

FCP de droit français

CAP WEST FUND

Fonds à 2 compartiments

RAPPORT ANNUEL

au 29 décembre 2023

**Société de gestion : CAP WEST
Dépositaire : Caceis Bank
Commissaire aux comptes : Mazars**

CAP WEST - 8 rue Louis Armand - 75015 - Paris

Dans ce rapport sont présentés les comptes consolidés de CAP WEST FUND au 29/12/2023, ainsi que l'activité des compartiments au cours du dernier exercice.

SOMMAIRE

1. Certification du Commissaire aux Comptes	4
2. Comptes consolidés CAP WEST FUND	9
Compartiment : CAP IN	14
3. Caractéristiques de l'OPC	15
4. Changements intéressant l'OPC	18
5. Rapport de gestion	19
6. Informations réglementaires	39
7. Comptes de l'exercice	44
8. Annexe (s)	60
Information SFDR	61
Compartiment : CAP OFF	67
9. Caractéristiques de l'OPC	68
10. Changements intéressant l'OPC	71
11. Rapport de gestion	72

12. Informations réglementaires	90
13. Comptes de l'exercice	95
14. Annexe (s)	111
Information SFDR	112

61, rue Henri Regnault La Défense
92400 COURBEVOIE
France
Tél : +33 (0)1 49 97 60 00
Fax : +33 (0)1 49 97 60 01
www.mazars.fr



FCP CAP WEST FUND

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 29 décembre 2023

FCP CAP WEST FUND

8 rue Louis Armand
75015 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 29 décembre 2023

Aux porteurs de parts du FCP CAP WEST FUND,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) CAP WEST FUND relatifs à l'exercice clos le 29 décembre 2023, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 31 décembre 2022 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille, et sur la présentation d'ensemble des comptes au regard du plan comptable des organismes de placement à capital variable.

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

Vérifications spécifiques

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

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

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

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

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

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

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

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

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

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces

informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Le Commissaire aux comptes

Forvis Mazars

Fait à Courbevoie, date de la signature électronique

Document authentifié et daté par signature électronique



2024.06.11

12:13:31 +02'00'

Jean-Luc MENDIELA

2. COMPTES CONSOLIDES CAP WEST FUND

BILAN AU 29/12/2023 en EUR

ACTIF

	29/12/2023	30/12/2022
IMMOBILISATIONS NETTES		
DÉPÔTS		
INSTRUMENTS FINANCIERS	125 439 993,42	126 017 206,13
OPC MAÎTRE		
Actions et valeurs assimilées	125 439 993,42	126 017 206,13
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	125 439 993,42	126 017 206,13
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances		
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances négociables		
Autres titres de créances		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Organismes de placement collectif		
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays		
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés		
Autres organismes non européens		
Opérations temporaires sur titres		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
Autres instruments financiers		
CRÉANCES	65 714,47	150 718,79
Opérations de change à terme de devises		
Autres	65 714,47	150 718,79
COMPTES FINANCIERS	242 500,78	341 759,22
Liquidités	242 500,78	341 759,22
TOTAL DE L'ACTIF	125 748 208,67	126 509 684,14

PASSIF

	29/12/2023	30/12/2022
CAPITAUX PROPRES		
Capital	113 321 745,73	129 954 938,58
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)		
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	12 665 904,87	-3 032 766,63
Résultat de l'exercice (a,b)	-792 103,09	-952 500,37
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	125 195 547,51	125 969 671,58
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS		
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
DETTES	486 747,41	476 361,97
Opérations de change à terme de devises		
Autres	486 747,41	476 361,97
COMPTES FINANCIERS	65 913,75	63 650,59
Concours bancaires courants	65 913,75	63 650,59
Emprunts		
TOTAL DU PASSIF	125 748 208,67	126 509 684,14

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 29/12/2023 en EUR

	29/12/2023	30/12/2022
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
AUTRES OPÉRATIONS		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RESULTAT AU 29/12/2023 en EUR

	29/12/2023	30/12/2022
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	12 259,73	1 789,87
Produits sur actions et valeurs assimilées	992 743,48	1 179 717,98
Produits sur obligations et valeurs assimilées		
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
TOTAL (1)	1 005 003,21	1 181 507,85
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	13 812,27	5 040,74
Autres charges financières		
TOTAL (2)	13 812,27	5 040,74
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	991 190,94	1 176 467,11
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	1 858 952,40	2 221 692,82
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	-867 761,46	-1 045 225,71
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	75 658,37	92 725,34
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	-792 103,09	-952 500,37

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement N° ANC 2014-01, modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus. La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en Euro.

