

NOS CONVICTIONS

BULLETIN MENSUEL - MAI 2017

INFO
DU
MOIS

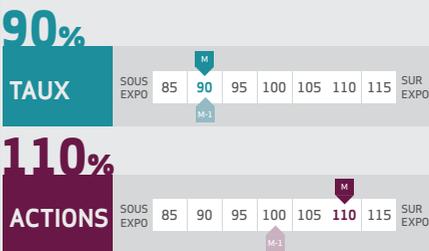
STEP BY STEP

Comme vous le savez sûrement, nous n'utilisons que 10% de nos capacités cérébrales. Dès lors, toute augmentation, même mineure, du taux d'utilisation de nos capacités pourrait nous permettre d'accéder à un niveau de conscience inédit, voire de développer des dons métapsychiques. Télékinésie, télépathie, clairvoyance ou encore précognition, les possibilités sont nombreuses, le potentiel immense. Malheureusement cette idée est aussi fausse qu'ancienne. Elle repose sur le constat, pourtant exact, qu'il nous est aujourd'hui impossible de mobiliser simultanément l'ensemble de nos aptitudes mentales. Cette limitation, connue sous le terme de goulet d'étranglement, provient de notre propre architecture cognitive qui nous impose de ne traiter qu'une seule opération centrale à la fois. Dès lors, s'il est possible d'effectuer deux activités familiaires conjointement, nous rencontrons les plus grandes difficultés à prendre simultanément deux décisions. Les marchés financiers sont l'incarnation métaphorique de notre cortex cérébral. Leur champ d'action est vaste, leurs connexions nombreuses et leur potentiel illimité mais pourtant... ils semblent toujours incapables de traiter plus d'une information majeure à la fois. Ils doivent séquencer les problèmes et passer les étapes une à une en se focalisant sur l'échéance la plus proche.

Au mois d'avril, c'est l'élection présidentielle française et la forte remontée « mélenchoniste » qui ont concentré toute l'attention des investisseurs. Et si les incertitudes de dernières minutes ont été balayées par le « bon » résultat du premier tour, nous ne pouvons encore retirer notre scénario de risque politique en Europe (10%). La froideur des échanges entre la zone euro et l'Angleterre, les banques italiennes et les élections allemandes restent autant de risques qu'il faudra prendre en compte au fur et à mesure. Parallèlement notre scénario de « tension interne et externe aux Etats-Unis » se renforce (25%) devant l'incapacité du président Trump à obtenir l'adhésion des élus de son propre parti. Ces deux scénarios alternatifs auraient des conséquences néfastes sur les marchés actions, mais seul le scénario centré sur l'Europe verrait les taux baisser. Enfin notre scénario central de « bonne dynamique de la croissance mondiale » se confirme (65%) laissant présager la poursuite du vaste mouvement de hausse des actions et de baisse mesurée de l'obligataire.



NIVEAUX D'EXPOSITION en %



DANS CE NUMÉRO

CONJONCTURE MACROÉCONOMIQUE

« INFLATION, LE RETOUR, SUITE »

Philippe Weber

Co-Responsable des Études et de la Stratégie

GESTION DIVERSIFIÉE

LA GAMME CPR CROISSANCE...

