,02
Capitalisation unitaire sur résultat					0,09
Parts CPR SILVER AGE R EUR					
Actif net		102,07	3 914 894,64	3 165 980,89	2 189 351,13
Nombre de titres		1,000	43 040,588	28 017,699	20 094,434
Valeur liquidative unitaire		102,07	90,95	112,99	108,95
+/- values nettes unitaire non distribuées				5,93	7,05
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes		0,12	-2,85		
Distribution unitaire sur résultat					
Crédit d'impôt unitaire					(*)
Capitalisation unitaire sur résultat		0,02	1,05	1,65	0,63

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

	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Parts CPR SILVER AGE T EUR					
Actif net	107 350 438,62	357 599 597,95	346 266 250,53	344 543 639,43	249 087 726,36
Nombre de titres	9 398,784	28 485,390	31 959,410	25 932,842	20 171,405
Valeur liquidative unitaire	11 421,73	12 553,78	10 834,56	13 285,99	12 348,55
Distribution unitaire sur +/- values nettes		269,91		309,51	523,30
+/- values nettes unitaire non distribuées		173,03		388,56	
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-565,89		-169,27		
Distribution unitaire sur résultat	254,07	245,68	246,46	288,36	179,28
Crédit d'impôt unitaire	9,039		19,468	21,629	(*)
Parts CPR SILVER AGE T0 EUR					
Actif net	1 021,31	20 193 288,58	18 005 769,64	21 630 561,41	21 232 164,11
Nombre de titres	1,000	17 716,936	17 793,202	17 410,132	18 975,526
Valeur liquidative unitaire	1 021,31	1 139,77	1 011,94	1 242,41	1 118,92
Distribution unitaire sur +/- values nettes				65,26	12,65
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	3,33	39,98	-31,88		
Distribution unitaire sur résultat		15,18	21,80	27,07	16,23
Crédit d'impôt unitaire			1,823	1,833	(*)
Capitalisation unitaire sur résultat	-1,05				

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

	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Parts CPR SILVER AGE Z-D EUR					
Actif net		29 967 349,73	29 459 377,35	34 449 674,49	24 149 671,24
Nombre de titres		300,286	330,185	314,822	232,076
Valeur liquidative unitaire		99 796,02	89 220,82	109 425,88	104 059,32
+/- values nettes unitaire non distribuées		123,77		5 752,63	6 850,23
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes			-2 692,78		
Distribution unitaire sur résultat		348,83	1 645,33	1 997,79	1 071,71
Crédit d'impôt unitaire			160,193	160,42	(*)
Parts CPR SILVER PART E EUR					
Actif net	100 026 819,14	96 354 794,21	112 822 478,91	117 500 328,83	112 002 282,87
Nombre de titres	557 425,493	487 527,244	646 625,557	548 345,200	548 312,319
Valeur liquidative unitaire	179,44	197,63	174,47	214,28	204,26
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-8,89	7,00	-5,51	11,28	2,09
Capitalisation unitaire sur résultat	0,63	0,12	0,04	0,87	-1,04
Parts CPR SILVER AGE I EUR					
Actif net	353 601 648,78	385 193 545,80	377 973 441,05	440 066 552,35	423 236 879,67
Nombre de titres	1 721 881,673	1 682 443,709	1 846 037,668	1 728 335,976	1 721 622,830
Valeur liquidative unitaire	205,35	228,94	204,74	254,61	245,83
+/- values nettes unitaire non distribuées				13,36	15,89
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-10,09	8,02	-6,46		
Distribution unitaire sur résultat					1,75
Crédit d'impôt unitaire					(*)
Capitalisation unitaire sur résultat	3,21	2,84	2,98	3,94	

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

	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Parts CPR SILVER PART P EUR					
Actif net	627 754 139,14	819 696 444,91	879 409 678,59	1 035 571 504,15	921 718 781,92
Nombre de titres	322 132,234	380 014,081	459 302,259	438 201,353	406 982,954
Valeur liquidative unitaire	1 948,74	2 157,01	1 914,66	2 363,23	2 264,76
+/- values nettes unitaire non distribuées				124,30	147,59
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-96,28	76,09	-60,49		
Capitalisation unitaire sur résultat	16,33	11,76	12,16	20,52	-0,02