Le FCP CAP WEST FUND est constitué de 2 compartiments :

- CAP IN
- CAP OFF

L'agrégation des comptes annuels est présentée en Euros.

En l'absence de détention inter compartiments, aucun retraitement n'a été réalisé à l'actif et au passif.

- Règles et méthodes comptables (*)
- Compléments d'information (*)

(*) Se reporter aux informations concernant chaque compartiment.

Compartment : CAP IN

Document d'informations clés

Objectif

Le présent document contient des informations essentielles sur le produit d'investissement. Il ne s'agit pas d'un document à caractère commercial. Ces informations vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste ce produit et quels risques, coûts, gains et pertes potentiels y sont associés, et de vous aider à le comparer à d'autres produits.

Produit : **CAP IN** (FR0000448680) est un fonds d'investissement alternatif (FIA) de type fonds professionnel à vocation générale géré par CAP WEST SA. Appelez-le +33 (0)1 40 59 71 84 pour de plus amples informations. L'AMF est chargée du contrôle de CAP WEST en ce qui concerne ce document d'informations clés. La société de gestion CAP WEST SA est agréée en France et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers.

Document d'informations clés mis à jour le 01/01/2023

Vous êtes sur le point d'acheter un produit qui n'est pas simple et qui peut être difficile à comprendre

En quoi consiste ce produit ?

Type : CAP IN est un fonds d'investissement alternatif (FIA) de type fonds professionnel à vocation générale. Il est investi principalement en actions de sociétés ayant déjà construit un avantage concurrentiel déterminant et résolument dirigées pour accroître cet avantage.

Durée : La durée de placement recommandée est de 5 ans.

Objectifs : L'objectif de gestion visé est d'obtenir une performance nette de frais de 10 % par an en moyenne sur le long terme. Le portefeuille est investi principalement sur les marchés actions cotés internationaux, mais pourra également acquérir des obligations cotées et des produits monétaires qui pourront représenter jusqu'à 100% de l'actif en attente d'investissement. Sur cette période, les porteurs pourront à posteriori comparer leur investissement au S&P 500 en Euro, dividendes nets réinvestis, indice action que la société estime le plus représentatif des sociétés détenues par CAP IN. CAP WEST développe une méthodologie d'approche fondamentale sur les sociétés, fondée sur la durabilité de leur avantage compétitif. CAP IN investit dans les sociétés ayant un avantage concurrentiel déjà établi et qui paraissent momentanément sous-évaluées. Les sociétés émettrices se situent principalement dans l'OCDE, Singapour, Taiwan, Hong Kong et les pays du G20. Toutefois, le gérant se réserve la possibilité d'investir 10 % de l'actif hors de cette zone. Le fonds promeut les caractéristiques ESG au sens de l'article 8 du règlement SFDR comme décrit dans le prospectus ou sur notre site internet. La contribution positive des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) peut être prise en compte dans les décisions d'investissement, sans pour autant être un facteur déterminant de cette prise de décision.

Investisseurs de détail visés : investisseur professionnel ou tous investisseurs avec un seuil minimum d'investissement de 100 000 €. Les ordres de souscription et de rachat sont centralisés chaque jeudi avant 11 heures 30 et sont exécutés à cours inconnu, c'est-à-dire sur la base de la première valeur liquidative établie après l'exécution.

CASEIS Bank est le dépositaire en charge de CAP IN. Pour de plus amples informations sur le fonds : <https://www.capwestequities.com/Funds/CapIn.shtml>

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

Indicateur de risque



1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

1 = la classe de risque la plus basse
2 = une classe de risque basse
3 = une classe de risque entre basse et moyenne
4 = une classe de risque moyenne
5 = une classe de risque entre moyenne et élevée
6 = une classe de risque élevée
7 = la classe de risque la plus élevée



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

L'investisseur est averti que le capital n'est pas garanti, il peut ne pas être entièrement restitué.

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

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 5 sur 7 qui est une classe de risque entre moyenne et élevée. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre moyenne et élevée.