DÉJÀ 20 ANS D'EXISTENCE

Jean-Thomas Heissat

Spécialiste Produits

ACTIONS THÉMATIQUES - DÉCRYPTAGE

INDUSTRIE 4.0 : LA NOUVELLE RÉVOLUTION INDUSTRIELLE EST EN MARCHÉ

PROCHAINS RENDEZ-VOUS

31 MAI 2017 CONFÉRENCE ET COCKTAIL D'INATOIRE
CPR CROISSANCE RÉACTIVE FÊTE SES



8 & 9 JUIN 2017 CONFÉRENCE
PETITS DE JEUNERS INVESTISSEURS



**DÉCRYPTAGE ÉCONOMIQUE, POLITIQUE ET FINANCIER, QUELLES ÉCHÉANCES ?
QUID DES MARCHÉS ACTIONS ?**

LES SCÉNARIOS FINANCIERS À 3 MOIS À FIN AVRIL 2017

RAPPEL À FIN
MARS 2017

1 > 60% 2 > 20% 3 > 20%

65% SCÉNARIO CENTRAL : BONNE DYNAMIQUE DE LA CROISSANCE MONDIALE

Aux Etats-Unis, l'économie est soutenue par une consommation dynamique. La Réserve fédérale indique que les conditions favorables à un relèvement des taux se renforcent. La croissance se maintient en zone euro. Taux directeurs: remontée aux Etats-Unis (1,25%), stabilité au Japon (0%) et en zone euro (0%). Taux longs : remontée aux Etats-Unis (2,55%) et en zone euro (0,55%). Stabilité au Japon (0%). Actions : +2,5% aux Etats-Unis, +5% au Japon, en zone euro et dans les pays émergents. La parité EUR-USD reste stable à 1,09.



25% SCÉNARIO ALTERNATIF 1 : TENSIONS INTERNES ET/OU EXTERNES DUES À M.TRUMP

Après l'accélération de l'économie et des marchés américains en fin d'année, les premières désillusions apparaissent sur les marchés financiers. Taux directeurs : remontée aux Etats-Unis (1,25%), stabilité au Japon (0%) et en zone euro (0%). Taux longs : hausse aux Etats-Unis (3%), au Japon (0,1%) et en zone euro (0,8%). Actions : -7,5% au Japon et en zone euro, -10% aux Etats-Unis et pour l'Asie émergente, -12,5% sur la zone Amérique latine. La parité EUR-USD remonte à 1,11.



10% SCÉNARIO ALTERNATIF 2 : RISQUE POLITIQUE EN EUROPE

Les risques politiques demeurent en Europe, avec notamment des inquiétudes sur les élections en France et au Royaume-Uni. Taux directeurs : remontée aux Etats-Unis (1,25%), stabilité au Japon (0%) et en zone euro (0%). Taux longs : baisse aux Etats-Unis (2,2%) et en zone euro (0,15%). Stabilité au Japon (0%). Actions : 0% aux Etats-Unis, -2,5% au Japon, -5% dans les pays émergents et -7,5% en zone euro. L'EUR-USD baisse à 1,05.



PERFORMANCES AU 26.04.2017

LES PERFORMANCES PASSÉES NE PRÉJUGENT PAS DES PERFORMANCES FUTURES.

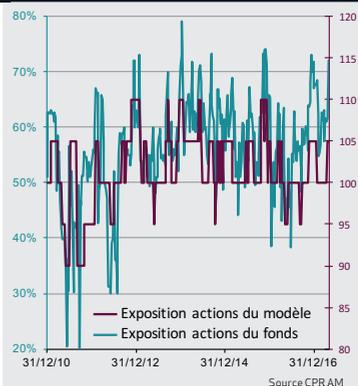
	Depuis le 31.12.16			Niveau au 26.04.17	
	sur 1 an	sur 5 ans			
États-Unis	0,27 %	0,63 %	1,75 %	1,00 %	Taux directeur
	1,30 %	-1,69 %	10,17 %	2,31 %	Taux 10 ans
	3,35 %	11,80 %	38,21 %	296	High Yield US
	3,12 %	-3,81 %	-17,79 %	1,09	Euro/5
	6,64 %	14,14 %	70,53 %	2 387	SP 500
Europe	0,00 %	0,00 %	1,37 %	0,00 %	Taux directeur
	-0,61 %	1,30 %	25,39 %	0,35 %	Taux 10 ans
	2,96 %	7,14 %	52,31 %	303	High Yield Europe
	8,76 %	14,65 %	54,08 %	3 579	DJ EuroStoxx 50
Japon	0,92 %	11,16 %	101,73 %	19 289	Nikkei 225

PRÉVISIONS DES SCÉNARIOS en %

	CENTRAL 65 % de proba.	ALTERNATIF 1 25 % de proba.	ALTERNATIF 2 10 % de proba.
Taux directeur	1,25 % ▲	1,25 % ▲	1,25 % ▲
Taux 10 ans	2,55 % ▲	3,00 % ▲	2,20 % ▲
High Yield US	300 ▲	400 ▲	320 ▲
Euro/5	1,09 ►	1,11 ►	1,05 ►
SP 500	2,50 % ►	-10,00 % ▼	0,00 % ▼
Taux directeur	0,00 % ►	0,00 % ►	0,00 % ►
Taux 10 ans	0,55 % ▲	0,80 % ▲	0,15 % ▼
High Yield Europe	315 ▲	400 ▲	375 ▲
DJ EuroStoxx 50	5,00 % ▲	-7,50 % ▼	-7,50 % ▼
Nikkei 225	5,00 % ▲	-7,50 % ▼	-2,50 % ▼

