

## COP 30 : Face à la réalité climatique

Le mois de novembre s'annonce brûlant sur le front environnemental. La COP 30 se tient au Brésil avec près de 200 pays. Cette « COP des COPs » pourrait devenir un lieu de vérité pour évaluer la crédibilité des engagements et notre capacité collective à nous transformer alors même qu'un contre-courant climatique mondial gagne du terrain. Dix ans après l'Accord de Paris, la COP servira aussi de point d'étapes pour évaluer les avancées et les insuffisances des politiques nationales. L'enjeu de la Finance climatique sera également central dans les discussions. Enfin, le choix d'organiser cette COP au cœur de l'Amazonie met en lumière les forêts comme puits de carbone naturels.

Les premières estimations de croissance du PIB au 3<sup>ème</sup> trimestre montrent une certaine résilience de l'économie européenne et une faiblesse persistante en Chine. Aux États-Unis, la prolongation du Shutdown nous prive depuis plus d'un mois de données économiques majeures. Dans ce contexte, la BCE et la BoJ ont opté pour le statu quo tandis que la Fed a réalisé une nouvelle baisse de taux.

A horizon trois mois, nous envisageons à nouveaux deux grands scénarios de marchés.

Le scénario central (probabilité de 65%) envisage un apaisement des tensions entre les États-Unis et la Chine. L'économie américaine reste robuste malgré les surtaxes. La détérioration du marché du travail et l'inflation maîtrisée incite la Fed à continuer la baisse des taux. Ces perspectives devraient soutenir à la hausse les marchés actions. En UE, la BCE poursuit sa pause.

Le deuxième scénario (probabilité de 35%) est plus négatif. Aux USA, l'économie ralentie plus fortement qu'attendu en raison du shutdown, de tensions commerciales persistantes et des inquiétudes sur les banques régionales américaines). Les marchés financiers américains basculent dans un climat plus morose avec une rotation sectorielle. La tech subit des baisses supérieures au reste du marché. La Fed accélère ses baisses de taux et la BCE réalise une nouvelle baisse de taux.

Retrouvez l'ensemble de nos analyses et contactez nos équipes commerciales pour toute information complémentaire.

### CHIFFRE DU MOIS

1,15

Niveau atteint par l'euro-dollar, au plus haut depuis fin juillet.

Source : Bloomberg - au 31/10/2025. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

### Dans ce numéro...

#### L'essentielle des marchés

MARCHÉS DE TAUX — Indicateur Clé

MARCHÉS D' ACTIONS — Analyse à Suivre

P.2/3

SCÉNARIOS FINANCIERS À 3 MOIS — Prévisions

PERFORMANCES DES MARCHÉS

P.4/5

### macroéconomie



FED : vers la fin du Quantitative Tightening

P.6



Comment le Prix Nobel d'économie 2025 éclaire les grands enjeux macrofinanciers de notre époque

P.9

### FOCUS BIODIVERSITÉ



10 ans après l'accord de Paris, quels sont les enjeux de la COP 30 ?

P.13



COP 30 : préserver la biodiversité est un enjeu pour l'économie mondiale

P.17

### au coeur de notre offre



Interview du gérant du fonds CPR INVEST - BIODIVERSITY

P.19

### GRAPH. THÉMATIQUE



Le changement climatique cause un fort développement de la climatisation

P.22



### ZOOM SUR L'IMMOBILIER EUROPÉEN COTÉ : LA PRIME DE CRÉDIT TOUJOURS ATTRACTIVE

Par Jean Larroque-Laborde, Gérant Obligataire et Crédit

Le secteur immobilier (au travers de foncières cotées) figure parmi les meilleurs performeurs depuis le début de 2024. Cette performance repose sur plusieurs facteurs : une baisse des taux importante, des positions de trésorerie renforcées permettant d'amortir les échéances court terme, des cessions d'actifs réalisées dans de bonnes conditions de marché, et un recours au financement bancaire qui a progressivement remplacé le marché obligataire depuis 2022.

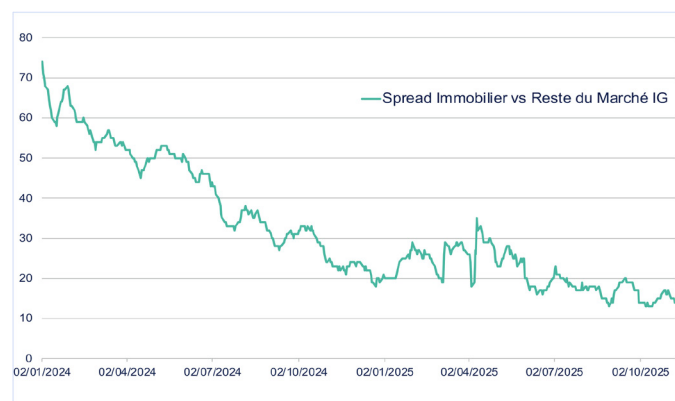
Nous avons gardé un oeil attentif sur les noms les plus solides et sur certains fonds des maturités courtes, offrant une meilleure visibilité en période d'incertitude, ainsi que le sous secteur résidentiel, intrinsèquement plus résilient que l'immobilier commercial, avec des taux d'occupation soutenus et des loyers souvent indexés sur l'inflation.

Parallèlement, l'immobilier de bureaux a présenté des opportunités attractives de rendement, en ciblant les plus grandes foncières européennes où la liquidité et la qualité des actifs limitent le risque opérationnel. Il nous semble que le profil crédit du secteur pourrait garder son attractivité : l'écart de spread par rapport à l'indice Investment Grade général atteint aujourd'hui près de 15 points de base. Ce spread reflète une prime pour la qualité et la visibilité des flux locatifs, mais aussi des segments spécifiques à surveiller (immeubles de commerce et certains bureaux en zones périphériques).

En conclusion, le secteur immobilier de bonne qualité européenne pourrait présenter un compromis entre recherche de rendement et risque, à condition d'une sélection rigoureuse des émetteurs et d'une gestion active de la duration et de la sensibilité aux cycles immobiliers.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

#### Le spread immobilier se resserre depuis 2024



Source : Bloomberg. Données au 10/11/2025

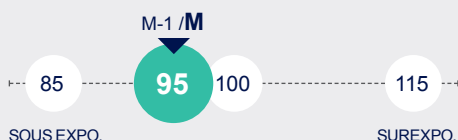
**US**  
↔ 100%  
À FIN SEPT.



#### DES DISSENSIONS NOUVELLES

La Fed a décidé de réduire pour la deuxième fois d'affilée de 25 bps ses taux directeurs. Fait peu habituel, cette décision n'a pas été prise à l'unanimité entre partisans d'une baisse plus soutenue et partisans du statut quo. Sur le mois, les taux d'État américains ont baissé sur l'ensemble de la courbe de taux. Le taux d'État 10 ans américain termine le mois à 4,08%. (vs 4,15% le mois précédent).

**EURO**  
↔ 95%  
À FIN SEPT.



#### UNE BCE PRUDENTE

La BCE a décidé de maintenir ses taux inchangés lors de la réunion du 30 octobre tout en précisant que l'inflation reste proche de l'objectif fixé à 2%. Quant à la notation de la France, elle a été dégradée de AA- à A+ A par Standard & Poor's ce qui n'a pas affecté les taux d'État français sur le marché de la dette. Enfin sur le mois, le taux 10 ans allemand a baissé 8 bps et se situe à 2,63%. Sur le marché des changes, le dollar américain s'apprécie en passant de 1,1734 euros le mois précédent à 1,1568 euros.

Légende : ↑ en hausse - ↓ en baisse - ↔ maintien

Document d'information destiné aux investisseurs professionnels au sens de la directive MIF et aux professionnels de la presse et des médias. Le contenu de ce document exprime les opinions de CPRAM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Toutes les marques déposées et tous les logos utilisés à des fins d'information sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Les informations peuvent être partielles ou incomplètes et ne peuvent dès lors avoir une valeur contractuelle. Ces informations ne constituent ni une offre d'achat ou de vente de titres, ni un conseil en investissement et sont susceptibles de modifications sans avis préalable.



## LA CORÉE DU SUD OU L'AUTRE CHINE ASIATIQUE

Par Cyril COLLET, CFA Directeur de la Gestion  
Quantitative Actions



### UNE CONCENTRATION EXTRÊME DU MARCHÉ

Les actions américaines ont terminé le mois en hausse de plus 2% en dollar en raison d'une saison des résultats qui a été saluée sur le secteur de la technologie et d'un vent d'optimisme sur un éventuel accord commercial entre les États-Unis et la Chine. L'appétit pour les actions technologiques a continué avec un Nasdaq 100 qui a progressé de 4,81% sur le mois en monnaie locale.



### DES DISPARITÉS SECTORIELLES

Les actions européennes ont poursuivi sur leurs tendances haussières dans le sillage des bons résultats d'entreprises aux États-Unis. Sur le plan sectoriel, les services aux collectivités, les ressources de base ainsi que l'énergie ont contribué très positivement à la performance. A contrario, le secteur de l'automobile a continué de souffrir en octobre avec des perspectives de croissance moroses. Sur le mois, l'EUROSTOXX 50 a progressé de 2,4%.



### SURPERFORMANCE DES ACTIONS JAPONAISES

Les marchés actions japonais ont été soutenus par la dépréciation du yen qui fait suite aux propos de la nouvelle Premier ministre, Sanae Takaichi qui soutient une politique budgétaire accommodante, susceptible de retarder la normalisation monétaire. Sur le mois, le Nikkei a progressé de 16,6% en yen devenant le mois le plus haussier de l'histoire du marché japonais.

Légende : ↑ en hausse - ↓ en baisse - ↔ maintien

Pendant que l'actualité américaine domine les débats, une hégémonie venue d'Asie est en marche ... et non elle n'est pas chinoise mais coréenne. Et cette (r)évolution a été saluée en bourse depuis le début de l'année (+68% en won sud coréen) au sein de la classe d'actifs émergente bien orientée qui s'est-elle même distinguée. Elle se manifeste à plusieurs niveaux : politique, économique, stratégique et de gouvernance financière.

— **Politiquement** : après deux années agitées par de nombreux scandales et une destitution, Lee Jae-myung a été investi président de la Corée du Sud et a, de notre point de vue, remis au goût du jour la démocratie dans le pays.

— **Économiquement** : Il a replacé la Corée au milieu des discussions économiques mondiales en recréant des liens forts avec la Chine, en organisant un sommet Asie Pacifique pour relancer les connections « affaires » entre pays et notamment sur l'IA avec l'exemple du deal entre Nvidia, Hyundai et Samsung.

— **Stratégiquement** : Il a également réussi à imposer à D. Trump ses conditions sur la construction navale (spécialité historique nationale). Le pays est incontournable comme fournisseur d'armes et a pu fournir rapidement les demandes urgentes de nombreux pays.

— **Au niveau de la gouvernance financière** : Les entreprises coréennes ont longtemps été dirigées et gérées par des « chaebols », des conglomérats d'entreprises familiales, qui au gré de participations croisées s'affranchissaient des intérêts minoritaires et limitaient ainsi les investissements internationaux. Le nouveau président a fait modifier les règles de gouvernance valorisant beaucoup mieux les intérêts minoritaires (droits de vote).

Dans ce contexte, investir en Corée sur l'indice phare de la bourse regroupant les 200 entreprises (le Kospi), c'est investir notamment dans des valeurs technologiques (Samsung, Hynix, Naver, LG et Kakao représentent plus de 45% de l'indice) et dans un pays de plus en plus présent économiquement et stratégiquement dans le monde, anticipant des croissances de bénéfices attendues largement supérieures au reste des pays émergents (+25% en 2025, +28% en 2026).

# scénarios financiers à 3 mois

## PRÉVISIONS AU 21 OCTOBRE 2025



### scénario 1

L'économie reste résiliente

Après le regain de tensions entre les États-Unis et la Chine en octobre, la négociation prévaut et de nouvelles hausses de droits de douane substantielles sont évitées. L'économie américaine reste résiliente face au cumul des hausses des droits de douane actés sur l'année.