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

Scénarios de performance :

Période de détention recommandée: 5 ans Investissement de 10 000 € Scénarios en cas de survie (frais maximum)		si vous sortez après : 1 an	si vous sortez après : 3 ans	si vous sortez après : 5 ans
Scénario de Tensions	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	3 718 €	3 870 €	2 856 €
	Rendement annuel moyen	-63%	-27%	-22%
Scénario Défavorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	7 091 €	5 509 €	4 581 €
	Rendement annuel moyen	-29%	-18%	-15%
Scénario Intermédiaire	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	9 625 €	9 283 €	8 953 €
	Rendement annuel moyen	-4%	-3%	-2%
Scénario Favorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	12 666 €	15 164 €	16 963 €
	Rendement annuel moyen	27%	15%	11%

Les chiffres indiqués comprennent tous les coûts du produit. Ces chiffres ne tiennent pas compte de votre situation fiscale personnelle, qui peut également influencer sur les montants que vous recevrez.

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

Les scénarios défavorable, intermédiaire et favorable présentés représentent des exemples utilisant les meilleures et pires performances, ainsi que la performance moyenne du produit au cours des 5 dernières années. Les scénarios présentés représentent des exemples basés sur les résultats du passé et sur certaines hypothèses. Les marchés pourraient évoluer très différemment à l'avenir.

Le scénario de tensions montre ce que vous pourriez obtenir dans des situations de marché extrêmes et ne tient pas compte du cas d'une perte totale du capital.

Que va me coûter cet investissement ?

Coûts au fil du temps

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

Investissement 10 000 € Scénarios	Si vous sortez après 1 an	Si vous sortez après 3 ans	Si vous sortez après 5 ans
Coûts totaux	427,07 €	673,24 €	910,64 €
Incidence des coûts annuels (*)	4,27%	2,20%	1,76%

(*) "Elle montre dans quelle mesure les coûts réduisent annuellement votre rendement au cours de la période de détention. Par exemple, elle montre que si vous sortez à la fin de la période de détention recommandée, il est prévu que votre rendement moyen par an soit de -1,6 % avant déduction des coûts et de -2,2 % après cette déduction."

Ces chiffres comprennent les coûts de distribution maximaux que la personne vous vendant le produit peut vous facturer (3 % du montant investi/10 000 EUR). Cette personne vous informera des coûts de distribution réels.

Composition des coûts

Coûts ponctuels à l'entrée ou à la sortie		
Coûts d'entrée	3%	montant que vous payez au moment de l'entrée dans l'investissement.
Coûts de sortie	0%	montant que vous payez au moment de sortie de l'investissement.
Coûts récurrents prélevés chaque année		
Frais de gestion et autres frais	1,25%	coûts que nous prélevons chaque année pour gérer vos investissements.
Coûts de transaction	0,10%*-0,20%**	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons. (*) Valeur USD, (**) valeur HKD
Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions spécifiques		
Commissions liées aux résultats	0%	15 % de la performance supérieure à 10 %. (Mécanisme de « high water mark »).

Comment puis-je formuler une réclamation ?

Pour toute demande d'information : Yves Carpentier : +33 (0)1 40 59 71 84, ou par courrier CAP WEST (chez SMABTP) au 8, rue Louis Armand. 75015 PARIS, France

Vous trouverez tous les détails des fonds sur notre site internet : <https://www.capwestequities.com/index.shtml>

Autres informations pertinentes ?

Pour de plus amples informations sur le fonds : <https://www.capwestequities.com/Funds/CapIn.shtml>

4. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

CHANGEMENTS INTERESSANT LE FONDS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE.

Néant.

5. RAPPORT DE GESTION

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT SUIVIE PENDANT L'EXERCICE.

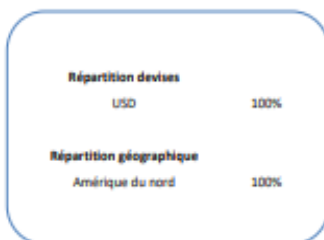
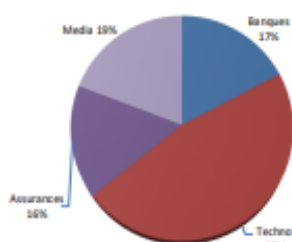
CAP IN	Valeur liquidative	Nombre de parts	Actif net (millions d'euros)
29/12/2023	5 098.20 €	18 853	96

L'actif net du compartiment "CAP IN" du fonds CAP WEST FUND s'élève à 96 millions d'euros le 29 décembre 2023, contre 105 millions d'euros le 30 décembre 2022.

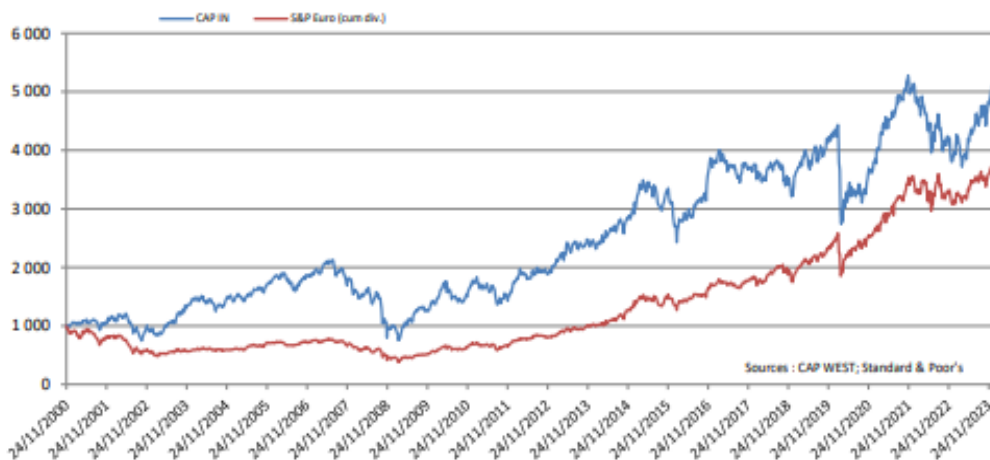
vendredi 29 décembre 2023 **Clôture**

Valeur Liquidative (€) : 5 098,20

Encours gérés par la sté.(ME) : 167
Actifs CAP IN (ME): 96
Nb Parts : 18 853
Nb titres en portefeuille : 13



	CAP IN (€)	S&P(€) div. Réinvestis	Ecart +/-
2023 YTD	33,07%	20,73%	12,3%
2022	-24,73%	-13,44%	-11,3%
2021	38,29%	38,75%	-0,5%
2020	-12,81%	8,03%	-20,8%
2019	30,88%	33,10%	-2,2%
2018	-11,27%	-0,15%	-11,1%
2017	-2,79%	6,37%	-9,2%
2016	20,95%	14,81%	6,1%
2015	5,76%	12,35%	-6,6%
2014	19,56%	28,13%	-8,6%
2013	26,36%	25,98%	0,4%
2012	22,08%	13,07%	9,0%
2011	-6,50%	4,96%	-11,5%
2010	24,01%	23,08%	0,9%
2009	39,20%	21,76%	17,4%
2008	-45,45%	-34,01%	-11,4%
2007	-2,92%	-6,02%	3,1%
2006	7,18%	3,33%	3,9%
2005	13,59%	20,30%	-6,7%
2004	9,88%	2,43%	7,5%
2003	53,39%	6,54%	46,9%
2002	-19,26%	-34,59%	15,3%
2001	10,49%	-8,23%	18,7%
2000 (24/11)	1,30%	-10%	11,3%
Rdt actuariel/an	7,30%	5,85%	1,5%
gain total	409,82%	272,15%	137,7%



AVERTISSEMENT RELATIF AUX PERFORMANCES

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les calculs sont réalisés sur les cours de clôture du jeudi soir. Le souscripteur de ce fonds sera soumis au risque action, de taux, de change, de perte en capital, de gestion discrétionnaire. Ce fonds est un FIA de type fonds professionnel à vocation générale. Avant toute souscription, il convient de prendre connaissance du prospectus de l'OPC disponible auprès de la Société de gestion ou le site : capwestequities.com. Contact société : yves.carpentier@smabtp.fr

CAP WEST SA 8, rue Louis Armand FR 75015 PARIS Tel : 33 1 40 69 71 84
Agrément AMF GP 00 049



Nos encours gérés s'élèvent à 167 millions d'euros au 29/12/2023 en hausse de 4% par rapport à 160 millions d'euros au 30/12/2022.

Notre performance cette année a été de **+33.1% pour CAP IN** à comparer à une hausse du S&P 500 dividendes nets réinvestis en euros de +20.7%.

Depuis la création du fonds la performance actuarielle annuelle est de +7.3%, soit 1.5% par an au-dessus du S&P 500 dividendes nets réinvestis en euros. 100 euros investis dans CAP IN à l'origine sont devenus 510 euros aujourd'hui alors que 100 euros investis dans le S&P500 (capitalisé) sont devenus 372 euros.

