



Diversifié

Univers : Monde

Style de gestion :  
Allocation Risque

Niveau de risque :  
de modéré à élevé

# Gamme CPR Croissance

## Entretien

**Beau parcours de la gamme CPR Croissance depuis le début de l'année. Retour sur la gestion des fonds phares en allocation d'actifs de CPR AM avec Malik Haddouk, Directeur de la Gestion Diversifiée.**

### Quelle est votre vision des marchés en cette période estivale ?

Les marchés ont été quelque peu pénalisés par l'accentuation des tensions géopolitiques et par la déception entourant le rebond de l'activité économique dans la zone euro tout particulièrement avec une économie française qui inquiète sérieusement. Le principal enseignement de ce début de période est la contreperformance marquée des actions de la zone euro vis-à-vis des autres places boursières internationales, le marché américain volant de son côté de record en record alors que les taux d'emprunt d'Etat semblent à nouveau défier les lois de la gravité. Un sentiment de prudence semble aujourd'hui gagner les investisseurs concernant la zone euro, déçus, il est vrai, par les récentes statistiques économiques qui témoignent d'un arrêt du rebond enregistré le trimestre dernier et par une croissance des bénéfices des entreprises qui pourraient ne pas être au rendez-vous une nouvelle fois. Même si la croissance économique dans la zone euro devrait finalement se maintenir aux alentours des 1% pour l'année 2014, la région dans son ensemble reste fortement dépendante de la croissance économique mondiale en raison d'une demande interne peu soutenue.

Pour autant, les conditions de croissance mondiale modeste, de taux d'intérêts bas et de marges bénéficiaires des entreprises stabilisés à haut niveau (notamment aux Etats-Unis) sont favorables à la classe d'actifs actions dont les valorisations flirtent, à l'heure actuelle, avec leur moyenne historique de long terme. Pour autant, on ne peut pas encore parler de survalorisation des marchés actions, les niveaux d'équilibre se situant au-delà en raison du niveau historiquement bas des taux d'intérêt qui, mécaniquement, entraînent à la hausse les primes de risque. Néanmoins la prudence reste de mise car les marchés semblent manquer de carburant pour aller beaucoup plus haut, les investisseurs scruteront avec impatience l'évolution à venir des bénéfices des entreprises et les statistiques économiques qui devraient nous éclairer sur la solidité de la reprise économique mondiale.

### Les fonds de la gamme CPR Croissance affichent un beau parcours au cours des dernières semaines. Comment l'expliquez-vous ?

Les fonds CPR Croissance sont investis sur un univers international, ce qui nous permet de privilégier les zones qui présentent le plus fort potentiel d'appréciation. A la suite de l'annonce sans précédent de la BCE, début juin, nous avons réduit progressivement l'exposition actions de nos portefeuilles notamment en abaissant notre exposition aux actions de la zone euro pour revenir, début juillet, à un niveau proche d'une position neutre. Nous avons, à cette occasion, opéré une forte

rotation géographique en prenant nos bénéfices en particulier sur les pays périphériques qui avaient très bien performé, soutenus notamment par la baisse continue de leurs spreads qui ont atteint au cours du mois de juin un plus bas annuel. Ce positionnement prudent nous a permis de limiter l'impact de la baisse des marchés actions. Nos expositions agressives sur les actions japonaises et émergentes ont, en revanche, bénéficié d'un repositionnement des investisseurs sur ces classes d'actifs, les valorisations de ces dernières se rapprochant de leur plus bas niveau depuis longtemps.

Sur les taux, nous avons remonté la sensibilité globale du portefeuille à son plus haut niveau de l'année en renforçant notre exposition aux emprunts d'Etat US ainsi qu'aux emprunts de la zone euro en renforçant notre exposition aux pays périphériques sur des maturités plus longues (10-15 ans) en anticipation des annonces de la BCE. La remontée de la sensibilité aux taux US s'explique par le fait que le rebond de l'économie américaine ne semble pas aussi prononcé que prévu et par l'absence de réelles tensions inflationnistes. Ces actifs obligataires se sont très bien comportés sur la période, jouant le rôle d'amortisseur en termes de performance.

### Quelle est votre stratégie actuelle ?

Nous allons maintenir une stratégie prudente durant l'été. Nous gardons en ligne de mire les résultats des sociétés européennes ainsi que le discours attendu des banquiers centraux lors de la réunion de Jackson Hole fin août où Janet Yellen devrait préciser l'orientation de la réserve fédérale pour les mois à venir. En effet, les principaux changements de politiques monétaires ont souvent été annoncés au cours de réunion *ad hoc* comme celle-ci. En septembre, les résultats de l'AQR seront publiés par la BCE, ce qui donnera aux investisseurs une indication précieuse sur la solidité des institutions financières européennes. La BCE pourrait à nouveau préciser sa stratégie sur la mise en place ou non d'un assouplissement quantitatif, même si les Allemands semblent, *a priori*, l'exclure, pour contrer une fois pour toutes les forces déflationnistes persistantes.