Avec la dégradation récente des conditions sur le marché du travail et l'inflation qui ne montre pas de réel signe d'accélération, la Fed poursuit son cycle de baisses de taux sur un rythme de 25 bps par comité.

Ces perspectives, qui dissipent l'attentisme, permettent aux marchés actions de continuer à progresser, avec une rotation sectorielle progressive. La volatilité reste faible.

En Europe, la BCE tempore.

	Taux directeurs	Taux longs	Actions
États-Unis	3,75% ▼	4,10% ►	5,00% ▲
Japon	0,75% ▲	1,75% ►	7,50% ▲
Zone euro	2,00% ►	2,65% ►	2,50% ▲
Actions pays émergents :		Devises :	
Amérique latine	5,00% ▲	EUR-USD	1,16 ►
Asie	7,50% ▲		



### scénario 2

Le sentiment se dégrade

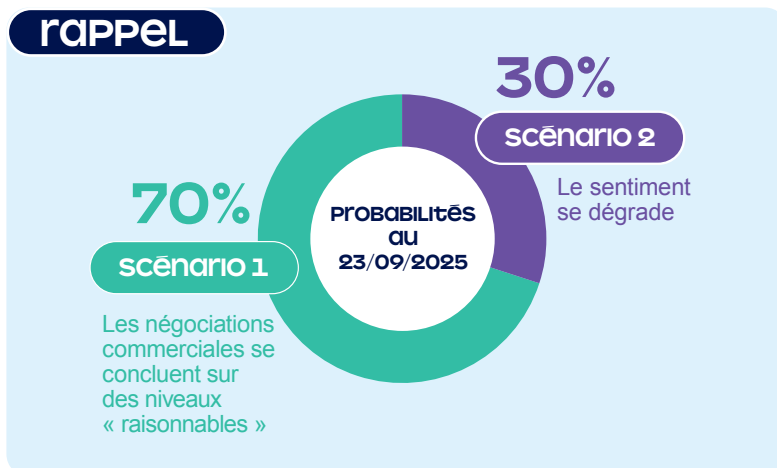
Une conjonction de facteurs (long *shutdown*, tensions commerciales persistantes, inquiétudes sur les banques régionales américaines) s'ajoute à l'effet négatif des droits de douane actés sur l'année et provoque un ralentissement plus marqué que prévu de l'économie américaine. Cela s'en ressent un peu plus sur le marché du travail.

Après de fortes performances du marché américain, un sentiment négatif s'installe, qui pèse sur la consommation et l'investissement. Une rotation sectorielle se met en place, la technologie baissant beaucoup plus que le reste de la cote.

Dans ce contexte, la Fed baisse plus rapidement ses taux et la BCE reprend son cycle de baisse de taux.

	Taux directeurs	Taux longs	Actions
États-Unis	3,50% ▼	3,70% ▼	-5,00% ▼
Japon	0,50% ►	1,40% ▼	-7,50% ▼
Zone euro	1,75% ▼	2,35% ▼	-5,00% ▼
Actions pays émergents :		Devises :	
Amérique latine	-5,00% ▼	EUR-USD	1,16 ►
Asie	-7,50% ▼		

### RAPPEL



Document d'information destiné aux investisseurs professionnels au sens de la directive MIF et aux professionnels de la presse et des médias. Le contenu de ce document exprime les opinions de CPRAM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations peuvent être partielles ou incomplètes et ne peuvent dès lors avoir une valeur contractuelle. Ces informations ne constituent ni une offre d'achat ou de vente de titres, ni un conseil en investissement et sont susceptibles de modifications sans avis préalable.



# Performances des marchés

## DONNÉES AU 21 OCTOBRE 2025

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRÉVISIONS DES SCÉNARIOS en %

	Depuis le 31.12.24	sur 1 an	sur 5 ans	Niveau au 21.10.25		scénario 1 65% de proba.	scénario 2 35% de proba.
États-Unis	3,72%	4,70%	17,94%	4,25%	Taux directeur	3,75% ▼	3,50% ▼
	8,80%	6,44%	-10,67%	3,94%	Taux 10 ans	4,10% ▲	3,70% ▼
	7,24%	7,52%	25,67%	233	High Yield US	210 ▼	260 ▲
	12,07%	7,10%	-2,27%	1,16	Euro/dollar	1,16 ►	1,16 ►
	14,52%	15,06%	96,05%	6 735	S&P 500	5,00% ▲	-5,00% ▼
Europe	1,92%	2,56%	8,88%	2,00%	Taux directeur	2,00% ►	1,75% ▼
	0,79%	0,51%	-17,08%	2,51%	Taux 10 ans	2,65% ▲	2,35% ▼
	4,41%	5,92%	22,45%	254	High Yield Europe	235 ▼	275 ▲
	16,15%	15,09%	78,79%	5 687	DJ EuroStoxx 50	2,50% ▲	-5,00% ▼
Japon	23,62%	26,60%	108,62%	49 316	Nikkei 225	7,50% ▲	7,50% ▼



### ÉVOLUTION DE L'ALLOCATION DE CPR CROISSANCE RÉACTIVE\*

\*Veuillez-vous référer au Prospectus et au DIC disponibles sur le site [www.cpram.com](http://www.cpram.com) pour de plus amples informations sur les risques, les coûts, frais annexes et autres dépenses.

Par Cyril GENESLAY, Gérant Gestion Diversifiée

### La respiration des marchés n'aura pas lieu... en octobre

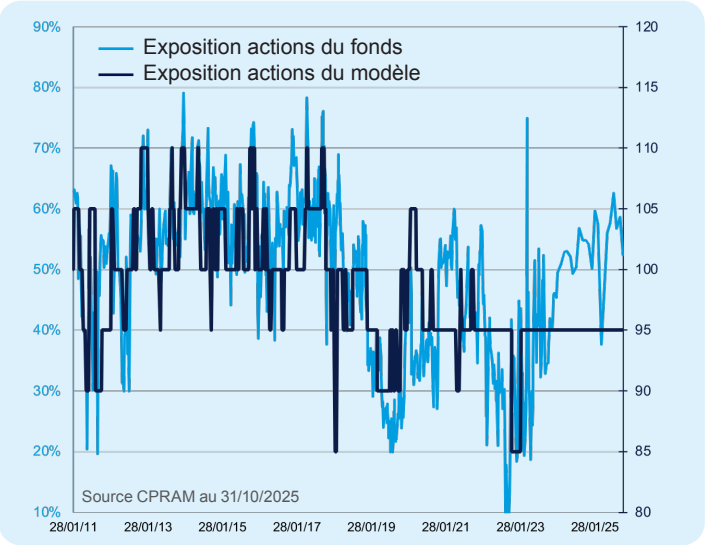
Après un début d'année tonitruant, un deuxième trimestre impressionnant, nous attendions une baisse, ou plutôt « une respiration salubre des marchés » pour clôturer le troisième trimestre, en vain. Nous avons donc reporté nos attentes de correction sur le mois d'octobre mais la belle dynamique de résultats en Europe et aux US couplée à une concentration toujours importante a littéralement douché nos « espoirs », tirant les marchés actions nettement à la hausse. Le Japon de la nouvelle Premier ministre, Sanae Takaichi, connue pour soutenir une politique budgétaire plus qu'accommodante permet au Nikkei d'enregistrer, avec +16,6% en yen, la plus belle progression mensuelle de son histoire.

Dans ce contexte, nos scénarios de marchés évoluent à la marge, et notre exposition aux actions est restée plutôt stable au cours du mois. Nous avons profité de la belle dynamique passée pour prendre, comme nous l'avons annoncé, nos bénéfices sur les petites et moyennes capitalisations américaines et réinvestir sur les grands noms de la technologie US. Nous avons, de plus, soldé nos investissements sur les bancaires américaines après leurs publications et réduit notre positionnement sur les mines d'or qui a souffert au cours du mois.

Ces visions sont celles de CPRAM à fin octobre 2025 et sont sujettes à modification.

Document d'information destiné aux investisseurs professionnels au sens de la directive MIF et aux professionnels de la presse et des médias. Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPRAM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPRAM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPRAM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPRAM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement. Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être, ni que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Le portefeuille garde donc sa teinte émergente, tech et bancaires européennes. Sur la partie obligataire nous avons renforcé notre sensibilité américaine et maintenu notre investissement sur les titres de crédit. La fin de l'année risque d'être chahutée, et sans ressembler trait pour trait à 2018, certaines similitudes nous interpellent. Notre positionnement semble adapté à la situation actuelle mais nous resterons flexibles et réactifs si les conditions le nécessitent.



## FED : VERS LA FIN DU QUANTITATIVE TIGHTENING

**Bastien DRUT**

Responsable des Études  
et de la Stratégie



Suite à la poussée d'inflation de 2021/2022, la Fed avait enclenché un cycle de hausses de taux directeurs et démarré une politique de *Quantitative Tightening* (QT). Dans ce cadre, la Fed a réduit son bilan à partir de 2022 en ne réinvestissant pas les titres du Trésor et les *Mortgage-Backed Securities*<sup>1</sup> (MBS) qu'elle détenait et qui arrivaient à maturité. Dans un discours prononcé le 14 octobre à la *National Association for Business Economics*, Jerome Powell a suggéré que la Fed pourrait prochainement mettre un terme à sa politique de QT.

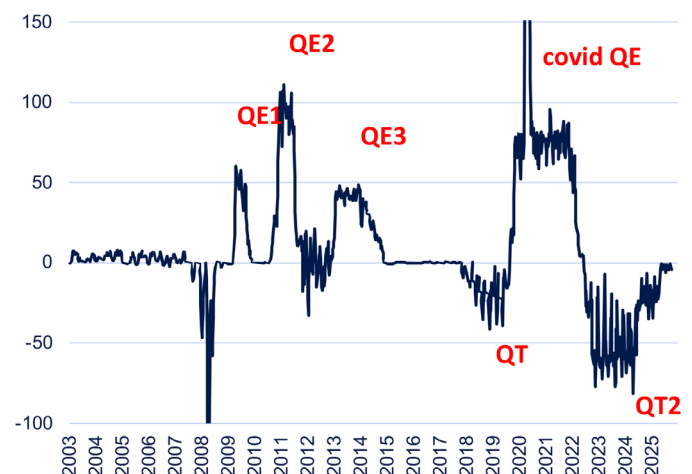
### Quels ont été les ajustements du Quantitative Tightening de la Fed ?

Les quantités de non-réinvestissements maximales ont été ajustées plusieurs fois lors du QT de la Fed : elles sont passées de 60 Mds\$ par mois pour les titres du Trésor et 35 Mds\$ par mois pour les MBS à la fin de l'année 2022, à respectivement 25 Mds \$ par mois et 35 Mds\$ par mois à partir de juin 2024, puis à respectivement à 5 Mds\$ par mois et 35 Mds\$ par mois à partir d'avril 2025. **Le fait que le ralentissement du QT se soit focalisé jusque-là sur les titres du Trésor révèle une volonté, affichée régulièrement, de réduire à terme de façon préférentielle les détentions de MBS par rapport à celles de titres du Trésor.**

1. Titres adossés à des créances hypothécaires

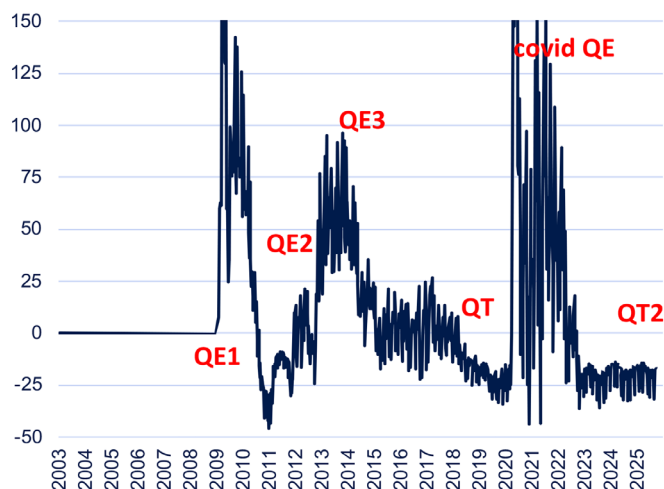
**Communication marketing destinée aux clients professionnels, aux professionnels de la presse et des médias.** Les informations communiquées ne sont pas destinées à constituer un conseil en investissement ou une recommandation pour prendre ou s'abstenir de prendre une quelconque décision d'investissement et ne peuvent être considérées comme telles. Toutes les marques déposées et tous les logos utilisés à des fins d'information sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être, ni que les performances ou les succès passés de l'un d'entre eux serviront d'indicateur de ses performances ou de ses succès futurs. À des fins d'illustration uniquement.

