

SILVER ACTIONS MONDE

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

RAPPORT ANNUEL

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025

ur
or
se
re
C



OPCVM Silver Actions Monde

Sommaire

	Pages
Compte rendu d'activité	3
Vie de l'OPC sur l'exercice sous revue	24
Informations spécifiques	25
Informations réglementaires	26
Certification du Commissaire aux comptes	34
Comptes annuels	39
Bilan Actif	40
Bilan Passif	41
Compte de résultat	42
Annexes aux comptes annuels	44
Informations générales	45
Evolution des capitaux propres et passifs de financement	51
Informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés	53
Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat	58
Inventaire des actifs et passifs	62
Annexe(s)	68
Caractéristiques de l'OPC	69
Information SFDR	75

Compte rendu d'activité

Janvier 2025

"Le président américain a menacé d'imposer des droits de douane sur les importations de produits pharmaceutiques pour encourager la fabrication nationale. Historiquement, ces produits ont été exclus des droits de douane internationaux, tout comme des sanctions économiques. Les analystes d'UBS identifient plusieurs défis à l'utilisation de ces droits de douane, qui pourraient accroître les préoccupations des investisseurs sur le marché de la santé aux États-Unis. Premièrement, déplacer la fabrication de médicaments prendrait beaucoup de temps. Les sites de fabrication doivent être approuvés par la FDA, et plusieurs lots doivent être surveillés pour garantir la sécurité des patients et la qualité des produits. Tous les ingrédients, excipients et emballages doivent également être validés par les autorités. De plus, relocaliser la production nécessiterait soit des capacités de réserve, soit la construction de nouvelles installations. Deuxièmement, la FDA doit inspecter et autoriser toute modification des installations de fabrication. Un transfert massif de production vers les États-Unis impliquerait de nombreuses inspections, ce qui serait fort coûteux. Troisièmement, les droits de douane pourraient entraîner des prix plus élevés pour les patients et les payeurs. Si les fabricants ne peuvent pas absorber ces coûts, ils seront probablement répercutés sur les consommateurs, ce qui va à l'encontre des déclarations du président Trump sur la réduction des prix des médicaments. Quatrièmement, les chaînes d'approvisionnement pharmaceutiques sont complexes. Bien que le principe actif puisse être fabriqué aux États-Unis, le produit fini peut être complété à l'étranger. Cela est particulièrement pertinent en raison des contraintes de capacité de production sur place. Les analystes d'UBS concluent que les négociations autour de la dernière loi américaine « Biosecure » illustrent les défis de la relocalisation de la fabrication pharmaceutique. Malgré les objectifs de réduire le rôle de la Chine, le dernier amendement de la loi inclut une période de grâce jusqu'en 2032 pour les médicaments existants, permettant ainsi de déployer les investissements nécessaires. Pour les médicaments ayant potentiellement des capacités de fabrication industrielles disponibles aux États-Unis, UBS estime à environ 2 ans temps le transfert et de validation. En revanche, pour ceux nécessitant la construction d'une nouvelle installation, le délai est estimé à plus de 5 ans avant que la production commerciale ne puisse commencer. Pour ce premier mois de 2025, le fonds affiche une croissance de +4,84%, ce qui représente une surperformance par rapport au MSCI World, qui progresse de +3,13% sur la même période. Ce début d'année a été marqué par une certaine volatilité, liée à la prise de pouvoir de Donald Trump, aux premiers décrets présidentiels, ainsi qu'à la remise en question des dépenses consacrées à l'intelligence artificielle, suite aux annonces concernant le modèle d'IA générative chinois DeepSeek. Les investisseurs se sont alors tournés vers certaines valeurs défensives, mais surtout vers des valeurs cycliques non liées à l'IA. Dans ce contexte, le fonds bénéficie d'un fort effet d'allocation, grâce à une surpondération dans le secteur de la santé et à une non-exposition au secteur de la technologie de l'information. Un effet d'allocation négatif est à noter dans les services de communication, en raison d'une non-exposition, notamment à Alphabet et Meta. L'effet de sélection globale est légèrement négatif, principalement en raison des performances des valeurs financières et de la non-exposition aux bons résultats des banques américaines. Dans le secteur de la consommation discrétionnaire, la non-exposition à Amazon a également un coût. En revanche, dans le secteur de la santé, notre sélection, soutenue par notre surpondération dans la Medtech, a été bénéfique. En termes absolus, la meilleure contribution provient de la MedTech, qui est au centre de l'attention ce mois-ci, avec des entreprises de croissance ayant sous-performé en 2024 et qui rebondissent dans un contexte de fin de déstockage et de reprise de l'activité hospitalière toujours à l'œuvre. Tous les acteurs sont récompensés, avec en tête Boston Scientific, suivi du retour de Biomerieux et Dexcom. Stryker et Abbott profitent également fortement de cette tendance. Les sociétés pharmaceutiques, bien que leur progression soit légèrement inférieure, ne sont pas en reste. Cette dynamique est soutenue, entre autres, par Eli Lilly et Sanofi. Pour Eli Lilly, le marché la désigne comme le gagnant à long terme sur les questions de GLP-1 et d'Alzheimer, grâce à sa résilience et à son portefeuille diversifié. Dans le domaine de la santé, on peut également noter la contribution de la dépendance, avec la forte performance d'OptionCare Health et l'annonce d'une croissance significative pour le quatrième trimestre. Le secteur des loisirs contribue positivement, soutenu par un retour du luxe (Hermès) qui connaît une croissance aux États-Unis, une attractivité des croisières (Royal Caribbean) et des expériences (Accor, Ryanair) qui ne se dément pas. Enfin, les gestionnaires d'actifs poursuivent leur progression, avec en tête les gestionnaires d'actifs alternatifs (KKR & Co, 3I Group). En ce qui concerne les mouvements, une nouvelle dimension robotique intègre deux nouvelles valeurs : Siemens et Schneider Electric. Des prises de bénéfices pré-résultats ont été effectuées sur LVMH, ce qui s'est avéré bénéfique. Des prises de bénéfices ont

OPCVM Silver Actions Monde

également été réalisées sur Richemont et McKesson. Cette dernière a été arbitrée, au sein de son segment, au profit de Cencora, qui entre dans le portefeuille. Comme le mois passé, nous privilégions le secteur des équipements de santé : en effet, ce secteur continue de présenter plusieurs points positifs selon nous : l'environnement sous-jacent est toujours considéré comme fort, alors que les volumes se normalisent, et le pipeline d'innovation est robuste. D'ailleurs, les entreprises de la medtech qui ont profité de la conférence JPM à San Francisco pour y pré annoncer des résultats du Q4 qui confirment notre thèse. Le segment est par ailleurs perçu comme moins vulnérable aux retards réglementaires par rapport à d'autres secteurs de la santé qui pourraient être à risque sous l'administration Trump. De plus, l'industrie a efficacement adapté et relocalisé ses chaînes d'approvisionnement depuis 2019. Une récente enquête auprès des hôpitaux indique que la croissance des dépenses en 2024 devrait rester constante, avec des dépenses d'investissement projetées à une augmentation de 3,5% en 2025. On observe une croissance notable dans des domaines tels que les scanners CT et la surveillance des patients. Dans l'ensemble, 64% des répondants anticipent une utilisation accrue des procédures électives en 2025. La forte demande pour les équipements de santé, combinée à un pipeline d'innovation robuste, soutient une perspective de performance positive cette année. Néanmoins, le segment de la pharmacie ne doit pour autant pas être négligé pour des raisons de valorisations attractives, avec des perspectives de croissance robustes et des pipelines toujours bien fournis. Par ailleurs, nous sommes toujours intéressés par le rendement fort proposé par les assureurs vie européens et trouvons de la valeur au sein des gérants d'épargne américains."

Février 2025

"Aux Etats-Unis, l'événement démographique majeur de la décennie est l'augmentation de la population des plus de 70 ans. Pour tous les pays, la pyramide des âges se déforme au fil de décennies, en fonction de la situation dans la transition démographique. Aux Etats-Unis, l'événement démographique majeur de la décennie 2020 consiste en la très forte augmentation de la population de plus de 70 ans. Celle-ci devrait augmenter de 44% entre 2020 et 2030 selon les projections des Nations unies, alors que les autres segments de population devraient être à peu près stables sur la période. Cela illustre à quel point le thème du vieillissement de la population est de plus en plus central pour la société et l'économie. Pour ce deuxième mois de l'année, le fonds est en retrait de -0,19%, en surperformance par rapport au MSCI World, qui lui, recule de -0,76%. Après un mois de janvier euphorique, alimenté par l'arrivée de Donald Trump au pouvoir, l'ambiance de février est «risk-off». Les indicateurs macroéconomiques aux États-Unis et les annonces en série de droits de douane par Trump font pivoter les investisseurs vers les valeurs européennes ou émergentes. Dans le même temps, le momentum des valeurs de l'IA se dissipe. Dans ce contexte, en relatif, la performance s'explique à la fois par un effet allocation et un effet de sélection positifs. Notre surpondération au secteur de la santé et notre non-exposition aux technologies de l'information et aux services de communication nous rapportent. On notera un effet de sélection positif dans l'immobilier et la consommation discrétionnaire, tandis que l'effet est négatif pour le secteur financier. En absolu, les dimensions pharmaceutiques et de dépendance, étant des valeurs refuges, affichent les meilleures contributions. Au sein de la dépendance, Ventas et Welltower reprennent des couleurs après leur sell-off de décembre. UnitedHealth recule face aux risques de baisse du budget pour Medicare et Medicaid et la publication d'un rapport d'un activiste short-seller. Dans le secteur pharmaceutique, les grands acteurs se portent bien (AstraZeneca, Eli Lilly, AbbVie), à l'exception de deux noms : Merck KGaA est victime des risques de réductions des financements de la recherche aux États-Unis, et Merck & Co publie de mauvais résultats avec un avertissement sur les bénéfices et l'arrêt temporaire de la livraison de Gardasil (vaccin contre le papillomavirus) en Chine. Aussi, la robotique contribue positivement, avec Siemens qui bénéficie d'un effet Europe et qui affiche des perspectives encourageantes pour ses trois branches. Néanmoins, les équipements de santé contribuent négativement : Thermo Fisher recule sur le même principe que Merck KGaA, Hoya chute en raison de son lien avec les semis et Glaukos tombe après sa publication jugée décevante. En termes de mouvements, il n'y a pas de changement de positionnement. UnitedHealth sort du portefeuille. La position en Merck & Co est réduite de moitié après sa publication. Entrée en portefeuille de UNUM Group et de Danaher. Renforcement de Novo Nordisk, Renault et Glaukos après sa baisse que nous considérons excessive. Un mois après de prise de fonction de la nouvelle administration américaine, nous sommes rentrés de plein pied dans un nouveau monde où la rationalité économique cède aux velléités de puissance sur fonds de guerre commerciale. La cacophonie des droits de douane continue avec le Canada et le Mexique, tandis que l'escalade se met en place avec la Chine, entraînant avec eux la « valse » des devises et des taux qui tente de s'ajuster au grès des déclarations contradictoires. De son côté, l'Europe semble toujours oublier, un peu vite, qu'elle reste dans le viseur américain avec un niveau de droit de douane cible de 25%. Néanmoins la politique monétaire de la BCE devrait rester très accommodante permettant ainsi de soutenir le marché.

OPCVM Silver Actions Monde

Simultanément les premiers impacts négatifs se font déjà sentir sur le moral de l'ensemble des acteurs économiques, notamment américains. Nous maintenons donc notre conclusion du mois dernier : nous restons défensifs. Les annonces de nouveaux droits de douane américain sur les biens européens devraient moins impacter les secteurs de l'univers Silver Age d'avantage orientés sur les services que sur les biens manufacturiers. Concernant plus particulièrement la santé, les effets d'annonce pourraient augmenter la volatilité à court terme, sans avoir pour autant des effets significatifs à moyen terme, la production de médicaments à destination des Etats-Unis étant déjà majoritairement sur place et la délocalisation de nouvelle infrastructure nécessitant plusieurs années avant de se mettre en place."

Mars 2025

"Neuromod Devices Ltd., une entreprise irlandaise de technologie médicale privée fondée en 2010 et basée à Dublin, a réussi à lever 10 millions d'euros de financement par actions pour accélérer la commercialisation de son dispositif innovant de traitement des acouphènes, Lenire. Ce dispositif est la première solution de neuromodulation bimodale non invasive spécifiquement conçue pour atténuer les symptômes des acouphènes, qui impliquent la perception de sons sans source externe. Lenire fonctionne en délivrant de légères impulsions électriques à la langue via un composant intra-buccal appelé 'Tonguetip®', combiné à une stimulation auditive par le biais de casques, visant à induire des changements neuroplastiques dans le cerveau pour soulager les patients. Depuis l'obtention de l'approbation de la FDA en mars 2023, Lenire a été mis en œuvre dans plus de 100 cliniques aux États-Unis et dans 14 pays en Europe, avec des expansions récentes en Suède et une formation accrue pour les cliniques au Royaume-Uni. Neuromod a également obtenu un contrat de calendrier d'approvisionnement fédéral, permettant à Lenire d'être proposé à environ 2,9 millions de vétérans américains souffrant d'acouphènes. Les preuves du monde réel montrent que 91,5% des patients ont signalé des améliorations significatives de leurs symptômes, soulignant le potentiel de Lenire à établir une nouvelle norme de soins dans la gestion des acouphènes. Sur le mois de mars 2025, le fonds recule de -7,72%, en surperformance de +0,29% par rapport au MSCI World, qui lui recule de -8,01%. Ce mois de mars a été fortement influencé par les faits et propos de Donald Trump aux États-Unis. La mise en place effective de tarifs douaniers sur le Canada et le Mexique, ainsi que les attentes concernant les annonces de tarifs à l'échelle globale début avril, ont prolongé et amplifié le sentiment « risk-off » et la recherche de « safe haven ». Ce sentiment, également soutenu par une baisse de la confiance des consommateurs, s'est traduit par un pivot des investisseurs vers les valeurs européennes et asiatiques, toutes deux présentant des valorisations basses, amplifiées par des réformes économiques en Allemagne d'un côté et l'espoir d'un relais de croissance dans les valeurs technologiques en Asie de l'autre. Dans ce contexte, la performance relative s'explique par un effet d'allocation positif et un effet de sélection également positif, mais dans une moindre mesure. Naturellement, notre non-exposition aux valeurs technologiques et notre surpondération dans le secteur de la santé et des financières nous rapportent, tandis que notre non-exposition aux autres secteurs défensifs (services aux collectivités, énergie, consommation stable) nous coûte. Nous avons réalisé une très bonne sélection au sein des financières grâce à notre biais vers les assurances, néanmoins, la sélection dans la santé souffre principalement de notre surexposition aux équipements de santé, qui constituent la partie la plus cyclique/croissance du secteur. En absolu, les équipements de santé sont les plus gros détracteurs de la performance, avec le secteur en baisse dans son ensemble. Le fonds est particulièrement impacté par Amplifon, Dexcom, Glaukos et Inspire Medical. De plus, dans la partie cyclique, les loisirs nous coûtent à la fois en raison des valeurs de voyages et de luxe. La dimension pharmaceutique coûte aussi en absolu, cela s'expliquant principalement par la forte baisse de Novo Nordisk, qui affiche un rythme de vente ralenti, en raison de la cession de parts de marché à Eli Lilly, ainsi que d'un présumé surstockage et d'une captation de l'activité par les pharmacies d'officine aux US. Les gestionnaires d'actifs sont les seuls à contribuer positivement, soutenus par les assureurs généralistes hors États-Unis (Allianz, Axa, Prudential). À l'opposé, l'incertitude économique fait décrocher le private equity (3I Group, KKR). En termes de mouvements, nous avons réduit notre exposition aux loisirs, augmentation de notre position dans Intuitive Surgical après la forte baisse du titre. Renforcement de notre exposition défensive à travers Danone et Roche. Nous avons également réduit notre exposition cyclique avec la sortie de Whitbread et Ryanair. Des prises de profits sur Siemens, Allianz, Welltower et Ventas ont été réalisées. Les niveaux de droits de douane (tarifs) annoncés par le président Donald Trump correspondent aux pires résultats possibles. Ils remettent en cause les perspectives de croissance macroéconomiques, faisant remonter la probabilité du scénario de récession aux États-Unis. Ils impactent négativement les révisions de bénéfices des entreprises et vont rendre la prochaine période de publication de résultats particulièrement difficile à décrypter. Enfin, ils devraient pousser l'inflation à la hausse, limitant ainsi les capacités des banques centrales à soutenir la croissance en baissant leurs taux directeurs. Dans ce contexte particulièrement adverse et volatile, l'univers d'investissement thématique de

OPCVM Silver Actions Monde

Silver Age reste moins exposé à la guerre commerciale que d'autres. Reprenons les principales composantes: La santé : officiellement, « les produits pharmaceutiques ne sont pas soumis aux droits de douane réciproques », du moins pour l'instant. Il n'est toutefois pas impossible que Washington revienne sur des droits de douane sectoriels, même si le transfert de nouvelles usines pharmaceutiques aux États-Unis prendrait au moins 5 ans avant d'être construit et validé par la FDA. Les équipementiers médicaux devraient être relativement épargnés en ce qui concerne les dispositifs utilisés dans les maladies chroniques, et beaucoup d'entreprises produisent déjà aux États-Unis. Les assureurs retraites : les grands assureurs européens et les assureurs retraites spécialisés ne sont pas touchés directement par les droits de douane. Les rendements restent élevés et ils sont moins exposés à l'économie que les banques. Les réassureurs restent également très défensifs. La préoccupation de deuxième niveau sera davantage la baisse des taux qui impactera les ratios de solvabilité (mais les marges de manœuvre restent très importantes). En ce qui concerne les loisirs, les impacts seront plus compliqués à analyser. La question plus générale sur ce secteur sera de savoir comment le consommateur va réagir face à l'incertitude croissante et à une hausse potentielle de l'inflation. Le débat portera désormais sur le caractère permanent de ces droits de douane et sur les capacités de négociation des États visés. Jusqu'à présent, la réponse de la Chine a été modérée, et l'UE envisage des négociations avant de mettre en œuvre une série de contre-mesures. En supposant que la plupart des gouvernements restent « pondérés », nous pouvons peut-être considérer ces tarifs comme un « maximum » avec une marge de manœuvre (faible) pour les abaisser. Néanmoins, les négociations seront difficiles et nous ne nous faisons guère d'illusions sur un « atterrissage » au taux plancher de 10% qui semble devenir la « norme ». La vitesse à laquelle ces droits de douane seront potentiellement abaissés sera importante, et nous pouvons donc nous attendre à encore beaucoup de volatilité au cours des prochaines semaines. Sans surprise, nous resterons défensifs."