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

3.12. Inventaire détaillé des instruments financiers en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
ALLIANZ SE-REG	EUR	256 189	51 417 132,30	2,81
BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE	EUR	554 727	40 067 931,21	2,19
EVOTEC OAI AG	EUR	1 328 200	40 217 896,00	2,19
FRESENIUS	EUR	474 063	17 938 543,92	0,98
HENKEL AG AND CO.KGAA POR	EUR	345 196	27 218 704,60	1,49
MERCK KGA	EUR	305 460	42 871 311,00	2,34
SARTORIUS AG	EUR	31 649	10 918 905,00	0,59
VOLKSWAGEN AG-PREF	EUR	300 998	45 878 115,16	2,51
TOTAL ALLEMAGNE			276 528 539,19	15,10
BELGIQUE				
UNION CHIMIQUE BELGE/ UCB	EUR	359 694	30 386 949,12	1,66
TOTAL BELGIQUE			30 386 949,12	1,66
DANEMARK				
DEMANT A/S	DKK	436 473	14 108 431,41	0,77
GENMAB	DKK	45 249	14 972 665,50	0,81
GN GREAT NORDIC	DKK	474 399	31 051 084,21	1,70
NOVO NORDISK AS	DKK	447 147	25 629 952,18	1,40
TOTAL DANEMARK			85 762 133,30	4,68
ETATS-UNIS				
BOOKING HOLDINGS INC	USD	10 623	19 337 410,98	1,06
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	634 177	18 633 209,23	1,02
CVS	USD	260 000	14 513 505,78	0,79
SOUTHWEST AIRLINES	USD	713 809	27 191 890,39	1,48
TOTAL ETATS-UNIS			79 676 016,38	4,35
FRANCE				
ACCOR	EUR	600 276	17 768 169,60	0,97
AIR LIQUIDE	EUR	330 834	44 414 464,50	2,43
AXA	EUR	2 505 849	48 894 125,69	2,67
DASSAULT SYSTEMES	EUR	94 982	15 781 259,30	0,86
EDENRED	EUR	595 742	27 648 386,22	1,51
ESSILORLUXOTTICA	EUR	212 966	27 163 813,30	1,48
IPSEN	EUR	220 777	14 990 758,30	0,82
L'OREAL	EUR	89 739	27 890 881,20	1,52
ORPEA	EUR	383 603	41 256 502,65	2,25
PEUGEOT	EUR	2 492 735	55 762 481,95	3,05
SANOFI	EUR	593 546	46 712 070,20	2,55
SARTORIUS STEDIM BIOTECH	EUR	61 634	17 947 820,80	0,99
VIVENDI	EUR	1 974 227	52 080 108,26	2,84
TOTAL FRANCE			438 310 841,97	23,94

3.12. Inventaire détaillé des instruments financiers en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ITALIE				
ANIMA HOLDING SPA	EUR	3 017 561	11 714 171,80	0,64
FINECOBANK SPA	EUR	2 777 039	37 212 322,60	2,03
TOTAL ITALIE			48 926 494,40	2,67
JAPON				
SONY CORP	JPY	340 100	27 689 816,26	1,51
TOTAL JAPON			27 689 816,26	1,51
LUXEMBOURG				
EUROFINS SCIENTIFIC	EUR	240 229	16 486 916,27	0,90
TOTAL LUXEMBOURG			16 486 916,27	0,90
PAYS-BAS				
FERRARI NV	EUR	158 998	29 994 972,70	1,64
ING GROEP NV	EUR	3 456 527	26 411 322,81	1,44
KONINKLIJKE DSM	EUR	240 140	33 811 712,00	1,85
QIAGEN	EUR	1 127 001	47 841 192,45	2,61
ROYAL PHILIPS	EUR	972 169	42 561 558,82	2,32
TOTAL PAYS-BAS			180 620 758,78	9,86
ROYAUME-UNI				
3I GROUP PLC	GBP	1 783 104	23 068 198,32	1,26
ASTRAZENECA PLC	GBP	545 870	44 664 862,92	2,44
COMPASS GROUP PLC	GBP	1 816 510	27 660 631,55	1,51
HALMA PLC	GBP	1 144 351	31 309 525,18	1,71
LEGAL&GENERAL GROUP PLC	GBP	16 100 939	47 883 699,72	2,61
PRUDENTIAL PLC	GBP	3 084 089	46 411 215,32	2,53
RECKITT BENCKISER PLC	GBP	246 560	18 020 282,87	0,99
RENTOKIL INITIAL 05	GBP	4 189 635	23 852 508,05	1,30
SMITH & NEPHEW PLC	GBP	1 628 397	27 470 444,31	1,50
SMITHS GROUP PLC	GBP	1 591 470	26 749 710,81	1,46
UNILEVER PLC	EUR	572 810	28 391 327,65	1,55
WHITBREAD PLC	GBP	792 155	27 434 705,62	1,50
TOTAL ROYAUME-UNI			372 917 112,32	20,36
SUEDE				
ASSA ABLOY AB	SEK	1 317 547	26 551 551,72	1,45
TOTAL SUEDE			26 551 551,72	1,45
SUISSE				
CREDIT SUISSE GROUP	CHF	3 290 369	34 681 897,83	1,89
LONZA GROUP NOM.	CHF	24 555	12 913 766,35	0,71
PARTNERS GROUP HOLDING N	CHF	43 229	41 568 267,76	2,27
ROCHE HOLDING AG-GENUSSSCHEIN	CHF	128 403	36 684 875,41	2,01
SWISS LIFE HOLDING AG-REG	CHF	125 489	47 849 534,09	2,61
UBS GROUP AG	CHF	2 547 710	29 374 456,75	1,60
TOTAL SUISSE			203 072 798,19	11,09
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			1 786 929 927,90	97,57