4 week change in the Fed's holdings of  
Treasury securities (\$bn)



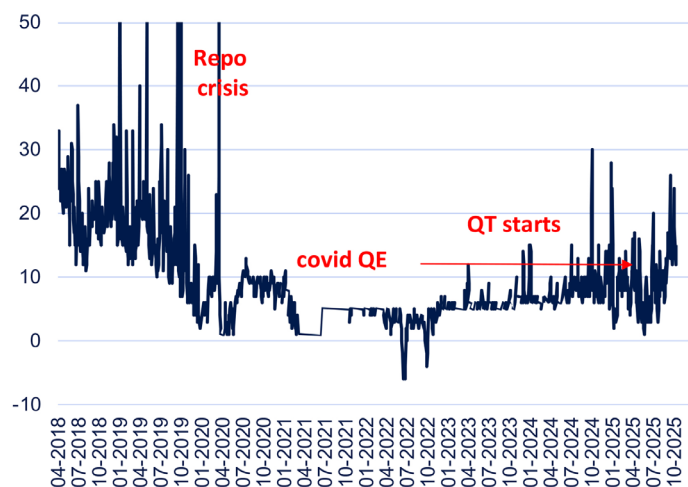
Sources : CPRAM, Datastream.

4 week change in the Fed's holdings of MBS (\$bn)



Sources : CPRAM, Datastream.

US: spread between SOFR and lower bound of fed funds target range (bps)



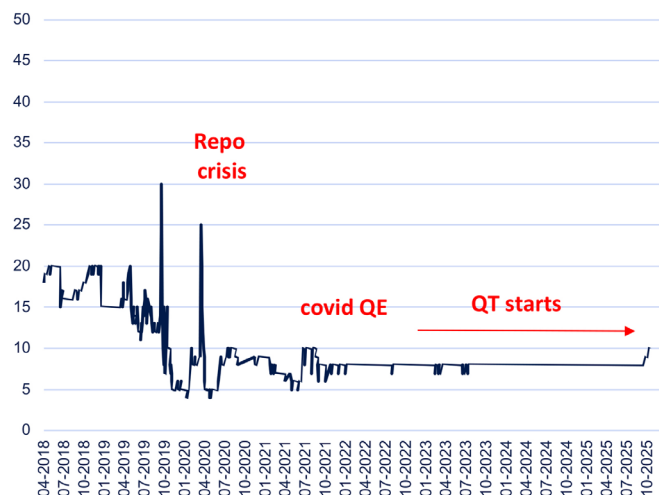
Sources: CPRAM, Datastream.

## Pourquoi mettre un terme au Quantitative Tightening?

L'une des raisons de la probable fin du QT de la Fed est l'apparition sur les dernières semaines de légères tensions haussières sur les taux monétaires américains, causées par la baisse des montants de réserves détenues par les banques commerciales à la Fed, elle-même causée mécaniquement par le QT.

Depuis quelques semaines, le taux SOFR<sup>2</sup> s'est décalé vers le haut de la fourchette cible des fed funds et on a même pu constater de légères pressions haussières sur les fed funds effectifs (qui représentent des volumes de transactions faibles) sur les derniers jours. **L'objectif pour la Fed est d'arrêter le QT bien avant que ne se reproduise des tensions similaires à celles observées à la fin de l'année 2019 (cf. la fameuse « crise du repo »).**

US: spread between effective fed funds and lower bound of fed funds target range (bps)

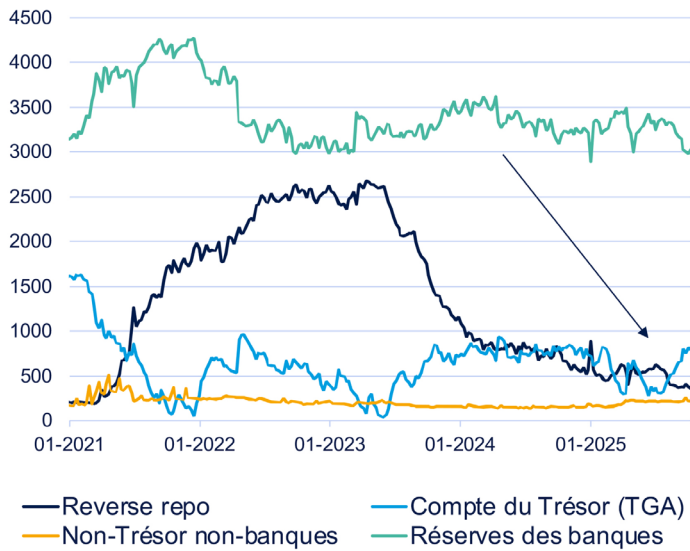


Sources: CPRAM, Datastream.

2. Secured Overnight Financing Rate : taux au jour le jour (overnight) pour des opérations de prêt garanties (secured), typiquement des opérations de repurchase agreement — « repo » — où des titres du Trésor US servent de collatéral

**Communication marketing destinée aux clients professionnels, aux professionnels de la presse et des médias.** Les informations communiquées ne sont pas destinées à constituer un conseil en investissement ou une recommandation pour prendre ou s'abstenir de prendre une quelconque décision d'investissement et ne peuvent être considérées comme telles. Toutes les marques déposées et tous les logos utilisés à des fins d'information sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être, ni que les performances ou les succès passés de l'un d'entre eux serviront d'indicateur de ses performances ou de ses succès futurs. À des fins d'illustration uniquement.

## Fed : passif hors billets (Mds\$)



Source : CPRAM, Datastream.

## Quelles implications ?

Si la Fed stabilise prochainement la taille de son bilan, on peut inférer du discours de Jerome Powell et des discours récents de son possible successeur Christopher Waller, que l'institution continuera à réduire ses détentions de MBS. Pour ce faire, la Fed pourrait décider de réinvestir les MBS qu'elle détient et qui arrivent à maturité en titres du Trésor. Il ne s'agirait pas à proprement parler de *Quantitative Easing* (QE) car cela n'affecterait pas le montant de réserves détenues par les banques commerciales à la Fed, mais cela occasionnerait des achats nets de titres du Trésor aux alentours de 220 Mds \$ par an. Cela pourrait jouer modérément à la baisse sur les taux d'intérêt.

Achevé de rédiger le 15/10/2025  
ID numéro : 4904590

**Communication marketing destinée aux clients professionnels, aux professionnels de la presse et des médias.** Les informations communiquées ne sont pas destinées à constituer un conseil en investissement ou une recommandation pour prendre ou s'abstenir de prendre une quelconque décision d'investissement et ne peuvent être considérées comme telles. Toutes les marques déposées et tous les logos utilisés à des fins d'information sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être, ni que les performances ou les succès passés de l'un d'entre eux serviront d'indicateur de ses performances ou de ses succès futurs. À des fins d'illustration uniquement.



# comment Le PRIX NOBEL D'économie 2025 ÉCLAIRE LES GRANDS ENJEUX MACROFINANCIERS DE NOTRE ÉPOQUE



**Bastien DRUT**

Responsable des Études  
et de la Stratégie

Le Prix Nobel d'économie<sup>1</sup> a été attribué cette année aux économistes Joel Mokyr, Philippe Aghion et Peter Howitt, pour « avoir expliqué comment la croissance économique pouvait être tirée par l'innovation ». Ce prix trouve un écho particulier chez CPRAM, spécialiste de l'investissement thématique, qui a fait de l'identification et de l'étude des innovations techniques et scientifiques un élément clef de sa gestion. Nous revenons ici très brièvement sur les travaux de ces économistes et sur la façon dont ils éclairent les grands enjeux macrofinanciers du moment, et en particulier l'impact de l'Intelligence Artificielle sur la croissance.

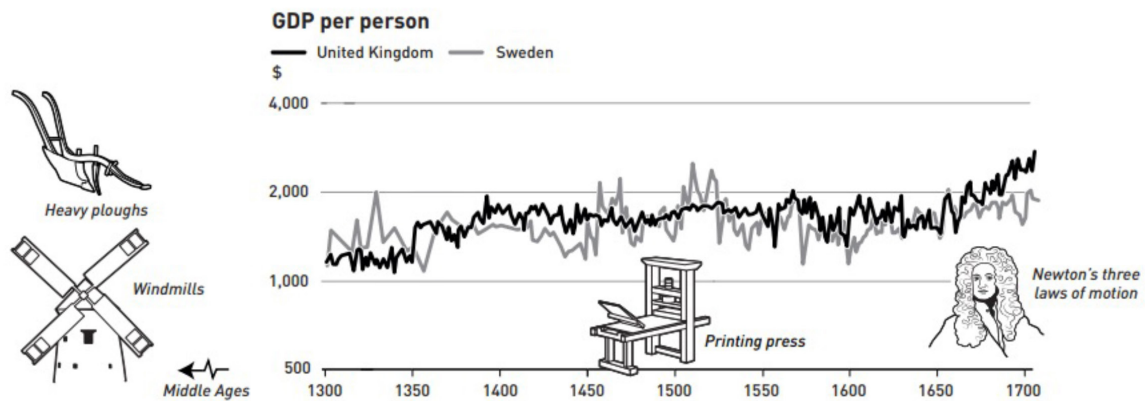
## Joel Mokyr et l'interaction entre « macro-inventions » et « micro- inventions »

Joel Mokyr est un spécialiste de l'histoire de l'économie. Il a notamment utilisé des sources historiques pour étudier les conditions qui ont permis ou non aux innovations technologiques de déclencher une phase continue de croissance économique à travers les âges. Dans une série de publications<sup>2</sup>, Joel Mokyr a montré que l'interaction entre la science et les technologies appliquées était déterminante, et que l'impact sur la croissance économique dépendait de la concrétisation des avancées scientifiques en applications concrètes et utilisables par un grand nombre. Mokyr distingue ainsi les « macro-inventions », qui correspondent à des

discontinuités technologiques radicales déterminées par un saut dans la compréhension, des « micro-inventions », plus proches de la vie quotidienne, qui correspondent à des améliorations incrémentales des technologies existantes et permettent de faire le lien entre technologie et économie. Selon lui, c'est la capacité à mettre en place un cercle vertueux entre « macro-inventions » et « micro-inventions » qui permet de stimuler la croissance économique de façon prolongée. Le Siècle des Lumières s'est par exemple caractérisé par de grandes avancées scientifiques, mais qui ne se sont pas concrétisées par des applications permettant à l'activité économique de croître de façon prolongée. Mokyr explique que c'est ce qui les a différenciés de la période industrielle (c'est-à-dire à partir du début du XIX<sup>e</sup> siècle), où les économies occidentales se sont mises à croître de façon prolongée.

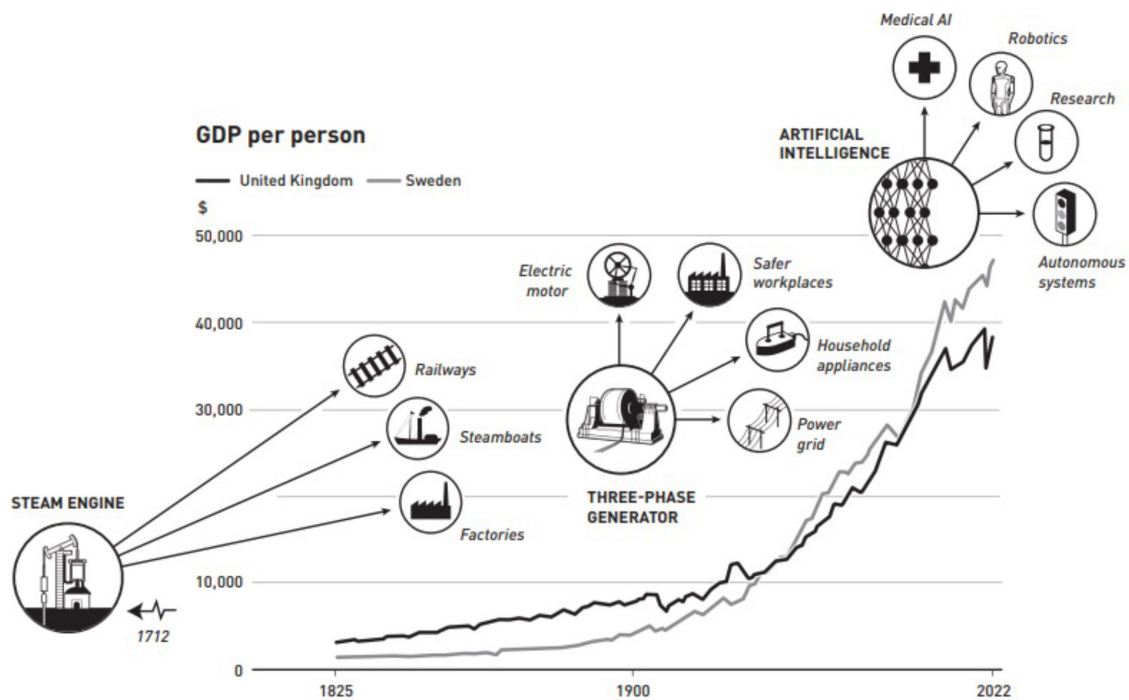
1. Plus précisément le Prix de la Banque de Suède en sciences économiques. 2. Mokyr, J. (1990). The lever of riches: Technological creativity and economic progress. Oxford, U.K.: Oxford University Press. Mokyr, J. (2002). The gifts of Athena: Historical origins of the knowledge economy. Princeton, New Jersey, U.S.: Princeton University Press.

**Communication marketing destinée aux clients professionnels, aux professionnels de la presse et des médias.** Les informations communiquées ne sont pas destinées à constituer un conseil en investissement ou une recommandation pour prendre ou s'abstenir de prendre une quelconque décision d'investissement et ne peuvent être considérées comme telles. Toutes les marques déposées et tous les logos utilisés à des fins d'information sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être, ni que les performances ou les succès passés de l'un d'entre eux serviront d'indicateur de ses performances ou de ses succès futurs. À des fins d'illustration uniquement.



GDP in Sweden and the United Kingdom from 1300 to 1700. The curve shows that new ideas did not have a noticeable effect on long-run economic growth. The UK series refers to England before 1700. Data: Maddison Project Database 2023 with underlying sources from Broadberry et al. (2015), Krantz (2017) and Schön and Krantz (2015).

Source : Nobel Committee



Over the past 200 years, annual growth has been around 1.5 per cent in Sweden and the United Kingdom. Technological innovations and scientific progress have built upon each other in an endless cycle. Data: Maddison Project Database 2023 with underlying sources from Broadberry et al. (2015), Krantz (2017), Schön and Krantz (2015).

Source : Nobel Committee

Ces travaux sont particulièrement pertinents de nos jours puisque les progrès des modèles d'Intelligence Artificielle (IA), en particulier d'IA générative, ont été spectaculaires ces dernières années, ce qui pourrait s'apparenter à une « macro-invention ». Alors que l'utilisation de l'IA se diffuse progressivement dans l'économie, l'un des enjeux de notre époque est de savoir dans quelle mesure les entreprises arriveront à en tirer parti financièrement dans leurs propres domaines d'activité et donc de savoir si l'IA parviendra à soutenir durablement la croissance économique.

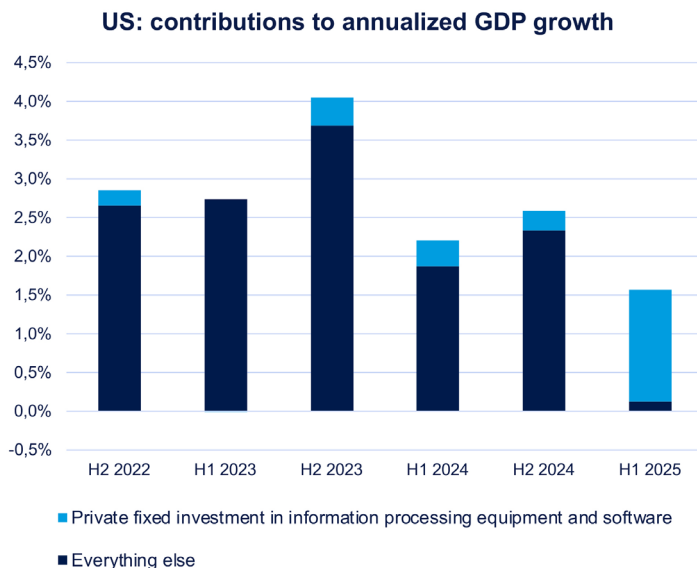
Au premier semestre 2025, les investissements privés en logiciels et en équipement informatique ont très fortement augmenté aux États-Unis et ont permis de « sauver » la croissance : cette accélération a été tellement forte que ce segment qui représente 4% du PIB américain permet en réalité d'expliquer 92% de la croissance au 1er semestre. Une partie des puces électroniques les plus perfectionnées et utilisées pour entraîner les modèles d'Intelligence Artificielle (IA) sont classées dans cette catégorie. Même s'il faut prendre en compte le fait qu'une bonne part de ces investissements est réalisée avec du

**Communication marketing destinée aux clients professionnels, aux professionnels de la presse et des médias.** Les informations communiquées ne sont pas destinées à constituer un conseil en investissement ou une recommandation pour prendre ou s'abstenir de prendre une quelconque décision d'investissement et ne peuvent être considérées comme telles. Toutes les marques déposées et tous les logos utilisés à des fins d'information sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être, ni que les performances ou les succès passés de l'un d'entre eux serviront d'indicateur de ses performances ou de ses succès futurs. À des fins d'illustration uniquement.

matériel importé (et que la « vraie » contribution est donc moindre), on voit ici que le cycle d'investissement lié à l'IA a désormais un impact macroéconomique significatif. De la même façon, la dynamique de construction de datacenters continue à être très forte (+28% sur un an aux États-Unis en juin) avec le cycle global de déploiement de l'Intelligence Artificielle (IA). Cela devrait se poursuivre car les annonces d'investissements, notamment de la part des géants de la tech, sont nombreux. Dans le cas des États-Unis, les dépenses de construction de datacenters devraient bientôt dépasser celles de construction de bureaux classiques si les tendances se poursuivent. Plus généralement, la contraction des dépenses de construction non-résidentielles aurait été deux fois plus forte sans les datacenters sur le premier semestre 2025. Dit autrement, le cycle de construction de datacenters permet de limiter partiellement le ralentissement de l'économie américaine. L'un des points cruciaux pour les prochains trimestres est de savoir si les États-Unis pourront produire suffisamment d'électricité pour accompagner la construction des datacenters.

## Philippe Aghion et Peter Howitt et la « création destructrice »

Pour leur part, Philippe Aghion et Peter Howitt sont des théoriciens qui ont construit un modèle mathématique fondé sur l'idée de « destruction créatrice » proposée par Joseph Schumpeter il y a plus de 80 ans. Ce concept est relativement simple : lorsqu'un produit nouveau et de meilleure qualité arrive sur le marché, les entreprises vendant des produits plus anciens périssent. Ainsi, l'innovation est à la fois source de création et de destruction, avec l'apparition de gagnants et de perdants. Dans le papier pour lequel ils sont récompensés<sup>3</sup>, Aghion et Howitt soulignent que les entreprises qui innovent sont motivées par la perspective de rentes de monopoles qu'elles peuvent capter une fois que leurs innovations sont brevetées mais que ces rentes seront détruites par les innovations suivantes. Leurs travaux suggèrent que les secteurs dans lesquels les processus de destruction créatrice sont les plus intenses contribuent davantage à la croissance de l'économie, ce qui a ensuite été validé empiriquement.



Sources : CPRAM, Datastream.

Là aussi, ces travaux sont très actuels. Sur les dernières années, quelques entreprises du secteur numérique très innovantes, essentiellement américaines, ont connu une croissance et un succès extraordinaires, chacune dans sa spécialité. Ces sociétés dominent chacune à leur manière des segments de l'économie numérique et certaines se trouvent parfois dans une situation qui évoque le monopole décrit par Aghion et Howitt. Cela s'est produit dans un cadre où la concurrence aux États-Unis s'est fortement affaiblie au XXI<sup>ème</sup> siècle dans la plupart des secteurs<sup>4</sup>. En conséquence, au cours des années 2010, elles sont progressivement devenues les plus grosses capitalisations boursières des États-Unis. Apple est devenue en 2018 la première entreprise du monde valorisée à plus de 1 000 milliards de dollars, en 2020 la première à 2 000 milliards, en 2023 la première à 3 000 milliards et c'est Nvidia qui est devenue la première à être valorisée à plus de 4000 milliards en 2025.

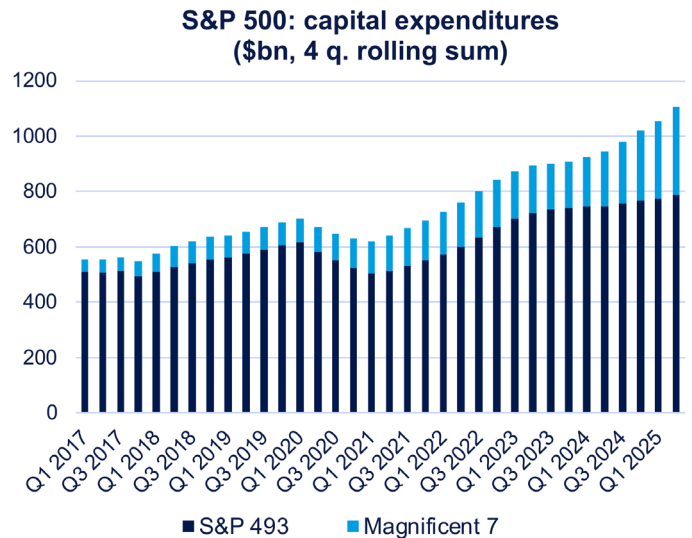
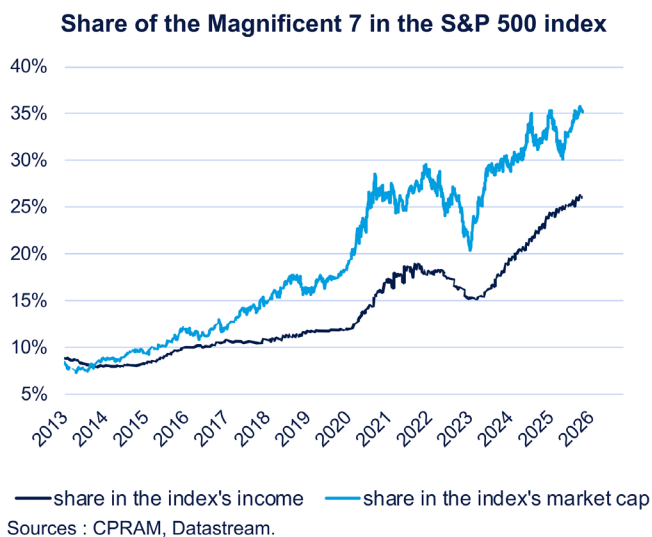
3. Aghion, Philippe, and Peter Howitt. 1992. "A Model of Growth Through Creative Destruction." *Econometrica* 60, no. 2: 323-351.

4. Voir le livre *Les Gagnants de la concurrence : Quand la France fait mieux que les États-Unis* de l'économiste Thomas Philippon.

**Communication marketing destinée aux clients professionnels, aux professionnels de la presse et des médias.** Les informations communiquées ne sont pas destinées à constituer un conseil en investissement ou une recommandation pour prendre ou s'abstenir de prendre une quelconque décision d'investissement et ne peuvent être considérées comme telles. Toutes les marques déposées et tous les logos utilisés à des fins d'information sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être, ni que les performances ou les succès passés de l'un d'entre eux serviront d'indicateur de ses performances ou de ses succès futurs. À des fins d'illustration uniquement.



L'une des méthodes utilisées par ces sociétés technologiques pour accroître leurs parts de marché et éviter d'être disruptées elles-mêmes a été de racheter des entreprises plus petites et plus jeunes, avant que ces dernières ne deviennent des rivales<sup>5</sup>. Il faut dire que la concentration dans le marché numérique peut avoir des avantages liés aux « effets de réseau » : plus le réseau est large, plus la probabilité est grande que les participants puissent interagir les uns avec les autres. Mais la concentration peut aussi mener à des inconvénients significatifs (possibilité d'augmentation de prix, réduction de choix, qualité moindre, finalement moins d'innovation, etc.). Quoi qu'il en soit, la théorie formulée par Aghion et Howitt permet d'éclairer les mécanismes qui ont mené à la concentration de plus en plus forte observée sur les marchés boursiers ces dernières années : les Magnificent seven représentent désormais environ 35% de la capitalisation du S&P 500. Les conséquences sont d'ordre macroéconomique puisque les Magnificent seven, motivées par le fait de garder leur avantage compétitif, ont été à l'origine de plus de 77% des dépenses en capital des entreprises du S&P 500 sur les 18 derniers mois.



Sources : CPRAM, Datastream.

**Les travaux des économistes récompensés par le Prix Nobel d'économie 2025, même s'ils datent parfois de plusieurs décennies (comme de coutume pour ce genre de récompenses), permettent de mieux comprendre les grands enjeux macrofinanciers de notre époque et en particulier la dynamique d'innovation liée à l'Intelligence Artificielle (IA). La vitesse de diffusion des innovations a beaucoup varié depuis le XIXème siècle mais celle de l'IA est l'une des plus rapides jamais observées. Dans un monde vieillissant, l'impact de l'IA sur la croissance économique constitue un enjeu central et les trois récipiendaires du Prix Nobel 2025 se montrent assez optimistes sur le sujet. Quoi qu'il en soit, il est absolument essentiel de toujours essayer de prendre du recul sur les phases de mutations technologiques.**

Achevé de rédiger le 16/10/2025  
ID numéro : 4912720

5. Voir le papier récent Jin G., M. Leccese, L. Wagman et Y. Wang, 2025, « Serial acquisitions in tech », NBER working paper n°34178.

**Communication marketing destinée aux clients professionnels, aux professionnels de la presse et des médias.** Les informations communiquées ne sont pas destinées à constituer un conseil en investissement ou une recommandation pour prendre ou s'abstenir de prendre une quelconque décision d'investissement et ne peuvent être considérées comme telles. Toutes les marques déposées et tous les logos utilisés à des fins d'information sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être, ni que les performances ou les succès passés de l'un d'entre eux serviront d'indicateur de ses performances ou de ses succès futurs. À des fins d'illustration uniquement.



## 10 ans après l'accord de Paris, QUELS SONT LES ENJEUX DE LA COP 30 ?

Juliette COHEN

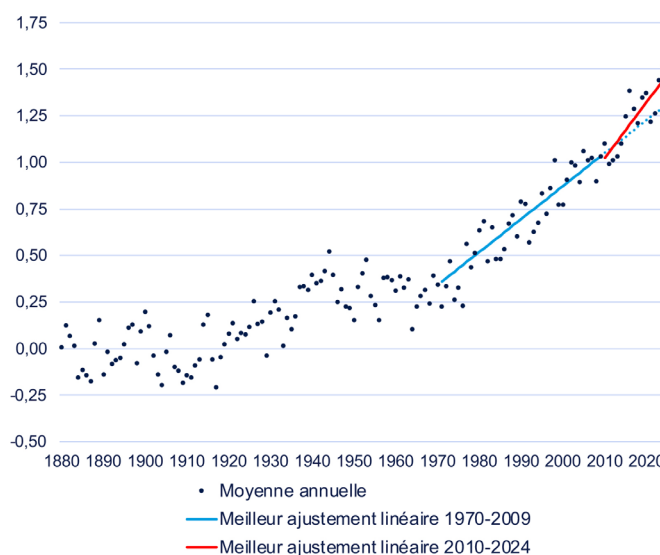
Stratégiste senior



La COP 30 se tiendra à Belém du 10 au 21 novembre 2025, 10 ans après l'accord de Paris et l'engagement collectif de limiter le réchauffement climatique bien en-dessous des +2°C par rapport aux niveaux préindustriels.

Après une COP 29 jugée décevante et une demande pressante de réforme du processus de fonctionnement des discussions climatiques, devenues de plus en plus complexes, la COP 30 veut être celle de l'action. Le secrétaire exécutif de la CCNUCC<sup>1</sup>, Simon Stiell, espère qu'elle sera l'occasion d'aller « *plus loin, plus vite, de façon plus juste* ». Pour sa part, le Brésil souhaite que la COP30 soit celle de « l'implémentation » après plusieurs COP des engagements. Le défi est particulièrement important alors que la température mondiale a dépassé, en 2024 et pour la première fois, de 1,5°C celle de l'ère préindustrielle et que le Président Trump a annoncé la sortie des États-Unis de l'accord de Paris dès son arrivée à la Maison Blanche. Cette dernière deviendra effective en janvier 2026.

Température mondiale par rapport à l'ère préindustrielle (°C)



Sources : CPRAM, Berkeley Earth

1. Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques

**Communication marketing destinée aux clients professionnels, aux professionnels de la presse et des médias.** Les informations communiquées ne sont pas destinées à constituer un conseil en investissement ou une recommandation pour prendre ou s'abstenir de prendre une quelconque décision d'investissement et ne peuvent être considérées comme telles. Toutes les marques déposées et tous les logos utilisés à des fins d'information sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être, ni que les performances ou les succès passés de l'un d'entre eux serviront d'indicateur de ses performances ou de ses succès futurs. À des fins d'illustration uniquement.

## Les principaux enjeux de cette nouvelle COP après les négociations intermédiaires qui ont eu lieu en juin à Bonn sont les suivants :

— **La réforme du processus de décision pour gagner en efficacité** : plus de 200 ONG et représentants de la société civile ont demandé une réforme du processus de décision jugé trop lourd et complexe. Plusieurs propositions ont été émises : limiter les délégations nationales à 200 membres, passer à une prise de décision majoritaire, fixer des agendas plus stricts ...

— **La mise à jour des contributions climatiques nationales (NDC)**, c'est-à-dire des engagements climatiques des états. L'année 2025 est la date limite pour la soumission des engagements à horizon 2035, appelés NDC 3.0. Ces contributions doivent s'appuyer sur les résultats du premier bilan mondial, le *Global Stocktake*, réalisé en 2023, et qui estimait que les températures mondiales allaient augmenter de l'ordre de 2,1 à 2,8°C si l'ensemble des NDC étaient mises en œuvre. Il relevait pourtant que 87% de l'économie mondiale avait un objectif de neutralité climatique.

Au 2 octobre 2025, seulement 62 des 194 NDC attendues avaient été soumises.

— **La question globale des financements climatiques (« climate finance ») avec plusieurs dimensions** : A la COP 29 de Bakou, les pays développés ont convenu d'augmenter leurs financements climatiques à destination des pays en développement afin d'atteindre 300 Mds \$ par an en 2035, ce qui constitue le « nouvel objectif collectif qualifié » actuel (*NCQG, New Collective Quantified Goal*). Cependant, les pays en développement évaluaient leurs besoins de financements annuels pour le climat à 1300 Mds \$. Le gap est d'autant plus important, qu'entre temps, les États-Unis, qui étaient le principal contributeur au financement climatique, ont annulé toutes leurs aides liées au climat et que plusieurs pays européens ont annoncé

qu'ils allaient réduire leurs financements de l'aide au développement. Or, de nombreux pays du Sud lient l'ambition de leurs NDC à un soutien financier du Nord.

D'autres points de négociation portent sur les sources de financement (dons publics, prêts publics, investissement privé, taxes ciblées...) et la répartition des fonds entre atténuation, adaptation et pertes et dommages. Les engagements pour les pertes et dommages subis par les pays en développement restent aujourd'hui très faibles, c'est-à-dire de moins de 800 millions de \$, dont moins de la moitié ont été réellement versés.

L'Azerbaïdjan et le Brésil ont été mandatés pour élaborer une « Feuille de route Bakou-Belém » pour avancer sur les sujets liés au financement et aboutir à une feuille de route fin octobre 2025 en amont de la COP 30.

— **Les objectifs d'une transition juste**, qui doivent être intégrés dans les NDC, seront également au cœur des discussions à Belém. Les pays en développement sont particulièrement sensibles aux impacts humains de la transition : travail décent, respects des droits des communautés, inégalités, accès à l'énergie... La conférence de Bonn de juin 2025 a déjà publié une note informelle qui servira de base aux discussions de la COP30.

— **L'objectif mondial d'adaptation au changement climatique (GGA : Global Goal on adaptation)** : En 2023, les parties ont convenu d'un cadre général pour l'adaptation au changement climatique notamment dans les domaines définis comme prioritaires que sont l'alimentation, l'eau et la santé. Elles ont lancé le travail sur la définition « d'indicateurs » d'adaptation puisqu'il n'existe à aujourd'hui aucun indicateur concret et mesurable permettant de suivre les efforts des pays pour s'adapter au changement climatique. La conférence de Bonn a abouti à une liste de 490 indicateurs potentiels mais l'objectif est d'aboutir à une liste d'une centaine d'indicateurs, certains globaux et d'autres spécifiques à certaines régions.

**Communication marketing destinée aux clients professionnels, aux professionnels de la presse et des médias.** Les informations communiquées ne sont pas destinées à constituer un conseil en investissement ou une recommandation pour prendre ou s'abstenir de prendre une quelconque décision d'investissement et ne peuvent être considérées comme telles. Toutes les marques déposées et tous les logos utilisés à des fins d'information sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être, ni que les performances ou les succès passés de l'un d'entre eux serviront d'indicateur de ses performances ou de ses succès futurs. À des fins d'illustration uniquement.

- **La question du financement de l'adaptation**, qui désigne le soutien financier des pays développés aux mesures d'adaptation dans les pays en développement, sera également au cœur des négociations. Lors de la COP26 de 2021 à Glasgow, les pays s'étaient fixés comme objectif de doubler le financement climatique destiné à l'adaptation entre 2019 et 2025. Un rapport du Programme des Nations Unies pour l'environnement de 2024 a constaté que les flux financiers publics destinés à l'adaptation aux changements climatiques vers les pays en développement avaient fortement augmenté entre 2021 et 2022 passant de 22 à 28 Mds \$. Cependant, même si cette tendance se poursuivait, cela ne couvrirait qu'environ 5% des besoins financiers en matière d'adaptation.
- **Les engagements de sortie des combustibles fossiles** : Après l'obtention d'une déclaration d'intention à la COP 28, « *transition away from fossil fuels* », il s'agit d'obtenir des objectifs plus clairs et précis de sortie du charbon et du pétrole.
- **La protection des forêts et le lancement officiel d'un fonds spécial TFFF** (Facilité de financement des forêts tropicales). Ce fonds d'investissement regroupant des participations publiques et privées a vocation à investir dans des obligations d'États et à en verser les revenus aux pays à forte couverture forestière qui fourniraient des efforts pour lutter contre la déforestation et s'engager dans la préservation de leurs forêts.

Comme nous allons le voir, la façon qu'ont les grandes puissances (Chine, États-Unis, Union européenne) d'envisager la COP 30 est très différente.

## L'Union européenne, divisée, n'a pas finalisé à temps sa nouvelle NDC

En septembre, les ministres européens de l'Environnement ont adopté une déclaration d'intention sur une réduction des émissions de gaz à effet de serre de -66,25% à -72,5% à l'horizon 2035 par rapport aux niveaux de

1990. Celle-ci doit être affinée dans les semaines ou mois qui viennent. Au printemps 2025, la Commission européenne avait proposé de réduire les émissions de gaz à effet de serre de 90% à l'horizon 2040, par rapport à 1990, afin d'atteindre la neutralité carbone en 2050 mais plusieurs pays ont demandé récemment de rediscuter de cet objectif au sommet européen qui se tiendra fin octobre. Cela a bloqué l'adoption de l'objectif 2035 et conduit à un retard dans la publication de la nouvelle NDC européenne.

## La Chine s'est engagée sur des objectifs chiffrés pour la 1<sup>ère</sup> fois

La Chine a annoncé qu'elle abaisserait ses émissions de 7 à 10% d'ici 2035 par rapport à leur pic. C'est la première fois que la Chine annonce un objectif chiffré de réduction de ses émissions. Même si certains observateurs ont jugé cette annonce trop timide, elle est à saluer malgré tout, étant donné le désengagement américain sur la question climatique.

Certaines analyses indiquent que le pic d'émissions de la Chine aurait été atteint en 2024 alors que sa précédente NDC ambitionnait simplement un pic avant 2030. Si la trajectoire d'émissions de la Chine est aussi importante, c'est qu'elle est de très loin le plus gros émetteur de gaz à effet de serre du monde (avec des émissions 5 fois plus élevées que l'Union européenne et 2,6 fois plus élevées que les États-Unis) et qu'une simple réduction de 10% équivaldrait aux émissions agrégées des 120 pays du monde qui émettent le moins. De plus, les investissements de plus en plus importants dans les énergies et les technologies propres dans ce pays peuvent avoir un effet d'entraînement pour le reste du monde, bénéfique pour la lutte contre le changement climatique.

**Communication marketing destinée aux clients professionnels, aux professionnels de la presse et des médias.** Les informations communiquées ne sont pas destinées à constituer un conseil en investissement ou une recommandation pour prendre ou s'abstenir de prendre une quelconque décision d'investissement et ne peuvent être considérées comme telles. Toutes les marques déposées et tous les logos utilisés à des fins d'information sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être, ni que les performances ou les succès passés de l'un d'entre eux serviront d'indicateur de ses performances ou de ses succès futurs. À des fins d'illustration uniquement.

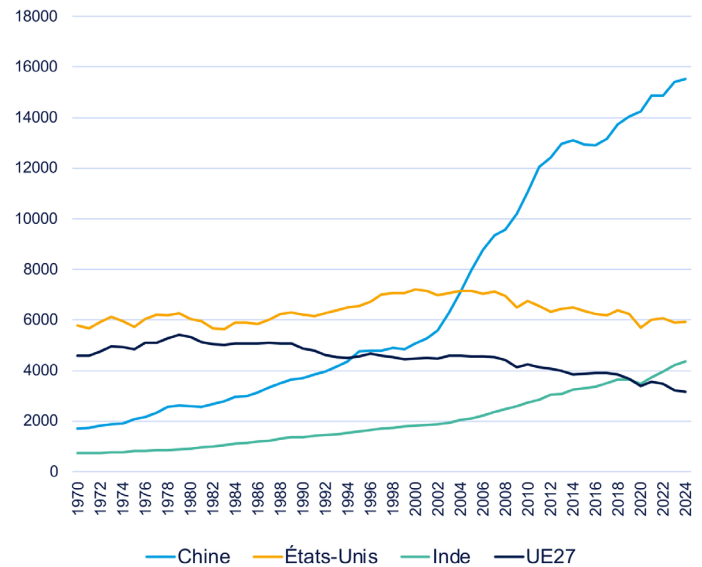
## Les États-Unis potentiellement absents des négociations

L'administration Biden avait fixé pour les États-Unis, un objectif ambitieux de réduction des émissions de gaz à effet de serre, de 61 à 66% en 2035 par rapport au niveau de 2005. Le revirement à 180° de l'administration Trump sur la politique énergétique, annulant les aides à la transition énergétique et favorisant la production d'énergies fossiles, rend cet objectif totalement irréaliste.

En avril 2025, Marco Rubio a supprimé le Bureau du changement global, qui représentait les États-Unis dans les négociations internationales sur le changement climatique. Les États-Unis se sont tenus éloignés des négociations intermédiaires de Bonn et n'ont pas confirmé s'ils enverraient une délégation officielle à Belém ou pas.

Les organisateurs craignent que l'absence des États-Unis ne conduise à des engagements moins ambitieux de la part de la communauté internationale et notamment de la Chine. Les États-Unis ont régulièrement incité la Chine à prendre des engagements plus ambitieux sur le climat et leur coopération en matière de lutte contre le changement climatique a perduré au travers de plusieurs administrations américaines. En 2021, les deux pays avaient conclu un accord important, s'engageant à développer les énergies renouvelables et à limiter les émissions de gaz à effet de serre.

Émissions de Gaz à effet de serre (Gt CO<sub>2</sub>eq)



Sources : CPRAM, EDGAR.

**Les défis de la COP 30 sont nombreux et tiennent aussi bien aux objectifs climatiques eux-mêmes, qu'au financement climat ou au mode de fonctionnement des négociations internationales sur le sujet. En effet, le *Global Stocktake* met en exergue l'écart entre les politiques actuellement mises en œuvre et les objectifs climatiques pris à Paris. La fenêtre permettant d'ajuster les politiques climatiques pour rester dans les objectifs est près de se refermer et nécessite des actions rapides. Alors que les États-Unis se désengagent du sujet, que l'Europe est plus divisée sur les prochaines étapes, la Chine et ses engagements apparaissent comme des avancées précieuses.**

Achevé de rédiger le 16/10/2025  
ID numéro : 4912767

**Communication marketing destinée aux clients professionnels, aux professionnels de la presse et des médias.** Les informations communiquées ne sont pas destinées à constituer un conseil en investissement ou une recommandation pour prendre ou s'abstenir de prendre une quelconque décision d'investissement et ne peuvent être considérées comme telles. Toutes les marques déposées et tous les logos utilisés à des fins d'information sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être, ni que les performances ou les succès passés de l'un d'entre eux serviront d'indicateur de ses performances ou de ses succès futurs. À des fins d'illustration uniquement.





## COP 30 : PRÉSERVER LA BIODIVERSITÉ EST UN ENJEU POUR L'ÉCONOMIE MONDIALE



**Noémie Hadjadj-Gomes**

*Responsable de l'équipe Investment  
Expertises & Solutions, Chief  
Responsible Officer*

À l'approche de la COP 30, il nous semble important de rappeler que, comme la lutte contre le réchauffement climatique, la préservation de la biodiversité s'impose comme un enjeu central pour l'économie mondiale. Selon le Forum économique mondial, plus de la moitié du PIB mondial dépend de la nature et de ses services écosystémiques, alors que la perte de biodiversité s'accélère. Plus qu'une thématique d'investissement, ce phénomène devient un risque majeur, que nous devons adresser en tant que gérant d'actifs.

La biodiversité englobe la diversité des gènes, des espèces et leurs interactions. La plateforme IPBES, qui est à la biodiversité ce que le GIEC est au climat, a identifié les 5 pressions sur la biodiversité : changements d'utilisation des terres, pollution, changement climatique, surexploitation des ressources et espèces invasives. Citons quelques exemples : la déforestation peut entraîner la perte d'habitats pour de nombreuses espèces animales et végétales, la pollution de l'eau peut affecter la qualité de l'eau et appauvrir la diversité des espèces aquatiques, le changement climatique peut provoquer l'acidification des océans, ce qui peut également avoir un impact sur le cycle de vie des espèces. Contrairement au climat, la biodiversité couvre différents enjeux environnementaux, et il n'y a donc pas qu'une seule métrique à comprendre et à analyser.

Si l'Accord de Paris fait figure de repère pour le climat, la contribution à la résolution de la crise de la biodiversité doit s'inscrire dans les Objectifs de Kunming-Montréal, définis lors de la COP15 en 2022. Contrairement au climat, la biodiversité est un enjeu multifactoriel : il ne s'agit pas seulement de limiter la quantité d'émissions dans l'atmosphère pour limiter le réchauffement climatique, mais de répondre à 23 cibles qui couvrent l'ensemble des pressions identifiées. En tant qu'investisseur, nous devons nous fixer des objectifs alignés sur ces cibles, par exemple contribuer à réduire les risques de pollution, à encourager la consommation durable, à réduire les menaces associées au changement climatique, etc.

Chez CPRAM, nous avons fait de la biodiversité un champ d'action. Nous avons construit une méthodologie d'analyse des entreprises élaborée avec l'appui scientifique du Muséum national d'Histoire naturelle, et structurée autour des piliers Terre, Eau et Climat. Ces travaux ont conduit, fin 2023, au lancement d'une stratégie actions internationales dédiée à la biodiversité.

Notre approche est multisectorielle et cible en priorité les secteurs à forts enjeux biodiversité (comme l'alimentation, la chimie, la consommation), qui offrent un levier important pour réduire les pressions. Après avoir exclu les activités ou les pratiques structurellement

**Communication marketing destinée aux clients professionnels, aux professionnels de la presse et des médias.** Les informations communiquées ne sont pas destinées à constituer un conseil en investissement ou une recommandation pour prendre ou s'abstenir de prendre une quelconque décision d'investissement et ne peuvent être considérées comme telles. Toutes les marques déposées et tous les logos utilisés à des fins d'information sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être, ni que les performances ou les succès passés de l'un d'entre eux serviront d'indicateur de ses performances ou de ses succès futurs. À des fins d'illustration uniquement.

incompatibles avec la préservation du vivant la méthodologie a pour objectif de sélectionner, au sein de chaque secteur, les entreprises présentant les meilleures pratiques en matière de biodiversité selon 3 critères : empreinte environnementale, efforts réalisés et crédibilité. Le gérant construit ensuite son portefeuille en recherchant un compromis entre attractivité financière et caractéristiques extra-financières permettant d'atteindre les objectifs définis sur les piliers Terre, Climat et Eau.

L'engagement actionnarial et le vote constituent des leviers essentiels : ils favorisent la transparence, incitent les entreprises à améliorer leurs pratiques et d'accompagnent leur transformation vers des modèles plus durables. L'efficacité de ces leviers exige un dialogue soutenu et du temps.

La réorientation des flux financiers mondiaux est indispensable pour réorienter l'économie vers un modèle plus respectueux des limites planétaires. Notre stratégie actions internationales vise à concilier recherche de performance financière (via un univers large) et contribution aux objectifs de préservation de la biodiversité, tout en reconnaissant les arbitrages et les risques associés à cette démarche.

Achevé de rédiger le 04/11/2025  
ID numéro : 4978350

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Il n'y a aucune garantie que les considérations ESG amélioreront la stratégie d'investissement ou la performance d'un fonds.

**Communication marketing destinée aux clients professionnels, aux professionnels de la presse et des médias.** Les informations communiquées ne sont pas destinées à constituer un conseil en investissement ou une recommandation pour prendre ou s'abstenir de prendre une quelconque décision d'investissement et ne peuvent être considérées comme telles. Toutes les marques déposées et tous les logos utilisés à des fins d'information sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être, ni que les performances ou les succès passés de l'un d'entre eux serviront d'indicateur de ses performances ou de ses succès futurs. À des fins d'illustration uniquement.



**Rodolphe TAQUET, CFA**

Responsable Gestion Solution  
au sein du Pôle Quantitatif  
chez CPRAM

Très tôt CPRAM a fait le choix d'être acteur du changement sur les enjeux environnementaux bâtissant cette expertise grâce à un long processus d'intégration de critères extra-financiers, progressivement enrichi avec la montée en puissance des objectifs de durabilité au sein des institutions financières et des entreprises. Aujourd'hui, cette stratégie se traduit par une gamme des fonds de 7.4 mds d'€ d'encours sous gestion<sup>1</sup> couvrant les principales classes d'actif et répondant à différents profils de risques. Rodolphe Taquet, met en lumière les enjeux liés à la perte de biodiversité et revient plus en détails sur la contribution du fonds CPR Invest – Biodiversity à la réduction des pressions sur la biodiversité.

**En savoir plus sur le fonds**

## du coeur de notre OFFRE ... **CPR Invest - BIODIVERSITY**

comprendre la biodiversité et agir en sa faveur dans des solutions financières

### **P**ourquoi dit-on que la biodiversité est essentielle ?

La biodiversité est une richesse indispensable à toute vie sur terre, fournissant des éléments vitaux tels que l'oxygène, la nourriture, les médicaments ou encore les matières premières. Elle procure aussi d'irremplaçables services comme la pollinisation des végétaux, la fertilisation des sols et participe à la prévention des inondations... Or, aujourd'hui, nous le savons, la biodiversité est en danger, menacée par le changement d'usage des sols, la pollution, la surexploitation des ressources naturelles ou encore le changement climatique. Sa préservation devrait être un enjeu majeur pour tous car si la nature n'a pas besoin de nous, nous, nous avons besoin d'elle.

### **E**n quoi la protection de la biodiversité est une priorité pour le secteur financier ?

Préserver la biodiversité est également un enjeu économique alors que la moitié du PIB mondial dépend des services fournis gratuitement par la biodiversité ! Si rien n'est fait ce ne sont pas moins de 500 milliards de dollars

par an<sup>2</sup> qu'il faudra consacrer au niveau mondial pour stopper sa perte. Récemment, un rapport scientifique<sup>3</sup> évaluait les coûts non comptabilisés des dommages causés par les activités de l'industrie sur la nature à un montant annuel entre 10 000 et 25 000 milliards de dollars, soit l'équivalent d'un quart du PIB mondial. Sur le plan international, ce sujet souffre d'une prise en compte finalement plutôt récente. Ainsi, l'Accord de Kunming Montréal, que nous considérons comme le cadre le plus important pour la protection de la biodiversité n'a été posé qu'en 2022 lors de la COP 15 de Montréal. Cet accord est à la préservation de la biodiversité ce qu'est l'Accord de Paris est à la lutte contre le changement climatique. Signé par près de 200 états, il fixe l'objectif clair de protéger 30% de la planète d'ici à 2030 et propose aussi une boîte à outils de 23 cibles visant à permettre de mettre en place des actions concrètes.

### **E**n quoi CPRAM est légitime pour traiter des enjeux liés à la biodiversité ?

Chez CPRAM, nous sommes convaincus que les acteurs financiers peuvent et doivent jouer un rôle décisif dans la transition vers une économie

1. CPRAM au 30/06/2025. 2. WWF, en partenariat avec le Global Trade Analysis Project, Rapport Global Futures, 2020 - 3. Banque Mondiale, Préserver la biodiversité pour préserver notre avenir, 12/2022

Communication marketing destinée aux clients professionnels, aux professionnels de la presse et des médias. Les informations communiquées ne sont pas destinées à constituer un conseil en investissement ou une recommandation pour prendre ou s'abstenir de prendre une quelconque décision d'investissement et ne peuvent être considérées comme telles. Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être ou que les performances ou succès passés d'un collaborateur servent d'indicateur des performances ou succès futurs de celui-ci. Pour plus de détails sur les risques, la politique d'investissement, les coûts, les frais et autres dépenses, veuillez-vous référer au Prospectus et au DIC PRIIPS disponibles sur le site <https://cpram.com/fra/fr/institutionnels/strategies/biodiversite>

durable. C'est cette conviction qui nous a emmené à créer dès 2018 notre première stratégie climat. Depuis cette offre s'est élargie avec de nombreuses solutions couvrant les principales classes d'actifs et différents profils de risque pour un encours de 7,4 mds d'€ sous gestion. Aujourd'hui, nous élargissons notre champ d'action à la préservation de la biodiversité en capitalisant sur cette expertise. A l'instar du climat, la protection de la biodiversité implique une capacité à analyser et examiner les activités ou pratiques des entreprises et à comprendre les actions mises en place par celles-ci pour diminuer leur impact. Notre force sur ces sujets est notre aptitude à structurer et déployer une méthodologie rigoureuse qui s'appuie sur des outils d'analyse internes performants capables de couvrir plusieurs métriques.

## Comment CPR Invest - Biodiversity peut accompagner les entreprises sur la biodiversité ?

Avant tout, nous avons voulu que notre solution s'inscrive dans des cadres de référence formels, en l'occurrence : l'accord en faveur de la biodiversité de Kunming-Montréal, l'Accord de Paris en faveur du climat ainsi que plusieurs Objectifs de Développement Durable. Cette stratégie biodiversité est aussi le résultat d'une approche scientifique menée en collaboration avec le Museum National d'Histoire Naturelle (MNHN) et des équipes de CPRAM<sup>4</sup> : la recherche, la gestion, la stratégie, les analystes...

Enfin, plutôt que de cibler exclusivement des acteurs développant des « solutions clés en main de niche », répondant aux enjeux de la biodiversité, nous avons fait le choix d'accompagner la transformation des entreprises.

## Comment cela se traduit au niveau du fonds ?

CPR Invest - Biodiversity est un fonds

100% actions internationales géré activement qui investit dans des entreprises du monde entier et sur l'ensemble des secteurs d'activité, hors énergie fossile, afin d'accompagner la transition vers de meilleures pratiques en faveur de la biodiversité.

Son processus d'investissement est construit sur une **méthodologie** propriétaire qui nous permet d'analyser les entreprises en **prenant en compte**

**1. NOUS EXCLUONS** les entreprises ayant un impact environnemental négatif ou des pratiques controversées. (par exemple : les pesticides, l'huile de palme, la déforestation, etc).

**2. NOUS ALLOUONS** un poids significatif au sein de notre portefeuille aux secteurs à fort impact sur la biodiversité, car leurs efforts auront le plus d'impact sur l'environnement.

**3. NOUS SÉLECTIONNONS** les entreprises les plus engagées dans la préservation de la biodiversité selon une méthodologie construite sur 3 piliers : la terre, l'eau et le climat qui évalue la transition des entreprises. L'investissement au sein du portefeuille respecte bien entendu des objectifs aussi bien financiers (critères de rentabilité, déviation sectorielle ou géographique face à l'indice...) qu'extra-financier (ESG, biodiversité).

**4. NOUS ENGAGEONS** les entreprises à prendre conscience des enjeux et à améliorer leurs pratiques environnementales. S'agissant d'un fonds actions cotées, prendre conscience des enjeux et à améliorer leurs pratiques environnementales. S'agissant d'un fonds actions cotées, notre politique d'engagement se traduit à la fois au travers d'un dialogue avec les entreprises que dans le vote actif aux assemblées générales.

**5. NOUS COMMUNIQUONS** les résultats concrets de notre approche et sensibilisons les parties prenantes. Nos experts Participent à l'effort de pédagogie indispensable, tant auprès des investisseurs institutionnels que des investisseurs finaux.

4. L'expertise apportée par le MNHN et ses experts ne portent en aucun cas sur le processus d'investissement, la construction du portefeuille et/ou sur la sélection de titres du Fonds. CPRAM demeure seule responsable du choix et de la mise en œuvre de cette stratégie. Toutes les marques déposées et tous les logos utilisés ci-dessus à des fins d'information sont la propriété de leurs détenteurs respectifs.

**Communication marketing destinée aux clients professionnels, aux professionnels de la presse et des médias.** Les informations communiquées ne sont pas destinées à constituer un conseil en investissement ou une recommandation pour prendre ou s'abstenir de prendre une quelconque décision d'investissement et ne peuvent être considérées comme telles. Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être ou que les performances ou succès passés d'un collaborateur servent d'indicateur des performances ou succès futurs de celui-ci. Pour plus de détails sur les risques, la politique d'investissement, les coûts, les frais et autres dépenses, veuillez-vous référer au Prospectus et au DIC PRIIPS disponibles sur le site <https://cpram.com/fra/fr/institutionnels/strategies/biodiversite>



## plusieurs étapes clés :

Pour finir, notre fonds s'engage dans une démarche d'amélioration de 3 indicateurs par rapport à son indice de référence, un par pilier de la méthodologie : un meilleur taux de recyclage des déchets, une consommation d'eau réduite et une intensité carbone inférieure. CPR Invest - Biodiversity est un portefeuille d'environ 90 valeurs qui résulte d'une approche intégrée où choix financiers et extra-financiers s'enrichissent mutuellement.

ID numéro : 4978716

Fourni à titre indicatif, peut être modifié sans préavis. Pour plus de détails concernant la politique d'investissement, les coûts, les frais annexes et autres dépenses, veuillez-vous référer au Document d'Informations Clés (DIC) PRIIPs et au Prospectus. Veuillez vous référer à la politique d'investissement responsable de CPRAM et à la Déclaration du Règlement SFDR disponible sur CPRAM.com et pour plus d'informations spécifiques au produit, veuillez vous référer au prospectus et Document Précontractuel du Fonds (PCD).

### Indicateur de risque <sup>①</sup>



▲ L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous gardez le produit selon l'horizon de placement recommandé.

Risques éventuels : les investisseurs doivent être conscients que tout investissement comporte des risques. Les principaux risques associés à ce fonds sont les suivants : les risques liés aux actions et au marché, à la perte de capital, de change, de liquidité, de durabilité, petites et moyennes valeurs. Ces risques, ainsi que d'autres, peuvent conduire le fonds à perdre de l'argent, à réaliser des performances inférieures à celles d'investissements similaires, à subir des fluctuations de la valeur liquidative ou à ne pas atteindre son objectif sur une période donnée.

Le fonds vise à obtenir performance supérieure au MSCI World. Veuillez consulter la notice sur le MSCI dans les notes complémentaires. Les données d'intensité eau et de recyclage des déchets sont rapportées au CA (Refinitiv). L'intensité carbone se mesure en tonnes de CO2 par M€ de chiffre d'affaires (Trucost).

Les commentaires, estimations, points de vue, analyses et projections sur les marchés et leurs évolutions reflètent l'opinion de CPRAM à la date de publication, et n'engagent pas la responsabilité de la société. Les informations fournies n'ont aucune valeur contractuelle, et ne constituent ni conseil ni recommandation en investissement, à l'achat ou à la vente. Elles sont basées sur des sources considérées fiables par CPRAM, ce qui ne garantit pas leur exactitude, pertinence, ou exhaustivité. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPRAM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPRAM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.

## Communication marketing destinée aux clients professionnels, aux professionnels de la presse et des médias.

Fourni à titre indicatif, peut être modifié sans préavis. Pour plus de détails concernant la politique d'investissement, les coûts, les frais annexes et autres dépenses, veuillez-vous référer au Document d'Informations Clés (DIC) PRIIPs et au Prospectus. Veuillez-vous référer à la politique d'investissement responsable de CPRAM et à la Déclaration du Règlement SFDR disponible sur CPRAM.com et pour plus d'informations spécifiques au produit, veuillez-vous référer au prospectus et Document Précontractuel du Fonds (PCD). Les données d'intensité eau et de recyclage des déchets sont rapportées au CA (Refinitiv). L'intensité carbone se mesure en tonnes de CO2 par M€ de chiffre d'affaires (Trucost).

Les commentaires, estimations, points de vue, analyses et projections sur les marchés et leurs évolutions reflètent l'opinion de CPRAM à la date de publication, et n'engagent pas la responsabilité de la société. Les informations fournies n'ont aucune valeur contractuelle, et ne constituent ni conseil ni recommandation en investissement, à l'achat ou à la vente. Elles sont basées sur des sources considérées fiables par CPRAM, ce qui ne garantit pas leur exactitude, pertinence, ou exhaustivité. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPRAM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPRAM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.