ÉVOLUTION DE L'ALLOCATION DE CPR CROISSANCE RÉACTIVE

Les marchés ont rebondi après les résultats du premier tour de l'élection présidentielle française qui annonçaient la qualification d'un candidat progressiste. Le risque politique s'est donc un peu détendu en Europe et ce, malgré la décision de Theresa May de procéder à des élections législatives surprises. Sur le front monétaire, les politiques monétaires de la BCE et de la BOJ restent inchangées alors que la Fed pourrait réduire la taille de son bilan d'ici la fin 2017. La publication des résultats des entreprises du 1er trimestre est encore en cours, mais elle confirme la tendance de fin 2016, soit une progression certaine des bénéfices et des chiffres d'affaires. Sur le front obligataire, les taux d'emprunt d'État à 10 ans se sont détendus de 10 bps sur le mois aux Etats-Unis, en raison d'une baisse de l'inflation au mois de mars en traînant une baisse marquée du dollar vis-à-vis de l'euro. En Europe, quasi stabilité des taux d'emprunt d'État à 10 ans à l'exception du taux français qui cède 14 bps à 0,83%. En termes d'allocation, nous avons accru nos expositions aux actions en renforçant significativement les actions de la zone euro au détriment des actions américaines. Nous nous repositionnons sur le marché japonais qui présente un désintérêt injustifié de la part des investisseurs compte tenu de la croissance des bénéfices qui culmine à +20%. Sur le front obligataire rien de nouveau. Nous maintenons une sensibilité assez faible et favorisons la dette émergente et le high yield.



CONJONCTURE MACROÉCONOMIQUE

« INFLATION, LE RETOUR, SUITE »



Philippe Weber

Co-Responsable
des Études et de la
Stratégie

« L'INFLATION, C'EST COMME LA PÂTE DENTIFRICE. UNE FOIS QU'ELLE EST SORTIE DU TUBE, IL EST IMPOSSIBLE DE L'Y FAIRE RENTRER »

KARL OTTO PÖHL, PRÉSIDENT DE LA BUNDESBANK DE 1980 À 1991

FAUT-IL CRAINDRE, OU PEUT-ON ESPÉRER, SELON LE POINT DE VUE, UN REGAIN DE L'INFLATION ?

La question a plusieurs aspects. L'inflation serait à craindre si elle devait accélérer nettement et ne plus être maîtrisée. Une forte inflation est néfaste à plusieurs titres : elle pénalise les ménages qui ont des revenus fixes et peu de pouvoir de négociation ; elle redistribue revenus et patrimoines insidieusement, sans que cela résulte d'une décision politique ; elle brouille la perception des prix relatifs et complique ainsi les décisions économiques ; plus elle est élevée, plus elle est variable ; enfin, plus elle est élevée, plus il est difficile et coûteux de la contenir, comme le formulait plaisamment Karl-Otto Pöhl dans les années 80.

A PARTIR DE QUEL SEUIL L'INFLATION EST-ELLE TROP ÉLEVÉE ?

Il y a d'autant moins de règle que cela dépend des pays et des moments ; aujourd'hui dans une économie développée, 5 % serait dangereux, 10 % certainement trop. Mais on n'y est pas, et rien ne laisse penser que, aux Etats-Unis par exemple ou à fortiori en zone euro, on puisse avoir une inflation durablement supérieure à 3 %.

FAUDRAIT-IL LE SOUHAITER ?