Avril 2025

"Pourquoi le secteur pharmaceutique, bien que notoirement sous-évalué, sous-performe-t-il sur les marchés boursiers ? La réponse réside dans l'extrême nervosité des investisseurs face aux enjeux des droits de douane et à la réforme des prix des médicaments aux États-Unis, toujours annoncée mais jamais concrétisée. De quoi s'agit-il ? Les États-Unis représentent environ 50% des ventes mondiales de médicaments de l'ensemble des laboratoires pharmaceutiques, et encore plus en termes de profits. Les médicaments y sont généralement plus chers qu'en Europe. Si l'on considère un indice de cherté des médicaments fixé à 100 en Europe, cet indice grimpe à 280 aux États-Unis pour les médicaments encore sous brevet. En revanche, pour les génériques, cet indice chute à 67. Les États-Unis dépensent l'équivalent de 13% de leur PIB en soins de santé, contre 10% en Europe. Pour le président américain, cette situation ne peut perdurer. Les droits de douane et la réforme des prix des médicaments doivent être abordés. Pour des raisons fiscales, les laboratoires américains (et européens) produisent en Europe et vendent aux États-Unis en établissant leurs prix de la manière suivante : les médicaments sont fabriqués en Europe et expédiés par bateau vers les États-Unis. Le prix de base pour le calcul des droits de douane correspond au coût de fabrication, qui est généralement très bas, entraînant ainsi un impact douanier limité. À ce prix de douane s'ajoute le paiement d'une "licence d'utilisation" du brevet du médicament, qui constitue la majeure partie du prix final. Ce mécanisme de "prix de transfert" permet de conserver les profits dans les pays à fiscalité plus avantageuse (en l'occurrence, l'Europe) tout en vendant à un prix plus élevé aux États-Unis. Le président peut augmenter considérablement les droits de douane, mais comme nous l'avons vu, cela n'aurait qu'un impact marginal. Les laboratoires pourraient facilement gérer ces hausses potentielles. En revanche, seul le Congrès a le pouvoir de modifier les règles fiscales pour tenter de taxer une partie des profits réalisés hors des États-Unis en raison des prix de transfert. La volonté du président Trump reste qu'un même médicament, produit au même endroit, ne soit pas vendu à un prix plus élevé aux États-Unis, ce qui soulève la nécessité d'établir un benchmark pour éviter de telles disparités de prix. La nervosité des investisseurs dépasse donc largement la simple question des droits de douane, se concentrant sur les réformes touchant à la structure des prix des médicaments aux États-Unis. Une remise en cause brutale de cette structure, en plus des nombreuses problématiques juridiques qu'elle engendrerait, aurait également un impact sur l'allocation de capital des laboratoires, notamment en ce qui concerne les dépenses de recherche et développement (R&D) et donc leur capacité à créer de nouveaux traitements. Sur le mois d'avril 2025, le fonds en EUR recule de -5,28%, affichant une sous-performance de 1,15% par rapport au MSCI World, qui chute de -4,13%. Ce mois d'avril historique, en deux temps, s'inscrit dans la continuité de mars. D'abord marqué par l'annonce, le 2 avril, de l'administration Trump concernant des tarifs douaniers élevés pour une majorité des pays du globe. En conséquence, le risque de décélération de la croissance mondiale, de récession dans certains pays et de hausse de l'inflation a fait chuter les marchés actions. Dans un second temps, sous la pression d'une hausse des taux d'intérêt, les États-Unis ont repoussé

OPCVM Silver Actions Monde

de 90 jours une partie des droits de douane, laissant place à des négociations bilatérales. Cette annonce a permis une remontée des marchés actions. Néanmoins, le sentiment des investisseurs reste « risk-off », avec une orientation des flux vers les secteurs les plus défensifs, et une préférence pour l'Europe et l'Asie, à l'exception du secteur pharmaceutique, qui reste en attente d'annonces de droits de douane spécifiques. À noter que le dollar américain s'est déprécié de 4,5% face à l'euro sur le mois. Dans ce contexte, la sous-performance du fonds peut s'expliquer par notre seule exposition au dollar. Avec plus de granularité, l'effet d'allocation est négatif, majoritairement à cause de notre surpondération dans le secteur de la santé et de notre sous-pondération dans les autres secteurs défensifs, en raison de la thématique. Néanmoins, l'effet de sélection est positif, avec un bon positionnement dans la dépendance et les équipements de santé. C'est un peu moins le cas dans les loisirs et les sociétés pharmaceutiques. En termes absolus, à l'exception des HPC défensifs, soutenus par la bonne publication de L'Oréal, toutes les dimensions sont dans le rouge. Parmi les gestionnaires d'actifs, les acteurs du non-coté, plébiscités au moment de l'élection de Trump pour leurs perspectives pro-business, se replient fortement face à la situation actuelle. Les autres acteurs américains subissent la réorientation vers l'Europe et l'Asie. Les grandes sociétés pharmaceutiques restent en attente des droits de douane relatifs à leur secteur ; le marché a pris des précautions et les a mises de côté. Les fournisseurs de technologies médicales souffrent également en raison de leurs chaînes d'approvisionnement mondialisées. Enfin, dans le secteur de la dépendance, les assureurs santé (Elevance Health) sont affectés par la mauvaise publication de UnitedHealth, sous pression depuis la mise en lumière de leurs activités suite à l'assassinat du CEO de la branche United Healthcare. En termes de mouvements, il y a eu un renforcement du profil défensif avec l'entrée de Nestlé, la prise de position dans des services de santé (Encompass Health, Ensign Group) et le renforcement des sociétés pharmaceutiques présentant de bons points d'entrée. Cela est financé par une réduction de la cyclicité, avec la sortie de KKR & Co dans le private equity, ainsi que de Toyota et Siemens. Nous n'avons malheureusement rien de fondamentalement nouveau depuis le mois dernier, et notre dernière conclusion reste tristement d'actualité. Les niveaux de droits de douane (tarifs) annoncés par le président Donald Trump - puis suspendus pour 90 jours - correspondent aux pires résultats possibles. Ils remettent en cause les perspectives de croissance macroéconomiques, faisant remonter la probabilité du scénario de récession aux États-Unis, impactent négativement les révisions de bénéfices des entreprises et vont rendre la prochaine période de publication de résultats particulièrement difficile à décrypter. Enfin, ils devraient pousser l'inflation à la hausse, limitant ainsi les capacités des banques centrales à soutenir la croissance en baissant leurs taux directeurs. Dans ce contexte particulièrement adverse et volatile, l'univers d'investissement thématique de Silver Age reste moins exposé à la guerre commerciale que d'autres. Reprenons les principales composantes : La santé : officiellement, « les produits pharmaceutiques ne sont pas soumis aux droits de douane réciproques », du moins pour l'instant. Du fait des allusions répétées de la présidence, il est toutefois de plus en plus probable que Washington tente de revenir sur des droits de douane sectoriels, même si le transfert de nouvelles usines pharmaceutiques aux États-Unis prendrait au moins 5 ans avant d'être construit et validé par la FDA. Néanmoins, dans ce contexte, les laboratoires pharmaceutiques américains seraient plus impactés que les laboratoires européens. Les équipementiers médicaux devraient être relativement épargnés en ce qui concerne les dispositifs utilisés dans les maladies chroniques, et beaucoup d'entreprises produisent déjà aux États-Unis. Les assureurs retraites : les grands assureurs européens et les assureurs retraites spécialisés ne sont pas touchés directement par les droits de douane. Les rendements restent élevés et ils sont moins exposés à l'économie que les banques. Les réassureurs restent également très défensifs. La préoccupation de deuxième niveau sera davantage la baisse des taux qui impactera les ratios de solvabilité (mais les marges de manœuvre restent très importantes). En ce qui concerne les loisirs, les impacts seront plus compliqués à analyser. La question plus générale sur ce secteur sera de savoir comment le consommateur va réagir face à l'incertitude croissante et à une hausse de l'inflation potentielle. Le débat porte toujours sur le caractère permanent de ces droits de douane et sur les capacités de négociation des États visés. En supposant que la plupart des gouvernements restent « pondérés », nous pouvons peut-être considérer ces tarifs comme un « maximum » avec une marge de manœuvre (faible) pour les abaisser. Néanmoins, les négociations seront difficiles et nous nous faisons peu d'illusions sur un « atterrissage » au taux plancher de 10% qui semble devenir la « norme ». La vitesse à laquelle ces droits de douane seront potentiellement abaissés sera importante, et nous pouvons donc nous attendre à encore beaucoup de volatilité au cours des prochaines semaines. Sans surprise, nous resterons défensifs."

Mai 2025

"Le congrès de l'ASCO 2025, qui s'est tenu à Chicago du 30 mai au 3 juin, a rassemblé plus de 40 000 spécialistes pour discuter des avancées en oncologie. Voici les principaux résultats : 1. Intelligence Artificielle dans le Diagnostic : L'IA a été mise en avant pour améliorer le dépistage précoce des cancers.

OPCVM Silver Actions Monde

L'Institut Curie a présenté un vaccin personnalisé pour les cancers ORL, développé grâce à l'IA, qui pourrait réduire le risque de rechute après chirurgie. 2. Traitements du Cancer du Poumon : Des essais cliniques ont montré qu'une combinaison de chimiothérapie et d'immunothérapie améliore la survie des patients atteints de cancer du poumon à petites cellules, ouvrant la voie à de nouvelles options de traitement. 3. Avancées dans le Cancer du Sein : Un médicament ciblé, associé à des traitements hormonaux, a prolongé la survie des patientes atteintes de cancer du sein avancé, une première dans le ciblage de la voie PIK3, développée par Novartis. 4. Thérapies Conjuguées et Immunothérapie : Les traitements conjugués anticorps-médicaments ont montré des résultats prometteurs. Roche a présenté des données sur leur efficacité, tandis que la thérapie par cellules CAR-T de Gilead Sciences a démontré son efficacité dans des cancers solides. AstraZeneca a été le laboratoire le plus prolifique avec plus de 80 présentations, incluant : Camizestrant : Prometteur pour le cancer du sein dans un essai de phase III., Imfinzi : Efficace pour les cancers gastriques et de jonction gastro-œsophagienne en combinaison avec une chimiothérapie. Enhertu : Améliore les résultats pour le cancer du sein HER2-positif, et Tagrisso : Testé pour réduire la taille des tumeurs avant la chirurgie dans le cancer du poumon. Ces innovations témoignent d'un avenir prometteur pour le traitement du cancer, avec des approches de plus en plus personnalisées et ciblées. Les marchés mondiaux ont réalisé une forte progression au cours du mois de mai à la faveur de la désescalade sur le front des droits de douane. La hausse de 6% est largement expliquée par les secteurs de la tech, des communication services et des valeurs industrielles. A l'inverse, les secteurs défensifs sont nettement à la traîne et secteur de la Santé affiche une performance négative de -3.5%. Dans ce contexte, le fonds a réalisé une forte sous performance contre le MSCI World. Notre surpondération sur le secteur Healthcare explique -4% de notre sous performance, et notre absence d'investissement dans la tech coûte 0.9%. Parmi les dimensions Silver, le secteur de l'automobile rebondit de 15%, suivi de la Robotique et des Gérants d'Epargne. Le secteur de la dépendance à l'opposé recule de 9.6% suite à l'annonce de poursuites judiciaires à l'encontre de UnitedHealth. Notre absence d'investissement dans la valeur atténue l'impact de la baisse de Elevance qui a baissé en sympathie avec le leader du Managed Care américain. Ceci a été compensé cependant par la hausse de 14% de Ensign et de 10% de HCA, qui ont tous les deux dépassé les attentes du marché lors de leur publication de résultats. Parmi les valeurs pharmaceutiques, nous avons subi la forte baisse de Lilly qui a subi le contre-coup de son éviction de la liste de médicaments vendus par CVS au profit exclusif des glp-1 de Novo Nordisk. Sanofi a enregistré une baisse en fin de période suite à l'annonce d'un échec dans un essai pour le traitement de la COPD. Enfin, nous avons bénéficié d'un bon effet sélection au sein des biens d'équipement médicaux, notamment grâce au rebond de Dexcom (+20%), de IDEXX (+18%) et d'Amplifon (+21%). Dexcom comme Idexx ont bénéficié de très bonnes publications, et Amplifon a bénéficié du début de reprise des volumes liés au dispositif français des aides auditives remboursées tous les 4 ans. Les mois passent et se ressemblent sous la présidence de Donald Trump : un mois avec des droits de douane, un mois avec la suspension de ces mêmes droits, et chaque jour, une avalanche de déclarations contradictoires sur les réseaux sociaux. Sans surprise, ces droits de douane remettent en question les perspectives de croissance macroéconomiques, augmentant la probabilité d'un scénario de récession aux États-Unis. La suspension des décisions, souvent annoncée le lendemain de leur annonce, a fait que les impacts se sont peu ressentis sur les résultats du premier trimestre 2025. Cependant, l'attentisme et la nervosité prédominent. Les réorganisations logistiques et les optimisations de coûts ne suffiront pas, et les hausses de prix semblent inévitables. En avril, le sentiment d'une récession imminente dominait, entraînant une baisse des marchés. Ce sentiment s'est cependant évaporé en mai avec le début des négociations entre les États-Unis et la Chine, propulsant le S&P 500 à des niveaux similaires à ceux de fin février, dépassant même ceux d'avant le «libération day». Nous continuons de penser que l'inflation fragilisera le consommateur américain et limitera les capacités de la Réserve fédérale à réagir, et nous ne partageons donc pas cet optimisme. Dans ce contexte que nous considérons toujours comme particulièrement défavorable et volatile, l'univers d'investissement thématique de Silver Age reste moins exposé à la guerre commerciale que d'autres secteurs. Officiellement, « les produits pharmaceutiques ne sont pas soumis aux droits de douane réciproques », du moins pour l'instant. Cependant, en raison des allusions répétées de la présidence, il est de plus en plus probable que Washington envisage d'imposer des droits de douane sectoriels. Le transfert de nouvelles usines pharmaceutiques aux États-Unis prendrait au moins cinq ans avant d'être construit et validé par la FDA. Dans ce contexte, les laboratoires pharmaceutiques américains pourraient être plus impactés que leurs homologues européens. Les équipementiers médicaux devraient être relativement épargnés, notamment pour les dispositifs utilisés dans les maladies chroniques, car de nombreuses entreprises produisent déjà aux États-Unis. La clause de la nation la plus favorisée semble difficile à mettre en œuvre. Actuellement, le secteur pharmaceutique est historiquement sous-évalué. Ailleurs, les grands assureurs européens et les assureurs spécialisés dans les retraites ne sont pas directement touchés par les droits de douane. Les rendements restent élevés et ils sont moins exposés à l'économie que

les banques. Les réassureurs demeurent également très défensifs. La préoccupation secondaire sera davantage la baisse des taux, qui pourrait impacter les ratios de solvabilité, bien que les marges de manœuvre restent importantes. Les performances ont été jusqu'à présent très satisfaisantes, mais il est essentiel de rester vigilant sur les valorisations. Au sein des loisirs, Les impacts seront plus complexes à analyser. La question centrale sera de savoir comment le consommateur réagira face à l'incertitude croissante et à une inflation potentielle. Le débat persiste sur le caractère permanent de ces droits de douane et sur les capacités de négociation des États concernés. En supposant que la plupart des gouvernements restent « pondérés », nous pourrions considérer ces tarifs comme un « maximum », avec une faible marge de manœuvre pour les abaisser. Néanmoins, les négociations s'annoncent difficiles, et nous avons peu d'illusions quant à un « atterrissage » au taux plancher de 10%, qui semble devenir la « norme ». La rapidité avec laquelle ces droits de douane pourraient être abaissés sera cruciale, et nous pouvons donc nous attendre à une volatilité accrue dans les semaines à venir, à mesure que nous approchons de l'échéance de trois mois de suspension début juillet. Sans surprise, nous adopterons une posture défensive."

Juin 2025

"Fin mai, Donald Trump a annoncé un décret présidentiel visant à réduire les prix des médicaments aux États-Unis de 59%, « voire jusqu'à 90% ». Cette initiative audacieuse cible un problème de longue date : le coût des médicaments aux États-Unis, en moyenne trois à quatre fois plus élevé qu'en Europe, et jusqu'à dix fois plus pour certains traitements. Trump a déclaré que cette réforme permettrait enfin de « traiter équitablement » les États-Unis et de réduire significativement les dépenses de santé des citoyens américains, économisant ainsi « des milliers de milliards de dollars ». Au cœur de ce plan se trouve l'utilisation de la clause de la « nation la plus favorisée » (NPF), qui alignerait les prix des médicaments américains sur les prix les plus bas payés dans d'autres pays développés. Trump a chargé son secrétaire à la Santé, de fixer des objectifs de réduction des prix dans les trente jours afin de négocier avec les Big Pharma. En cas d'échec des négociations, le gouvernement imposerait des tarifs basés sur la clause NPF, sans pour autant décrire le moindre mécanisme d'application. Cette réforme remet en cause la justification longtemps avancée par l'industrie pharmaceutique selon laquelle les prix élevés aux États-Unis financent les coûteux travaux de recherche et développement. Trump accuse les laboratoires de faire peser injustement ces coûts sur les patients américains. La clause NPF pourrait également déclencher des conflits internationaux, car elle mettrait la pression sur les systèmes de santé publics d'autres pays qui négocient actuellement des prix plus bas. Alors que les tentatives précédentes de contrôle des prix, comme la loi de Biden autorisant la négociation des tarifs Medicare à partir de 2026, ont été limitées et bloquées par le lobbying pharmaceutique, le plan de Trump est plus agressif et immédiat. Cependant, il fait face à une forte opposition des grands laboratoires pharmaceutiques et du Congrès, très dépendant des contributions électorales du secteur pharmaceutique. La stratégie de Trump inclut aussi la compensation des laboratoires par la recherche d'augmentations de prix à l'étranger, visant à équilibrer l'impact sur leurs profits. En définitive, cette réforme cherche à réduire le coût des médicaments pour les Américains, à alléger la pression sur les assurances publiques Medicare et Medicaid, en faisant pression sur les systèmes de santé des autres pays, déjà impécunieux, à payer plus chers leurs médicaments. Elle risque donc d'entraîner très rapidement des batailles juridiques et de nouvelles tensions internationales. Sur le mois de juin 2025, le fonds (en EUR) recule de -2,36%, en sous-performance de -3,24% par rapport au MSCI World, qui progresse de +0,88%. Ce mois de juin a été marqué par une reprise de l'appétit pour le risque chez les investisseurs et un retour vers les valeurs américaines, notamment technologiques. Ce mouvement a été soutenu par des signaux d'amélioration des relations commerciales entre les États-Unis et la Chine, atténuant les perspectives de récession à court terme. Dans ce contexte, la sous-performance du fonds s'explique en grande partie par un effet allocation négatif. En effet, de par sa nature, le fonds est surexposé au secteur de la santé, qui a enregistré l'une des pires performances du mois, dans ce contexte de retour vers les actifs risqués, mais aussi face à l'incertitude des futures actions de l'administration Trump dans le domaine douanier. De plus, le fonds n'est pas exposé aux technologies de l'information ni à Meta, en forte progression. L'effet sélection négatif se concentre principalement sur le secteur de la santé. En termes absolus, les gestionnaires d'actifs sont les seuls contributeurs positifs. Cette dimension est soutenue par BlackRock ainsi que par les sociétés liées à la Chine (Prudential, AIA Group). Ensuite, la dimension des loisirs affiche un résultat neutre sur le mois, impactée par la baisse des valeurs de rénovation (Lowe's, Home Depot), d'hôtellerie (H World, Accor) et de luxe (Hermès). Cependant, à l'opposé, les valeurs de « vacances » (Royal Caribbean, Booking) se portent bien, grâce aux chiffres de réservations annoncées par ces dernières. Le reste des dimensions enregistre une contribution négative, avec les HPC qui souffrent de l'éloignement des investisseurs des valeurs défensives (Nestlé, Danone) et des craintes d'une publication compliquée de L'Oréal sur son secteur. Dans l'automobile, Renault pâtit du départ surprise de son CEO, et

OPCVM Silver Actions Monde

Tesla est également impacté par son CEO et ses controverses. Pour la dimension dépendance, Chemed chute après un profit warning de sa branche plomberie (Roto-Rooter). Enfin, dans le secteur pharmaceutique, les géants reculent (AstraZeneca, Novo Nordisk, Sanofi), seul Eli Lilly résiste en s'affirmant comme leader dans les traitements anti-obésité. En termes de mouvements, allégement des HPC via L'Oréal, et des gestionnaires d'actifs par des prises de profits sur Allianz, Sun Life Financial et BlackRock. Renforcement de Schneider dans la dimension robotique. Sortie du portefeuille de Chemed, Unum et Allegion. Renforcement de Inspire et Alcon, qui présentent selon nous une valorisation attractive pour des perspectives de croissance robuste. Les mois passent et se ressemblent sous la présidence de Donald Trump : un mois avec des droits de douane, un mois avec la suspension de ces mêmes droits, et chaque jour, une avalanche de déclarations contradictoires sur les réseaux sociaux. Sans surprise, ces droits de douane remettent en question les perspectives de croissance macroéconomiques, augmentant la probabilité d'un scénario de récession aux États-Unis. La suspension des décisions, souvent annoncée le lendemain de leur annonce, a fait que les impacts se sont peu ressentis sur les résultats du premier trimestre 2025. Cependant, l'attentisme et la nervosité prédominent. Les réorganisations logistiques et les optimisations de coûts ne suffiront pas, et les hausses de prix semblent inévitables. En avril, le sentiment d'une récession imminente dominait, entraînant une baisse des marchés. Ce sentiment s'est cependant évaporé en mai avec le début des négociations entre les États-Unis et la Chine, propulsant le S&P 500 à des niveaux similaires à ceux de fin février, dépassant même ceux d'avant le «libération day». Le mois de juin voit la continuité du mouvement de mai, avec un rebond plus marqué des marchés américaines portés par les anticipations de deux baisses de taux. Les publications de résultats commençant mi-juillet devraient remettre un peu plus de focus sur la micro-économie. Les résultats ne devraient pas être trop mauvais, aux impact de change près, toutefois l'attentisme provoqué par l'incertitude des droits de douane pourraient se matérialiser dans les indications de prévisions de résultats des entreprises. Nous continuons de penser que l'inflation fragilisera le consommateur américain et limitera les capacités de la Réserve fédérale à réagir. Dans ce contexte que nous considérons toujours comme particulièrement défavorable et volatile, l'univers d'investissement thématique de Silver Age reste moins exposé à la guerre commerciale que d'autres secteurs. Officiellement, « les produits pharmaceutiques ne sont pas soumis aux droits de douane réciproques », du moins pour l'instant. Cependant, en raison des allusions répétées de la présidence, il est de plus en plus probable que Washington envisage d'imposer des droits de douane sectoriels. Le transfert de nouvelles usines pharmaceutiques aux États-Unis prendrait au moins cinq ans avant d'être construit et validé par la FDA. Dans ce contexte, les laboratoires pharmaceutiques américains pourraient être plus impactés que leurs homologues européens. Les équipementiers médicaux devraient être relativement épargnés, notamment pour les dispositifs utilisés dans les maladies chroniques, car de nombreuses entreprises produisent déjà aux États-Unis. La clause de la nation la plus favorisée semble difficile à mettre en œuvre. Actuellement, le secteur pharmaceutique reste toujours historiquement sous-évalué. Les grands assureurs européens et les assureurs spécialisés dans les retraites ne sont pas directement touchés par les droits de douane. Les rendements restent élevés et ils sont moins exposés à l'économie que les banques. Les réassureurs demeurent également très défensifs. La préoccupation secondaire sera davantage la baisse des taux, qui pourrait impacter les ratios de solvabilité, bien que les marges de manœuvre restent importantes. Les performances ont été jusqu'à présent très satisfaisantes, mais il est essentiel de rester vigilant sur les valorisations. Le débat persiste sur le caractère permanent de ces droits de douane et sur les capacités de négociation des États concernés. En supposant que la plupart des gouvernements restent « pondérés », nous pourrions considérer ces tarifs comme un « maximum », avec une faible marge de manœuvre pour les abaisser. Néanmoins, les négociations s'annoncent difficiles, et nous avons peu d'illusions quant à un « atterrissage » au taux plancher de 10%, qui semble devenir la « norme ». La rapidité avec laquelle ces droits de douane pourraient être abaissés sera cruciale, et nous pouvons donc nous attendre à une volatilité accrue dans les semaines à venir, à mesure que nous approchons de l'échéance de trois mois de suspension le 8 juillet. Sans surprise, nous adopterons une posture défensive."