Les investisseurs doivent être conscients que tout investissement comporte des risques. Les principaux risques associés à ce fonds sont les suivants : les risques liés aux actions et au marché, à la perte de capital, de change, de liquidité, de durabilité, petites et moyennes valeurs. Ces risques, ainsi que d'autres, peuvent conduire le fonds à perdre de l'argent, à réaliser des performances inférieures à celles d'investissements similaires, à subir des fluctuations de la valeur liquidative ou à ne pas atteindre son objectif sur une période donnée. Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être ou que les performances ou succès passés d'un collaborateur servent d'indicateur des performances ou succès futurs de celui-ci. Sous réserve du respect de ses obligations, CPRAM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement. L'ensemble de la documentation réglementaire est disponible en français sur le site [www.cpram.com](http://www.cpram.com) ou sur simple demande au siège social de la société de gestion.

CPR Asset Management, société de gestion de portefeuilles, agréée AMF sous le n°GP 01-056 en date du 21 décembre 2001 (Autorité des Marchés Financiers 17, place de la Bourse, 75082 Paris), SA au capital de 61 461 945 euros 399 392 141 RCS.

91-93, boulevard Pasteur, 75730 Paris - Cedex 15. Tel: 01 53 15 70 00

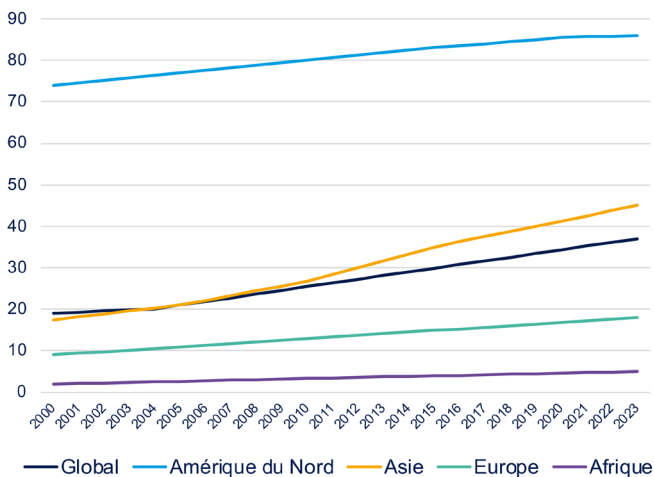
## Le changement climatique CAUSE UN FORT DÉVELOPPEMENT DE LA CLIMATISATION



**Bastien DRUT**

Responsable des Études  
et de la Stratégie

Proportion des ménages équipés de la climatisation



Source : CPRAM, The Lancet/WHO.

Cette semaine, la revue scientifique The Lancet a publié un rapport coécrit par 128 experts en collaboration avec l'Organisation mondiale de la Santé (OMS) sur les liens entre le changement climatique et la santé (Lancet Countdown on Health and Climate Change 2025). Il estime que le taux de mortalité lié à la chaleur a augmenté de 23% depuis les années 1990, ce qui porte le nombre total de décès liés à la chaleur à 546 000 décès par an en moyenne, soit environ un décès par minute dans le monde.

Le rapport contient une section portant sur la climatisation. L'augmentation de la température et l'augmentation de la fréquence des vagues de chaleur ont impliqué une forte hausse de la demande pour la climatisation. Dans le monde, la part des ménages disposant d'air conditionné dans leurs logements est passé de 19% en 2000 à 37% en 2023, avec des disparités très fortes selon les continents (taux d'installation élevé aux États-Unis et en Chine mais faible en Europe et très faible en Afrique). Le rapport souligne que cela implique un certain nombre de bénéfices en termes de santé publique mais que les émissions de gaz à effet de serre associées ont augmenté de 89% entre 2000 et 2023 pour atteindre 1100 mégatonnes d'émissions de CO<sub>2</sub>. **Cela illustre les défis liés au changement climatique et au besoin d'adaptation.**

Achevé de rédiger par l'équipe Études et Stratégie de CPRAM, le 31/10/2025.

Les informations communiquées ne sont pas destinées à constituer un conseil en investissement ou une recommandation pour prendre ou s'abstenir de prendre une quelconque décision d'investissement et ne peuvent être considérées comme telles. Toutes les marques déposées et tous les logos utilisés à des fins d'information sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être.

# POUR en SAVOIR PLUS sur nos convictions

## CONTACTEZ VOTRE INTERLOCUTEUR COMMERCIAL CPRAM

### Gilles GUEZ, CFA

Directeur Général Délégué  
Directeur du Développement  
gilles.guez@cpram.com

### Jean-Marc NAVARRE

Responsable du Développement France  
jean-marc.navarre@cpram.com

#### INSTITUTIONNELS

Vincent ARTIGOUHA  
Responsable Clientèle Institutionnelle  
vincent.artigouha@cpram.com  
+33 6 80 26 89 17

#### DISTRIBUTION

Anne RAKOTOARISOA  
Responsable Clientèle Distribution  
anne.rakotoarisoa@cpram.com  
+33 6 12 20 07 57

#### INSTITUTIONNELS

### Regis BOURGET

Adjoint responsable clientèle Institutionnelle et Fonds Propres Groupe CA  
regis.bourget@cpram.com  
+33 6 78 80 69 92

### Catherine FAYE

catherine.faye@cpram.com  
+33 6 84 02 72 57

### Isabelle GALLARD

isabelle.gallard@cpram.com  
+33 6 30 55 50 95

### Adeline LAGNEAU

adeline.lagneau@cpram.com  
+33 7 78 20 55 98

### Pierre PORTAL

pierre.portal@cpram.com  
+33 6 80 81 24 36

#### CORPORATE

### Guillaume LAPIERRE

Responsable Clientèle Corporate  
guillaume.lapierre@cpram.com  
+33 6 71 22 73 38

### Cécilia MIGNUCCI

cecilia.mignucci@cpram.com  
+33 6 01 07 27 00

#### Réseaux Partenaires

### Josselin BETESTA

Responsable Réseaux Partenaires France  
josselin.betesta@cpram.com  
+33 1 53 15 71 51

### Hélène CABANES

helene.cabanes@cpram.com  
+33 6 83 81 49 19

### Diane DE TILLY

diane.detilly@cpram.com  
+33 7 77 76 79 53

### Julien SENTIER

julien.sentier@cpram.com  
+33 6 01 07 22 67

### Albert LIKENG

Support Commercial  
albert.likeng@cpram.com  
+33 1 76 32 07 66

#### COORDINATION GRANDS COMPTES ET CONSULTANTS

### Emmanuelle COURT

Coordination Grands Comptes et Consultants  
emmanuelle.court@cpram.com  
+33 6 12 68 68 45

#### Distribution Externe

### Nathalie CANU

Responsable Distribution Externe France  
nathalie.canu@cpram.com  
+33 6 07 43 90 45

### Philippe CHAKER

philippe.chaker@cpram.com  
+33 6 67 48 85 55

### Claude GUILLERMAS

claudio.guillermas@cpram.com  
+33 1 53 15 72 61

### Pierre MAIGNIEZ

pierre.maigniez@cpram.com  
+33 1 76 32 24 15

### Antoine MARCHETTO

antoine.marchetto@cpram.com  
+33 6 77 67 13 06

### Sébastien TEXTORIS

sebastien.textoris@cpram.com  
+33 1 53 15 72 30



Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être, ni que les performances ou les succès passés de l'un d'entre eux serviront d'indicateur de ses performances ou de ses succès futurs. À des fins d'illustration uniquement.

Document d'information destiné aux investisseurs professionnels au sens de la directive MIF et aux professionnels de la presse et des médias. Le contenu de ce document exprime les opinions de CPRAM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations peuvent être partielles ou incomplètes et ne peuvent dès lors avoir une valeur contractuelle. Ces informations ne constituent ni une offre d'achat ou de vente de titres, ni un conseil en investissement et sont susceptibles de modifications sans avis préalable.

## Communication publicitaire destinée à des investisseurs professionnels

Investir comporte des risques, notamment un risque de perte en capital. Cette communication n'a pas de vocation contractuelle mais constitue une communication publicitaire. Elle est uniquement fournie à titre indicatif et ne constitue pas une recommandation ni une analyse ou un conseil financier. Elle ne saurait en outre être considérée comme une sollicitation, une invitation ou une offre d'achat ou de vente d'OPC. Avant toute souscription d'un organisme de placement collectif (OPC), l'investisseur potentiel est invité à se rapprocher de son conseiller pour que ce dernier puisse s'assurer de l'adéquation de l'investissement envisagé avec sa situation financière et patrimoniale. Les performances passées ne constituent pas une garantie ni un indicateur des performances futures. Le présent document repose sur des sources que CPRAM considère comme fiables au moment de la publication. Les données, opinions et analyses peuvent être modifiées sans préavis. CPRAM décline toute responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation des informations contenues dans ce document. CPRAM ne saurait en aucun cas être tenu pour responsable de toute décision ou de tout investissement effectué(e) sur la base des informations contenues dans le présent document. Les informations contenues ne peuvent être copiées, reproduites, modifiées, traduites ou distribuées sans l'autorisation écrite préalable de CPRAM. Toutes les marques et logos éventuels utilisés à des fins d'illustration dans ce document sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPRAM. Cette publication ne s'adresse pas aux US persons telle que cette expression est définie dans le US Securities Act de 1933.

Les informations MSCI sont exclusivement destinées à votre usage interne, ne peuvent être reproduites ou rediffusées sous quelque forme que ce soit et ne peuvent être utilisées comme base ou composante d'un instrument financier, produit ou indice. Aucune des informations MSCI n'est destinée à tenir lieu de conseil en investissement, ni de recommandation de prendre (ou de s'abstenir de prendre) toute sorte de décision d'investissement, et ne saurait être invoquée à ce titre. Les données et analyses historiques ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de toute analyse, prévision ou prévision de performance future. Les informations MSCI sont fournies « en l'état » et l'utilisation de ces informations suppose d'assumer l'intégralité du risque lié à toute utilisation de ces informations. MSCI, chacune de ses sociétés affiliées et les autres personnes impliquées dans la compilation, le calcul ou la création de toute information MSCI (collectivement désignées les « Parties MSCI »), ou en lien avec ces activités, déclinent expressément toute garantie (y compris, sans s'y limiter, toute garantie d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, de ponctualité, de non-contrefaçon, de qualité marchande et d'adéquation à un usage particulier) concernant ces informations. Sans limiter ce qui précède, en aucun cas une Partie MSCI n'aura de responsabilité pour tout dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif, consécutif (y compris, sans s'y limiter, les pertes de bénéfices) ou tout autre dommage ». ([www.msicibarra.com](http://www.msicibarra.com)). Tous droits réservés. Les informations contenues dans le présent document appartiennent à Bloomberg et/ou à ses fournisseurs de contenu, ne peuvent être reproduites ou redistribuées et n'offrent aucune garantie quant à leur exactitude, leur exhaustivité ou leur pertinence. Ni Bloomberg ni ses fournisseurs de contenu ne peuvent être tenus pour responsables en cas de dommages ou de pertes résultant de l'utilisation de ces informations. Toutes les marques déposées et tous les logos utilisés à des fins d'information sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être, ni que les performances ou les succès passés de l'un d'entre eux serviront d'indicateur de ses performances ou de ses succès futurs.

Sous réserve du respect de ses obligations, CPRAM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement. L'ensemble de la documentation réglementaire est disponible en français sur le site [www.cpram.com](http://www.cpram.com) ou sur simple demande au siège social de la société de gestion.

CPR Asset Management, Société anonyme au capital de 61 461 945 € - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 01-056 – 91-93, boulevard Pasteur, 75730 Paris - Cedex 15 - France – 399 392 141 RCS Paris

Rédacteur en chef : Arnaud Faller  
Responsable de publication : Hubert Segura  
Conception graphique : Karine Matteotti  
Crédits Photos : iStock.com, Getty images  
Achévé de rédiger le 13/11/2025  
ID numéro : 4988561