Le point est contesté, certains économistes jugeant que la meilleure inflation est une inflation nulle (ce serait là la vraie « stabilité des prix » que les banques centrales recherchent !). En fait, c'est très contestable. Une certaine inflation met, en quelque sorte, de l'huile dans les rouages. Par exemple, si trop d'inflation perturbe la lisibilité des prix relatifs, un peu d'inflation permet précisément aux prix relatifs de s'ajuster plus facilement même si certains prix sont rigides à la baisse. Un autre avantage, certes

politiquement délicat de mettre en avant, est qu'un peu d'inflation diminue le poids de l'endettement, ce qui profite aux Etats et, en pratique, aux plus jeunes. Mais la contrepartie est une certaine spoliation des prêteurs, sans décision politique comme on le mentionnait plus haut. En caricaturant, on pourrait dire qu'un peu d'inflation est la caractéristique des économies dynamiques, l'absence d'inflation plutôt celle des économies de rente. Ce peu d'inflation-là, quelque part autour de 2 %, voire entre 2 et 3 %, après des années d'inflation presque nulle, oui, il faut sans doute le souhaiter.

EST-IL PROBABLE QU'ON L'OBSERVE ?

Oui, en tout cas aux Etats-Unis. On assiste de toute façon, depuis maintenant plusieurs trimestres, à une lente normalisation de l'inflation partout dans le monde. Les fluctuations du prix du pétrole n'ont plus l'ampleur observée il y a deux ou trois ans, et, surtout, la situation macroéconomique est devenue plus satisfaisante. En effet, au-delà des fluctuations de très court terme liés à la volatilité du prix de certains produits (surtout, mais pas seulement, l'énergie et l'alimentation), la tendance de fond de l'inflation vient surtout du degré d'utilisation des capacités de production.

POUVEZ-VOUS PRÉCISER ?

Lorsque la demande est très forte, les entreprises peuvent plus facilement augmenter leurs prix. De même, lorsque le taux de chômage est faible, les salariés peuvent plus facilement obtenir une augmentation de salaire - ce qui, à son tour, augmente les coûts de production et pousse les prix vers le haut. Le lien entre chômage et salaires s'est quelque peu distendu depuis quelques années, mais il existe toujours : aux Etats-Unis, avec un taux de chômage inférieur à 5 %, certains secteurs ou certaines régions commencent à avoir des difficultés de recrutement, permettant une accélération, certes encore modeste, des salaires.

Mais il n'y a pas que les salaires : il y a l'utilisation des capacités dans leur ensemble, que l'on résume par « l'output gap », c'est-à-dire l'écart entre la production potentielle, celle qui est durablement possible compte-tenu de

l'équipement matériel et de la main-d'œuvre disponibles, et la production effective. Après la crise la plus violente de l'après-guerre, cet « output gap » (qui n'est pas mesurable mais doit être estimé par diverses méthodes statistiques) était fortement négatif. La croissance de ce potentiel a fortement baissé, sous l'effet conjugué de la démographie, de la faiblesse de l'investissement qui limite les gains de productivité, et des fermetures d'établissements liées à la crise. Aussi, même la croissance somme toute modeste observée ces dernières années aux Etats-Unis a permis de combler l'essentiel de cet écart de production. Aujourd'hui, l'économie américaine tourne pour ainsi dire au maximum de ses capacités. Toute accélération se traduirait donc par le passage à une « output gap » positif, c'est-à-dire une production temporairement supérieure au potentiel. Historiquement, cela se traduit systématiquement par une accélération de l'inflation, même si la corrélation est relativement lâche.

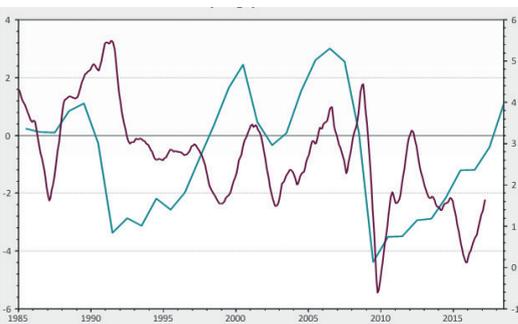
C'est pourquoi, au total, le retour à une inflation conforme à ce qu'on observait il y a une quinzaine d'années, soit entre 2 et 3 %, nous semble plausible, d'autant que la Réserve fédérale a laissé entendre qu'elle tolérerait un dépassement temporaire et limité de son objectif de 2 % pour compenser en quelques autres les années où l'inflation a été inférieure.

CHÔMAGE ET SALAIRES



— Salaires en glissement annuel (E.D.) — Taux de chômage (E.D.)

OUTPUT GAP ET INFLATION



— "Output gap" (OCDE) — Inflation, lissée sur un an (E.D.)