3.12. Inventaire détaillé des instruments financiers en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TOTAL Actions et valeurs assimilées			1 786 929 927,90	97,57
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
CPR CASH P	EUR	2 240	49 708 198,40	2,72
TOTAL FRANCE			49 708 198,40	2,72
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			49 708 198,40	2,72
TOTAL Organismes de placement collectif			49 708 198,40	2,72
Indemnités sur titres prêtés			34 656,09	
Créances			346 991 137,19	18,95
Dettes			-352 235 600,76	-19,24
Comptes financiers			-43 168,13	
Actif net			1 831 385 150,69	100,00

Parts CPR SILVER PART P 3DEC FCP	EUR	406 982,954	2 264,76	
Parts CPR Silver Age T0	EUR	18 975,526	1 118,92	
Parts Cpr Silver Age Z-D	EUR	232,076	104 059,32	
Parts CPR SILVER AGE T	EUR	20 171,405	12 348,55	
Parts CPR SILVER PART I FCP	EUR	1 721 622,830	245,83	
Parts CPR SILVER AGE PART Z-C	EUR	720,592	107 920,13	
Parts CPR Silver Age PM	EUR	20,000	95,23	
Parts CPR SILVER PART E FCP	EUR	548 312,319	204,26	
Parts CPR SILVER AGE R	EUR	20 094,434	108,95	

Complément d'information relatif au régime fiscal du coupon

Décomposition du coupon : Part CPR SILVER AGE T

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	73 827,34	EUR	3,66	EUR
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	3 455 563,39	EUR	171,31	EUR
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	86 938,76	EUR	4,31	EUR
Revenus non déclarables et non imposables				
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values	10 555 696,24	EUR	523,30	EUR
TOTAL	14 172 025,73	EUR	702,58	EUR

Décomposition du coupon : Part CPR Silver Age T0

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	6 261,92	EUR	0,33	EUR
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	294 500,17	EUR	15,52	EUR
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	7 210,70	EUR	0,38	EUR
Revenus non déclarables et non imposables	0,00		0,00	
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values	0,00		0,00	
TOTAL	307 972,79	EUR	16,23	EUR

Décomposition du coupon : Part Cpr Silver Age Z-D

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	0,00		0,00	
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	248 718,17	EUR	1 071,71	EUR
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	0,00		0,00	
Revenus non déclarables et non imposables	0,00		0,00	
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values	0,00		0,00	
TOTAL	248 718,17	EUR	1 071,71	EUR

Complément d'information relatif au régime fiscal du coupon

Décomposition du coupon : Part Cpr Silver Age Z-D

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	248 718,17	EUR	1 071,71	EUR
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Revenus non déclarables et non imposables				
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values				
TOTAL	248 718,17	EUR	1 071,71	EUR

Décomposition du coupon : Part CPR SILVER PART I FCP

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	3 012 839,95	EUR	1,75	EUR
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Revenus non déclarables et non imposables				
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values				
TOTAL	3 012 839,95	EUR	1,75	EUR