### Qu'en est-il de votre positionnement ?

Nous sommes légèrement surpondérés sur les actions en raison de notre surexposition sur les actions japonaises et émergentes. La sensibilité des portefeuilles reste relativement élevée avec une prédilection pour les taux d'emprunt de la zone euro et un positionnement attentiste sur les taux d'emprunt américains.

Nous sommes très sélectifs dans nos choix des zones géographiques. Nous restons aujourd'hui fortement investis sur

les actions américaines qui devraient se remettre du coup de froid de ce début d'année et bénéficier des bons résultats de leurs entreprises ainsi que de la lente amélioration de la croissance économique internationale. Nous gardons une position intéressante sur les actions nippones qui pourraient bénéficier d'un activisme salvateur de la BoJ. Nous avons maintenu une position sur les pays émergents qui semblent bien négocier l'aride transition du *tapering*. Nous sommes, en revanche, faiblement investis sur les actions de la zone euro qui semblent manquer de potentiel à court terme.

### **Vous restez positifs ?**

Globalement, nous restons prudemment sereins. Une petite prise de bénéfices n'est pas à exclure. Pour autant, nous n'anticipons de fortes corrections du marché dans son ensemble à moins que les prévisions de bénéfices des entreprises ne déçoivent franchement, notamment dans la zone euro qui nous semble, à l'heure actuelle, la zone la plus fragile malgré une réelle décote au niveau de la valorisation relative.

#### **CARACTERISTIQUES TECHNIQUES GENERALES**

FCP de droit français  
Société de gestion : CPR AM  
Classification AMF : diversifié  
Univers : monde  
Objectif : recherche de performance sous contrainte de volatilité en exploitant la diversité de toutes les classes d'actifs  
Style de gestion : allocation risque  
Affectation du résultat : capitalisation  
Ordres : quotidiens, en J-1 avant 12h

#### **CARACTÉRISTIQUES TECHNIQUES DE CPR CROISSANCE PRUDENTE 0-40**

Indicateur de référence : 80% JPM World hedgé en euro + 20% MSCI World en euro (dividendes nets réinvestis)  
Frais de gestion : 1,15 % TTC  
Frais de souscription max. : 5,00 %  
Frais de rachat max. : 0%  
Commission de surperformance : 25% TTC de la surperformance de l'OPCVM par rapport à la valeur de référence  
Durée de placement minimum recommandée : 2 ans  
Echelle de risque selon DICI : 3/7

#### **CARACTÉRISTIQUES TECHNIQUES DE CPR CROISSANCE REACTIVE**

Indicateur de référence : 50% JPM GBI Global All Mats hedgé (World hedgé) RI Close + 50% MSCI World NR Close (CPR)  
Code ISIN - part P : FR0010097683  
Frais de gestion : 1,35% TTC  
Frais de souscription max. : 5,00 %  
Frais de rachat max. : 0%  
Commission de surperformance : 25% TTC de la surperformance de l'OPCVM par rapport à la valeur de référence  
Durée de placement minimum recommandée : 4 ans  
Echelle de risque selon DICI : 5/7

#### **CARACTÉRISTIQUES TECHNIQUES DE CPR CROISSANCE DYNAMIQUE**

Indicateur de référence : 80% MSCI World NR Close (dividendes nets réinvestis) + 20% JPM Global Broad Index hedgé EUR RI Close (cpr)  
Frais de gestion : 1,40 % TTC  
Frais de souscription max. : 5,00 %  
Frais de rachat max. : 0%  
Commission de surperformance : 25% TTC de la surperformance de l'OPCVM par rapport à la valeur de référence  
Durée de placement minimum recommandée : 5 ans  
Echelle de risque selon DICI : 6/7

#### **Profil de risque**

Garantie de capital : non  
Risque actions : oui  
Risque de taux / crédit : oui  
Risque de change : oui

Les informations figurant dans cette publication ne visent pas à être distribuées, ni utilisées par toute personne, entité ou une juridiction dans un pays où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à la Société de gestion de se conformer aux obligations d'enregistrement de ces pays.

En aucun cas, les informations contenues dans cette publication ne constituent un conseil en investissement ni une quelconque sollicitation de CPR AM. Toute souscription doit se faire sur la base du DICI (KID) ou du prospectus complet en vigueur, disponibles sur simple demande auprès de CPR AM. Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement et de vous rapporter notamment aux rubriques « Objectifs et politique d'investissement », « profil de risque et de rendement » et « frais » du prospectus complet ou du DICI (KID). Vous devez considérer le degré d'exposition aux différents risques au regard de votre allocation globale et de votre situation individuelle. Vous pouvez par ailleurs consulter si vous l'estimez nécessaire, vos propres conseils juridiques, financiers, fiscaux, comptables ou tout autre professionnel.

Les performances passées ne sont pas constantes dans le temps, ne font l'objet d'aucune garantie et ne sont donc pas un indicateur fiable des performances futures. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM.