

FORME JURIDIQUE :

Fonds Commun de Placement de droit français
OPCVM conforme à la Directive 2009/65/CE

SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLE :

CPR Asset Management
90, boulevard Pasteur – 75015 Paris

GESTIONNAIRE COMPTABLE PAR DELEGATION

CACEIS Fund Administration
1, place Valhubert – 75013 Paris

DEPOSITAIRE :

CACEIS Bank France
1-3, place Valhubert – 75013 Paris

COMMISSAIRE AUX COMPTES :

Cabinet Jean-Paul FOUCAULT
229, boulevard Pereire – 75017 PARIS

CPR Asset Management

Société Anonyme au Capital de
46 155 465 € - 399 392 141
RCS Paris
Société de gestion de
portefeuille agréée AMF
n° GP01-056

Tél. (33) 1 53 15 70 00
Fax (33) 1 53 15 70 70



JEAN PAUL FOUCAULT

*H.E.C. Diplôme d'expertise comptable
Ancien élève de l'Ecole Nationale des Impôts
Docteur d'Etat en droit
Commissaire aux comptes*

Olivier FOUCAULT

*HEC - MSTCF
Licencié en Droit
Expert-Comptable, Commissaire aux Comptes
Chartered Certified Accountant, Registered Auditor (ACCA)
Certificateur IFRS*

**F.C.P CPR CROISSANCE
REACTIVE**

90, boulevard Pasteur
75015 PARIS

EXERCICE 2013

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2013

Mesdames, Messieurs les porteurs de parts,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le conseil d'administration de la société de gestion, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2013 sur :

- le contrôle des comptes annuels du fonds commun de placement CPR CROISSANCE REACTIVE, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I – Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages, ou au moyen d'autres méthodes de sélection les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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 à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1, « REGLES ET METHODES COMPTABLES » qui prévoit la possibilité de distribuer les plus values nettes pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013 prévu par l'article 18 de l'ordonnance 2011-915. Le règlement du comité de de la réglementation comptable n° 2003-02 relatif au plan comptable des OPCVM a été modifié pour tenir compte de cette nouvelle possibilité et les changements concernant la définition des sommes distribuables.

II – Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants : relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

La note 1, « REGLES ET METHODES COMPTABLES » qui prévoit la possibilité de distribuer les plus values nettes pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013 prévu par l'article 18 de l'ordonnance 2011-915. Le règlement du comité de de la réglementation comptable n° 2003-02 relatif au plan comptable des OPCVM a été modifié pour tenir compte de cette nouvelle possibilité et les changements concernant la définition des sommes distribuables.

Nous avons vérifié le caractère approprié du traitement des sommes distribuables retenu et des informations fournies dans l'annexe et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III – Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport annuel et dans les documents adressés aux porteurs de parts sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris le, 16 avril 2014



Jean-Paul FOUCAULT
Commissaire aux Comptes

CPR CROISSANCE REACTIVE

Fonds Commun de Placement Général

COMPTES ANNUELS

31/12/2013

BILAN ACTIF AU 31/12/2013 EN EUR

	31/12/2013	31/12/2012
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts	0,00	0,00
Instruments financiers	288 916 236,30	103 967 108,02
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00	0,00
Non négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00	0,00
Non négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négo-ciés sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00	0,00
<i>Titres de créances négo-ciables</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Autres titres de créances</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Non négo-ciés sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	288 179 263,40	103 848 579,44
OPC européens coordonnés et OPC français à vocation générale	288 179 263,40	103 108 029,57
OPC réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT	0,00	740 549,87
Fonds d'investissement et FCC cotés	0,00	0,00
Fonds d'investissement et FCC non cotés	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	736 972,90	118 528,58
Opérations sur un marché régle-menté ou assimilé	736 972,90	118 528,58
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	1 869 710,02	2 238 116,92
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	1 869 710,02	2 238 116,92
Comptes financiers	377 354,92	95 649,55
Liquidités	377 354,92	95 649,55
Total de l'actif	291 163 301,24	106 300 874,49

BILAN PASSIF AU 31/12/2013 EN EUR

	31/12/2013	31/12/2012
Capitaux propres		
Capital	265 633 055,13	105 626 392,85
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	20 896 560,84	0,00
Résultat de l'exercice (a, b)	-4 221 830,22	-808 836,63
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	282 307 785,75	104 817 556,22
Instruments financiers	904 756,16	118 528,14
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	904 756,16	118 528,14
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	904 756,16	118 528,14
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	7 827 867,64	1 098 623,32
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	7 827 867,64	1 098 623,32
Comptes financiers	122 891,69	266 166,81
Concours bancaires courants	122 891,69	266 166,81
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	291 163 301,24	106 300 874,49

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 31/12/2013 EN EUR

	31/12/2013	31/12/2012
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EUREX EUROBNB 0314	20 875 500,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
CBO CBOT UST 10 0313	0,00	7 251 403,22
CBO CBOT UST 10 0314	8 929 705,36	0,00
CME S&P500 MINI 0314	10 020 864,33	0,00
EUR EUREX EUROS 0314	6 216 000,00	0,00
EUREX EUROSTX	0,00	13 075 000,00
S&P500 MINI 0313	0,00	17 234 223,30
TSE TSE JGB 0314	10 885 355,15	0,00
TSE TSE TOPIX I 0314	16 188 005,96	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31/12/2013 EN EUR

	31/12/2013	31/12/2012
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur obligations et valeurs assimilées	164 000,00	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	335,62
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	811 926,11	832 786,65
Total (1)	975 926,11	833 122,27
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	2 169,86	1 273,85
Autres charges financières	0,00	0,00
Total (2)	2 169,86	1 273,85
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	973 756,25	831 848,42
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	3 724 756,71	1 568 488,46
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	-2 751 000,46	-736 640,04
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-1 470 829,76	-72 196,59
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)	-4 221 830,22	-808 836,63

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1. REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par le règlement du comité de la réglementation comptable n°2003-02 modifié relatif au plan comptable des OPCVM.

L'article 18 de l'ordonnance 2011-915 prévoit la possibilité de distribuer des plus-values nettes pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013. Le plan comptable des OPCVM a été modifié pour tenir compte de cette nouvelle possibilité. Les changements portent sur la définition des sommes distribuables. Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais s'ajoutent au résultat net pour déterminer les sommes distribuables.

Les données des exercices précédents n'ont pas fait l'objet de retraitement.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.
La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en EURO.
La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

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

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

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

Dépôts :

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

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

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

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

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

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

Titres de créances négociables :

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

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

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

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

OPCVM détenus :

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

Opérations temporaires sur titres :

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

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

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

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

Instruments financiers à terme :

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

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

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

Les swaps :

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

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

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

Engagements Hors Bilan :

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

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

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

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.

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

Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPCVM.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.

Le taux appliqué sur la base de l'actif net est de 1,35% TTC pour la part P

Le taux appliqué sur la base de l'actif net est de 0,60% TTC pour la part I

Commission de surperformance :

Les frais de gestion variables sont calculés selon la méthode suivante pour les Parts P et I : ils représentent 25% de la part de performance supérieure à celle de l'indice composite 50% JPM World Hedged +50% MSCI World en euro, réalisé par le FCP au cours de l'exercice.

La rétrocession de frais de gestion à percevoir est prise en compte à chaque valeur liquidative. Le montant provisionné est égal à la quote-part de rétrocession acquise sur la période considérée.

La rétrocession de frais de gestion à percevoir est prise en compte à chaque valeur liquidative. Le montant provisionné est égal à la quote-part de rétrocession acquise sur la période considérée.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

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

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

Les Plus et Moins-values :

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

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

<i>Sommes Distribuables</i>	<i>Parts P et I</i>
Affectation du résultat net	Capitalisation
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisés	Capitalisation

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 31/12/2013 EN EUR

	31/12/2013	31/12/2012
Actif net en début d'exercice	104 817 556,22	59 378 078,64
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	231 484 218,34	76 247 946,53
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-72 827 846,99	-38 678 881,83
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	12 570 658,79	5 771 284,74
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-1 446 755,79	-1 032 104,68
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	6 718 532,24	3 245 937,73
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-4 030 120,58	-1 492 693,54
Frais de transactions	-350 314,43	-110 594,17
Différences de change	-247 801,11	-236 739,76
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	7 803 062,66	2 843 519,43
Différence d'estimation exercice N	12 331 579,30	4 528 516,64
Différence d'estimation exercice N-1	-4 528 516,64	-1 684 997,21
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	567 596,74	-381 556,83
Différence d'estimation exercice N	449 068,60	-118 528,14
Différence d'estimation exercice N-1	118 528,14	-263 028,69
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-2 751 000,46	-736 640,04
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments *	0,12	0,00
Actif net en fin d'exercice	282 307 785,75	104 817 556,22

3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
Actif		
Obligations et valeurs assimilées		
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances	0,00	0,00
Passif		
Opérations de cession sur instruments financiers		
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Hors-bilan		
Opérations de couverture		
Taux	20 875 500,00	7,39
TOTAL Opérations de couverture	20 875 500,00	7,39
Autres opérations		
Actions	32 424 870,29	11,49
Taux	19 815 060,51	7,02
TOTAL Autres opérations	52 239 930,80	18,50

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	377 354,92	0,13
Passif								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	122 891,69	0,04
Hors-bilan								
Opérations de couverture	20 875 500,00	7,39	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	19 815 060,51	7,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.3. VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	377 354,92	0,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	122 891,69	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	20 875 500,00	7,39
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	19 815 060,51	7,02

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

3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	JPY		USD		GBP		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	546 642,96	0,19	564 243,97	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	310 173,15	0,11	0,00	0,00	1 039,62	0,00	1,92	0,00
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	122 891,69	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	27 073 361,11	9,59	18 950 569,69	6,71	0,00	0,00	0,00	0,00

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	31/12/2013
Créances	
Ventes à règlement différé	178 669,28
Rétrocession de frais de gestion	123,09
Dépôts de garantie en espèces	1 690 917,65
Total des créances	1 869 710,02
Dettes	
Achats à règlement différé	6 112 115,60
Frais de gestion	307 400,12
Frais de gestion variable	1 406 318,16
Autres dettes	2 033,76
Total des dettes	7 827 867,64

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
CPR CROISSANCE REACTIVE I		
Parts souscrites durant l'exercice	196,000	24 335 732,98
Parts rachetées durant l'exercice	-105,000	-12 958 932,79
Solde net des souscriptions/rachats	91,000	11 376 800,19
CPR CROISSANCE REACTIVE P		
Parts souscrites durant l'exercice	554 227,951	207 148 485,36
Parts rachetées durant l'exercice	-157 848,450	-59 868 914,20
Solde net des souscriptions/rachats	396 379,501	147 279 571,16

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
CPR CROISSANCE REACTIVE I	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Total des commissions acquises	0,00
CPR CROISSANCE REACTIVE P	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Total des commissions acquises	0,00

3.7.FRAIS DE GESTION

	31/12/2013
CPR CROISSANCE REACTIVE I	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	172 959,43
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,60
Frais de gestion variables	267 139,42
Rétrocessions des frais de gestion	1 675,21
CPR CROISSANCE REACTIVE P	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	2 154 115,06
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,35
Frais de gestion variables	1 139 178,82
Rétrocessions des frais de gestion	6 960,81

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

3.8.1. Garanties reçues par l'OPCVM :

Néant

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant

3.9.AUTRES INFORMATIONS

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

	31/12/2013
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeur actuelle des titres constitutifs de dépôts de garantie

	31/12/2013
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	0,00

3.9.3. Instruments financiers du groupe détenus en portefeuille

	Code Isin	Libellés	31/12/2013
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			276 785 292,78
	FR0010892190	AMUNDI ETF GOV BOND LOW RATED EUROMTS	24 386 700,00
	FR0010754168	AMUNDI ETF GOVT BOND EUROMTS BD IG 3-5	5 557 800,00
	FR0011314277	AMUNDI ETF JAPAN TOPIX EUR HEDGED DAILY	21 643 700,00
	FR0010821819	AMUNDI ETF MSCI EUROPE EX EMU UCITS ETF	12 646 220,00
	FR0010688242	AMUNDI ETF MSCI JAPAN UCITS ETF	2 897 770,00
	FR0010688275	AMUNDI ETF MSCI USA UCITS ETF	28 634 738,88
	FR0010756098	AMUNDI ETF MSCI WORLD UCITS ETF	8 283 600,00
	FR0011133644	AMUNDI ETF S&P 500 EUR HEDGED DAILY UCITS	4 884 600,00
	LU0389811539	AMUNDI INDEX EQ.EUROPE CL.IE C.	9 441 862,77
	FR0007435920	AMUNDI TRESO EONIA ISR I	21 912,08
	FR0010507913	CPR ACTIVE US Part I 3DEC FCP	3 436 136,41
	FR0010413583	CPR CASH I SI	33 793 295,52
	FR0000291239	CPR CASH P SICAV	7 725 721,71
	FR0010725499	CPR CONVEXITE C SICAV	7 315 766,40
	FR0010899708	CPR CREDIXX GLOBAL HIGH YIELD PARTS I	14 975 309,25
	FR0010610758	CPR Euroland IC	4 780 913,35
	FR0010934042	CPR OBLIG 12 MOIS I	8 762 748,12
	FR0007479944	CPR 3-5 EURO FCP	6 188 708,61
	FR0010204073	LYXOR ETF EASTERN EUROPE FCP	2 593 500,00
	FR0010411439	LYXOR ETF EUR.7-10Y INV.GR.FCP	6 964 500,00
	FR0010168781	LYXOR ETF MSCI EMU VALUE FCP	6 114 900,00
	FR0010296061	LYXOR ETF MSCI USA A	43 881 729,52

3.9.3. Instruments financiers du groupe détenus en portefeuille

	Code Isin	Libellés	31/12/2013
Instruments financiers à terme	FR0010168773	LYXOR MSCI EMU SMALL CAP FCP	2 973 000,00
	FR0010037234	LYXOR MTS 3-5Y	8 880 160,16
			0,00

3.10. TABLEAU D'AFFECTION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	31/12/2013	31/12/2012
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-4 221 830,22	-808 836,63
Total	-4 221 830,22	-808 836,63

	31/12/2013	31/12/2012
CPR CROISSANCE REACTIVE I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-366 325,46	-150 875,51
Total	-366 325,46	-150 875,51

	31/12/2013	31/12/2012
CPR CROISSANCE REACTIVE P		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-3 855 504,76	-657 961,12
Total	-3 855 504,76	-657 961,12

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

	31/12/2013	31/12/2012
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	20 896 560,84	0,00
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	20 896 560,84	0,00

	31/12/2013	31/12/2012
CPR CROISSANCE REACTIVE I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	2 696 677,43	0,00
Total	2 696 677,43	0,00

	31/12/2013	31/12/2012
CPR CROISSANCE REACTIVE P		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	18 199 883,41	0,00
Total	18 199 883,41	0,00

**3.11. TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS
CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS
EXERCICES**

	30/06/2010	31/12/2010	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013
Actif net Global en EUR	27 981 000,18	31 378 457,56	59 378 078,64	104 817 556,22	282 307 785,75
CPR CROISSANCE REACTIVE I					
Actif net en EUR	0,00	0,00	13 971 069,29	22 047 466,05	36 578 776,19
Nombre de titres	0,000	0,000	133,000	190,000	281,000
Valeur liquidative unitaire en EUR	0,00	0,00	105 045,63	116 039,29	130 173,58
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	9 596,71
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	0,00	0,00	233,23	-794,08	-1 303,64
CPR CROISSANCE REACTIVE P					
Actif net en EUR	27 981 000,18	31 378 457,56	45 407 009,35	82 770 090,17	245 729 009,56
Nombre de titres	95 580,500	103 003,140	144 387,253	238 524,903	634 904,404
Valeur liquidative unitaire en EUR	292,74	304,63	314,48	347,00	387,03
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	28,66
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-1,84	-1,12	-1,34	-2,75	-6,07

3.12. INVENTAIRE

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Organismes de placement collectif				
OPC français à vocation générale				
FRANCE				
AMUNDI ETF GOV BOND LOW RATED EUROMTS IG UCITS ETF	EUR	130 000	24 386 700,00	8,64
AMUNDI ETF GOVT BOND EUROMTS BD IG 3-5 UCITS ETF	EUR	30 000	5 557 800,00	1,97
AMUNDI ETF JAPAN TOPIX EUR HEDGED DAILY UCITS ETF	EUR	130 000	21 643 700,00	7,67
AMUNDI ETF MSCI EUROPE EX EMU UCITS ETF	EUR	69 500	12 646 220,00	4,48
AMUNDI ETF MSCI JAPAN UCITS ETF	EUR	23 000	2 897 770,00	1,03
AMUNDI ETF MSCI USA UCITS ETF	EUR	189 183	28 634 738,88	10,14
AMUNDI ETF MSCI WORLD UCITS ETF	EUR	52 000	8 283 600,00	2,93
AMUNDI ETF S&P 500 EUR HEDGED DAILY UCITS ETF	EUR	105 000	4 884 600,00	1,73
AMUNDI TRESO EONIA ISR I	EUR	0,1	21 912,08	0,01
CPR ACTIVE US Part I 3DEC FCP	EUR	28,215	3 436 136,41	1,22
CPR CASH I SI	EUR	3	33 793 295,52	11,97
CPR CASH P SICAV	EUR	343	7 725 721,71	2,74
CPR CONVEXITE C SICAV	EUR	18 998,043	7 315 766,40	2,59
CPR CREDIXX GLOBAL HIGH YIELD PARTS I	EUR	825	14 975 309,25	5,30
CPR Euroland IC	EUR	46,522	4 780 913,35	1,69
CPR OBLIG 12 MOIS I	EUR	84	8 762 748,12	3,10
CPR 3-5 EURO FCP	EUR	13 419	6 188 708,61	2,19
LYXOR ETF EASTERN EUROPE FCP	EUR	140 000	2 593 500,00	0,92
LYXOR ETF EUR.7-10Y INV.GR.FCP	EUR	50 000	6 964 500,00	2,47
LYXOR ETF MSCI EMU VALUE FCP	EUR	55 000	6 114 900,00	2,17
LYXOR ETF MSCI USA A	EUR	340 063	43 881 729,52	15,54
LYXOR MSCI EMU SMALL CAP FCP	EUR	15 000	2 973 000,00	1,05
LYXOR MTS 3-5Y	EUR	62 576	8 880 160,16	3,15
TOTAL FRANCE			267 343 430,01	94,70
TOTAL OPC français à vocation générale			267 343 430,01	94,70
OPC européens coordonnés et assimilables				
LUXEMBOURG				
AMUNDI INDEX EQ.EUROPE CL.IE C.	EUR	6 800,486	9 441 862,77	3,34
DB X-TRACKERS RUSSELL 2000ETF	EUR	103 001	11 393 970,62	4,04
TOTAL LUXEMBOURG			20 835 833,39	7,38
TOTAL OPC européens coordonnés et assimilables			20 835 833,39	7,38
TOTAL Organismes de placement collectif			288 179 263,40	102,08
Instruments financiers à terme				
Engagements à terme ferme				
Engagements à terme ferme sur marché réglementé ou assimilé				
CBO CBOT UST 10 0314	USD	100	-184 830,73	-0,07
CME S&P500 MINI 0314	USD	150	116 695,09	0,04

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
EUR EUREX EUROS 0314	EUR	200	142 000,00	0,05
EUREX EUROBND 0314	EUR	-150	-163 050,00	0,06
TSE TSE JGB 0314	JPY	11	-34 937,65	-0,01
TSE TSE TOPIX I 0314	JPY	180	247 091,89	0,09
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé			449 068,60	0,16
TOTAL Engagements à terme fermes			449 068,60	0,16
TOTAL Instruments financiers à terme			449 068,60	0,16
Appel de marge				
Appels de marges C.A.Indo en \$ us	USD	93 887,9	68 135,92	0,02
Appels de marges C.A.Indo en euro	EUR	-305 050	-305 050,00	-0,11
Appels de marges C.A.Indo en yen	JPY	-55 026 181	-379 937,78	-0,13
TOTAL Appel de marge			-616 851,86	-0,22
Créances			1 869 710,02	0,66
Dettes			-7 827 867,64	-2,77
Comptes financiers			254 463,23	0,09
Actif net			282 307 785,75	100,00

CPR CROISSANCE REACTIVE I	EUR	281,000	130 173,58
CPR CROISSANCE REACTIVE P	EUR	634 904,404	387,03

▪ **INFORMATIONS REGLEMENTAIRES**

↳ **Vie de l'OPCVM**

Changements intervenus au cours de la période :

► **Depuis le 4 février 2013**, le siège social de CPR Asset Management, Société de Gestion de Portefeuille de votre OPCVM, a été transféré au 90, boulevard Pasteur – 75015 PARIS (en lieu et place du 10, place des Cinq Martyrs du Lycée Buffon – 75015 PARIS).

► **Depuis le 1^{er} août 2013**, le prospectus de votre FCP a été modifié comme suit :

1°- Conformité aux normes européennes :

Votre FCP deviendra conforme aux normes européennes.

Cette mutation a été agréée par l'AMF en date du 26 juillet 2013.

2°- Mise à jour du prospectus de votre FCP :

Simultanément à la mise en conformité de votre FCP, il a été procédé à une mise à jour de son prospectus. Cette mise à jour a notamment pour vocation de préciser les risques auxquels est exposé l'OPCVM et d'apporter des informations supplémentaires quant à la stratégie d'investissement et la composition du portefeuille du FCP, pour prendre en compte l'évolution de la doctrine AMF.

Il a donc été introduit, d'une part, dans le texte de la stratégie, la possibilité déjà existante pour le FCP d'investir en actions de petites capitalisations, d'être exposé à des titres à caractère spéculatif et d'investir dans des titres de pays dits émergents.

D'autre part :

- un risque accessoire (limité à 10% de l'actif) lié aux investissements sur indices de contrats à terme sur matières premières a été introduit dans un but d'encadrement des investissements exclusivement réalisés par le biais d'OPCVM indiciels de matières premières ;
- le fonds pourra dorénavant s'exposer en dérivés de crédit multi-émetteurs ; (Il est rappelé que votre FCP ne pouvait intervenir jusqu'à présent que sur des instruments mono-émetteurs) ;
- les investissements directs en actions ayant toujours été utilisés de façon accessoire, la limite d'investissement direct en actions a donc été régularisée et portée à 10% de l'actif (en lieu et place de 50% de l'actif). L'exposition actions (qui outre les investissements directs en actions, comprend également les positions prises via OPCVM Actions et/ou dérivés) reste inchangée, comprise entre 20% et 80% de l'actif total du fonds.

Ces précisions n'entraînent pas d'agrément AMF.

Modifications apportées sur le prospectus :

. Indicateur de référence :

JPM World : il a été apporté des précisions dans le libellé de l'indice qui devient : JPM GBI Global couvert en euro (coupons réinvestis) (en lieu et place de : JPM Word hedged)

MSCI World en euro : il a été précisé que celui-ci est dividendes nets réinvestis
Indice composite : 50% JPM GBI Global couvert en euro (coupons réinvestis) + 50% MSCI World en euro (dividendes nets réinvestis)

CPR Asset Management

Société Anonyme au Capital de
46 155 465 € - 399 392 141
RCS Paris
Société de gestion de
portefeuille agréée AMF
n° GP01-056

Tél. (33) 1 53 15 70 00
Fax (33) 1 53 15 70 70



. Stratégie d'investissement :

Il a été précisé que :

. CPR Croissance Réactive est un fonds de fonds diversifié international associant plusieurs classes d'actifs entre elles : actions (y compris les petites capitalisations), taux, crédit – (y compris les titres à caractères spéculatif) - , placements monétaires, change, stratégies alternatives, matières premières, ayant trait à toutes les zones géographiques (y compris pays émergents).

. CPR Croissance Réactive sera majoritairement investi en OPCVM (y compris ETF).

. L'exposition actions sera comprise entre 20% et 80% de l'actif total du fonds (en lieu et place de : La part des investissements en OPCVM actions et en actions sera comprise entre 20% et 80% de l'actif total du fonds).

. La part des investissements en produits de taux et monétaires (y compris via les OPCVM) sera également comprise entre 20% et 80% de l'actif total du fonds. (en lieu et place de : La part des investissements en OPCVM de taux et en produits de taux sera également comprise entre 20% et 80% de l'actif total du fonds).

. Le FCP reste géré au sein d'une fourchette de sensibilité comprise entre [0 ; +5].

. Dans la limite de 30% de son actif, le FCP pourra être exposé à des titres à caractère spéculatif. Les titres à caractère spéculatif recouvrent des titres de notation inférieure à BBB- (Standard & Poor's / Fitch) ou Baa3 (Moody's)

. Le Fonds peut présenter un risque de change notamment du fait de l'investissement dans des OPCVM, y compris ETF (Trackers), et fonds d'investissement pouvant eux-mêmes présenter un risque de change. L'exposition directe et indirecte (via des OPCVM) au risque de change vise un seuil maximum d'une fois l'actif du fonds.

. A titre de diversification, le FCP pourra investir :

- dans la limite de 10% en investissements alternatifs, à travers des OPCVM de gestion alternative conforme aux normes européennes ;

- dans la limite de 10% sur des indices de contrat à terme sur matières premières, exclusivement par le biais d'OPCVM indiciels.

. L'OPCVM se donne la possibilité de détenir directement des titres vifs, dans le respect des fourchettes d'allocation d'actifs décrites plus. Il peut s'agir des titres suivants :

Actions et titres assimilés :

Le FCP peut détenir des actions cotées dans les pays de l'OCDE, appartenant à tout type de secteurs et de capitalisations, dans la limite de 10% de son actif. (en lieu et place de : Le FCP peut détenir des actions cotées dans les pays de l'OCDE, appartenant à tout type de secteurs et de capitalisations, dans la limite de 50% de son actif).

L'exposition actions reste inchangée et sera comprise entre 20% et 80% de l'actif net total du fonds.

Titres de créance et instruments du marché monétaire :

Le FCP peut investir jusqu'à 50% de son actif en titres de créance et instruments du marché monétaire publics et privés de toutes catégories de notation crédit. (en lieu et place de : Pour la gestion de la partie allouée aux produits de taux ou la gestion de ses liquidités, le FCP peut investir jusqu'à 50% de son actif en obligations et instruments du marché monétaire publics et privés libellés en euro et appartenant à la catégorie « Investment Grade », tels que TCN, BTF, Billets de trésorerie. La catégorie « Investment Grade » correspond à une notation minimale de BBB- dans l'échelle de notation de l'agence Standard & Poor's et Baa3 dans l'échelle de notation de l'agence Moody's).

CPR Asset Management

Société Anonyme au Capital de
46 155 465 € - 399 392 141
RCS Paris
Société de gestion de
portefeuille agréée AMF
n° GP01-056

Tél. (33) 1 53 15 70 00
Fax (33) 1 53 15 70 70



. Instruments dérivés :

. Instruments dérivés en général :

Le FCP pourra intervenir sur des instruments financiers à terme négociés sur des marchés réglementés, des systèmes multilatéraux de négociation (SMN) ou de gré à gré dans le but de compléter ou accentuer les expositions prises par le FCP, couvrir totalement ou partiellement un risque, recomposer une exposition synthétique à un actif et/ou d'arbitrage. Le recours aux instruments dérivés sera effectué dans une limite d'engagement d'une fois l'actif et se fera dans le respect des limites aux différentes classes d'actif définies dans la stratégie d'investissement.

(en lieu et place de : Afin de compléter, d'accentuer les expositions prises via les OPCVM, d'effectuer une couverture totale ou partielle d'un risque, ou de recomposer une exposition synthétique, le fonds pourra avoir recours aux instruments dérivés* (cf opérations autorisées décrites ci-dessous).

L'engagement de l'OPCVM sur les marchés à terme est limité, au maximum, à la valeur de l'actif du fonds.

Le recours aux instruments dérivés sera effectué dans une limite d'engagement d'une fois l'actif et ne permettra pas de sortir de la fourchette de sensibilité de [0 ; +5] pour l'ensemble du portefeuille.

. Instruments dérivés sur le crédit :

▪ Le FCP pourra également exposer ou couvrir le portefeuille au travers de dérivés de crédit multi-émetteurs de type indiciaires (iTraxx, CDX notamment) à l'intérieur de ses limites de risques.

Parmi les principales stratégies mises en œuvre, on peut citer :

- Macro-exposition du portefeuille via des ventes de protection sur indices iTraxx/CDX notamment, des achats d'options receveur ou des ventes d'options payeur sur iTraxx/CDX notamment.

- Macro-couverture du portefeuille via des achats de protection sur indices iTraxx/CDX notamment, des ventes d'options receveur ou des achats d'options payeur sur iTraxx/CDX notamment.

. Profil de risque :

Les modifications apportées sont les suivantes :

- La hiérarchie des risques à l'intérieur des principaux risques a été revue.
- La définition de chacun des risques a été mise à jour.
- Deux compléments ont été intégrés conformément à la doctrine AMF :

. Un complément relatif aux petites capitalisations dans le risque actions (en conformité avec la stratégie/actifs utilisés par le fonds).

Risque actions et de marché :

Les variations du marché actions peuvent entraîner des variations importantes de l'actif net du FCP pouvant avoir un impact négatif sur l'évolution de sa valeur liquidative.

Le FCP peut être exposé directement ou indirectement sur des titres de petites et moyennes capitalisations. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que ces titres peuvent être moins liquides que les titres de grandes capitalisations, compte tenu des faibles volumes échangés. Ces titres sont susceptibles, surtout lors d'une baisse des marchés, de connaître à court terme, une volatilité des cours et des écarts importants entre prix de vente et prix d'achat. L'effet combiné de la volatilité des cours et de la liquidité restreinte de ces marchés peut affecter de manière négative la performance du FCP.

CPR Asset Management

Société Anonyme au Capital de
46 155 465 € - 399 392 141
RCS Paris
Société de gestion de
portefeuille agréée AMF
n° GP01-056

Tél. (33) 1 53 15 70 00
Fax (33) 1 53 15 70 70



. Adjonction d'un risque lié aux investissements dans les pays émergents (ajout classique dès lors que le fonds peut investir dans de tels pays).

Risque lié aux investissements sur des pays émergents :

Ce FCP peut être exposé, directement ou indirectement, sur des titres émis par des émetteurs des pays émergents. L'attention des investisseurs est attirée sur les conditions de fonctionnement et de surveillance de ces marchés qui peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales. En effet, les mouvements de baisse et de hausse de marchés de ces pays peuvent être plus marqués et plus rapides que dans les pays développés. Par ailleurs, les marchés financiers de ces pays offrent une liquidité moindre que celles des pays développés.

En conséquence, cette exposition peut augmenter le niveau de risque du portefeuille.

- Intégration d'un risque accessoire lié aux investissements possibles sur des indices de contrat à terme sur matières premières exclusivement réalisés par le biais d'OPCVM (indiciels) et limité à 10% de l'actif net.

Risque lié à un indice de contrats à terme sur matières premières :

Le fonds pourra être exposé indirectement à un indice composé de contrats à termes sur matières premières. Les composants de cet indice pourront avoir une évolution significativement différente des marchés de valeurs mobilières traditionnelles (actions, obligations). Les facteurs particuliers (facteurs climatiques et géopolitiques) influençant le cours des matières premières expliquent la décorrélation de ces marchés vis-à-vis des marchés traditionnels et donc le fait que les cours de ces actifs peuvent suivre des tendances très différentes de celles des actions ou obligations.

Mention des plus-values nettes réalisées sur le prospectus et DICI de votre FCP :

→ Conformément à de nouvelles dispositions législatives et réglementaires, les sommes distribuables par un OPCVM sont désormais constituées par :

- le résultat net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus ;
- les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, 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.

Ces nouvelles mesures, applicables pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013, étendent donc le champ d'application des sommes distribuables par les OPCVM – jusqu'ici constituées par le résultat net de ces derniers – aux plus-values nettes réalisées par les OPCVM.

La rubrique « Modalités de détermination et d'affectation des sommes distribuables » sera rédigé ainsi qu'il suit étant rappelé que votre FCP sur les parts P et I capitalisent l'intégralité de ses résultats :

- **Résultat net** : Le FCP a opté pour la capitalisation pure. Le résultat net est intégralement capitalisé chaque année.
Fréquence de distribution : N/A.
- **Plus-values nettes réalisées** : Le FCP a opté pour la capitalisation pure. Les plus-values nettes réalisées sont intégralement capitalisées chaque année.
Fréquence de distribution : N/A.

CPR Asset Management

Société Anonyme au Capital de
46 155 465 € - 399 392 141
RCS Paris
Société de gestion de
portefeuille agréée AMF
n° GP01-056

Tél. (33) 1 53 15 70 00
Fax (33) 1 53 15 70 70



► **Depuis le 9 septembre 2013**, l'échelle de risque (SRRRI) de votre FCP est passée à 5 (au lieu de 6) et ce avec l'accord de l'Autorité des marchés financiers dans le cadre de l'opération de fusion absorption du FCP Prudence Interfonds par votre FCP (réalisée le 6 novembre 2013 sur la valeur liquidative du 5 novembre 2013 et qui a reçu l'agrément de l'Autorité des marchés financiers le 6 septembre 2013).

► **Depuis le 23 décembre 2013**, il a été intégré dans le prospectus de votre OPCVM les impacts de terminologie issus de la directive AIFM [2]

Cette directive impose les changements terminologiques suivants :

- On parlera d'OPCVM uniquement pour qualifier les fonds conformes aux normes européennes.
- Pour les fonds non conformes (FIA), les ajustements de terminologie seront effectués post publication des instructions AMF en attente.
- Lorsque des fonds conformes et non conformes sont visés, la terminologie « OPC » est adoptée.

Ainsi, le prospectus de votre OPCVM (donc conforme aux normes européennes) a été mis à jour sur les points suivants :

■ Cartouche de l'OPCVM : « FCP/SICAV de droit français / OPCVM conforme à la Directive 2009/65/CE ».
(en lieu et place de FCP conforme aux normes européennes)

■ Rubrique « Forme juridique et Etat membre dans lequel le FCP a été constitué » :

Forme juridique et Etat membre dans lequel le FCP a été constitué :

- Fonds Commun de Placement (FCP) de droit français ;
- OPCVM conforme à la Directive 2009/65/CE.

(en lieu et place de Fonds Commun de Placement (FCP) de droit français)

■ Rubrique « Détention d'OPCVM » :

Détention d'OPC : jusqu'à 100% de l'actif net
(en lieu et place de « Détention d'OPCVM »)

■ Rubrique « Actifs utilisés » :

Parts et actions d'OPC (1)

Le fonds peut détenir jusqu'à 100 % de son actif en parts et/ou actions de placements collectifs et/ou fonds d'investissement listés ci-dessous.

Ces placements collectifs et fonds d'investissement sont représentatifs de toutes les classes d'actifs, dans le respect des contraintes du fonds/de la SICAV.

Il peut s'agir de placements collectifs et fonds d'investissement gérés par la société de gestion ou par d'autres entités - appartenant ou non à Amundi Group - y compris sociétés liées.

Pour information, les limites réglementaires applicables aux OPCVM conformes à la Directive 2009/65/CE :

. Jusqu'à 100%* en cumul de l'actif net
- OPCVM français ou étrangers

* Dans la mesure et à la condition que ces OPCVM puissent investir jusqu'à 10% maximum de leurs actifs en placements collectifs et/ou fonds d'investissement.

. Jusqu'à 30%* en cumul de l'actif net
- FIA de droit français

CPR Asset Management

Société Anonyme au Capital de
46 155 465 € - 399 392 141
RCS Paris
Société de gestion de
portefeuille agréée AMF
n° GP01-056

Tél. (33) 1 53 15 70 00
Fax (33) 1 53 15 70 70



- FIA établis dans un autre Etat membre de l'Union Européenne et fonds d'investissement de droit étranger respectant les critères de l'article du Code monétaire et financier.

* Dans la mesure et à la condition que ces FIA et fonds d'investissement puissent investir jusqu'à 10% maximum de leurs actifs en placements collectifs et/ou fonds d'investissement.

(1) Le terme « OPC », lorsqu'il est utilisé au sein du prospectus/règlement/DICI, est employé de façon générique et recouvre : les placements collectifs - OPCVM, FIA de droit français et FIA établi dans un autre Etat membre de l'Union Européenne – et/ou les fonds d'investissement.

Le règlement de votre OPCVM a été mis à jour sur le point suivant :

- Cartouche de l'OPCVM : « FCP/SICAV de droit français / OPCVM conforme à la Directive 2009/65/CE ». *(en lieu et place de FCP conforme aux normes européennes)*

De manière générale :

- Le terme OPCVM a été conservé dans le prospectus, le règlement et le DIC I lorsque le fond conforme était visé.
- Le terme OPC a été utilisé (en lieu et place du terme OPCVM) lorsqu'il était question d'envisager indifféremment les fonds conformes ou non conformes dans le prospectus, le règlement et DIC I.

⁽¹⁾ Un certain nombres d'orientations ont été émises par l'ESMA (European Securities and Market Authorities) concernant les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM (ESMA/2012/832FR). Ces orientations ont été édictées sur le fondement de la directive OPCVM IV (2009/65/CE) transposée en droit interne dans le code monétaire et financier et dans le règlement général de l'AMF.

Ces orientations sont appliquées par l'AMF, notamment dans la position 2013-06 intitulée « Les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM ». Elles visent les fonds conformes aux normes européennes.

Elles exposent la vision de l'ESMA sur la façon dont il convient d'appliquer la législation de l'Union européenne dans le domaine particulier de la gestion d'OPCVM, en précisant d'une part les informations qui doivent être communiquées sur les OPCVM indiciels et les OPCVM cotés et d'autre part, les règles spécifiques que les OPCVM doivent appliquer lorsqu'ils ont recours à des instruments financiers dérivés de gré à gré et des techniques de gestion efficace de portefeuille. Ces orientations fixent également les critères que doivent respecter les indices financiers dans lesquels les OPCVM investissent.

⁽²⁾ Directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (directive « AIFM ») entrée en vigueur le 22 juillet 2013. Les instructions AMF relatives à cette directive sont attendues en janvier 2014.

Changements à venir :

Néant.

→ RAPPORT SUR L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE EN ASSEMBLEES GENERALES DES OPC CPR AM

Les informations et documents relatifs à la politique de vote et à l'exercice des droits de vote en Assemblée Générale des OPC de CPR Asset Management sont adressés aux actionnaires ou porteurs de parts sur simple demande écrite à l'adresse postale de la société de gestion : CPR Asset Management – 90, boulevard Pasteur – CS 61595 – 75015 PARIS.

Site internet : www.cpr-am.fr

Télécopie : 01.53.1570.70

CPR Asset Management

Société Anonyme au Capital de
46 155 465 € - 399 392 141
RCS Paris
Société de gestion de
portefeuille agréée AMF
n° GP01-056

Tél. (33) 1 53 15 70 00
Fax (33) 1 53 15 70 70



→ COMPTE RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMEDIATION FACTURES AUX OPC DE CPR AM

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

→ DESCRIPTION SUCCINCTE DE LA PROCEDURE DE CHOIX DES INTERMEDIAIRES :

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 A LA POLITIQUE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES

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.fr

→ INFORMATIONS RELATIVES AU RESPECT D'OBJECTIFS SOCIAUX, ENVIRONNEMENTAUX, ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE (ESG)

CPR Asset Management met à la disposition de l'investisseur les informations sur les modalités de prise en compte, dans sa politique d'investissement, des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance sur son site internet www.cpr-am.fr et dans le rapport annuel de l'OPC (à partir des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2012).

CPR Asset Management

Société Anonyme au Capital de
46 155 465 € - 399 392 141
RCS Paris
Société de gestion de
portefeuille agréée AMF
n° GP01-056

Tél. (33) 1 53 15 70 00
Fax (33) 1 53 15 70 70



CARACTERISTIQUES DE L'OPCVM

Classification AMF : Diversifié

Affectation des sommes distribuables :

- Résultat net : L'OPCVM capitalise son résultat net.
- Plus-values nettes réalisées : L'OPCVM capitalise ses plus-values nettes réalisées.

Objectif de gestion :

L'objectif de gestion consiste à obtenir sur le moyen terme – 4 ans minimum – une performance supérieure à l'indice composite de référence (50% JPM GBI Global couvert en euro (coupons réinvestis) et 50% MSCI World en euro dividendes nets réinvestis).

Indicateur de référence : L'indice composite 50% JPM GBI Global couvert en euro (coupons réinvestis) + 50% MSCI World en euro (dividendes nets réinvestis).

▪ L'indice JP Morgan Government Bond Global Index couvert en euro (coupons réinvestis) est un indicateur représentatif de la performance du marché des emprunts d'Etat internationaux de tous les segments de courbe.

Il est couvert en change.

Sa performance inclut les dividendes (dividendes nets réinvestis)

Il est calculé et diffusé par JP Morgan. Des informations sur cet indice sont disponibles sur le site www.morganmarkets.com.

▪ Le MSCI World converti en euro est représentatif de la performance des marchés d'actions mondiales. Il est composé d'environ 1500 valeurs de grandes et moyennes capitalisations cotées sur les marchés boursiers de 23 pays développés.

Il n'est pas couvert en change.

Sa performance inclut les dividendes (dividendes nets réinvestis)

Il est calculé et diffusé par Morgan Stanley. Des informations sur cet indice sont disponibles sur le site www.msci.com.

Stratégie d'investissement :

CPR Croissance Réactive est un fonds de fonds diversifié international associant plusieurs classes d'actifs entre elles : actions (y compris les petites capitalisations), taux, crédit – (y compris les titres à caractères spéculatif) -, placements monétaires, change, stratégies alternatives, matières premières, ayant trait à toutes les zones géographiques (y compris pays émergents).

Sa gestion est active. Le profil de risque du portefeuille est flexible et varie de façon significative autour de l'allocation cible 50% actions/50% taux en fonction des anticipations du gérant. Le fonds pourra ainsi adopter tour à tour un profil à dominante obligataire ou actions.

L'allocation entre les différentes classes d'actifs et le choix des supports d'investissement correspondants sont déterminés par l'équipe de gestion selon le processus suivant :

1. Définition de plusieurs scénarios d'évolution des marchés et de leur degré de probabilité à partir de prévisions macro-économiques

CPR Asset Management

Société Anonyme au Capital de
46 155 465 € - 399 392 141
RCS Paris
Société de gestion de
portefeuille agréée AMF
n° GP01-056

Tél. (33) 1 53 15 70 00
Fax (33) 1 53 15 70 70



2. Définition de l'allocation d'actifs optimale entre les différentes classes d'actifs en fonction de trois paramètres principaux :

- les scénarios probabilisés précités qui permettent de privilégier ou non telle classe d'actifs en fonction de l'évolution attendue
- des données techniques sur les marchés telles que niveau de valorisation, la volatilité, la corrélation entre les actifs. Elles permettent notamment d'ajuster les pondérations entre chaque classe d'actifs pour optimiser le couple rendement espéré/risque maximum accepté.
- des contraintes de risque du portefeuille, adaptées à la conduite d'une gestion flexible. Ainsi, le niveau de risque global du fonds, exprimé en volatilité prévisionnelle, n'excèdera pas 15%, en conditions normales de marché. La volatilité mesure l'amplitude des variations de prix d'un actif donné par rapport à la moyenne de celles-ci.

Pour respecter cette contrainte de volatilité, l'allocation entre les différents actifs se fera selon les limites suivantes :

- L'exposition actions sera comprise entre 20% et 80% de l'actif total du fonds.
- La part des investissements en produits de taux et monétaires (y compris via les OPC) sera également comprise entre 20% et 80% de l'actif total du fonds.
- Le FCP est géré au sein d'une fourchette de sensibilité comprise entre [0 ; +5].
- Dans la limite de 30% de son actif, le FCP pourra être exposé à des titres à caractère spéculatif. Les titres spéculatifs recouvrent des titres de notation inférieure à BBB- (Standard & Poor's / Fitch) ou Baa3 (Moody's).
- Le Fonds peut présenter un risque de change notamment du fait de l'investissement dans des OPC, y compris ETF (Trackers) et fonds d'investissement pouvant eux-mêmes présenter un risque de change. L'exposition directe et indirecte (via des OPC) au risque de change vise un seuil maximum d'une fois l'actif du fonds.
- A titre de diversification, le FCP pourra investir :
 - . dans la limite de 10% en investissements alternatifs, à travers des OPC de gestion alternative conforme aux normes européennes ;
 - . dans la limite de 10% sur des indices de contrats à terme sur matières premières, exclusivement par le biais d'OPC (indiciels).

3. Sélection des supports d'investissement et construction du portefeuille.

CPR Croissance Réactive sera majoritairement investi en OPC (y compris ETF).

Le fonds pourra également être investi en titres vifs ou utiliser des produits dérivés afin de recomposer une exposition de manière synthétique, compléter ou couvrir l'exposition du fonds sur une classe d'actifs donnée.

Ces opérations sur instruments financiers à terme seront effectuées dans une limite d'engagement d'une fois l'actif de l'OPCVM dans le respect des limites précisées ci-dessus.

Profil de risque :

Principaux risques liés à la classification :

- Risque actions et de marché
- Risque de perte en capital
- Risque de taux et de marché

CPR Asset Management

Société Anonyme au Capital de
46 155 465 € - 399 392 141
RCS Paris
Société de gestion de
portefeuille agréée AMF
n° GP01-056

Tél. (33) 1 53 15 70 00
Fax (33) 1 53 15 70 70



Principaux risques liés à la gestion :

Risque de crédit
Risque lié aux investissements sur des pays émergents
Risque de change
Risque de performance

Autres risques (risques « accessoires ») :

Risque lié à un indice de contrats à terme sur matières premières
Risques liés à la détention d'OPC alternatifs
Risque de contrepartie
Risque opérationnel

Le détail des risques mentionnés dans cette rubrique se trouve dans le prospectus.

Modalités de calcul du risque global :

La méthode de calcul du risque global utilisée par la société de gestion est la méthode du calcul de l'engagement telle que définie par le Règlement Général de l'AMF.

CPR Asset Management

Société Anonyme au Capital de
46 155 465 € - 399 392 141
RCS Paris
Société de gestion de
portefeuille agréée AMF
n° GP01-056

Tél. (33) 1 53 15 70 00
Fax (33) 1 53 15 70 70





31 décembre 2013

Début de la normalisation aux Etats-Unis, début de la stabilisation en zone euro, début des espoirs au Japon, début des inquiétudes dans les pays émergents : ainsi pourrait-on, au risque d'être un peu caricatural, la conjoncture de l'année 2013.

Aux Etats-Unis, la croissance, quoique toujours freinée par les restrictions budgétaires, s'est consolidée dès les premiers mois de l'année et elle est désormais auto-entretenu. La « falaise fiscale » redoutée au tournant de l'année avec la mise en place de coupes budgétaires et de hausses d'impôts a finalement été moins haute qu'on ne le craignait. Cela a permis à la banque centrale de se déclarer, dès le mois de mai, favorable à une réduction graduelle, à partir de l'automne, du montant des achats de titres qu'elle réalisait (85 milliards de dollars par mois). Bien qu'elle ait rappelé que les taux courts seraient encore quasi nuls pendant longtemps, cette annonce a provoqué une vive réaction des marchés. Les taux longs ont sensiblement remonté, de même que la volatilité, tandis que les actions reculaient fortement. Les conséquences s'en sont fait rapidement sentir dans le secteur du logement, avec un ralentissement marqué des ventes, mais sans impact sur le rythme de hausse des prix, qui est resté soutenu. Les autres secteurs de l'économie ne semblent pas avoir aussi fortement réagi et, dès la fin de l'été, les enquêtes de conjoncture ont retrouvé un niveau élevé, compatible en tout cas avec une croissance nettement supérieure à 2 %. Compte tenu des différentes déclarations de dirigeants de la Réserve fédérale, on s'attendait à ce que le ralentissement des achats de titres soit annoncé lors de la réunion du FOMC de septembre. Il n'en a rien été : une inflation très faible, un taux de chômage en baisse mais avec un chômage de longue durée élevé et surtout un taux d'emploi ne remontant pas et un taux de participation en baisse, ont contribué à ce *statu quo*. Les incertitudes budgétaires ont aussi sans doute joué un rôle : en l'absence d'un budget en bonne et due forme pour la nouvelle année fiscale, aucun accord n'a pu être trouvé entre Démocrates et Républicains pour une prorogation du budget, ce qui a entraîné la fermeture, au 1^{er} octobre, d'un certain nombre de services fédéraux jugés « non essentiels ». Un accord temporaire et partiel a fini par être trouvé, permettant la remise en marche de ces services, sans résoudre les problèmes de fond. Quoiqu'il en soit, lors de sa réunion de décembre, la Réserve fédérale a annoncé qu'elle ralentirait ses achats de titres à partir de janvier 2014, les ramenant de 85 milliards à 75 milliards par mois. Dans le même temps, elle a renforcé son orientation avancée (*forward guidance*) dans le but d'ancrer les anticipations de remontée de taux court le plus loin possible dans le temps en dissociant la politique de taux de celle de bilan. En particulier, elle a précisé que les taux resteraient bas longtemps après que le taux de chômage sera passé au-dessous de 6,5 %. Enfin, la succession de M. Bernanke à la tête de la Réserve fédérale a été confiée à la vice-présidente actuelle, Mme Janet Yellen.

De son côté, la zone euro était toujours en récession au début de l'année. Les enquêtes montraient, jusqu'au printemps, un pessimisme prononcé, d'autant que les politiques budgétaires étaient toujours restrictives, voire très restrictives, dans beaucoup de pays. Le chômage atteignait, sauf en Allemagne, des niveaux record. Les tensions sur les marchés sont réapparues, temporairement il est vrai, au moment des élections législatives en Italie et de la crise chypriote. La zone euro doit de plus faire face d'une part à la fragmentation des marchés monétaire et financier, d'autre part, ce qui en résulte, au recul de l'encours de crédits au secteur privé. En effet, alors que les entreprises françaises ou allemandes, dans le courant du printemps, pouvaient emprunter à un taux compris entre 3 et 3,5 %, les entreprises italiennes ou espagnoles devaient payer 6 %.

CPR CROISSANCE REACTIVE



A partir de l'été, cependant, les enquêtes puis les chiffres concrets ont donné des signes de redémarrage, dans l'industrie et dans la consommation, y compris en France, en Italie ou en Espagne, pays qui surprend par la vigueur de son rebond, tiré par le commerce extérieur. De son côté, l'activité italienne se stabilise enfin après huit trimestres consécutifs de repli. Les tensions sur le marché des dettes publiques sont apaisées, et les banques, en tout cas les plus solides d'entre elles, c'est-à-dire surtout celles des pays du noyau dur, continuent à rembourser par anticipation les prêts à trois ans de la BCE. En revanche, la distribution de crédit ne progresse toujours pas, et, surtout, l'inflation continue à ralentir, et elle est désormais inférieure à 1 %. Dans cet environnement, la BCE a abaissé à deux reprises ses taux directeurs, ramenant le taux des opérations principales de refinancement à 0,25 %, celui de la facilité de prêt marginal à 0,75 % et laissant celui de la facilité de dépôt à 0 %. Elle a aussi de nouveau innové en annonçant, lors de la réunion de juillet du conseil des gouverneurs, que « la politique resterait accommodante aussi longtemps que nécessaire, et que les taux directeurs resteraient à leur niveau actuel ou plus bas pour une période étendue ». Cette orientation avancée (« forward guidance ») constitue une rupture avec la politique précédente, pendant laquelle la BCE « ne s'engageait jamais à l'avance ». Son président, M. Draghi, s'est de plus déclaré prêt, si les circonstances l'exigeaient, à de nouvelles mesures, classiques ou non, allant d'un taux négatif sur les dépôts à la banque centrale à l'achat d'effets représentatifs de crédits aux PME. Sur le plan politique, mentionnons la formation d'un gouvernement de « grande coalition » (CDU-CSU et SPD) en Allemagne, Mme Merkel restant chancelière fédérale, M. Schäuble (CDU) restant ministre des finances, et M. Gabriel (SPD) devenant ministre de l'économie et M. Steinmeier (SPD) ministre des Affaires étrangères. En Italie, une vive tension politique a opposé le gouvernement de M. Letta et l'aile dure du PdL de M. Berlusconi. Ce dernier a finalement été déchu de son mandat de sénateur et a recréé le parti Forza Italia constitué de ses partisans au sein du PdL, les autres membres de ce dernier parti, sous la direction du vice-président du Conseil M. Alfano créant à leur tour le NCD.

Au Japon, une nouvelle politique, connue sous le nom d'*Abenomics*, est mise en place par le gouvernement de M. Abe. Deux des trois « flèches », comme les a appelées le premier ministre, sont bien connues, la relance budgétaire et la politique monétaire dite d'assouplissement quantitatif et qualitatif, c'est-à-dire le doublement de la base monétaire (billets + compte des banques à la banque centrale), afin d'atteindre une inflation durablement à +2 % (hors relèvement de la TVA). Elles semblent commencer à porter leurs fruits, quoique sans doute de manière moins spectaculaire qu'on avait pu parfois l'espérer au début de 2013 : après une inflexion notable des anticipations, l'investissement accélère, la confiance des ménages se redresse grâce à la conjonction du changement de gouvernement, d'un effet richesse et de la hausse des revenus, le marché de l'emploi s'améliore, les taux longs sont au plus bas, la bourse monte, le taux de change a fortement baissé, ce qui influera à la fois sur l'activité et sur les prix, les prix eux-mêmes commencent enfin à augmenter. Certes, pour l'instant les hausses de revenus ne viennent que des primes ou des heures supplémentaires, mais le meilleur environnement macroéconomique laisse espérer de premières hausses des salaires fixes au printemps. La « troisième flèche » - les réformes destinées à augmenter le potentiel de production, notamment face au vieillissement de la population - reste encore incertaine, malgré de premières lois destinées à accroître la concurrence. Ayant gagné les élections sénatoriales de l'été, le gouvernement a en tout cas les mains libres pour trois ans, et, au total, le Japon pourrait enfin sortir de la déflation, certes modérée mais tenace, dans laquelle il est enfermé depuis plus de 15 ans.

CPR CROISSANCE REACTIVE




Les pays émergents ont presque tous connu un ralentissement, parfois marqué, de l'activité, qui n'a pas semblé s'inverser en fin d'année. Les marchés financiers et les taux de change ont souffert, et les sorties de capitaux ont été aggravées, au printemps, par l'annonce du prochain ralentissement des achats de titres par la Réserve fédérale, mais le phénomène avait commencé plus tôt et a touché plus spécialement les pays qui traversent des difficultés de balance des paiements. Au-delà des fluctuations de court terme, on craint une remise en cause radicale du modèle de développement suivi par plusieurs des plus grands pays émergents, à savoir une croissance fondée sur l'exportation et l'investissement des industries exportatrices. De ce point de vue, les inflexions que semble vouloir apporter la nouvelle direction chinoise pourraient être, à moyen terme, très favorables ; en attendant, ce pays doit réussir à ralentir sans troubles sociaux excessifs et à maîtriser un *shadow banking system* sans doute trop développé.

L'évènement marquant de l'année aura donc été la (quasi) disparition des risques extrêmes qui menaçaient les pays développés. Qu'il s'agisse de la faillite d'un Etat, de l'implosion de la zone euro ou des tensions politiques aux Etats-Unis qui se sont cristallisées autour du budget et de son plafond, les mesures mises en place notamment par les différentes banques centrales ont été suffisantes pour rassurer les marchés. Nous sommes restés globalement long actions dans le fonds en privilégiant les actions internationales (en particulier japonaises change couvert) jusqu'au mois d'avril. Nous avons pris nos bénéfices sur les actions japonaises pour revenir sur les actions de la zone euro au cours du mois de juin. Les bégaiements d'une réserve fédérale face à l'inéluctable besoin d'en finir avec une politique monétaire accommodante nous ont ouvert une porte pour introduire un investissement émergent dans le portefeuille. Position fermée par la suite devant la lame de fonds qui semble faucher la stabilité monétaire des pays en émergence.

A contrario nous avons adopté une position particulièrement prudente sur les taux. En effet, la fin de l'assouplissement monétaire étant synonyme de normalisation des taux (comprendre remontée graduelle, sans excès) américains et allemands. Nous avons privilégié les obligations des pays périphériques dont le potentiel de réduction du *spread* et le niveau des taux nous apparaissait beaucoup plus intéressants.

Ainsi CPR Croissance Réactive réalise une performance de +11.54% sur l'année 2013 sur la part P, 12.18% sur la part I contre un indice de référence qui progresse de 9.91%.

 **Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs de l'OPC et ne sont pas constantes dans le temps.**