Juillet 2025

"Le secteur de la santé est une nouvelle fois au cœur des préoccupations politiques avec la récente lettre envoyée par Donald Trump à 11 grands laboratoires pharmaceutiques mondiaux fin juillet. Cette lettre demande une baisse significative des prix des médicaments dans le cadre du programme Medicaid, avec plusieurs points clés. Premièrement, Trump exige l'application de la clause de la nation la plus favorisée (NPF) pour les médicaments présents dans Medicaid. Il est important de noter que les prix des médicaments dans le plan Medicare sont déjà parmi les plus bas, proches des prix européens. De plus, les ventes dans Medicaid ne représentent que 20% des ventes totales des laboratoires, ce qui rend cette demande relativement gérable pour les entreprises. Le deuxième point, et le plus problématique, concerne l'application de la clause NPF aux

OPCVM Silver Actions Monde

nouveaux médicaments. Cette mesure remet complètement en cause le modèle économique des laboratoires, car elle empêche de valoriser les pipelines de nouveaux traitements. Techniquement, les nouveaux médicaments sont d'abord lancés aux États-Unis avant d'être commercialisés dans d'autres pays, ce qui rend la notion de clause NPF difficilement applicable. Ce point soulève donc de nombreuses difficultés et inquiétudes dans l'industrie. Troisièmement, la lettre suggère que la baisse des revenus issus des ventes aux États-Unis soit compensée par une hausse des prix dans les autres pays, notamment en Europe. Il s'agit de l'argument dit « du profiteur ». Cependant, il est difficile d'imaginer comment Donald Trump pourrait contraindre les laboratoires à augmenter les prix en Europe, où les systèmes de santé publique sont fortement régulés et limitent strictement les hausses tarifaires. Enfin, la lettre propose d'étendre la clause NPF aux ventes directes des laboratoires vers les patients via leurs propres plateformes. Cependant, cette forme de vente reste encore très marginale, ce qui limite l'impact immédiat de cette mesure. En conclusion, le premier point pourrait être atteint pour satisfaire la demande présidentielle, tandis que le deuxième représente une menace majeure pour le modèle économique des laboratoires. De toute façon, il est irréaliste de trancher ces quatre points en seulement 60 jours, ce qui laisse présager une pression continue sur le secteur pharmaceutique dans les mois à venir. Sur le mois de juillet 2025, le fonds (en EUR) baisse de -0.35%, en sous-performance de -4.23% par rapport au MSCI World, qui progresse de +3,88%. 65% de la sous performance s'explique par un effet allocation négatif, le fonds n'étant pas investi ni sur les valeurs de technologie (avec le fort rebond de Nvidia, Microsoft ou Broadcom) ni sur les valeurs bancaires, qui ont fortement rebondi sur fonds de négociation de tarif et d'anticipation de baisse de taux. L'effet sélection négatif se concentre sur la santé. En effet, NovoNordisk a chuté de -28,5% après avoir revu à la baisse ses prévisions pour 2025, anticipant une croissance des ventes. Cette révision reflète un ralentissement des ventes de Wegovy, notamment au S2, ainsi que des incertitudes liées aux produits des pharmacies de préparation. Simultanément Amplifon (-25,9%) a publié des résultats du T2 inférieurs aux attentes et a émis un warning sur ses guidances 2025. A l'inverse le fonds a bénéficié des bonnes publications de Thermo Fisher (+18.3%) et AstraZeneca (+10.8%). En terme absolu, les gestionnaires d'actifs sont de nouveau des contributeurs positifs à la performance, toujours tirés par la performance de BlackRock et des compagnies d'assurances liées à la chine comme Prudential et AIA, alors que les secteurs de la santé, de la dépendance, des loisirs et de l'automobile contribuent négativement. Durant la période nous avons vendu nos positions sur Amplifon et sur Roche, allégés nos positions sur NovoNordisk et nous avons repris des positions sur LVMH et Coloplast. Les mois passent et se ressemblent sous la présidence de Donald Trump : un mois marqué par l'instauration de droits de douane, le mois suivant par leur suspension, et chaque jour par une avalanche de déclarations contradictoires sur les réseaux sociaux. Le 7 août devrait marquer leur retour définitif sans surprise, ces droits de douane remettent en cause les perspectives de croissance macroéconomique, augmentant la probabilité d'un scénario de récession aux États-Unis. La suspension répétée de ces mesures, souvent annoncée dès le lendemain de leur mise en place, a limité leur impact sur les résultats du premier trimestre 2025. Cependant, l'attentisme et la nervosité s'installent, commençant à peser sur les résultats du second trimestre. Les réorganisations logistiques et les optimisations de coûts ne suffiront pas à compenser, et des hausses de prix paraissent inévitables. En avril, le sentiment d'une récession imminente dominait, entraînant une baisse des marchés. Ce climat s'est toutefois estompé depuis mai, avec le début des négociations entre les États-Unis et la Chine, propulsant le S&P 500 à des niveaux comparables à ceux de fin février, voire supérieurs à ceux d'avant le « liberation day ». En juillet, le doute réapparaît, alimenté par des résultats impactés par les fluctuations des changes et l'attentisme des clients, tandis que les prévisions macroéconomiques sont révisées à la baisse. Nous restons convaincus que l'inflation fragilisera le consommateur américain et limitera la marge de manœuvre de la Réserve fédérale, même si les anticipations de baisse des taux se concentrent sur septembre. Dans ce contexte que nous jugeons toujours particulièrement défavorable et volatile, l'univers d'investissement thématique de Silver Age demeure moins exposé à la guerre commerciale que d'autres secteurs. Principales composantes : Santé : Officiellement, les produits pharmaceutiques ne sont pas encore soumis aux droits de douane réciproques. Cependant, face aux menaces répétées de la présidence, il devient de plus en plus probable que Washington tente d'imposer des droits sectoriels. Le transfert de nouvelles usines pharmaceutiques aux États-Unis nécessiterait au moins cinq ans pour être construit et validé par la FDA. Dans ce contexte, les laboratoires américains pourraient être plus affectés que leurs homologues européens. Les équipementiers médicaux devraient être relativement épargnés, notamment pour les dispositifs liés aux maladies chroniques, car de nombreuses entreprises produisent déjà localement. La mise en œuvre de la clause de la nation la plus favorisée semble techniquement complexe. Face à ces menaces réglementaires, dont la faisabilité reste incertaine, le secteur pharmaceutique demeure sous pression et historiquement sous-évalué. Assurances Retraites : Les grands assureurs européens et les spécialistes de l'épargne retraite ne sont pas directement impactés par les droits de douane. Les rendements restent attractifs et ces acteurs sont moins exposés à

OPCVM Silver Actions Monde

l'économie que les banques. Les réassureurs conservent également un profil défensif. La principale préoccupation réside dans la baisse des taux, qui pourrait affecter les ratios de solvabilité, même si les marges de manœuvre restent confortables. Les performances ont été jusqu'à présent satisfaisantes, mais la vigilance sur les valorisations demeure essentielle. Loisirs : Les impacts sur ce secteur seront plus difficiles à anticiper. La question centrale reste la réaction du consommateur face à l'incertitude croissante et à une inflation potentielle. Sans surprise, nous maintiendrons une posture défensive."

Août 2025

"Depuis le début de l'année 2025, le secteur pharmaceutique a été au cœur des tensions commerciales entre les États-Unis et l'Union européenne. En avril, l'administration américaine a ouvert une enquête au titre de la Section 232, visant l'ensemble des produits pharmaceutiques importés, qu'il s'agisse de médicaments finis, de substances actives ou de précurseurs chimiques. Dans le même temps, Washington a introduit un tarif généralisé de 10% dans le cadre des « Liberation Day Tariffs », applicable à une large gamme de produits, dont certains médicaments. L'été a marqué un tournant plus incertain. En juillet, le président Donald Trump a menacé d'appliquer des droits de douane pouvant atteindre 200 à 250% sur les importations pharmaceutiques. Cette annonce a immédiatement pesé sur les valeurs boursières du secteur, notamment en Europe, où l'indice de la santé a enregistré une nette baisse. Les laboratoires craignaient une rupture de l'accès au marché américain, l'un des plus importants débouchés mondiaux pour les exportateurs européens. Ces tensions ont finalement débouché, fin juillet, sur une avancée diplomatique. Le 27 juillet, les États-Unis et l'Union européenne ont annoncé un accord prévoyant un plafonnement des droits de douane à 15% sur les médicaments de marque, les substances actives et leurs composants. Les génériques, ainsi que leurs ingrédients et précurseurs, bénéficient en revanche d'un traitement préférentiel : ils restent soumis aux droits de douane de la clause de la nation la plus favorisée, ce qui équivaut dans la plupart des cas à une exonération ou à un taux proche de zéro. L'accord est entré en vigueur le 1er septembre. Pour l'industrie pharmaceutique, il s'agit d'un compromis qui évite le scénario d'une guerre commerciale ouverte. Si les médicaments de marque importés d'Europe restent désormais taxés à hauteur de 15%, les génériques échappent en grande partie aux surtaxes, un point essentiel pour préserver les chaînes d'approvisionnement américaines. Au-delà de l'aspect tarifaire, des discussions se poursuivent entre Washington et Bruxelles sur la coopération réglementaire. Les deux parties explorent la possibilité d'une reconnaissance mutuelle partielle entre l'Agence européenne des médicaments et la Food and Drug Administration, afin de réduire les coûts de certification. Dans le même temps, certains acteurs du secteur anticipent un mouvement de relocalisation de la production de substances actives, encouragé par la hausse des coûts d'importation. L'évolution des droits de douane depuis le début de l'année illustre ainsi un double mouvement. D'abord, une phase d'escalade marquée par la multiplication des menaces et l'instauration de tarifs génériques. Puis, à partir de fin juillet, un compromis qui stabilise le cadre commercial et offre une visibilité accrue aux laboratoires européens et américains, tout en laissant ouvertes des discussions plus larges sur l'harmonisation des standards. Sur le mois d'août 2025, le fonds (en EUR) est en ligne avec le MSCI World, affichant une performance de +0,33%. Ce mois d'août a été, comme à son habitude, marqué par une participation très limitée des acteurs, vacances obligent. Néanmoins, la période n'a pas été calme pour autant. En effet, les résultats du deuxième trimestre ont continué d'être publiés. Le marché a récompensé avec modération les bonnes publications et sanctionné sévèrement les moindres écarts, mettant ainsi une forte pression sur la sélection des titres. La tech américaine a été au centre de l'attention durant la première partie du mois, avant que le reste du marché ne retrouve de la vigueur après le discours de Powell à Jackson Hole, avec une perspective de baisse des taux aux États-Unis en septembre, ainsi que la publication de NVIDIA, marquant le début du ralentissement de la croissance autour du thème de l'IA. Le secteur de la santé, et plus particulièrement les sociétés pharmaceutiques, a respiré grâce à la clarification de la position américaine sur les droits de douane et la « clause de la nation la plus favorisée », qui devrait s'appliquer uniquement aux médicaments génériques. On notera également un impact politique négatif sur les valeurs françaises. Dans ce contexte, la performance relative du fonds s'explique enfin par un effet allocation positif, avec notre surexposition à la santé et notre sous-exposition aux technologies de l'information. Cet effet allocation est cependant compensé par la sélection au sein de la santé (notamment l'absence de UnitedHealth, qui a rebondi après l'annonce de l'entrée au capital de Berkshire Hathaway) et des financières. En absolu, les sociétés pharmaceutiques apportent la meilleure contribution au fonds, notamment Novo Nordisk, qui rebondit après les résultats décevants du GLP-1 oral de son concurrent Eli Lilly. Les loisirs ont fourni la deuxième meilleure contribution ce mois-ci, soutenus par Royal Caribbean et la bonne dynamique des croisiéristes, les magasins de bricolage américains avec la perspective imminente de baisse des taux, ainsi que H World, bénéficiant de la bonne dynamique des valeurs liées aux voyages internes en Chine. Le secteur automobile reprend également quelques couleurs. À l'inverse, les équipements de santé apportent la

OPCVM Silver Actions Monde

contribution la plus négative au fonds. Ce secteur a été impacté par des publications très décevantes d'Alcon, Inspire Medical System et Sysmex, ces deux derniers ayant aussi revu à la baisse leurs perspectives de profits. Dexcom chute également malgré une bonne publication, le marché n'ayant pas apprécié l'annonce d'un changement de PDG. Dans les financières, le marché a favorisé ce mois-ci les valeurs bancaires avec la pentification des taux, au détriment des assureurs et des gestionnaires d'actifs, ce qui a pénalisé la performance du fonds. En termes de mouvements, aucun pivot majeur n'a eu lieu au sein des secteurs. Au niveau des titres, des arbitrages ont été effectués, avec une sortie de Schneider Electric au profit de Siemens dans la dimension Robotique, afin de réduire l'exposition à la France. La position sur Inspire Medical a été réduite et Amplifon sort du portefeuille. La FED se trouve désormais confrontée à un dilemme entre ses deux objectifs devenus contradictoires : d'une part, la lutte contre l'inflation, et d'autre part, la préservation de l'emploi. Le ton « dovish » adopté lors du meeting de Jackson Hole a surpris les marchés. Que ce soit sous la pression politique ou pour des raisons macroéconomiques, nous assistons, au moins à court terme, à un changement de cap dans la politique monétaire de la FED. Dans ce contexte, deux scénarios nous paraissent les plus crédibles : un scénario plutôt positif, où l'économie américaine ralentit sans basculer en récession. L'inflation liée aux droits de douane est considérée comme transitoire, ce qui ouvrirait la voie à deux baisses de taux en 2025. Ce scénario reste favorable à la prise de risque, notamment sur les actions, tout en conservant un biais qualité dans un environnement économique en ralentissement. Un scénario plus défavorable, où le risque d'inflation persiste, empêchant la FED de baisser ses taux. Dans ce contexte, seules les grandes capitalisations avec des bilans solides parviennent à tirer leur épingle du jeu. Sur le plan sectoriel, le risque politique semble désormais levé pour le secteur pharmaceutique. Depuis le début de l'année, les rumeurs autour des droits de douane et de la clause de la nation la plus favorisée (MFN) ont lourdement pesé sur ce secteur, qui se valorise aujourd'hui à ses plus bas historiques et n'a pas joué son rôle de « valeur refuge » lors des baisses de marché. L'accord trouvé avec l'Europe, ainsi que la limitation de l'application de la MFN aux seuls médicaments génériques (où les prix américains sont déjà nettement inférieurs à ceux de l'Europe), ont levé cette incertitude. Le secteur peut donc espérer rattraper son retard avant un retour à la normale, d'autant plus qu'il bénéficierait d'une baisse des taux longs. À l'inverse, après une excellente performance depuis le début de l'année, le secteur de l'assurance retraite semble désormais correctement valorisé. Bien que les risques sur les résultats soient limités, il nous paraît opportun de prendre des bénéfices pour nous repositionner en anticipation d'éventuelles baisses. Ce secteur pourrait également être légèrement pénalisé par une baisse des taux. Enfin, le secteur des loisirs reste plus difficile à anticiper, la réaction des consommateurs face à l'incertitude croissante et à une inflation potentielle constituant la principale inconnue. À court terme, nous rééquilibrions donc le portefeuille en faveur du secteur de la santé, au détriment des assureurs."

Septembre 2025

"L'administration américaine a initié le 2 septembre 2025 une enquête « section 232 » visant les importations européennes de dispositifs et équipements médicaux, marquant un tournant inédit dans les relations commerciales entre l'UE et les États-Unis dans le secteur Medtech. Cette procédure découle du Trade Expansion Act de 1962 et pourrait aboutir à des droits de douane ou à d'autres restrictions d'importation dès 2026, au motif de « menace pour la sécurité nationale ». L'enquête porte sur un vaste périmètre : équipements de protection individuelle médicale (masques, respirateurs, gants, blouses), consommables médicaux (seringues, aiguilles, instruments chirurgicaux, cathéters, réactifs de laboratoire), équipements durables (lits d'hôpital, fauteuils roulants), et dispositifs médicaux complexes, du pacemaker aux robots médicaux et scanners. L'enquête donne lieu à une période de consultation publique très courte, sans garantie d'audiences, et devrait se conclure rapidement, au plus tard en mai 2026 selon la volonté exprimée par le gouvernement américain. Les enjeux sont importants puisque les firmes européennes de la Medtech s'exposent à une perte de compétitivité sur le marché américain via l'imposition de nouveaux tarifs douaniers, voire des quotas. Certes, environ 70% du matériel médical utilisé aux États-Unis est d'ores et déjà produit sur place, mais de nombreux dispositifs haut de gamme ou de spécialité viennent d'Europe, à l'instar des IRM de Siemens Heathineers, tous produits en Allemagne. Par ailleurs, des dispositifs initialement protégés des droits de douane par le protocole de Nairobi pourraient finalement eux aussi sujets à des droits de douane, ce qui suscite beaucoup d'incompréhension chez les investisseurs. C'est par exemple le cas des medtech fournissant des équipements pour des malades chroniques ou en situation de handicap. Si l'annonce de l'enquête 232 a créé une réaction boursière négative sur la medtech européenne, nous voyons cependant dans les annonces spectaculaires de Pfizer le 30 septembre des raisons d'espérer. Au fond, l'enquête section 232 dans le secteur des médicaments aura permis d'accélérer l'obtention d'accords entre la Maison Blanche et les laboratoires pharmaceutiques, accords obtenus certes sous la menace de droits de douane exorbitants.