Source Thomson Reuters Datastream



GESTION DIVERSIFIÉE

LA GAMME CPR CROISSANCE...
DÉJÀ 20 ANS D'EXISTENCEJean-Thomas
Heissat

Spécialiste Produits

A QUI S'ADRESSE LA GAMME CPR CROISSANCE ?

Depuis 20 ans, la gamme CPR Croissance propose aux investisseurs des solutions en allocation d'actifs au travers de 3 profils de risques distincts : CPR Croissance Défensive, CPR Croissance Réactive, CPR Croissance Dynamique. Notre gestion vise à répondre aux attentes à long terme des investisseurs : stabiliser le couple rendement-risque des investissements, pérenniser la performance sur longue période. Cela en adressant également des solutions susceptibles de s'adapter aux différents régimes de marché, traverser au mieux les phases de stress. Cœur de portefeuille, proxy actions, stratégie flexible, pilotage opportuniste des positions, diversification d'un portefeuille global, recherche de rendement, objectif patrimonial... La gamme CPR Croissance apporte des réponses aux attentes clefs de nos clients.

POURRIEZ-VOUS QUALIFIER VOTRE PHILOSOPHIE DE GESTION ?

Notre approche, robuste et éprouvée, est restée inchangée depuis le lancement de la gamme. Le principe fondateur autour duquel notre gestion s'articule est une volonté de proposer une stratégie « 100% allocation ». Pour cela, nous mettons en œuvre un unique moteur : l'allocation d'actifs, premier facteur explicatif de la performance des portefeuilles sur longue période. Partant de ce postulat, nous mettons en œuvre une gestion de pure allocation, sans sélection de valeurs. Soit pas de « stock picking » mais de « l'asset picking ».

COMMENT CELA SE TRADUIT-IL DANS VOS PORTEFEUILLES ?

Comme évoqué, nous cherchons à sélectionner des classes d'actifs. Nous allons pour cela investir sur des supports « bêtas », principalement des ETF, des fonds indiciels, des instruments dérivés. Ce parti-pris fort nous permet, en lien direct avec cette volonté de nous focaliser sur l'allocation, de garder une réelle maîtrise du risque. Avec des supports bêta, pas de biais de gestion, pas de risque idiosyncratique, pas de déviation marquée de la performance. Liquidité et transparence sont autant d'arguments additionnels pour

motiver ce choix. Ainsi, depuis près de 10 ans, les gérants allocataires de CPR AM ont accompagné le développement du marché des ETF, support par excellence des stratégies d'allocation. Leur progression soutenue, tant en encours qu'en granularité des gammes, permet d'offrir aujourd'hui un univers large et diversifié.

QUEL EST VOTRE UNIVERS D'INVESTISSEMENT ?

Nous privilégions un univers d'investissement large, mondial et multi-classes d'actifs qui nous permet de maximiser les opportunités, dans une optique de génération de performance ou de diversification du risque. Pour illustrer, sur la période récente les taux souverains n'ont joué que par intermittence leur rôle de balancier face au risque action. Intégrer de nouveaux actifs tels que l'or ou les « break evens » inflation est dès lors un prérequis. Et dans un contexte économique et financier où les zones géographiques sont de plus en plus différenciées, ne pas limiter les investissements aux actifs européens est un atout majeur pour la gamme CPR Croissance.

ET VOS MARGES DE MANŒUVRE ?

La mise en place des stratégies flexibles fournit au gérant les marges de manœuvre nécessaires pour traverser au mieux les différentes phases de marché. C'est pourquoi nous privilégions l'allocation tactique, pour capter des opportunités / se protéger contre des risques anticipés à court terme. Les fonds de la gamme CPR Croissance, géré au sein d'un budget de risque absolu de volatilité, disposent de fourchettes larges d'exposition aux différentes classes d'actifs et zones géographiques. Ces dernières sont pleinement exploitées (désensibilisation globale au risque, montée en charge rapide sur un actif isolé...) de façon opportuniste, en lien avec nos vues de marchés. A titre d'exemple, les expositions actions minimum et maximum de CPR Croissance Réactive (respectivement 20% et 80%) ont été atteintes à plusieurs reprises au cours des dernières années.