OPCVM Silver Actions Monde

On peut raisonnablement penser que dans le cas de la medtech, l'objectif est là aussi d'arriver à un accord, notamment sur la relocalisation de la production de certains équipements médicaux européens sur le sol américain. En conclusion, nous considérons que le scénario du pire est peu probable, d'autant plus que l'expérience récente du covid a rappelé à tout le monde à quel point la fourniture de dispositifs médicaux avait été d'une importance cruciale dans la lutte contre la pandémie. Sur le mois de septembre 2025, le fonds (en EUR) progresse de +0,25%, en sous-performance de -2,57% par rapport au MSCI World, qui progresse de 2,82%. Ce mois de rentrée a été témoin d'un marché global solide, porté principalement (encore une fois) par le thème de l'IA, mais aussi par les valeurs d'énergie renouvelable. La tant attendue baisse des taux par la FED, dans un contexte économique incertain mais résilient, a donné une impulsion positive au marché. Néanmoins, le marché reste toujours très sévère au moindre écart d'annonce ou de publication. Les secteurs défensifs sont restés largement en retrait. Dans le secteur de la santé, deux nouvelles viennent contribuer à la dynamique. D'abord, pour les équipements de santé, l'administration américaine a lancé une enquête visant à évaluer les avantages comparatifs des firmes du secteur. Cette enquête pourrait aboutir à des tarifs douaniers ou des quotas, potentiellement contraires au protocole de Nairobi pour certains produits. Ensuite, dans la pharmacie, le 30 septembre, Pfizer a annoncé un accord avec la Maison Blanche sur la réduction des prix des médicaments destinés aux bénéficiaires de Medicaid (couverture santé des plus démunis). Accord avec un coût limité pour Pfizer et un bel effet d'annonce pour Trump. Ce deal ouvre la porte à d'autres, et devrait permettre de régler la situation tarifaire des médicaments, en suspens jusqu'alors. Dans ce contexte, la sous-performance du fonds s'explique principalement par un effet d'allocation, avec une absence naturelle du fonds dans les secteurs des technologies de l'information et des services de communication, mais aussi par la surpondération du secteur de la santé, la Medtech ayant souffert et les pharmaceutiques n'ayant repris des couleurs que lors du dernier jour du mois. En absolu, la dimension automobile apporte la meilleure contribution, avec Tesla qui progresse fortement après l'annonce d'un plan de rémunération de 1000 milliards pour Elon Musk s'il atteint des objectifs de croissance sur de multiples activités dans les 10 prochaines années. Renault progresse en ligne avec le marché français. La dépendance contribue positivement avec Ventas et Welltower bénéficiant de la baisse des taux, mais aussi la bonne performance de Service Corp. Contribution similaire des gestionnaires d'actifs qui profitent à la fois de la baisse des taux et du momentum haussier des marchés financiers mondiaux. BlackRock et Prudential apportent la majeure partie de la contribution. En contrepartie, les loisirs contribuent légèrement négativement après avoir réalisé un beau parcours depuis le début de l'année. Malgré H World, qui bénéficie du dynamisme des marchés émergents, Royal Caribbean recule et nous coûte. Le titre s'ajuste avec l'amplitude de sa forte progression de l'année. Dans les équipements de santé, à part Apple et EssilorLuxottica qui bénéficient de leur biais Tech, le reste de la dimension décroît en raison des annonces mentionnées précédemment. Bilan similaire dans les sociétés pharmaceutiques : les effets d'annonce positifs ne se sont pas fait ressentir en septembre, le constat devrait être enfin à la hausse en octobre. En termes de mouvements, légère baisse des équipements de santé au profit des sociétés pharmaceutiques, en vue du contexte. Entrée de ASR Nederland et ArgenX, sortie de Sysmex, Inspire, Beiersdorf après des performances décevantes, et à l'opposé, HCA Healthcare après une très belle séquence. D'un point de vue macroéconomique, il est important de noter que la réaction des marchés actions à une baisse des taux dépend fortement du contexte économique. En effet, lorsque les taux baissent sans qu'un ralentissement ne soit en cours, les marchés ont tendance à progresser. En revanche, une baisse des taux en période de ralentissement économique entraîne généralement une baisse des marchés. Les récentes données sur l'emploi laissent entrevoir que le scénario d'un ralentissement n'est pas à exclure. Par ailleurs, si l'on considère les hypothèses suivantes : - la décision de Pfizer de réduire le prix de ses médicaments dans le cadre de Medicaid représente un sacrifice très limité en termes de marge, car les prix pratiqués dans ce programme sont déjà largement subventionnés par les grands laboratoires pharmaceutiques. - ces ajustements, bien que symboliques en termes d'impact sur les résultats, pourraient ouvrir la voie à d'autres mesures similaires de la part d'autres grands acteurs. Alors, Donald Trump remporterait une victoire politique significative, qui pourrait peser dans les élections de mi-mandat, tout en relâchant la pression sur le secteur pharmaceutique sans pour autant nuire à la rentabilité des laboratoires. Si ces hypothèses se confirment, nous serions face à un « deal gagnant/gagnant » : une détente des tensions sur l'industrie pharmaceutique, un secteur où les investisseurs sont actuellement très peu présents. En combinant ces deux éléments - la nécessité de protéger les portefeuilles dans un contexte économique potentiellement ralenti, et la recherche de valeurs défensives sous-valorisées - le secteur pharmaceutique, qui a fortement sous-performé ces derniers mois et tant pesé sur la performance de la stratégie, pourrait redevenir un secteur refuge attractif."

OPCVM Silver Actions Monde

Octobre 2025

"L'ESMO 2025 a confirmé des progrès importants en oncologie : des traitements plus ciblés et l'immunothérapie améliorent le contrôle des tumeurs et, pour certains patients, la survie, tout en restant à valider sur le long terme. AstraZeneca : l'entreprise a présenté des résultats renforçant l'efficacité de ses immunothérapies et de ses inhibiteurs ciblés, notamment dans le cancer du poumon et certains cancers du sein. Les immunothérapies stimulent le système immunitaire pour reconnaître et détruire les cellules cancéreuses ; les inhibiteurs ciblés bloquent des voies biochimiques spécifiques dont les tumeurs ont besoin pour croître. AstraZeneca a mis en avant : Des gains significatifs en survie sans progression chez des patients porteurs de marqueurs spécifiques (ex. mutations ou protéines exprimées par la tumeur). Des combinaisons immunothérapie + traitement ciblé montrant des réponses plus durables chez des sous-groupes difficiles à traiter. L'amélioration de formulations (ex. doses sous cutanées ou schémas facilitant la prise en charge ambulatoire) pour réduire les contraintes pour les patients. Les effets secondaires restent présents mais généralement gérables avec surveillance. Roche et Novartis : Roche a présenté des anticorps conjugués et traitements ciblés efficaces pour des tumeurs avec mutations précises, insistant sur l'usage de biomarqueurs pour sélectionner les patients. Novartis a montré des progrès sur thérapies ciblées et combinaisons dans des cancers rares et avancés, y compris des options orales améliorant la qualité de vie. En bref : ESMO 2025 confirme l'importance de la médecine personnalisée - tests biologiques pour identifier les bons patients - et la montée des stratégies combinées. Ces avancées élargissent les options de traitement, mais leur coût, les effets secondaires et la validation à long terme restent des enjeux. Sur le mois d'octobre 2025, le fonds (en EUR) progresse de 3,16%, en sous-performance de 0,68% par rapport au MSCI World, qui progresse de 3,84%. Sur le marché global, ce mois d'octobre s'inscrit dans le momentum du mois précédent : forte performance générale, centrée une fois encore sur le thème de l'intelligence artificielle. Cela profite aux valeurs technologiques directement liées, mais aussi aux fournisseurs d'électricité, acteurs clés pour assurer l'alimentation des infrastructures. On note la bonne performance du secteur de la santé, qui respire après le desserrement de la pression sur le secteur, initié par l'accord entre Pfizer et les États Unis en fin du mois dernier. Malgré le shutdown historique aux États Unis, les chiffres disponibles indiquent une certaine résilience économique, avec un chômage faible et une inflation maîtrisée. Dans ce contexte, la sous performance du fonds s'explique par un fort effet négatif lié à l'absence de technologies de l'information, par une surpondération des financières (malgré une sélection positive au sein des assureurs) - un secteur inquiété ce mois-ci après la chute d'acteurs de la dette privée aux États Unis (First Brands et Tricolor) - mais aussi par l'absence d'Amazon dans la consommation discrétionnaire. Néanmoins, cet effet est partiellement compensé par la surpondération sur la santé, avec notamment des sociétés pharmaceutiques qui redeviennent « investissables » aux yeux du marché, créant un effet positif qui se propage à toutes les parties prenantes. En valeur absolue, les équipements de santé apportent la meilleure contribution à la performance. La dynamique a été portée par : Hoya, en lien avec son activité d'optique destinée aux machines lithographiques pour la fabrication de semi-conducteurs ; Intuitive Surgical, après une publication positivement surprenante indiquant une forte croissance des procédures chirurgicales ; Thermo Fisher, bénéficiant du desserrement de la pression sur la pharma ; et EssilorLuxottica, qui profite de la montée en puissance des lunettes connectées. À noter la sous performance de Dexcom qui, malgré une bonne publication, a réduit ses perspectives pour 2026 et fait actuellement face à des problèmes de qualité produit. Les sociétés pharmaceutiques contribuent aussi positivement dans ce contexte favorable à l'industrie. En tête : Eli Lilly, AstraZeneca et Argenx, qui publient de bons résultats financiers. Sanofi reprend aussi des couleurs. À l'opposé, Novo Nordisk continue sa chute. Contribution neutre des loisirs avec, d'un côté, le luxe (LVMH, Hermès) qui affiche des résultats encourageants et témoigne d'une orientation positive du secteur, et de l'autre, le voyage (Royal Caribbean, Booking), qui continue de subir l'incertitude sur la capacité de résilience des consommateurs dans le contexte actuel. Enfin, contribution neutre des financières, pénalisées par : AXA qui, malgré une croissance de 7% du chiffre d'affaires sur neuf mois, a déçu le consensus sur certains indicateurs et reste fragilisée par l'incertitude politique et fiscale en France ; et BlackRock, en raison des inquiétudes sur le marché américain liées aux faillites en début de mois. En termes de mouvements : réduction des équipements de santé avec la sortie de Dexcom, Danaher et Glaukos, et renforcement du leader Boston Scientific ; prise de profits et sortie de H World après une très bonne séquence ; réduction de Novo Nordisk pour renforcer Eli Lilly ; entrée de General Motors dans l'automobile. Comme nous l'avions anticipé, le rapprochement avec Pfizer a ouvert la voie à d'autres accords du même type, rendant à nouveau le secteur pharmaceutique « investissable » aux yeux des acteurs de marché. Le rebond d'octobre apparaît donc comme le point de départ d'un processus de normalisation : les titres du secteur devraient progressivement être évalués à nouveau sur la base de leurs fondamentaux et retrouver leur rôle d'amortisseur en cas de correction des marchés. Côté équipementiers santé européens - qui sont davantage exposés au segment « consumer » que leurs homologues

OPCVM Silver Actions Monde

américains - les inquiétudes persistent chez les investisseurs : croissance 2026 incertaine, droits de douane, environnement chinois et intensification de la concurrence restent au premier plan des préoccupations. Néanmoins, le rebond du dollar face à l'euro constitue une bonne nouvelle pour l'ensemble des secteurs exportateurs, dont le secteur santé au sens large. Sur les spécialistes de l'épargne retraite, les craintes d'une contagion des problèmes de qualité de crédit de la dette privée américaine, aux assureurs retraite européens - craintes qui avaient pesé sur le secteur le mois dernier - nous paraissent aujourd'hui excessives. Si le marché continue de privilégier un biais techno/cyclique, la performance de la stratégie Silver Age restera vraisemblablement en retrait par rapport aux indices généralistes. En revanche, si les doutes réapparaissent sur l'appétence à consommer des ménages, notamment américains, ou si les interrogations sur la rentabilité des investissements liés à l'IA refont surface, le profil plutôt défensif de la stratégie devrait lui permettre de surperformer."

Novembre 2025

"L'article scientifique Toward Dignity-Aware AI publié en novembre 2025 met en avant une nouvelle génération de systèmes d'assistance destinés aux personnes âgées. Contrairement aux solutions classiques, centrées principalement sur la détection des chutes, ce modèle d'IA élargit son champ d'analyse aux activités de la vie quotidienne (ADL), un indicateur essentiel de l'autonomie. L'innovation repose sur une combinaison d'intelligence artificielle embarquée, d'edge-computing et de petits dispositifs locaux à faible consommation (type Jetson Orin Nano), permettant une analyse continue sans dépendance au cloud. Ce choix technologique répond à un enjeu majeur : garantir un niveau élevé de confidentialité tout en assurant une détection précise des comportements à risque. Le système se veut ainsi non intrusif, davantage orienté vers la prévention que vers l'alerte ponctuelle. Il ouvre la voie à un accompagnement plus fin du maintien à domicile et à une meilleure compréhension des évolutions fonctionnelles liées au vieillissement. À terme, cette approche pourrait soutenir les équipes soignantes dans l'ajustement des plans de soins, réduire les hospitalisations évitables et renforcer l'autonomie des seniors. Elle illustre un mouvement de fond dans la SilverTech : le passage de solutions réactives à des plateformes d'assistance intelligentes, intégrées et centrées sur la dignité des personnes âgées. Sur le mois de novembre 2025, le fonds (en EUR) affiche une performance de +2,27%, soit une surperformance de +2,53% par rapport au MSCI World, qui recule de 0,27%. Le mois de novembre contraste avec les précédents en marquant un ralentissement, dû à une rotation du marché vers les secteurs défensifs, au détriment des valeurs technologiques, à l'exception de Google qui, avec ses TPU et Gemini 3, remporte une bataille face à l'écosystème NVIDIA / OpenAI. Cette rotation a également été alimentée par la fin du shutdown aux États Unis, qui a rendu disponibles quelques données macroéconomiques plutôt moroses. Malgré des créations d'emplois, le taux de chômage reste élevé ; la consommation, jusque-là résiliente, commence à montrer des signes de faiblesse, sauf chez les ménages les plus aisés. On note aussi une dépréciation importante du yen face à l'euro, suite aux annonces de potentielles hausses de taux au Japon. Dans ce contexte, la surperformance du fonds s'explique d'une part par sa surpondération dans le secteur de la santé, qui retrouve de la vigueur après le relâchement de la pression de l'administration américaine, et d'autre part, par l'absence d'exposition aux technologies de l'information. Le coût relatif le plus important du mois est l'absence d'Alphabet. En valeur absolue, les sociétés pharmaceutiques apportent la majeure partie de la contribution positive. Le secteur est porté par les mastodontes sur lesquels nous sommes surpondérés vis à vis de l'univers et de l'indice (Eli Lilly, AstraZeneca et Merck & Co). À l'exception de Sanofi, les autres sociétés en portefeuille affichent des performances positives, mais plus modérées. La dimension Dépendance apporte aussi une contribution positive, en lien avec la dynamique du secteur de la santé, et en particulier via OptionCare, qui rebondit fortement après publication de résultats rassurants, et suite à des mois de baisse liés à l'inquiétude du marché concernant la perte d'exclusivité face à des biosimilaires concurrents d'un produit Stelara, utilisé dans le traitement de la maladie de Crohn, et pour lequel ils agissent comme grossiste. Ventas et Welltower bénéficient de l'assouplissement des taux aux États Unis. Toujours dans le thème de la santé, les équipementiers contribuent positivement, même si la performance est plus hétérogène entre les acteurs. Très bonne performance de Penumbra, qui rebondit suite à une publication solide laissant entrevoir une forte confiance pour l'avenir. Straumann, malgré une bonne publication et un marché enthousiaste à l'issue de celle-ci, baisse finalement sur les craintes de plus en plus visibles autour du consommateur américain. Rien de particulier à signaler chez les gestionnaires d'actifs, à l'exception de 3i Group qui chute fortement suite à l'annonce d'un ralentissement des chiffres de consommation en France, au sein de la chaîne de magasins « Actions ». Dans les loisirs, LVMH, Lowe's et Accor progressent, tandis qu'Hermès, Home Depot et Booking reculent. Royal Caribbean pâtit de l'inquiétude du marché quant à la résilience future des consommateurs. En termes de mouvements, pas de transformation majeure du portefeuille : sortie de Dexcom après de multiples déceptions. Prises de bénéfices sur Intuitive et Eli Lilly pour renforcer Straumann et Penumbra (avant

OPCVM Silver Actions Monde

publication des résultats) et L'Oréal, pour jouer un point bas de valorisation relative vs. le luxe combiné à un sentiment plus serein sur la reprise chinoise. Comme nous l'avions anticipé, le rapprochement avec Pfizer a ouvert la voie à d'autres accords du même type, rendant à nouveau le secteur pharmaceutique «investissable» aux yeux des acteurs de marché. Le rebond d'octobre apparaît donc comme le point de départ d'un processus de normalisation : les titres du secteur devraient progressivement être évalués à nouveau sur la base de leurs fondamentaux et retrouver leur rôle d'amortisseur en cas de correction des marchés. Côté équipementiers santé européens - qui sont davantage exposés au segment «consumer» que leurs homologues américains - les inquiétudes persistent chez les investisseurs : croissance 2026 incertaine, droits de douane, environnement chinois et intensification de la concurrence restent au premier plan des préoccupations. Néanmoins, le rebond du dollar face à l'euro constitue une bonne nouvelle pour l'ensemble des secteurs exportateurs, dont le secteur santé au sens large. Sur les spécialistes de l'épargne retraite, les craintes d'une contagion des problèmes de qualité de crédit de la dette privée américaine, aux assureurs retraite européens - craintes qui avaient pesé sur le secteur le mois dernier - nous paraissent aujourd'hui excessives. Si le marché continue de privilégier un biais techno/cyclique, la performance de la stratégie Silver Age restera vraisemblablement en retrait par rapport aux indices généralistes. En revanche, si les doutes réapparaissent sur l'appétence à consommer des ménages, notamment américains, ou si les interrogations sur la rentabilité des investissements liés à l'IA refont surface, le profil plutôt défensif de la stratégie devrait lui permettre de surperformer."

Décembre 2025

"Une nouvelle étude préclinique bouscule la vision traditionnelle de la maladie d'Alzheimer en montrant qu'un cerveau très atteint pourrait, dans certains cas, retrouver ses fonctions. Des chercheurs américains ont travaillé sur des souris génétiquement modifiées et sur des tissus cérébraux humains pour cibler une panne majeure du métabolisme énergétique du cerveau. Au cœur de cette stratégie se trouve le NAD⁺, une molécule clé qui alimente les cellules en énergie et dont le taux chute fortement chez les personnes atteintes d'Alzheimer. En utilisant un composé expérimental, P7C3-A20, les scientifiques ont réussi à restaurer un équilibre normal de NAD⁺ dans le cerveau des animaux. Résultat : les souris n'ont pas seulement été protégées de la maladie, mais celles déjà gravement atteintes ont récupéré leur mémoire et leurs capacités cognitives. Les marqueurs sanguins typiques d'Alzheimer, comme la tau phosphorylée 217, sont également revenus à des niveaux normaux, renforçant l'idée d'une inversion réelle de la maladie. Les chercheurs appellent toutefois à la prudence : ces travaux restent limités au modèle animal et ne préjugent pas encore de l'efficacité chez l'être humain. Ils préparent désormais des essais cliniques, tout en rappelant que cette approche n'a rien à voir avec les suppléments de NAD⁺ vendus au grand public, qui pourraient présenter des risques. Sur le mois de décembre 2025, le fonds recule de 0,92%, en sous-performance de 0,54% par rapport au MSCI World qui recule de 0,38%. Durant ce dernier mois de l'année, le marché affiche un léger recul avec un contraste marqué entre les secteurs. En tête, les secteurs stars de l'année 2025 : les matériaux, portés par des prix de l'or et de l'argent atteignant des sommets ; les financières, qui affichent une belle progression, soutenues par la pentification de la courbe des taux aux États Unis et en Europe ; et les industriels, notamment tirés par le segment « défense ». À l'inverse, la tech marque (enfin) un peu de recul, de même que les secteurs défensifs de la santé et de la consommation de base. On notera également la poursuite de la baisse du prix du pétrole et la résilience des consommateurs aux États Unis et en Europe. Dans ce contexte, la sous-performance relative du fonds s'explique principalement par une surexposition au secteur de la santé, malgré une sélection positive au sein des équipements et services médicaux. Cet effet a été partiellement atténué par l'absence d'exposition aux technologies de l'information et aux services de communication, par la surexposition aux financières et par une bonne sélection dans la consommation discrétionnaire, grâce au retour des valeurs liées au voyage. En absolu, la meilleure contribution du mois provient des gestionnaires d'actifs, avec une bonne performance des banques et des assureurs, en tête Allianz, AXA, Legal & General et Prudential. Contributions positives également du secteur automobile après quelques mois de souffrance, bénéficiant d'un desserrement du mouvement « tout électrique » aux États Unis et en Europe : bonnes contributions de General Motors (bonne publication et hausse de guidance), Renault et Tesla. Les acteurs de la dimension robotique (Siemens, Schneider) contribuent aussi positivement ce mois. Du côté des loisirs, la publication du croisiériste Carnival rassure le marché sur les perspectives du secteur, alors que des doutes avaient émergé dans un environnement de consommation résiliente mais sans croissance, suscitant des inquiétudes de suroffre et donc de pression future sur les marges. Belle performance de Carnival, Booking et Royal Caribbean. Le luxe (LVMH, Hermès) progresse modestement. Dans la sphère de la santé, les équipements médicaux sont les principaux détracteurs de la performance ; les MedTech américaines ont été arbitrées au profit d'entreprises européennes. On notera le fort recul d'EssilorLuxottica, pénalisée par la future

OPCVM Silver Actions Monde

arrivée de Google sur le marché des lunettes connectées. Les sociétés pharmaceutiques contribuent elles aussi négativement, l'ensemble du secteur étant mal orienté par un mouvement de marché : argenX a annoncé l'abandon des recherches en phase III d'un traitement d'une maladie oculaire. À l'opposé, bonne performance de Roche suite à des résultats positifs en phase III ; Novo Nordisk marque une pause après l'annonce du lancement de la version comprimée du Wegovy aux États Unis ; enfin, Merck KGaA continue de performer depuis son plus bas de septembre, alimenté par des revalorisations d'analystes. En termes de mouvements, pas de réorientation majeure au niveau des dimensions. Arrivées en portefeuille de banques américaines (BofA, Goldman Sachs, Morgan Stanley, RBC) mais aussi de Roche après réévaluation de son pipeline et avant sa bonne publication. Ces achats ont été financés par des réductions de positions dans des assureurs US et européens, ainsi que par des prises de bénéfices sur certaines valeurs pharmaceutiques après une bonne séquence (AstraZeneca, Eli Lilly) et par des réductions de positions sur des paris plus spéculatifs comme Sanofi. L'année 2026 s'annonce particulière sur les deux rives de l'Atlantique. Aux États-Unis, les élections de mi-mandat pèsent classiquement sur la majorité au pouvoir et tendent à produire des performances contrastées sur les marchés actions. Le locataire de la Maison-Blanche pourrait recourir, comme par le passé, à l'ensemble des leviers réglementaires à sa disposition afin d'engranger des succès politiques symboliques à l'approche du scrutin, au risque d'accroître l'incertitude macro-politique. Par ailleurs, la nomination d'un gouverneur de la Fed perçu comme influencé par l'exécutif, susceptible d'entraîner une orientation monétaire plus accommodante, entraînerait des répercussions sur les anticipations d'inflation et sur la crédibilité des autorités monétaires. Enfin, les interrogations concernant la pérennité du cycle d'investissements liés à l'intelligence artificielle constitueront un vecteur majeur de rotations sectorielles. En Europe, les indicateurs macroéconomiques présentent des signes d'amélioration, lesquels paraissent déjà intégrés par les marchés. Les tensions géopolitiques demeurent prégnantes, les relations commerciales restent perturbées et la BCE garde une posture résolument prudente. Sur le plan sectoriel, le rapprochement initial avec Pfizer a catalysé des accords similaires impliquant d'autres grands laboratoires (AstraZeneca, Roche, Novartis, Sanofi..), rendant de nouveau le secteur pharmaceutique susceptible d'attirer l'intérêt des investisseurs. Le rebond observé en octobre-novembre 2025 peut être considéré comme l'amorce d'un processus de normalisation : les valorisations devraient, progressivement, se resynchroniser avec les fondamentaux et permettre au secteur de retrouver son rôle d'amortisseur en cas de correction générale. En revanche, les équipementiers santé européens - davantage exposés au segment « patient/consumer » que leurs homologues américains - devraient rester sous pression. Les perspectives de croissance pour 2026 demeurent incertaines ; les risques liés à l'instauration de droits de douane, la conjoncture chinoise et l'intensification de la concurrence figurent parmi les principales sources de préoccupation et pèsent sur les valorisations. Sur le front des changes, une stabilisation probable du dollar autour de 1,20 USD/EUR apporterait une moindre contrainte pour les secteurs exportateurs, y compris la santé. Si cette stabilisation ne constitue pas nécessairement un moteur de performance, elle ne devrait toutefois plus constituer un frein. Le thème des spécialistes de l'épargne retraite devrait connaître une année plus exigeante qu'en 2025. Après l'absence de contagion attendue liée aux tensions sur la dette privée américaine, le secteur apparaît globalement correctement valorisé : une sélectivité accrue s'impose, avec un focus prioritaire sur des titres ciblés (niches de marché, opérations de restructuration, catalyseurs spécifiques). Les segments cycliques de la thématique - loisirs, robotique et automobile - nécessiteront des approches différenciées, la volatilité devant rester élevée. Dans les loisirs, tant que persistera l'incertitude sur la résilience du consommateur, la préférence s'orientera vers les sous-segments les plus résilients (notamment les croisières, dont les carnets de réservations restent garnis) plutôt qu'en direction des valeurs du luxe. La robotique exigera, comme pour les spécialistes de l'épargne retraite, une sélection rigoureuse au niveau des titres. Quant au secteur automobile, les récentes évolutions réglementaires rendent certaines valeurs potentiellement sous-valorisées et susceptibles d'offrir des opportunités ciblées. Si les marchés maintiennent une préférence marquée pour un biais techno-cyclique, notre stratégie pourrait demeurer en retrait par rapport MSCI World. En revanche, la réémergence de doutes sur la consommation des ménages - notamment américains - ou sur la rentabilité des investissements liés à l'IA favoriserait le profil plutôt défensif de la stratégie et devrait lui permettre de mieux résister."

Sur la période sous revue du portefeuille Silver Actions Monde, la performance est de 4,56%. Celle du benchmark est de 16,73% avec une Tracking Error de 9,76%.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

OPCVM Silver Actions Monde

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
AMUNDI EURO LIQUIDITY SHORT TERM RESPONSIBLE PART Z C	34 518 719,32	20 622 375,74
SIEMENS AG-REG	4 663 994,98	2 608 663,56
ROCHE HOLDING AG-GENUSSSCHEIN	3 954 732,89	2 134 461,17
MANULIFE FINANCIAL CORP	2 632 821,01	3 204 050,62
ALLIANZ SE-REG	1 192 263,20	3 993 387,18
SUN LIFE FINANCIAL INC	1 261 974,27	3 917 746,32
METLIFE INC	2 333 057,28	2 659 281,93
SCHNEIDER ELECTRIC SE	3 107 159,30	1 733 971,65
DANAHER CORP	2 466 661,70	2 304 692,10
NOVO NORDISK A/S-B	2 707 591,98	1 679 057,94

OPCVM Silver Actions Monde

Information sur les commissions de surperformance (En EUR)

	31/12/2025
Frais de gestion variables acquis	
Pourcentage de frais de gestion variables acquis (1)	
Frais de gestion variables acquis (dus aux rachats)	
Pourcentage de frais de gestion variables acquis (dus aux rachats) (2)	

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

(2) par rapport à l'actif net moyen

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

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

• **Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace :**

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

• **Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : 153 416 785,89**

- o Change à terme : 127 208 100,33
- o Future :
- o Options : 26 208 685,56
- 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 GOLDMAN SACHS BANK EUROPE SE HSBC FRANCE EX CCF J.P.MORGAN AG FRANCFORT MORGAN STANLEY EUROPE SE - FRANKFURT

(*) Sauf les dérivés listés.

OPCVM Silver Actions Monde

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 (*)	
Total	
Instruments financiers dérivés . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces	
	1 720 000,00
Total	1 720 000,00

(*) 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 (*) . Autres revenus	
Total des revenus	
. Frais opérationnels directs . Frais opérationnels indirects . Autres frais	
Total des frais	

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

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

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

Vie de l'OPC sur l'exercice sous revue

Néant.

Informations spécifiques

Détention en OPC

La documentation juridique d'OPC prévoit qu'il peut investir jusqu'à 10% maximum de son actif en part d'OPC et/ou fonds d'investissement dans le respect des contraintes de l'OPC.

Droit de vote

Les informations et documents relatifs à la politique de vote et à l'exercice des droits de vote en Assemblée Générale des OPC de CPR Asset Management sont adressés aux actionnaires ou porteurs de parts sur simple demande écrite à l'adresse postale de la société de gestion : CPR Asset Management – 91-93, boulevard Pasteur – CS 61595 – 75730 Paris Cedex 15. Site internet : www.cpr-am.com Télécopie : 01-53-15-70-70.

Fonds et instruments du groupe

Afin de prendre connaissance de l'information sur les instruments financiers détenus en portefeuille qui sont émis par la société de gestion ou par les entités de son Groupe, veuillez-vous reporter aux rubriques du bilan : 3. Compléments d'information, 3.9.3. Instruments financiers du Groupe détenus en portefeuille dans les comptes annuels de l'exercice clos.

Calcul du risque global

- Méthode 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 : 120,36%.

Informations réglementaires

Procédure de sélection de brokers et des contreparties

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.

Rapport sur les frais d'intermédiation

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

Politique de Rémunérations

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.

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

OPCVM Silver Actions Monde

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 31 janvier 2025, celui-ci a vérifié l'application de la politique applicable au titre de l'exercice 2024 et sa conformité avec les principes des Directives AIFM et UCITS V, et a approuvé la politique applicable au titre de l'exercice 2025.

La mise en œuvre de la politique de rémunération Amundi a fait l'objet, courant 2025, 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 2025, le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes et variables différées et non différées) versées par CPR AM à l'ensemble de son personnel (174 bénéficiaires¹) s'est élevé à 24 973 618 euros. Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes versées par CPR AM sur l'exercice : 15 660 843 euros, soit 63% 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 (y compris actions de performance) et non différées versées par CPR AM sur l'exercice : 9 312 775 euros, soit 37% 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, aucune somme correspondant à un retour sur investissement dans des parts de carried interest n'a été versée pour l'exercice.

Sur le total des rémunérations (fixes et variables différées et non différées) versées sur l'exercice, 3 470 710 euros concernaient les « cadres dirigeants et cadres supérieurs » (11 bénéficiaires), 4 219 970 euros concernaient les « gérants décisionnaires » dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque des fonds gérés (12 bénéficiaires).

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

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

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

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

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

¹ Nombre de collaborateurs (CDI, CDD) payés au cours de l'année, qu'ils aient été ou non encore présents au 31/12/2025

OPCVM Silver Actions Monde

1. Fonctions de sélection et de gestion de portefeuille

Critères quantitatifs :

- Performance brute/absolue/relative des stratégies d'investissement (basées sur des composites GIPS) sur 1, 3, 5 ans,
- Performance en fonction du risque basée sur Ratio d'Information / Ratio de Sharpe sur 1, 3 et 5 ans
- Classements concurrentiels à travers les classements Morningstar
- Collecte nette / demande de soumission, mandats réussis
- Performance fees
- Investissement Responsable :
 - Respecter la politique « beat the benchmark » de l'Investissement Responsable,
 - Délivrer de l'alpha tout en respectant les objectifs Investissement Responsable des fonds (basés sur le rating d'Amundi),
 - Dans le contexte des nouvelles politiques d'exclusion, désinvestir selon le calendrier, lorsqu'il y a lieu,
 - Contribuer au développement de l'offre Net Zéro

Critères qualitatifs :

- Respect des règles de risque, de conformité, et des règles légales
- Qualité du management
- Innovation/développement produit
- Transversalité et partage des meilleures pratiques
- Engagement commercial incluant la composante Investissement Responsable dans les actions commerciales
- Investissement Responsable :
 - Respect de la politique Investissement Responsable,
 - Intégration de l'Investissement Responsable dans les processus d'investissement,
 - Capacité à promouvoir et diffuser les connaissances sur l'Investissement Responsable en interne et en externe,
 - Aptitude à concilier la combinaison rendement et Investissement Responsable (rendement / risque ajusté de l'Investissement Responsable),
 - Intégration de la composante Investissement Responsable dans l'engagement des clients.

2. Fonctions commerciales

Critères quantitatifs :

- Collecte nette, notamment pour les produits Investissement Responsable
- Revenus
- Collecte brute
- Développement et fidélisation de la clientèle ; gamme de produits
- Investissement Responsable :
 - Nombre d'actions commerciales par an, et capacité à présenter l'offre Investissement Responsable, notamment en matière de prospection,
 - Nombre de clients contactés sur leur stratégie Net Zéro

OPCVM Silver Actions Monde

Critères qualitatifs :

- Respect des règles de risque, de conformité, et des règles légales
- Prise en compte conjointe des intérêts d'Amundi et des intérêts du client
- Sécurisation / développement de l'activité
- Satisfaction client
- Qualité du management
- Transversalité et partage des meilleures pratiques
- Esprit d'entreprise
- Investissement Responsable :
 - Aptitude à expliquer et promouvoir les politiques, l'expertise et les solutions Investissement Responsable d'Amundi,
 - Capacité à promouvoir et diffuser les connaissances sur l'Investissement Responsable en interne et en externe,
 - Accompagnement des clients dans le nouveau contexte SFDR.

3. Fonctions de support et de contrôle

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

Les critères habituellement pris en compte sont les suivants :

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

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

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

A ce titre, notamment :

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

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

- CPR AM produit une analyse ESG qui se traduit par la notation ESG de plus de 17 000 entreprises dans le monde², selon une échelle qui va de « A » (pour les émetteurs aux meilleures pratiques ESG) à « G » (pour les moins bonnes pratiques ESG). Le score ESG obtenu vise à mesurer la performance ESG d'un émetteur : capacité à anticiper et gérer les risques de durabilité ainsi que l'impact négatif potentiel de ses activités sur les facteurs de durabilité. 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.

² Sources CPR AM Décembre 2025

OPCVM Silver Actions Monde

- Dans le cadre de sa responsabilité fiduciaire, CPR AM a fixé des normes minimales et des politiques d'exclusion sur des sujets critiques en matière de durabilité³. Ces Normes Minimales et cette Politique d'Exclusion sont appliquées aux portefeuilles gérés activement et aux portefeuilles ESG passifs et toujours dans le respect des lois et des réglementations applicables.

Pour les produits passifs, l'application de la politique d'exclusion diffère entre les produits ESG et les produits non ESG⁴ :

– Pour les produits passifs ESG : Tous les ETF ESG et fonds indiciels ESG appliquent les Normes Minimales et la Politique d'Exclusion de CPR AM.

– Pour les produits passifs non ESG : Le devoir et l'obligation réglementaire en matière de gestion passive consistent à répliquer le plus fidèlement possible un indice. Le gestionnaire de portefeuille doit respecter l'objectif contractuel de délivrer une exposition passive conforme à l'indice répliqué. Les fonds indiciels/ETF de CPR AM répliquant des indices de référence standards (non ESG) n'appliquent donc pas d'exclusions systématiques au-delà de celles imposées par la réglementation. Toutefois, pour les titres exclus de l'univers d'investissement actif de CPR AM, en raison de l'application des Normes Minimales et de la Politique d'Exclusion, mais qui peuvent être présents dans des fonds passifs non ESG, CPR AM a renforcé son processus d'engagement et ses actions de vote qui peuvent conduire à un vote contre la décharge du conseil d'administration ou de la direction, ou contre la réélection du président et de certains administrateurs.

Pour les fonds à formule, l'application des Normes Minimales et de la Politique d'Exclusion diffère également selon leur qualification ESG ou non ESG :

Les fonds à formule ESG appliquent les Normes Minimales et la Politique d'Exclusion de CPR AM.

Les fonds à formule non ESG n'appliquent pas d'exclusions systématiques au-delà de celles réglementaires⁵.

Exclusions normatives liées aux conventions internationales :

- mines anti-personnel et bombes à sous-munitions⁶,
- armes chimiques et biologiques⁷,
- violation des principes du Pacte mondial des Nations Unies⁸.

Exclusions sectorielles :

- armement nucléaire,
- armes à uranium appauvri,
- charbon thermique⁹,
- pétrole, gaz et combustibles consommables¹⁰
- tabac

Concernant les politiques d'exclusions sectorielles :

- Charbon thermique

CPR AM a mis en œuvre depuis 2016 une politique sectorielle spécifique générant l'exclusion de certaines entreprises et émetteurs. Chaque année depuis 2016, CPR AM a renforcé sa politique d'exclusion du charbon (règles et seuils) dans la mesure où son élimination progressive (calendrier 2030/2040) est primordiale pour parvenir à la décarbonation de nos économies. Ces engagements découlent de la stratégie climat du groupe Crédit Agricole.

³ Pour plus de détails se référer à la politique investissement responsable de CPR AM disponible sur le site www.amundi.fr

⁴ Pour une vue exhaustive du champ d'application de la Politique d'Exclusion de CPR AM veuillez-vous référer aux tableaux présentés en annexe page 35 de la Politique Générale Investissement Responsable de CPR AM

⁵ Veuillez-vous référer au champ d'application de la politique d'exclusion présentée annexe 9.1.

⁶ Conventions Ottawa (12/03/1997) et Oslo (12/03/2008).

⁷ Convention sur l'interdiction de la mise au point, de la fabrication et du stockage des armes bactériologiques (biologiques) ou à toxines et sur leur destruction - 26/03/1972

⁸ Emetteurs qui violent de manière grave et répétée un ou plusieurs des dix principes du Pacte mondial des Nations Unies, sans prendre de mesures correctives crédibles

⁹ Développeurs, extraction minière, entreprises jugées trop exposées pour pouvoir sortir du charbon thermique au rythme escompté

¹⁰ Tels que définis par la classification GICS® (Global Industry Classification Standard)

OPCVM Silver Actions Monde

CPR AM exclut :

- Les entreprises minières, de services publics et d'infrastructures de transport qui développent des projets de charbon thermique avec un statut autorisé et qui sont en phase de construction.
- Les entreprises générant plus de 20 % de leur chiffre d'affaires de l'extraction de charbon thermique,
- Les entreprises dont l'extraction annuelle de charbon thermique est supérieure ou égale à 70 millions de tonnes
- Toutes les entreprises qui génèrent plus de 50 % de leur chiffre d'affaires de l'extraction de charbon thermique et de la production d'électricité à partir de charbon thermique,
- Toutes les entreprises qui génèrent entre 20 % et 50 % de leur chiffre d'affaires de la production d'électricité à base de charbon thermique et de l'extraction de charbon thermique, avec une trajectoire de transition insuffisante¹¹.

- Pétrole, gaz et combustibles consommables

Une exclusion peut être appliquée si la due diligence effectuée conclut que l'émetteur dépasse significativement la trajectoire d'intensité carbone opérationnelle, sans mesure corrective crédible.

Plus précisément, cela s'applique aux :

Entreprises dont l'intensité carbone opérationnelle est incompatible avec la trajectoire de réduction moyenne globale fixée par le scénario NZE de l'AIE, soit une réduction de 50 % d'ici 2030, à la date d'application (sur la base d'une réduction linéaire moyenne).

- Hydrocarbures non conventionnels

L'investissement dans les entreprises fortement exposées aux énergies fossiles entraîne de plus en plus de risques sociaux, environnementaux et économiques. L'exploration et la production pétrolière et gazière non-conventionnelles sont exposées à des risques climatiques aigus. CPR AM applique une gestion discrétionnaire en la matière et sa politique est applicable à l'ensemble des stratégies de gestion active, et toutes les stratégies ESG de gestion passive.

CPR AM exclut les entreprises dont l'activité liée à l'exploration et à la production d'hydrocarbures non conventionnels représente plus de 30% de leur chiffre d'affaires. Cela concerne les sables bitumineux, les schistes bitumineux (gisements riches en kérogène), le pétrole de schiste, le gaz de schiste, les gisements de charbon et le méthane de houille.

- Tabac

CPR AM pénalise les émetteurs exposés à la chaîne de valeur du tabac en limitant leur note ESG et a mis en place une politique d'exclusion pour les entreprises productrices de cigarettes. Cette politique touche l'ensemble du secteur du tabac, y compris les fournisseurs, les fabricants de cigarettes et les détaillants. Elle est applicable à toutes les stratégies de gestion active et toutes les stratégies ESG de gestion passive sur lesquelles CPR AM applique une gestion discrétionnaire.

CPR AM exclut :

- Les entreprises qui fabriquent des produits complets du tabac (seuils d'application : chiffre d'affaires supérieurs à 5 %), y compris les fabricants de cigarettes, car aucun produit ne peut être considéré comme exempt du travail des enfants.

Par ailleurs, la note ESG du secteur du tabac est plafonnée à E (sur l'échelle de notation allant de A à G). Cette politique s'applique aux entreprises impliquées dans les activités de fabrication, de fourniture et de distribution du tabac (seuils d'application : chiffre d'affaires supérieur à 10 %).

- Armes à uranium appauvri

Les armes à uranium appauvri sont considérées comme provoquant la libération de particules chimiquement toxiques et radioactives, représentant un danger à long terme pour l'environnement et la santé humaine.

¹¹ CPR AM effectue une analyse pour évaluer la qualité du plan d'élimination progressive.

OPCVM Silver Actions Monde

En conséquence, CPR AM exclut les émetteurs réalisant un chiffre d'affaires significatif, défini comme supérieur à 5 % de leur chiffre d'affaires total, provenant de la production ou de la vente d'armes à uranium appauvri.

Cette politique est applicable à toutes les stratégies de gestion active et toutes les stratégies ESG de gestion passive sur lesquelles CPR AM a toute discrétion.

- Armement nucléaire

CPR AM limite les investissements dans les entreprises exposées à l'armement nucléaire et notamment celles qui sont impliquées dans la production de composants clés/dédiés à l'arme nucléaire.

CPR AM exclut les émetteurs qui remplissent au moins une des conditions suivantes :

- Emetteurs impliqués dans la production, la vente ou au stockage d'armes nucléaires des états n'ayant pas ratifié le Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires ou des états signataires du Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires mais qui ne sont pas membres de l'OTAN ;
- Emetteurs impliqués dans la production d'ogives nucléaires et/ou de missiles nucléaires complets, ainsi que dans les composants qui ont été développés et/ou modifiés de manière significative en vue d'une utilisation exclusive dans des armes nucléaires ;
- Emetteurs qui réalisent plus de 5 % de leur chiffre d'affaires de la production ou la vente d'armes nucléaires, à l'exception des revenus provenant de composants à double usage ainsi que des plateformes de lancement.

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, Amundi met à la disposition des investisseurs un rapport « Application de l'article 29 », disponible sur <https://legroupe.amundi.com> (Rubrique Documentation légale).

Règlements SFDR et Taxonomie

Article 8 – au titre de la Taxonomie

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

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

Afin d'établir le degré de durabilité environnementale d'un investissement, une activité économique est considérée comme durable sur le plan environnemental lorsqu'elle contribue de manière substantielle à un ou plusieurs des six objectifs environnementaux, qu'elle ne nuit pas de manière significative à un ou plusieurs des objectifs environnementaux (principe du « do no significant harm » ou « DNSH »), qu'elle est réalisée dans le respect des garanties minimales prévues à l'article 18 du Règlement sur la Taxonomie et qu'elle respecte les critères d'examen technique qui ont été établis par la Commission européenne conformément au Règlement sur la Taxonomie.

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

OPCVM Silver Actions Monde

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

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

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

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

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

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

Article 8 – au titre du SFDR

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

Certification du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 31 décembre 2025**

SILVER ACTIONS MONDE
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régé par le Code monétaire et financier

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

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement SILVER ACTIONS MONDE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « *Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels* » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 01/01/2025 à la date d'émission de notre rapport.

*PricewaterhouseCoopers Audit, SAS, 63, rue de Villiers 92208
Neuilly-sur-Seine Cedex
Téléphone : +33 (0)1 56 57 58 59*

SILVER ACTIONS MONDE

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025 - Page 2

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance que les appréciations qui, selon notre jugement professionnel ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

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

Vérifications spécifiques

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

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

*PricewaterhouseCoopers Audit, SAS, 63, rue de Villiers 92208
Neuilly-sur-Seine Cedex
Téléphone : +33 (0)1 56 57 58 59*

SILVER ACTIONS MONDE

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025 - Page 3

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du fonds à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le fonds ou de cesser son activité.

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

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

Objectif et démarche d'audit

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

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

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

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

*PricewaterhouseCoopers Audit, SAS, 63, rue de Villiers 92208
Neuilly-sur-Seine Cedex
Téléphone : +33 (0)1 56 57 58 59*

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

SILVER ACTIONS MONDE

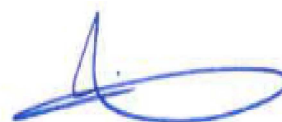
Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025 - Page 4

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

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



2026.04.13 10:30:52 +02:00

OPCVM Silver Actions Monde

Comptes annuels

OPCVM Silver Actions Monde

Bilan Actif au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Immobilisations corporelles nettes		
Titres financiers		
Actions et valeurs assimilées (A)	162 415 927,12	140 504 057,16
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	162 415 927,12	140 504 057,16
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations convertibles en actions (B)		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées (C)		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances (D)		
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)	17 411 357,29	3 271 040,15
OPCVM	17 411 357,29	3 271 040,15
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne		
Autres OPC et fonds d'investissements		
Dépôts (F)		
Instruments financiers à terme (G)	5 024 162,85	5 658 410,74
Opérations temporaires sur titres (H)		
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension		
Créances représentatives de titres donnés en garantie		
Créances représentatives de titres financiers prêtés		
Titres financiers empruntés		
Titres financiers donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Prêts (I) (*)		
Autres actifs éligibles (J)		
Sous-total actifs éligibles I = (A+B+C+D+E+F+G+H+I+J)	184 851 447,26	149 433 508,05
Créances et comptes d'ajustement actifs	60 611,25	1 964 673,42
Comptes financiers	4 999 036,03	1 182 472,18
Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II	5 059 647,28	3 147 145,60
Total de l'actif I+II	189 911 094,54	152 580 653,65

(*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

OPCVM Silver Actions Monde

Bilan Passif au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Capitaux propres :		
Capital	164 050 109,41	133 630 438,23
Report à nouveau sur revenu net	14 430 240,69	9 970 579,87
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes		
Résultat net de l'exercice	8 133 061,29	4 600 473,39
Capitaux propres I	186 613 411,39	148 201 491,49
Passifs de financement II (*)		
Capitaux propres et passifs de financement (I+II)	186 613 411,39	148 201 491,49
Passifs éligibles :		
Instruments financiers (A)		
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres financiers		
Instruments financiers à terme (B)	1 489 553,09	4 302 447,22
Emprunts (C) (*)		
Autres passifs éligibles (D)		
Sous-total passifs éligibles III = (A+B+C+D)	1 489 553,09	4 302 447,22
Autres passifs :		
Dettes et comptes d'ajustement passifs	1 808 130,06	76 714,94
Concours bancaires		
Sous-total autres passifs IV	1 808 130,06	76 714,94
Total Passifs : I+II+III+IV	189 911 094,54	152 580 653,65

(*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

OPCVM Silver Actions Monde

Compte de résultat au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Revenus financiers nets		
Produits sur opérations financières :		
Produits sur actions	2 756 387,53	2 657 337,27
Produits sur obligations		
Produits sur titres de créances		
Produits sur parts d'OPC		
Produits sur instruments financiers à terme		
Produits sur opérations temporaires sur titres		
Produits sur prêts et créances		
Produits sur autres actifs et passifs éligibles		
Autres produits financiers	90 750,22	49 564,64
Sous-total produits sur opérations financières	2 847 137,75	2 706 901,91
Charges sur opérations financières :		
Charges sur opérations financières		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur opérations temporaires sur titres		
Charges sur emprunts		
Charges sur autres actifs et passifs éligibles		
Charges sur passifs de financement		
Autres charges financières	-23 892,40	-16 308,75
Sous-total charges sur opérations financières	-23 892,40	-16 308,75
Total revenus financiers nets (A)	2 823 245,35	2 690 593,16
Autres produits :		
Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC		
Versements en garantie de capital ou de performance		
Autres produits		
Autres charges :		
Frais de gestion de la société de gestion	-705 659,12	-679 003,59
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement		
Impôts et taxes		
Autres charges		
Sous-total autres produits et autres charges (B)	-705 659,12	-679 003,59
Sous-total revenus nets avant compte de régularisation (C = A-B)	2 117 586,23	2 011 589,57
Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)	333 920,03	
Sous-total revenus nets I = (C+D)	2 451 506,26	2 011 589,57
Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :		
Plus ou moins-values réalisées	7 618 724,27	-9 203 687,51
Frais de transactions externes et frais de cession	-113 300,94	-92 400,52
Frais de recherche		
Quote-part des plus-values réalisées restituées aux assureurs		
Indemnités d'assurance perçues		
Versements en garantie de capital ou de performance reçus		
Sous-total plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations (E)	7 505 423,33	-9 296 088,03
Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F)	1 735 118,87	
Plus ou moins-values réalisées nettes II = (E+F)	9 240 542,20	-9 296 088,03

OPCVM Silver Actions Monde

Compte de résultat au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations :		
Variation des plus ou moins-values latentes y compris les écarts de change sur les actifs éligibles	-800 789,81	11 882 124,92
Ecart de change sur les comptes financiers en devises	-11 903,26	2 846,93
Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir		
Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs		
Sous-total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisation (G)	-812 693,07	11 884 971,85
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)	-2 746 294,10	
Plus ou moins-values latentes nettes III = (G+H)	-3 558 987,17	11 884 971,85
Acomptes :		
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (J)		
Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice (K)		
Total Acomptes versés au titre de l'exercice IV = (J+K)		
Impôt sur le résultat V (*)		
Résultat net I + II + III + IV + V	8 133 061,29	4 600 473,39

(*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

Annexes aux comptes annuels

OPCVM Silver Actions Monde

A. Informations générales

A1. Caractéristiques et activité de l'OPC à capital variable

A1a. Stratégie et profil de gestion

Le FCP a pour objectif d'obtenir une performance à long termes en investissant sur les marchés actions internationaux en tirant parti de la dynamique de valeurs internationales liées au vieillissement de la population, sur la durée de placement recommandée.

Le prospectus / règlement de l'OPC décrit de manière complète et précise ces caractéristiques.

OPCVM Silver Actions Monde

A1b. Éléments caractéristiques de l'OPC au cours des 5 derniers exercices

	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Actif net en EUR	171 056 612,84	160 962 813,22	143 601 018,10	148 201 491,49	186 613 411,39
Nombre de titres	71 344	71 344	70 031	70 031	84 339
Valeur liquidative unitaire	2 397,63	2 256,15	2 050,53	2 116,22	2 212,65
Plus et moins-values nettes unitaire non distribuées	253,08	106,27			109,56
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes			-43,53	-132,74	
Report à nouveau unitaire sur revenu	82,94	114,38	142,37	171,09	200,16

OPCVM Silver Actions Monde

A2. Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2020-07 modifié par le règlement ANC 2022-03.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

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

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

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « Plus ou moins-values latentes ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

Dépôts :

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

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

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

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

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

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

Titres de créances négociables :

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

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

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

OPCVM Silver Actions Monde

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

OPC détenus :

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

Opérations temporaires sur titres :

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

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

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

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

Instruments financiers à terme :

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

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

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

Les Swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Exposition des positions Hors-Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Frais de gestion

Les frais de gestion et de fonctionnement recouvrent l'ensemble des frais relatifs à l'OPC : gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution, frais d'audit...

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction. Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPC, se reporter au prospectus.

OPCVM Silver Actions Monde

Ils sont enregistrés au prorata temporis à chaque calcul de valeur liquidative.

N°	Frais facturés au FCP	Assiette	Taux maximum annuel / barème
1	Frais de gestion financière et frais administratifs externes à la société de gestion	Actif net hors OPC	<u>Part Fondateur</u> : 0.50% TTC <u>Part I</u> : 1.50% TTC
2	Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)	Actif net	Non significatif
3	Commissions de mouvement perçues par la Société de Gestion	Prélèvement sur chaque transaction	0.15% TTC du montant de la transaction sur les achats et les ventes d'actions De 10 à 50€ par transaction pour les autres types d'opérations.
4	Commission de surperformance	Actif net	<u>Part Fondateur</u> : N/A <u>Part I</u> : 20% TTC de la part de performance à celle de l'indice MSCI World couvert en euro réalisée par le FCP au cours de l'exercice

- Les frais de gestion (part fixe) et la commission de surperformance sont provisionnés à chaque calcul de la valeur liquidative.

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 (ci-après la « Comparaison ») entre :

- L'actif net de la part (avant prélèvement de la commission de surperformance) et
- L'actif de référence (ci-après l'« Actif de Référence ») qui représente et réplique l'actif net calculé au niveau 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 de référence (Indice MSCI World couvert en Euro).

Ainsi, à compter du 01/01/2022, la Comparaison est effectuée sur une période d'observation de cinq années maximum, dont la date anniversaire correspond au jour d'établissement de la dernière valeur liquidative du mois de décembre. Toutes les périodes d'observations qui s'ouvrent à compter du 31/12/2021 intègrent les nouvelles modalités ci-dessous.

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

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

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

OPCVM Silver Actions Monde

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

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

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

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

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

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

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

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le revenu :

Le revenu net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

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

Conformément à la réglementation pour les parts ouvrant droit à distribution :

Les sommes mentionnées « le revenu » et « les plus et moins-values » peuvent être distribuées, en tout ou partie, indépendamment l'une de l'autre.

La mise en paiement des sommes distribuables est effectuée dans un délai maximal de cinq mois suivant la clôture de l'exercice.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Part(s)	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Part Silver Actions Monde Fondateur	Capitalisation et/ou Distribution, par décision de la société de gestion	Capitalisation et/ou Distribution, par décision de la société de gestion

OPCVM Silver Actions Monde

B. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

B1. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

Evolution des capitaux propres au cours de l'exercice en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Capitaux propres début d'exercice	148 201 491,49	143 601 018,10
Flux de l'exercice :		
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	44 798 539,17	
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-15 196 935,76	
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	2 117 586,23	2 011 589,57
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	7 505 423,33	-9 296 088,03
Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation	-812 693,07	11 884 971,85
Distribution de l'exercice antérieur sur revenus nets		
Distribution de l'exercice antérieur sur plus ou moins-values réalisées nettes		
Distribution de l'exercice antérieur sur plus-values latentes		
Acomptes versés au cours de l'exercice sur revenus nets		
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus ou moins-values réalisées nettes		
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus-values latentes		
Autres éléments		
Capitaux propres en fin d'exercice (= Actif net)	186 613 411,39	148 201 491,49

B2. Reconstitution de la ligne « capitaux propres » des fonds de capital investissement et autres véhicules

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

OPCVM Silver Actions Monde

B3. Evolution du nombre de parts au cours de l'exercice

B3a. Nombre de parts souscrites et rachetées pendant l'exercice

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	21 198	44 798 539,17
Parts rachetées durant l'exercice	-6 890	-15 196 935,76
Solde net des souscriptions/rachats	14 308	29 601 603,41
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	84 339	

B3b. Commissions de souscription et/ou rachat acquises

	En montant
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	

B4. Flux concernant le nominal appelé et remboursé sur l'exercice

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

B5. Flux sur les passifs de financement

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

B6. Ventilation de l'actif net par nature de parts

Libellé de la part Code ISIN	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins- values nettes réalisées	Devise de la part	Actif net par part	Nombre de parts	Valeur liquidative
Silver Actions Monde Fondateur FR0007014196	Capitalisation et/ou Distribution, par décision de la société de gestion	Capitalisation et/ou Distribution, par décision de la société de gestion	EUR	186 613 411,39	84 339	2 212,65

OPCVM Silver Actions Monde

C. Informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés

C1. Présentation des expositions directes par nature de marché et d'exposition

C1a. Exposition directe sur le marché actions (hors obligations convertibles)

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions significatives par pays				
		Pays 1 ETATS-UNIS	Pays 2 FRANCE	Pays 3 ROYAUME-UNI	Pays 4 HONG-KONG	Pays 5 CANADA
		+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
Actif						
Actions et valeurs assimilées	162 415,92	88 291,63	23 582,84	9 587,60	7 895,40	7 633,96
Opérations temporaires sur titres						
Passif						
Opérations de cession sur instruments financiers						
Opérations temporaires sur titres						
Hors-bilan						
Futures		NA	NA	NA	NA	NA
Options	-11 543,71	NA	NA	NA	NA	NA
Swaps		NA	NA	NA	NA	NA
Autres instruments financiers		NA	NA	NA	NA	NA
Total	150 872,21					

C1b. Exposition sur le marché des obligations convertibles - Ventilation par pays et maturité de l'exposition

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Décomposition de l'exposition par maturité			Décomposition par niveau de deltas	
		<= 1 an	1<X<=5 ans	> 5 ans	<= 0,6	0,6<X<=1
Total						

OPCVM Silver Actions Monde

C1c. Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par nature de taux

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions par type de taux			
		Taux fixe +/-	Taux variable ou révisable +/-	Taux indexé +/-	Autre ou sans contrepartie de taux +/-
Actif					
Dépôts					
Obligations					
Titres de créances					
Opérations temporaires sur titres					
Comptes financiers	4 999,04				4 999,04
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers					
Opérations temporaires sur titres					
Emprunts					
Comptes financiers					
Hors-bilan					
Futures	NA				
Options	NA				
Swaps	NA				
Autres instruments financiers	NA				
Total					4 999,04

OPCVM Silver Actions Monde

C1d. Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par durée résiduelle

Montants exprimés en milliers EUR	[0 - 3 mois] (*) +/-	]3 - 6 mois] (*) +/-	]6 - 12 mois] (*) +/-	]1 - 3 ans] (*) +/-	]3 - 5 ans] (*) +/-	]5 - 10 ans] (*) +/-	>10 ans (*) +/-
Actif							
Dépôts							
Obligations							
Titres de créances							
Opérations temporaires sur titres							
Comptes financiers	4 999,04						
Passif							
Opérations de cession sur instruments financiers							
Opérations temporaires sur titres							
Emprunts							
Comptes financiers							
Hors-bilan							
Futures							
Options							
Swaps							
Autres instruments							
Total	4 999,04						

(*) L'OPC peut regrouper ou compléter les intervalles de durées résiduelles selon la pertinence des stratégies de placement et d'emprunts.

OPCVM Silver Actions Monde

C1e. Exposition directe sur le marché des devises

Montants exprimés en milliers EUR	Devise 1 USD +/-	Devise 2 GBP +/-	Devise 3 CAD +/-	Devise 4 CHF +/-	Devise N Autres devises +/-
Actif					
Dépôts					
Actions et valeurs assimilées	88 291,62	14 061,96	7 633,96	6 154,32	11 346,03
Obligations et valeurs assimilées					
Titres de créances					
Opérations temporaires sur titres					
Créances	35,79	24,82			
Comptes financiers	412,73	651,11	441,85	22,11	400,87
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers					
Opérations temporaires sur titres					
Emprunts					
Dettes					
Comptes financiers					
Hors-bilan					
Devises à recevoir	5 022,92				
Devises à livrer	-94 544,58	-10 554,22	-5 586,20	-3 277,35	-6 687,78
Futures options swaps	2 049,28				
Autres opérations					
Total	1 267,76	4 183,67	2 489,61	2 899,08	5 059,12

C1f. Exposition directe aux marchés de crédit

Montants exprimés en milliers EUR	Invest. Grade +/-	Non Invest. Grade +/-	Non notés +/-
Actif			
Obligations convertibles en actions			
Obligations et valeurs assimilées			
Titres de créances			
Opérations temporaires sur titres			
Passif			
Opérations de cession sur instruments financiers			
Opérations temporaires sur titres			
Hors-bilan			
Dérivés de crédits			
Solde net			

OPCVM Silver Actions Monde

C1g. Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie

Contreparties (montants exprimés en milliers EUR)	Valeur actuelle constitutive d'une créance	Valeur actuelle constitutive d'une dette
Opérations figurant à l'actif du bilan		
Dépôts		
Instruments financiers à terme non compensés		
HSBC FRANCE EX CCF	128,34	
J.P.MORGAN AG FRANCFORT	45,34	
MORGAN STANLEY EUROPE SE - FRANKFURT	1 514,02	
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension		
Créances représentatives de titres donnés en garantie		
Créances représentatives de titres financiers prêtés		
Titres financiers empruntés		
Titres reçus en garantie		
Titres financiers donnés en pension		
Créances		
Collatéral espèces		
Dépôt de garantie espèces versé		
Opérations figurant au passif du bilan		
Dettes représentatives des titres donnés en pension		
Instruments financiers à terme non compensés		
GOLDMAN SACHS BANK EUROPE SE		34,37
HSBC FRANCE EX CCF		118,28
BNP PARIBAS FRANCE		49,73
Dettes		
Collatéral espèces		
MORGAN STANLEY BANK AG (FX BRANCH)		1 720,00

C2. Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

C3. Exposition sur les portefeuilles de capital investissement

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

C4. Exposition sur les prêts pour les OFS

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

OPCVM Silver Actions Monde

D. Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat

D1. Créances et dettes : ventilation par nature

	Nature de débit/crédit	31/12/2025
Créances		
	Coupons et dividendes en espèces	60 611,25
Total des créances		60 611,25
Dettes		
	Frais de gestion fixe	88 130,06
	Collatéraux	1 720 000,00
Total des dettes		1 808 130,06
Total des créances et des dettes		-1 747 518,81

D2. Frais de gestion, autres frais et charges

	31/12/2025
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	705 659,12
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,43
Frais de gestion variables provisionnés	
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	

OPCVM Silver Actions Monde

D3. Engagements reçus et donnés

Autres engagements (par nature de produit)	31/12/2025
Garanties reçues - dont instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan Garanties données - dont instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine Engagements de financement reçus mais non encore tirés Engagements de financement donnés mais non encore tirés Autres engagements hors bilan	
Total	

D4. AUTRES INFORMATIONS

D4a. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	31/12/2025
Titres pris en pension livrée Titres empruntés	

D4b. Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code ISIN	Libellé	31/12/2025
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			17 411 357,29
	FR0014005XL2	AMUNDI EURO LIQUIDITY SHORT TERM RESPONSIBLE PART Z C	17 411 357,29
Instruments financiers à terme			
Total des titres du groupe			17 411 357,29

OPCVM Silver Actions Monde

D5. Détermination et ventilation des sommes distribuables

D5a. Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	2 451 506,26	2 011 589,57
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice		
Revenus de l'exercice à affecter	2 451 506,26	2 011 589,57
Report à nouveau	14 430 240,69	9 970 579,87
Sommes distribuables au titre du revenu net	16 881 746,95	11 982 169,44

Part Silver Actions Monde Fondateur

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	2 451 506,26	2 011 589,57
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)		
Revenus de l'exercice à affecter (**)	2 451 506,26	2 011 589,57
Report à nouveau	14 430 240,69	9 970 579,87
Sommes distribuables au titre du revenu net	16 881 746,95	11 982 169,44
Affectation :		
Distribution		
Report à nouveau du revenu de l'exercice	16 881 746,95	11 982 169,44
Capitalisation		
Total	16 881 746,95	11 982 169,44
* Information relative aux acomptes versés		
Montant unitaire		
Crédits d'impôt totaux		
Crédits d'impôt unitaires		
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts		
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes		
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu		

OPCVM Silver Actions Monde

D5b. Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	9 240 542,20	-9 296 088,03
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice		
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	9 240 542,20	-9 296 088,03
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées		
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	9 240 542,20	-9 296 088,03

Part Silver Actions Monde Fondateur

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	9 240 542,20	-9 296 088,03
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)		
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	9 240 542,20	-9 296 088,03
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées		
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	9 240 542,20	-9 296 088,03
Affectation :		
Distribution		
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	9 240 542,20	
Capitalisation		-9 296 088,03
Total	9 240 542,20	-9 296 088,03
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés		
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts		
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes		

OPCVM Silver Actions Monde

E. Inventaire des actifs et passifs en EUR

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILÉES			162 415 927,12	87,03
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			162 415 927,12	87,03
Assurance			29 947 369,80	16,05
AIA GROUP LTD	HKD	391 400	3 421 051,71	1,83
ALLIANZ SE-REG	EUR	8 212	3 206 786,00	1,72
ASR NEDERLAND NV	EUR	37 672	2 283 676,64	1,22
AXA SA	EUR	68 163	2 791 956,48	1,50
LEGAL & GENERAL GROUP PLC	GBP	1 496 193	4 487 807,90	2,41
MANULIFE FINANCIAL CORP	CAD	122 900	3 804 792,84	2,04
METLIFE INC	USD	53 059	3 566 331,01	1,91
PRUDENTIAL PLC	GBP	341 352	4 474 344,20	2,40
SUN LIFE FINANCIAL INC	CAD	35 900	1 910 623,02	1,02
Automobiles			1 981 217,70	1,06
RENAULT SA	EUR	55 935	1 981 217,70	1,06
Banques commerciales			5 301 904,66	2,84
BANK OF AMERICA CORP	USD	72 247	3 383 358,17	1,81
ROYAL BK OF CANADA	CAD	13 200	1 918 546,49	1,03
Biotechnologie			2 485 862,40	1,33
ARGEN-X SE - W/I	EUR	3 468	2 485 862,40	1,33
Conglomérats industriels			2 323 342,25	1,25
SIEMENS AG-REG	EUR	9 715	2 323 342,25	1,25
Distribution spécialisée			5 456 805,21	2,92
HOME DEPOT INC	USD	11 092	3 249 825,19	1,74
LOWE'S COS INC	USD	10 748	2 206 980,02	1,18
Equipements électriques			1 312 621,20	0,70
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	5 588	1 312 621,20	0,70
Equipements et fournitures médicaux			25 060 305,93	13,43
ABBOTT LABORATORIES INC	USD	16 005	1 707 408,96	0,91
ALCON INC	CHF	30 848	2 097 862,91	1,12
BIOMERIEUX	EUR	15 608	1 721 562,40	0,92
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	65 245	5 297 041,81	2,85
COLOPLAST-B	DKK	15 237	1 114 673,56	0,60
ESSILORLUXOTTICA	EUR	9 832	2 653 656,80	1,42
INTUITIVE SURGICAL INC	USD	6 249	3 013 481,75	1,61
PENUMBRA INC	USD	9 102	2 409 555,81	1,29
STRAUMANN HOLDING AG-REG	CHF	12 181	1 223 467,23	0,66
STRYKER CORP	USD	12 770	3 821 594,70	2,05

OPCVM Silver Actions Monde

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Equipements et instruments électroniques			4 438 786,86	2,38
HOYA CORP	JPY	34 500	4 438 786,86	2,38
FPI Soins de Santé			2 497 283,10	1,34
VENTAS INC	USD	37 903	2 497 283,10	1,34
Hôtels, restaurants et loisirs			5 588 355,67	2,99
ACCOR SA	EUR	79 675	3 841 928,50	2,05
BOOKING HOLDINGS INC	USD	383	1 746 427,17	0,94
Logiciels			4 091 922,82	2,19
GENERAL MOTORS CO	USD	26 120	1 808 572,86	0,97
TESLA INC	USD	5 963	2 283 349,96	1,22
Marchés de capitaux			10 362 054,28	5,55
3I GROUP PLC	GBP	35 600	1 330 387,68	0,71
BLACKROCK INC	USD	5 359	4 883 947,43	2,62
GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	3 012	2 254 287,54	1,21
MORGAN STANLEY	USD	12 526	1 893 431,63	1,01
Ordinateurs et périphériques			5 225 397,11	2,80
APPLE INC	USD	22 574	5 225 397,11	2,80
Outils et services appliqués aux sciences biologiques			2 947 451,40	1,58
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	USD	5 974	2 947 451,40	1,58
Produits alimentaires			1 511 414,30	0,81
DANONE	EUR	19 685	1 511 414,30	0,81
Produits de soins personnels			1 842 898,20	0,99
L'OREAL	EUR	5 027	1 842 898,20	0,99
Produits pharmaceutiques			30 656 713,51	16,43
ABBVIE INC	USD	21 960	4 272 332,07	2,29
ASTRAZENECA PLC	GBP	23 867	3 769 408,81	2,02
ELI LILLY & CO	USD	6 176	5 651 346,32	3,02
MERCK & CO. INC.	USD	30 573	2 740 103,01	1,47
MERCK KGAA	EUR	8 528	1 045 532,80	0,56
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	54 459	2 371 507,53	1,27
OPTION CARE HEALTH INC	USD	138 736	3 763 573,55	2,02
PFIZER INC	USD	111 495	2 363 851,59	1,27
ROCHE HOLDING AG-GENUSSSCHEIN	CHF	8 032	2 832 995,59	1,52
SANOFI	EUR	22 317	1 846 062,24	0,99
Services clientèle divers			4 543 364,91	2,43
SERVICE CORP INTERNATIONAL	USD	68 436	4 543 364,91	2,43
Services financiers diversifiés			3 324 211,96	1,78
WELLTOWER INC	USD	21 034	3 324 211,96	1,78

OPCVM Silver Actions Monde

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Soins et autres services médicaux			7 437 122,85	3,99
CENCORA INC	USD	6 842	1 967 632,08	1,06
ELEVANCE HEALTH INC	USD	4 371	1 304 656,69	0,70
ENCOMPASS HEALTH CORP	USD	15 665	1 415 712,12	0,76
ENSIGN GROUP INC/THE	USD	10 713	1 589 003,02	0,85
MCKESSON CORP	USD	1 661	1 160 118,94	0,62
Textiles, habillement et produits de luxe			4 079 521,00	2,19
HERMES INTERNATIONAL	EUR	1 048	2 223 856,00	1,20
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	EUR	2 877	1 855 665,00	0,99
TITRES D'OPC			17 411 357,29	9,33
OPCVM			17 411 357,29	9,33
Gestion collective			17 411 357,29	9,33
AMUNDI EURO LIQUIDITY SHORT TERM RESPONSIBLE PART Z C	EUR	159,031	17 411 357,29	9,33
Total			179 827 284,41	96,36

(*) Le secteur d'activité représente l'activité principale de l'émetteur de l'instrument financier ; il est issu de sources fiables reconnues au plan international (GICS et NACE principalement).

E2. Inventaire des opérations à terme de devises

Type d'opération	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)			
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)	
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)
A USD EUR 08/01/26		-49 725,35	USD	5 022 917,04	EUR	-5 072 642,39
V CAD EUR 08/01/26		-34 371,67	EUR	5 551 827,71	CAD	-5 586 199,38
V CHF EUR 08/01/26	12 874,13		EUR	3 290 224,45	CHF	-3 277 350,32
V DKK EUR 08/01/26	4 309,96		EUR	4 213 880,89	DKK	-4 209 570,93
V GBP EUR 08/01/26		-118 279,09	EUR	10 435 937,42	GBP	-10 554 216,51
V JPY EUR 08/01/26	114 057,85		EUR	2 592 267,04	JPY	-2 478 209,19
V USD EUR 08/01/26	14 284,79		EUR	859 607,26	USD	-845 322,47
V USD EUR 08/01/26	3 525,06		EUR	4 941 307,91	USD	-4 937 782,85
V USD EUR 08/01/26	1 506 185,08		EUR	87 490 713,39	USD	-85 984 528,31
V USD EUR 08/01/26	32 470,62		EUR	2 809 417,22	USD	-2 776 946,60
Total	1 687 707,49	-202 376,11		127 208 100,33		-125 722 768,95

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions exprimé dans la devise de comptabilisation.

OPCVM Silver Actions Monde

E3. Inventaire des instruments financiers à terme

E3a. Inventaire des instruments financiers à terme - actions

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.				
2. Options				
S&P 500 INDEX 06/2027 PUT 5500	-85		-1 287 176,98	7 332 486,70
S&P 500 INDEX 06/2027 PUT 6850	85	3 336 455,36		-18 876 198,86
Sous-total 2.		3 336 455,36	-1 287 176,98	-11 543 712,16
3. Swaps				
Sous-total 3.				
4. Autres instruments				
Sous-total 4.				
Total		3 336 455,36	-1 287 176,98	-11 543 712,16

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E3b. Inventaire des instruments financiers à terme - taux d'intérêts

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.				
2. Options				
Sous-total 2.				
3. Swaps				
Sous-total 3.				
4. Autres instruments				
Sous-total 4.				
Total				

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

OPCVM Silver Actions Monde

E3c. Inventaire des instruments financiers à terme - de change

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.				
2. Options				
Sous-total 2.				
3. Swaps				
Sous-total 3.				
4. Autres instruments				
Sous-total 4.				
Total				

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E3d. Inventaire des instruments financiers à terme - sur risque de crédit

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.				
2. Options				
Sous-total 2.				
3. Swaps				
Sous-total 3.				
4. Autres instruments				
Sous-total 4.				
Total				

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

OPCVM Silver Actions Monde

E3e. Inventaire des instruments financiers à terme - autres expositions

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.				
2. Options				
Sous-total 2.				
3. Swaps				
Sous-total 3.				
4. Autres instruments				
Sous-total 4.				
Total				

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E4. Inventaire des instruments financiers à terme ou des opérations à terme de devises utilisés en couverture d'une catégorie de part

L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

E5. Synthèse de l'inventaire

	Valeur actuelle présentée au bilan
Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	179 827 284,41
Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :	
Total opérations à terme de devises	1 485 331,38
Total instruments financiers à terme - actions	2 049 278,38
Total instruments financiers à terme - taux	
Total instruments financiers à terme - change	
Total instruments financiers à terme - crédit	
Total instruments financiers à terme - autres expositions	
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	
Autres actifs (+)	5 059 647,28
Autres passifs (-)	-1 808 130,06
Passifs de financement (-)	
Total = actif net	186 613 411,39

Libellé de la part	Devise de la part	Nombre de parts	Valeur liquidative
Part Silver Actions Monde Fondateur	EUR	84 339	2 212,65

OPCVM Silver Actions Monde

Annexe(s)

Produit

Silver Actions Monde (Part Fondateur)

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

FR0007014196 - Devise : EUR

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

Appelez le +33 153157000 pour de plus amples informations.

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

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

Date de production du document d'informations clés : 15/05/2025.

En quoi consiste ce produit ?

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

Durée : La durée du produit est de 99 ans. La Société de gestion peut dissoudre le produit par liquidation ou fusion avec un autre produit conformément aux exigences légales.

Classification AMF (« Autorité des marchés financiers ») : Actions internationales

Objectifs : En souscrivant dans Silver Actions Monde, vous investissez dans un portefeuille d'actions internationales liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance à long termes en investissant sur les marchés actions internationaux en tirant parti de la dynamique des valeurs internationales liées au vieillissement de la population, sur la durée de placement recommandée. La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique sur 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 World couvert en euros (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à posteriori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

Pour y parvenir, l'axe principal d'investissement vise à sélectionner des valeurs internationales (notamment Etat-Unis, Canada, Europe au sens géographique, Japon, Hong Kong, Australie) les plus performantes dans divers secteurs pouvant tirer parti du vieillissement de la population (notamment pharmacie, équipements médicaux, épargne, loisirs, dépendance, sécurité, bien-être) sur la base de critères d'analyse fondamentale et quantitative, de liquidité et de capitalisation boursière. Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes: une allocation sectorielle en fonction de critères quantitatifs et qualitatifs sous un certain nombre de contraintes de construction du portefeuille (notamment en termes de diversification) et la sélection de titres au sein de chaque secteur. Cette sélection se fonde sur une analyse des entreprises aussi bien au travers d'un prisme quantitatif que qualitatif, notamment pour appréhender la robustesse des modèles économiques de chaque valeur. Dans le cadre de cette thématique, le fonds pourra être exposé sur des valeurs de pays émergents dans la limite de 25% de son actif. L'équipe de gestion pourra couvrir totalement ou partiellement l'exposition au risque action essentiellement par l'utilisation d'options listées sur indices actions.

L'exposition actions sera comprise entre 0% et 110% de l'actif total du portefeuille.

Le fonds pourra être exposé à toutes devises hormis au dollar US. En effet, les investissements en dollar US seront couverts contre le risque de change.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux de catégorie "Investment Grade" au moment de leur acquisition, c'est-à-dire de notations supérieures ou égales à BBB- [Source S&P/Fitch] ou Baa3 [Source Moody's] ou jugées équivalentes selon les critères de la société de gestion.

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

L'OPC est géré activement. 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.

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

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

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

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

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

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

Rachat et transaction : Les parts peuvent être vendues (remboursées) quotidiennement comme indiqué dans le prospectus au prix de transaction correspondant (valeur liquidative). De plus amples détails sont exposés dans le prospectus de Silver Actions Monde.

Politique de distribution : Conformément aux dispositions du prospectus, les revenus et plus-values de cessions pourront être capitalisés ou distribués à la discrétion de la société de gestion.

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

La valeur liquidative du produit est disponible sur www.cpram.com

Dépositaire : CACEIS Bank.

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

INDICATEUR DE RISQUE



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant Supérieure à 5 ans.

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

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

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

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

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

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

SCÉNARIOS DE PERFORMANCE

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

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

Période de détention recommandée : Supérieure à 5 ans			
Investissement 10 000 EUR			
Scénarios		Si vous sortez après	
		1 an	Supérieure à 5 ans
Minimum	Il n'existe aucun rendement minimal garanti. Vous pourriez perdre tout ou une partie de votre investissement.		
Scénario de tensions	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€5 530	€6 480
	Rendement annuel moyen	-44,7%	-8,3%
Scénario défavorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€8 250	€8 270
	Rendement annuel moyen	-17,5%	-3,7%
Scénario intermédiaire	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€9 710	€10 590
	Rendement annuel moyen	-2,9%	1,2%
Scénario favorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€11 630	€13 520
	Rendement annuel moyen	16,3%	6,2%

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

Scénario défavorable : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 29/10/2021 et le 07/05/2025

Scénario intermédiaire : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 31/10/2017 et le 31/10/2022

Scénario favorable : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 31/10/2016 et le 29/10/2021

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

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

Que va me coûter cet investissement ?

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

COÛTS AU FIL DU TEMPS

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

Nous avons supposé :

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

- 10 000 EUR sont investis.

Investissement 10 000 EUR		
Scénarios	Si vous sortez après	
	1 an	Supérieure à 5 ans*
Coûts totaux	€570	€899
Incidence des coûts annuels**	5,7%	1,8%

* Période de détention recommandée.

** Elle montre dans quelle mesure les coûts réduisent annuellement votre rendement au cours de la période de détention. Par exemple, elle montre que si vous sortez à la fin de la période de détention recommandée, il est prévu que votre rendement moyen par an soit de 2,96% avant déduction des coûts et de 1,15% après cette déduction.

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

COMPOSITION DES COÛTS

Coûts ponctuels d'entrée ou de sortie		Si vous sortez après 1 an
Coûts d'entrée	Cela comprend des coûts de distribution de 5,00% du montant investi. Il s'agit du montant maximal que vous paierez. La personne qui vous vend le produit vous informera des coûts réels.	Jusqu'à 500 EUR
Coûts de sortie	Nous ne facturons pas de coûts de sortie pour ce produit, mais la personne qui vous vend le produit peut le faire.	0,00 EUR
Coûts récurrents prélevés chaque année		
Frais de gestion et autres coûts administratifs ou d'exploitation	0,45% de la valeur de votre investissement par an. Ce pourcentage est basé sur les coûts réels au cours de la dernière année.	42,85 EUR
Coûts de transaction	0,29% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents pour le produit. Le montant réel variera en fonction du volume de nos achats et ventes.	27,77 EUR
Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions spécifiques		
Commissions liées aux	Il n'y a pas de commission liée aux résultats pour ce produit.	0,00 EUR

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

Période de détention recommandée : Supérieure à 5 ans. Cette durée est basée sur notre évaluation des caractéristiques de risque et de rémunération et des coûts du Fonds. Ce produit est conçu pour un investissement à moyen terme ; vous devez être prêt à conserver votre investissement pendant au moins 5 ans. Vous pouvez obtenir le remboursement de votre investissement à tout moment ou le détenir plus longtemps.

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

Comment puis-je formuler une réclamation?

Si vous avez des réclamations, vous pouvez :

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

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

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

Autres informations pertinentes

Le produit est classé article 8 au sens du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit "Règlement Diclosure").

Les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) contribuent à la prise de décision du gérant, sans pour autant être un facteur déterminant de cette prise de décision.

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

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

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

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

Produit

Silver Actions Monde - I

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

FR0010665018 - Devise : EUR

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

Appelez le +33 153157000 pour de plus amples informations.

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

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

Date de production du document d'informations clés : 15/05/2025.

En quoi consiste ce produit ?

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

Durée : La durée du produit est de 99 ans. La Société de gestion peut dissoudre le produit par liquidation ou fusion avec un autre produit conformément aux exigences légales.

Classification AMF (« Autorité des marchés financiers ») : Actions internationales

Objectifs : En souscrivant dans Silver Actions Monde, vous investissez dans un portefeuille d'actions internationales liées à la thématique du vieillissement de la population.

L'objectif de gestion consiste à obtenir une performance à long termes en investissant sur les marchés actions internationaux en tirant parti de la dynamique des valeurs internationales liées au vieillissement de la population, sur la durée de placement recommandée. La gestion du FCP étant fondée sur une thématique spécifique sur 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 World couvert en euros (dividendes nets réinvestis) sera utilisé, à posteriori, en tant que simple référence pour apprécier la performance du portefeuille, sans contraindre sa gestion.

Pour y parvenir, l'axe principal d'investissement vise à sélectionner des valeurs internationales (notamment Etat-Unis, Canada, Europe au sens géographique, Japon, Hong Kong, Australie) les plus performantes dans divers secteurs pouvant tirer parti du vieillissement de la population (notamment pharmacie, équipements médicaux, épargne, loisirs, dépendance, sécurité, bien-être) sur la base de critères d'analyse fondamentale et quantitative, de liquidité et de capitalisation boursière. Au sein de cet univers, la gestion procède en deux étapes: une allocation sectorielle en fonction de critères quantitatifs et qualitatifs sous un certain nombre de contraintes de construction du portefeuille (notamment en termes de diversification) et la sélection de titres au sein de chaque secteur. Cette sélection se fonde sur une analyse des entreprises aussi bien au travers d'un prisme quantitatif que qualitatif, notamment pour appréhender la robustesse des modèles économiques de chaque valeur. Dans le cadre de cette thématique, le fonds pourra être exposé sur des valeurs de pays émergents dans la limite de 25% de son actif. L'équipe de gestion pourra couvrir totalement ou partiellement l'exposition au risque action essentiellement par l'utilisation d'options listées sur indices actions.

L'exposition actions sera comprise entre 0% et 110% de l'actif total du portefeuille.

Le fonds pourra être exposé à toutes devises hormis au dollar US. En effet, les investissements en dollar US seront couverts contre le risque de change.

Pour la gestion de ses liquidités, le portefeuille peut être investi jusqu'à 25% en produits monétaires et de taux de catégorie "Investment Grade" au moment de leur acquisition, c'est-à-dire de notations supérieures ou égales à BBB- [Source S&P/Fitch] ou Baa3 [Source Moody's] ou jugées équivalentes selon les critères de la société de gestion.

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

L'OPC est géré activement. 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.

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

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

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

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

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

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

Rachat et transaction : Les parts peuvent être vendues (remboursées) quotidiennement comme indiqué dans le prospectus au prix de transaction correspondant (valeur liquidative). De plus amples détails sont exposés dans le prospectus de Silver Actions Monde.

Politique de distribution : Conformément aux dispositions du prospectus, les revenus et plus-values de cessions pourront être capitalisés ou distribués à la discrétion de la société de gestion.

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

La valeur liquidative du produit est disponible sur www.cpram.com

Dépositaire : CACEIS Bank.

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

INDICATEUR DE RISQUE



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant Supérieure à 5 ans.

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

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

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

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

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

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

SCÉNARIOS DE PERFORMANCE

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

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

Période de détention recommandée : Supérieure à 5 ans			
Investissement 10 000 EUR			
Scénarios		Si vous sortez après	
		1 an	Supérieure à 5 ans
Minimum	Il n'existe aucun rendement minimal garanti. Vous pourriez perdre tout ou une partie de votre investissement.		
Scénario de tensions	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€4 720	€5 520
	Rendement annuel moyen	-52,8%	-11,2%
Scénario défavorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€7 060	€7 170
	Rendement annuel moyen	-29,4%	-6,4%
Scénario intermédiaire	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€8 320	€9 240
	Rendement annuel moyen	-16,8%	-1,6%
Scénario favorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€9 960	€11 750
	Rendement annuel moyen	-0,4%	3,3%

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

Scénario défavorable : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 29/10/2021 et le 07/05/2025

Scénario intermédiaire : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 29/12/2017 et le 30/12/2022

Scénario favorable : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 31/10/2016 et le 29/10/2021

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

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

Que va me coûter cet investissement ?

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

COÛTS AU FIL DU TEMPS

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

Nous avons supposé :

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

- 10 000 EUR sont investis.

Investissement 10 000 EUR		
Scénarios	Si vous sortez après	
	1 an	Supérieure à 5 ans*
Coûts totaux	€2 013	€2 691
Incidence des coûts annuels**	20,3%	5,5%

* Période de détention recommandée.

** Elle montre dans quelle mesure les coûts réduisent annuellement votre rendement au cours de la période de détention. Par exemple, elle montre que si vous sortez à la fin de la période de détention recommandée, il est prévu que votre rendement moyen par an soit de 3,96% avant déduction des coûts et de -1,57% après cette déduction.

Ces chiffres comprennent les coûts de distribution maximaux que la personne vous vendant le produit peut vous facturer (10,00% du montant investi / 1 000 EUR). Cette personne vous informera des coûts de distribution réels.

COMPOSITION DES COÛTS

Coûts ponctuels d'entrée ou de sortie		Si vous sortez après 1 an
Coûts d'entrée	Cela comprend des coûts de distribution de 10,00% du montant investi. Il s'agit du montant maximal que vous paierez. La personne qui vous vend le produit vous informera des coûts réels.	Jusqu'à 1 000 EUR
Coûts de sortie	Un maximum de 10,00% de votre investissement avant qu'il ne vous soit versé peut être facturé. La personne qui vous vend le produit vous informera des frais réels.	900,00 EUR
Coûts récurrents prélevés chaque année		
Frais de gestion et autres coûts administratifs ou d'exploitation	0,90% de la valeur de votre investissement par an. Ce pourcentage est basé sur les coûts réels au cours de la dernière année.	81,00 EUR
Coûts de transaction	0,29% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents pour le produit. Le montant réel variera en fonction du volume de nos achats et ventes.	26,31 EUR
Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions spécifiques		
Commissions liées aux résultats	20,00% de la surperformance annuelle de l'actif de référence Indice de référence : MSCI World couvert en euros (Dividendes Nets Réinvestis) . Méthode ESMA depuis le 01/01/2022.. Le calcul s'applique à chaque date de calcul de la Valeur Liquidative selon les modalités décrites dans le prospectus. Les sous-performances passées au cours des 5 dernières années doivent être récupérées avant toute nouvelle comptabilisation de la commission de performance. Le montant réel varie en fonction de la performance de votre investissement. L'estimation ci-dessus des coûts totaux comprend la moyenne au cours des 5 dernières années. La commission de surperformance est perçue même si la performance de la part sur la période d'observation est négative, tout en restant supérieure à la performance de l'actif de référence.	6,30 EUR

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

Période de détention recommandée : Supérieure à 5 ans. Cette durée est basée sur notre évaluation des caractéristiques de risque et de rémunération et des coûts du Fonds. Ce produit est conçu pour un investissement à moyen terme ; vous devez être prêt à conserver votre investissement pendant au moins 5 ans. Vous pouvez obtenir le remboursement de votre investissement à tout moment ou le détenir plus longtemps.

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

Comment puis-je formuler une réclamation?

Si vous avez des réclamations, vous pouvez :

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

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

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

Autres informations pertinentes

Le produit est classé article 8 au sens du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit "Règlement Disclosure").

Les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) contribuent à la prise de décision du gérant, sans pour autant être un facteur déterminant de cette prise de décision.

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

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

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

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

Par **investissement durable**, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles le produit financier investit appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La **taxinomie de l'UE** est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'**activités économiques durables sur le plan environnemental**. Ce règlement ne comprend pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Dénomination du produit:
SILVER ACTIONS MONDE

Identifiant d'entité juridique:
9695004SAHKDZ8JY9F66

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce produit financier a-t-il un objectif d'investissement durable?



Oui



X

Non



Il réalisera un minimum d'investissement durables ayant un objectif environnemental: ____%



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



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



Il réalisera un minimum d'investissements durables ayant un objectif social: ____%



Il promeut des caractéristiques environnementales et sociales (E/S) et, bien qu'il n'ait pas pour objectif l'investissement durable, il contiendra une proportion minimale 20% d'investissements durables



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



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



ayant un objectif social



Il promeut des caractéristiques E/S, mais ne réalisera pas d'investissements durables



Quelles caractéristiques environnementales et/ou sociales sont promues par ce produit financier ?

Les **indicateurs de durabilité** servent à vérifier si le produit financier est conforme aux caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

Le fonds intègre des facteurs de durabilité dans son processus d'investissement, comme indiqué plus en détail ci-dessous et dans la Politique Investissement Responsable disponible sur le site www.cpram.com

L'analyse ESG des émetteurs vise à apprécier leur capacité à gérer l'impact négatif potentiel de leurs activités sur les facteurs de durabilité. Cette analyse vise ainsi à évaluer leurs comportements Environnementaux, Sociétaux en terme de Gouvernance en leur attribuant une notation ESG allant de A (meilleure note) à G (moins bonne note), de sorte à réaliser une appréciation plus globale des risques.

L'analyse est basée sur un ensemble de critères génériques à tous les émetteurs puis de critères spécifiques à chaque secteur, selon une approche "best in class".

La méthodologie d'analyse ESG en amont et la prise en compte de la notation globale ESG dans la construction du portefeuille (en excluant les émetteurs les moins bien notés et en privilégiant ceux ayant les meilleures notations) permet ainsi de promouvoir les 3 dimensions (environnementale, sociale et de gouvernance).

● ***Quels sont les indicateurs de durabilité utilisés pour mesurer la réalisation de chacune des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ?***

L'indicateur de durabilité utilisé est la notation ESG du fonds mesurée par rapport à la notation ESG de l'indice MSCI World (indice de référence du fonds).

CPR Asset Management s'appuie sur le processus de notation ESG interne du Groupe Amundi, basé sur l'approche "Best-in-class". Des notations adaptées à chaque secteur d'activité visent à évaluer la dynamique dans laquelle les entreprises évoluent. La notation ESG d'Amundi utilisée pour déterminer le score ESG est un score quantitatif ESG traduit en sept notes, allant de A (les meilleurs scores de l'univers) à G (les plus mauvais). Dans l'échelle de notation ESG d'Amundi, les titres appartenant à la liste d'exclusion correspondent à un score de G. Pour les émetteurs corporate, la performance ESG est évaluée globalement et en fonction de critères pertinents par comparaison avec la performance moyenne de son secteur d'activité, à travers la combinaison des trois dimensions ESG :

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

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

● ***Quels sont les objectifs des investissements durables que le produit financier entend notamment poursuivre et comment les investissements effectués contribuent-ils à ces objectifs ?***

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

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

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

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

- ***Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier entend notamment poursuivre ne causent-ils pas de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?***

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

Pour s'assurer que les investissements durables ne causent pas de préjudice important (principe du « DNSH » ou « Do No Significant Harm »), Amundi utilise deux filtres :

- le premier filtre « DNSH » repose sur le suivi d'indicateurs obligatoires des Principales Incidences Négatives de l'Annexe 1, Tableau 1 des RTS lorsqu'une donnée fiable est disponible (par exemple, l'intensité de Gaz à Effet de Serre des entreprises) via une combinaison d'indicateurs (par exemple, l'intensité carbone) et de seuils ou règles spécifiques (par exemple, l'intensité carbone n'appartient pas au dernier décile du secteur). Amundi prend déjà en compte des Principales Incidences Négatives spécifiques au sein de sa politique d'exclusion dans le cadre de sa Politique d'Investissement Responsable. Ces exclusions, qui s'appliquent en plus des tests détaillés ci-dessus, couvrent les sujets suivants : exclusion sur les armes controversées, les violations des principes du Pacte Mondial des Nations Unies, le charbon et le tabac.
- Au-delà des indicateurs spécifiques des facteurs de durabilité couverts par le premier filtre, Amundi a défini un second filtre qui ne prend pas en compte les indicateurs obligatoires des Principales Incidences Négatives ci-dessus afin de vérifier qu'une entreprise ne présente pas une mauvaise performance environnementale ou sociale globale par rapport aux autres entreprises de son secteur ce qui correspond à un score environnemental ou social supérieur ou égal à E sur l'échelle de notation Amundi.

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

Comme détaillé ci-dessus, les indicateurs des incidences négatives ont été pris en compte comme détaillé dans le premier filtre DNSH (Do No Significant Harm). Celui-ci repose en effet sur le suivi des indicateurs obligatoires des Principales Incidences Négatives de l'Annexe 1, Tableau 1 des RTS lorsque des données fiables sont disponibles via la combinaison des indicateurs suivants et de seuils ou règles spécifiques :

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

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

- *Dans quelle mesure les investissements durables sont-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ? Description détaillée :*

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

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

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



Ce produit financier prend-il en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

☒ Oui, le fonds prend en compte les indicateurs obligatoires des Principales Incidences Négatives conformément à l'Annexe 1, Tableau 1 des RTS s'appliquant à la stratégie du fonds et s'appuie sur une combinaison de politiques d'exclusions (normatives et sectorielles), l'intégration de la notation ESG dans le processus d'investissement, l'engagement et les approches de vote :

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

☐ Non



Quelle est la stratégie d'investissement suivie par ce produit financier ?

Objectif : surperformer les marchés boursiers mondiaux sur le long terme (cinq ans minimum) en tirant profit de la dynamique de titres internationaux associés au vieillissement de la population tout en intégrant des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (E, S et G) au processus d'investissement.

Indice de référence : MSCI World couvert en euros (dividendes nets réinvestis) utilisé a posteriori en tant qu'indicateur pour évaluer la performance du fonds.

La stratégie d'investissement guide les décisions d'investissement selon des facteurs tels que les objectifs d'investissement et la tolérance au risque.

- ***Quelles sont les contraintes définies dans la stratégie d'investissement pour sélectionner les investissements afin d'atteindre chacune des caractéristiques environnementales ou sociales promues par ce produit financier ?***

Le fonds applique d'abord la politique d'exclusion d'Amundi incluant les règles suivantes :

- les exclusions légales sur l'armement controversé (mines antipersonnel, bombes à sous-munitions, armes chimiques, armes biologiques et armes à l'uranium appauvri...);
- les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial, sans mesures correctives crédibles ;
- les exclusions sectorielles du groupe Amundi sur le Charbon et le Tabac (le détail de cette politique est disponible dans la Politique Investissement Responsable de CPR AM disponible sur le site www.cpram.com).

Le fonds intègre la contrainte d'obtenir un score ESG plus élevé que le score ESG de l'indice de référence du fonds.

Les critères ESG du fonds s'appliquent à au moins :

- 90 % des actions émises par des sociétés de grande capitalisation dans des pays développés ; des titres de créance, des instruments du marché monétaire avec une notation de crédit de qualité ; et des titres de créance souverains émis par des pays développés ;
- 75 % des actions émises par des sociétés de grande capitalisation dans des pays émergents ; des actions émises par des sociétés de petite et moyenne capitalisation quel que soit le pays ; des titres de créance et des instruments du marché monétaire ayant une notation de crédit haut rendement ; et de la dette souveraine émise par des pays émergents.

Cependant, les investisseurs doivent noter qu'il peut ne pas être possible de réaliser une analyse ESG sur les liquidités, les quasi-liquidités, certains produits dérivés et certains organismes de placement collectifs, selon les mêmes normes que pour les autres investissements. La méthodologie de calcul ESG n'inclura pas les titres qui n'ont pas de notation ESG, ni les liquidités, les quasi-liquidités, certains produits dérivés et certains organismes de placement collectifs.

Approche ESG additionnelle

Le FCP applique les règles d'intégration ESG suivantes :

- Exclusion des émetteurs notés F et G à l'achat ; si la notation d'un émetteur est dégradée à F, alors qu'il est déjà présent dans le portefeuille, le gérant cherchera à vendre le titre concerné. Toutefois il est autorisé, dans l'intérêt des porteurs, à conserver les titres jusqu'à leur échéance à défaut de pouvoir les céder dans de bonnes conditions ;
- approche dite en « amélioration de note » : la note ESG moyenne pondérée du portefeuille doit être supérieure à la note ESG moyenne pondérée de l'indice de référence du fonds ;
- taux de couverture des titres en portefeuille (i.e titres qui font l'objet d'une notation ESG) conformément à la position-recommandation 2020-03 de l'AMF selon le type d'instrument concerné.

Limite de l'approche Best-in-class

L'approche Best-in-class n'exclut aucun secteur d'activité a priori. Tous les secteurs économiques sont donc représentés dans cette approche et le fonds peut ainsi être exposé à certains secteurs controversés. Afin de limiter les risques extra-financiers potentiels de ces secteurs, le fonds applique les exclusions mentionnées ci-dessus.

- ***Dans quelle proportion minimale le produit financier s'engage-t-il à réduire son périmètre d'investissement avant l'application de cette stratégie d'investissement ?***

Il n'y a pas de taux minimal d'engagement pour réduire la portée de ces investissements.

- ***Quelle est la politique mise en œuvre pour évaluer les pratiques de bonne gouvernance des sociétés dans lesquelles le produit financier investit ?***

L'équipe de gestion s'appuie sur la méthodologie de notation ESG d'Amundi. Cette notation est basée sur un cadre d'analyse ESG propriétaire, qui prend en compte 38 critères généraux et sectoriels, dont des critères de gouvernance. Dans la dimension Gouvernance, Amundi évalue la capacité d'un émetteur à assurer un cadre de gouvernance d'entreprise efficace garantissant l'atteinte de ses objectifs à long terme (ex : garantir la valeur de l'émetteur sur le long terme). Les sous-critères de gouvernance pris en compte sont : la structure du conseil d'administration, l'audit et le contrôle, la rémunération, les droits des actionnaires, l'éthique, les pratiques fiscales et la stratégie ESG. L'échelle de notation ESG d'Amundi comporte sept notes, allant de A à G, où A est la meilleure note et G la plus mauvaise. Les entreprises notées G sont exclues de l'univers d'investissement.

Les pratiques de **bonne gouvernance** concernent des structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel et les respect des obligations fiscales.

Chaque titre d'entreprise (actions, obligations, dérivés mono-émetteur, actions ESG et ETF obligataires) inclus dans les portefeuilles d'investissement a fait l'objet d'une évaluation de ses pratiques de bonne gouvernance en appliquant un filtre normatif par rapport aux principes du Pacte mondial des Nations unies (« United Nations Global Compact – UNGC ») sur l'émetteur concerné. Cette évaluation est réalisée de façon continue. Le Comité de Notation ESG d'Amundi revoit mensuellement les listes des entreprises en infraction avec le Pacte mondial des Nations Unies, ce qui entraîne une dégradation de la note à G. Le désinvestissement des titres dégradés en G est effectué par défaut dans les 90 jours.

La politique de « Stewardship » d'Amundi (engagement et vote) relative à la gouvernance vient compléter cette approche.



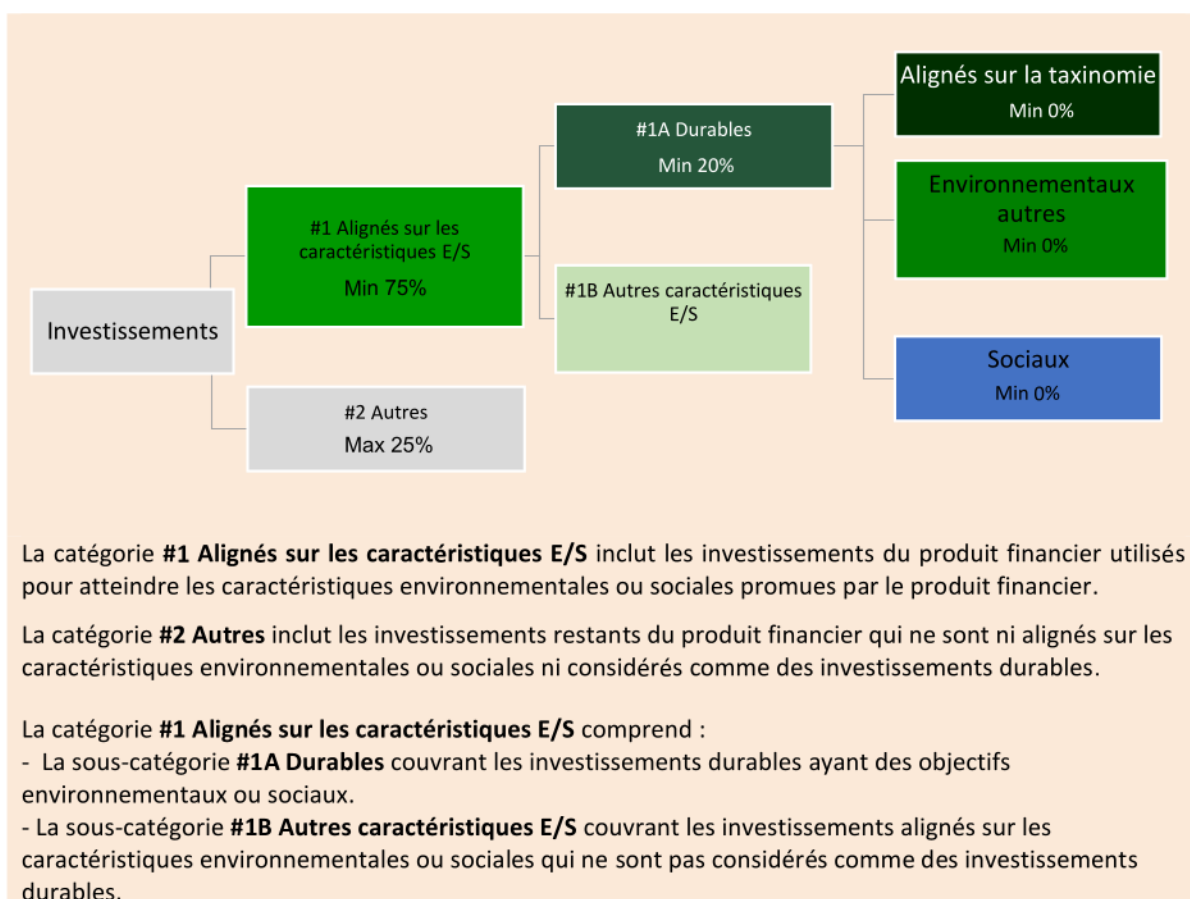
Quelle est l'allocation des actifs prévue pour ce produit financier ?

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

Au moins 75% des titres et instruments de l'OPC font l'objet d'une analyse ESG et sont donc alignés avec les caractéristiques environnementales ou sociales promues, conformément aux éléments contraignants de la stratégie d'investissement. En outre, l'OPC s'engage à détenir un minimum de 20% d'investissements durables, comme indiqué dans le tableau ci-dessous.

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en % :

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



- **Comment l'utilisation de produits dérivés permet-elle d'atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ?**

Les produits dérivés ne sont pas utilisés pour atteindre l'objectif ESG de l'OPC.



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

Le fonds ne dispose actuellement d'aucun engagement minimum en faveur d'investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxinomie de l'UE.

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

☐ Oui :

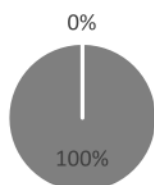
☐ Dans le gaz fossile

☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

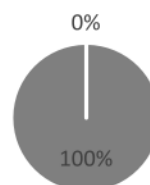
Les deux graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage minimal d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE. Étant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines* sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement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

1. Investissements alignés sur la taxinomie incluant les obligations souveraines*



■ Alignés sur la taxinomie (incluant le gaz fossile et le nucléaire)
■ Non alignés sur la taxinomie

2. Investissements alignés sur la taxinomie hors obligations souveraines*



■ Alignés sur la taxinomie (incluant le gaz fossile et le nucléaire)
■ Non alignés sur la taxinomie

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

Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035. En ce qui concerne l'**énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes en matière de sûreté nucléaire et de gestion des déchets.

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

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

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

● **Quelle est la proportion minimale d'investissements dans des activités transitoires et habilitantes ?**

Le fonds n'a pas d'engagement quant à une proportion minimale d'investissements dans des activités transitoires et habilitantes



Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne tiennent pas compte des critères applicables aux activités économiques durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE.



Quelle est la proportion minimale d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE ?

La part minimale d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxinomie de l'UE est de 20%.



Quelle est la proportion minimale d'investissements durables sur le plan social ?

Le fonds n'a pas de part minimale d'investissements durables ayant un objectif social.



Quels sont les investissements inclus dans la catégorie « #2 Autres », quelle est leur finalité et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquent-elles à eux ?

Sont inclus dans la catégorie "#2 Autres", les liquidités et les instruments non couverts par une analyse ESG (lesquels peuvent inclure des titres pour lesquels les données nécessaires à la mesure de l'atteinte des caractéristiques environnementales ou sociales ne sont pas disponibles).



Un indice spécifique est-il désigné comme indice de référence pour déterminer si ce produit financier est aligné sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales qu'il promeut ?

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.

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

● **Comment l'indice de référence est-il aligné en permanence sur chacune des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ?**

N/A

● **Comment l'alignement de la stratégie d'investissement sur la méthodologie de l'indice est-il à tout moment garanti ?**

N/A

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

N/A

- ***Où trouver la méthode utilisée pour le calcul de l'indice désigné ?***

N/A



Où puis-je trouver en ligne davantage d'informations spécifiques au produit ?

**De plus amples informations sur le produit sont accessibles sur le site internet :
www.cpram.com**