GESTION DIVERSIFIÉE

SUITE



EN PRATIQUE, SUR QUELLE BASE FAITES-VOUS ÉVOLUER VOTRE STRATÉGIE?

Le pilotage actif des fonds repose sur nos études et analyses de l'environnement économique et financier, et les convictions fortes de l'équipe de gestion qui en découlent. Ces vues sont reprises sous la forme de plusieurs scénarios de marchés. Notre approche « multi-scénarios probabilisés », mise en place en 1997 dès le lancement de CPR Croissance Réactive, offre une meilleure appréhension du risque réel des marchés. Intégrer des scénarios alternatifs pour la construction des portefeuilles améliore leur robustesse, notamment dans les périodes de regain de volatilité. Ces scénarios sont revus tous les mois, et l'allocation optimale qui en découle est mise en place au sein des portefeuilles. Concrètement, en intégrant un scénario de risque centré sur le « Brexit », nous avons pu lisser très nettement le regain de volatilité dû à cet évènement marquant de l'année 2016. Entre deux revues de nos scénarios, l'équipe de gestion ajuste tactiquement

les positions en fonction de l'évolution du contexte de marché, afin de favoriser la réactivité des portefeuilles à court terme.

QUELLE ÉQUIPE ASSURE LA GESTION DE LA GAMME ?

Le département de gestion diversifié de CPR AM regroupe 7 gérants, dont 5 spécialistes de l'allocation d'actifs. Au cœur du dispositif CPR AM, les gérants allocataires entretiennent des relations étroites et quotidiennes avec l'ensemble des autres pôles d'investissement (actions, taux, crédit, stratégie, recherche). Stable et expérimentée, l'équipe assure la gestion de plus de 7 milliards d'euros d'encours au total, dont plus de 2 milliards sur la gamme CPR Croissance. Notre développement commercial, tout d'abord centré sur la France, a vocation à se poursuivre auprès de la clientèle internationale. Les trois fonds de la gamme CPR Croissance ont ainsi intégré la SICAV luxembourgeoise CPR Invest depuis 2014.



UNE LONGUEUR D'AVANCE

GAMME CPR CROISSANCE, FLEXIBILITÉ & RÉACTIVITÉ POUR CAPTER LES OPPORTUNITÉS DE MARCHÉ.

Dans ce monde en perpétuelle évolution, la flexibilité, la réactivité, la diversification et l'encadrement du risque sont les maîtres mots de notre gestion.

Notre défi : proposer une allocation multi-classes d'actifs au niveau mondial.

Notre rôle : analyser les marchés et leurs risques pour anticiper les meilleures opportunités partout dans le monde. Depuis plus de 20 ans, notre équipe innove sans cesse pour renouveler un concept qui a fait ses preuves.

Avec constance, la gamme des fonds diversifiés internationaux « CPR Croissance » garde une longueur d'avance.

GAMME CPR CROISSANCE - PROFIL DE RISQUE*

Risque de perte en capital : oui | Risque lié au marché actions : oui | Risque de performance par rapport à un indice de marché : oui | Risque de change : oui | Risque lié au marché de taux et crédit : oui |

CPR CROISSANCE DÉFENSIVE :

Échelle de risque selon DICI** : 3 / 7 | Durée minimum de placement recommandée : supérieure 2 ans

CPR CROISSANCE RÉACTIVE :

Échelle de risque selon DICI** : 5 / 7 | Durée minimum de placement recommandée : supérieure 4 ans

CPR CROISSANCE DYNAMIQUE :

Échelle de risque selon DICI** : 6 / 7 | Durée minimum de placement recommandée : supérieure 5 ans

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

* Ces informations doivent être complétées par le prospectus disponible sur le site cpr-am.com ou sur simple demande auprès de CPR AM. ** Le DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur) comporte les informations essentielles sur l'OPCVM, et doit être remis à l'investisseur avant toute souscription.

ACTIONS THÉMATIQUES

CPR INVEST - GLOBAL DISRUPTIVE OPPORTUNITIES

INDUSTRIE 4.0 :
LA NOUVELLE RÉVOLUTION INDUSTRIELLE EST EN MARCHÉ

Les datas, la digitalisation et la connectivité des moyens de production ont permis ces dernières années des avancées considérables dans le monde industriel. Au-delà des gains de productivité et des changements de mode de production, l'aspect disruptif de cette mutation tient au bouleversement de certains secteurs d'activité.

Traditionnellement, la simple évocation de la révolution industrielle renvoie instinctivement au XVIIIème siècle, à l'utilisation de la vapeur comme source d'énergie et à la mécanisation de la production. En réalité, le phénomène est loin d'appartenir au passé. Il a en effet connu depuis, d'autres chapitres. La deuxième révolution industrielle (fin du XIXème - début du XXème siècle) s'est appuyée sur l'essor de l'électricité. La troisième survenue à partir des années 1970 s'est caractérisée par le développement de l'automatisation ... Au fil de ces différentes étapes, l'industrie a connu une révolution continue qui prend aujourd'hui une nouvelle dimension.

Ouverte au début de la décennie, cette nouvelle page de l'histoire industrielle tient à l'exploitation de la data, à savoir l'ensemble des données générées par chaque machine ou outil de production. Baptisée « Industrie 4.0 », elle tient à la mise en commun de données massives. « Ce nouvel âge industriel a été rendu possible par un certain nombre de « facilitateurs », explique Jean Karbouyan, analyste chez Amundi. La connectivité tout d'abord via les capteurs mais également le cloud et, enfin, les outils d'analyse ». A l'ère du digital, une usine connectée - standard du futur - fournit ainsi jusqu'à plusieurs téraoctets⁽¹⁾ de données par jour. Leur agrégation et leur interaction ont ainsi permis d'améliorer la précision mais aussi les capacités des chaînes de production. A l'instar de l'automobile, par exemple. « L'une des usines automobiles les plus automatisées au monde est celle de fabrication des Jeep Wrangler aux États-Unis qui compte 260 robots, évoque Jean Karbouyan. La spécificité de cette usine tient au fait qu'une même ligne, qui ne produit normalement qu'un modèle de véhicule, peut désormais en fabriquer huit déclinaisons différentes ».

(1) 1 téraoctet équivaut à 1000 gigaoctets, soit 1000 milliards de bits.

ESTAMPILLÉE DU Sceau de la digitalisation, une nouvelle révolution industrielle est donc à l'œuvre. La disruption qui la caractérise tient aux principales innovations des dernières années. « Nous distinguons dans notre approche cinq grands axes disruptifs pour l'industrie, précise Wesley Lebeau, gérant du fonds CPR Invest - Global Disruptive Opportunities. Il s'agit de la robotique, des smart factories, de l'impression 3D et 4D, des véhicules autonomes et des drones. Ces vecteurs de développement ont initié les grands bouleversements de l'industrie pour les années à venir ». Indéniablement, la forme la plus connue et la plus répandue est la robotique qui a déjà révolutionné les modes de production. Mais la disruption engendrée par les autres domaines est bien plus remarquable. A commencer par l'impression 3D et 4D qui a permis d'importantes avancées sur le prototypage. « Cette technologie permet dorénavant de "designer" une pièce numériquement, de la tester et la matérialiser dans un délai très court, explique Wesley Lebeau. Pour les industriels, cela se traduit par d'importantes économies de coûts, une mise sur le marché plus rapide et, surtout, une créativité et une personnalisation poussées à leur paroxysme ». Bénéficiant d'une large médiatisation, le drone ouvre également aux industries un champ des possibles encore difficilement mesurable.

Si la logistique ou la distribution sont les premiers secteurs concernés, cette technologie trouve désormais d'autres débouchés dans l'agriculture ou l'architecture. L'aspect disruptif des véhicules autonomes est tout aussi conséquent. Il est inhérent aux implications sur l'organisation même de la société, bouleversant l'approche traditionnelle des transports publics. Alors qu'en termes d'usage, une voiture n'est utilisée en moyenne que 3 % du temps, un véhicule autonome sera, dans un futur proche, totalement affranchi de la contrainte d'un conducteur. Il pourra ainsi accompagner les enfants à l'école, récupérer les courses commandées en ligne ou aller chercher une personne à l'aéroport. En outre, cette évolution devrait se conjuguer, sur le plan humain, à d'inévitables progrès tant en termes de sécurité et que de pollution.

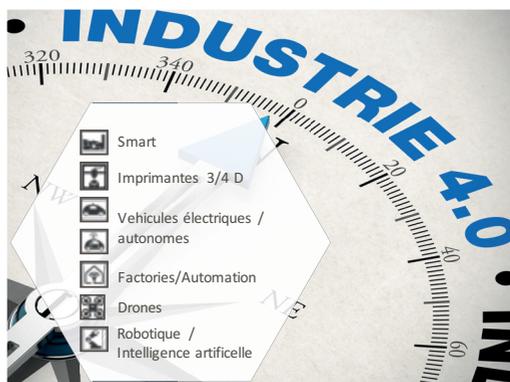


Mais l'illustration la plus tangible et la plus caractéristique de la mutation industrielle actuelle est, sans conteste, la *smart factory*. « L'usine intelligente » ne contribue pas seulement à changer les modes de production, elle tend aussi à modifier en profondeur l'activité même de certains groupes. « Pour des acteurs comme General Electric, Siemens ou ABB qui ont des bases industrielles installées considérables, les équipements de production ne sont plus au cœur de leur offre, explique Jean Karbouyan. L'activité de ces sociétés qui ont développé leur propres plateformes digitales tient désormais à l'offre de services et aux applications personnalisées qui en découlent. A terme, l'idée est de pouvoir contrôler d'un point donné une flotte d'usines répartie dans le monde, d'en comparer et d'en optimiser les process ». Au-delà des datas et de la digitalisation, c'est surtout la connectivité qui justifie chez ces groupes le déploiement d'une offre de services étoffée. Celle-ci permet en effet de faire de la maintenance prédictive en anticipant les défaillances plutôt que de les gérer a posteriori. Une société comme Microsoft a ainsi récemment développé une interface permettant de monitorer toutes les lignes à haute tension aux États-Unis et savoir, le cas échéant, localiser une panne et en connaître la nature. « Pour le client, cela limite les temps morts pour sa production, ce qui est un gain de temps et améliore sa productivité », souligne Jean Karbouyan. Et une telle offre de services suscite déjà un intérêt croissant de la part des clients. General Electric, qui a tiré l'an dernier 50 millions de dollars de revenus de sa plateforme Predix, compte ainsi en dégager 4 milliards de dollars à l'horizon 2020.

Au-delà des bénéfices pour les acteurs de cette révolution, les retombées financières de l'industrie 4.0 sont phénomenales. Selon une récente étude⁽²⁾, les économies de coûts engendrées par cette nouvelle ère industrielle – en termes de dépenses d'investissement (capex) et d'exploitation (opex) – sont estimées à 531 milliards de dollars sur un an pour les sociétés du S&P 500 (hors financières). Et les avantages acquis sont aussi humains. Alors que les machines – et plus récemment l'intelligence artificielle – sont souvent mises en opposition à l'homme, la disruption en cours tend à faire évoluer cette perception.

(2) Étude de Morgan Stanley sur la base des résultats anticipés des sociétés du S&P 500 sur 2017.

Les changements actuels laissent en effet penser que la collaboration entre robots et humains – « *cobots* » – débouche sur une ré-industrialisation des économies développées. Les progrès technologiques actuels devraient en effet fournir une alternative crédible à la production bon marché des pays émergents, de surcroît à l'heure où ces derniers font face à un renchérissement du coût du travail. En outre, l'émergence de « *cobots* » devrait réduire la pénibilité du travail et pallier à un manque structurel de main d'œuvre à venir. Il y a ainsi fort à parier que la révolution en cours se caractérise à terme par une redistribution des tâches entre la machine et l'homme. La production manufacturière revenant au premier, le second se consacrera aux services impliquant une tertiarisation de l'activité humaine.



CPR INVEST - GLOBAL DISRUPTIVE OPPORTUNITIES - PROFIL DE RISQUE*

Risque de perte en capital : oui | Risque lié au marché actions : oui |
 Risque de contrepartie : oui | Risque de taux et crédit : oui | Risque de
 change : oui | Échelle de risque selon DICI** : 6 / 7 | Durée minimum de
 placement recommandée : supérieure 5 ans

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

* Ces informations doivent être complétées par le prospectus disponible sur le site cpr-am.com ou sur simple demande auprès de CPR AM. ** Le DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur) comporte les informations essentielles sur l'OPCVM, et doit être remis à l'investisseur avant toute souscription.