Deux phénomènes ont particulièrement marqué les marchés financiers cette année : d'une part la hausse continue des taux d'intérêt par la Réserve Fédérale des Etats-Unis et d'autre part les progrès spectaculaires de l'IA générative.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

La hausse des taux courts

Le tableau suivant (source Forbes) montre l'ampleur inédite du mouvement de hausse des taux par la FED en 2022 et 2023 :

FOMC Meeting Date	Rate Change (bps)	Federal Funds Rate
July 26, 2023	+25	5.25% to 5.50%
May 3, 2023	+25	5.00% to 5.25%
March 22, 2023	+25	4.75% to 5.00%
Feb 1, 2023	+25	4.50% to 4.75%
Dec 14, 2022	+50	4.25% to 4.50%
Nov 2, 2022	+75	3.75% to 4.00%
Sept 21, 2022	+75	3.00% to 3.25%
July 27, 2022	+75	2.25% to 2.50%
June 16, 2022	+75	1.50% to 1.75%
May 5, 2022	+50	0.75% to 1.00%
March 17, 2022	+25	0.25% to 0.50%

La brutalité de la hausse de 5% en un an et trois mois, a été efficace pour juguler l'inflation (cf courbe ci-dessous).



Cette hausse des taux courts a entraîné les taux longs dans son sillage, fragilisant les banques régionales. Celles-ci bénéficiaient d'un régime réglementaire de faveur par rapport aux grandes banques, régime de faveur renforcé par le « Reform Act » du 24 mai 2018. D'après Forbes :

Voici quelques-uns des principaux changements apportés par l'EGRRCPA (Economic Growth, Regulatory Relief and Consumer Protection Act) :

-Le relèvement du seuil d'actifs des "institutions financières d'importance systémique" (SIFI) de 50 à 250 milliards de dollars.

-Exempter immédiatement les holdings bancaires ayant moins de 100 milliards de dollars d'actifs des normes prudentielles renforcées imposées aux SIFI en vertu de l'article 165 de la loi Dodd-Frank (y compris, mais sans s'y limiter, la planification de la résolution et les exigences renforcées en matière de liquidité et de gestion des risques).

-Exempter les holdings bancaires dont les actifs sont compris entre 100 et 250 milliards de dollars des normes prudentielles renforcées.

-Limiter les tests de résistance menés par la Réserve fédérale aux banques et aux holdings bancaires dont les actifs s'élèvent à 100 milliards de dollars ou plus.

Cette réforme a créé un univers bancaire à deux vitesses : les grandes banques qui devaient présenter un bilan très liquide (mesuré par le ratio LCR-rapport entre les actifs liquides et les sorties de cash potentiels à 30 jours en période de stress) ; les banques régionales qui pouvaient prêter plus long sur des actifs peu liquides, étant exemptées de la contrainte de liquidité.

Ce qui devait arriver arriva. Sous la pression de taux à court terme très bas qui semblaient scotchés à ces niveaux ad vitam aeternam, les établissements qui le pouvaient ont rallongé leur bilan pour grappiller quelque rendement supplémentaire. Ils ont minimisé le risque de hausse des taux courts capable non seulement de réduire leur rentabilité mais aussi de les exposer à un dépôt de bilan (fuite des dépôts et incapacité d'accéder à des liquidités pour les honorer). **Ce risque était d'autant plus fort que, n'ayant pas le réseau commercial des grandes banques, leur base de dépôts était généralement concentrée, bien rémunérée et non assurée** : la recette idéale pour un « run ». Quelques banques régionales ont été désintégrées par la hausse des taux de la FED (SILICON VALLEY BANK, SIGNATURE BANK, FIRST REPUBLIC...).

Les marchés ont alors quelque temps craint une contagion généralisée (type 2008). Celle-ci ne s'est pas avérée, le système bancaire étant autrement plus solide qu'à l'époque. Au contraire, les grandes banques ont bénéficié de la fuite des dépôts des banques régionales. Après les grandes crises, les marchés restent traumatisés pendant longtemps et s'imaginent facilement une réédition de celles-ci à la moindre anicroche. Cela s'est produit avec la crise de 1929 (en 1945, on la voyait poindre encore à l'horizon) et cela se produit avec la crise de 2008.

Même s'il n'y a pas péril en la demeure, les banques ne peuvent encore donner leur plein potentiel du fait de l'inversion de la courbe des taux.



Celle-ci entraîne des effets dommageables pour le secteur bancaire :

- La difficulté de faire de la transformation (emprunter court/prêter long à des conditions attractives)
- Alors que les fonds non cotés peuvent emprunter long (ou obtenir des ressources longues facilement) à des conditions plus attractives que les taux court terme pour prêter long et concurrencer lesdites banques.

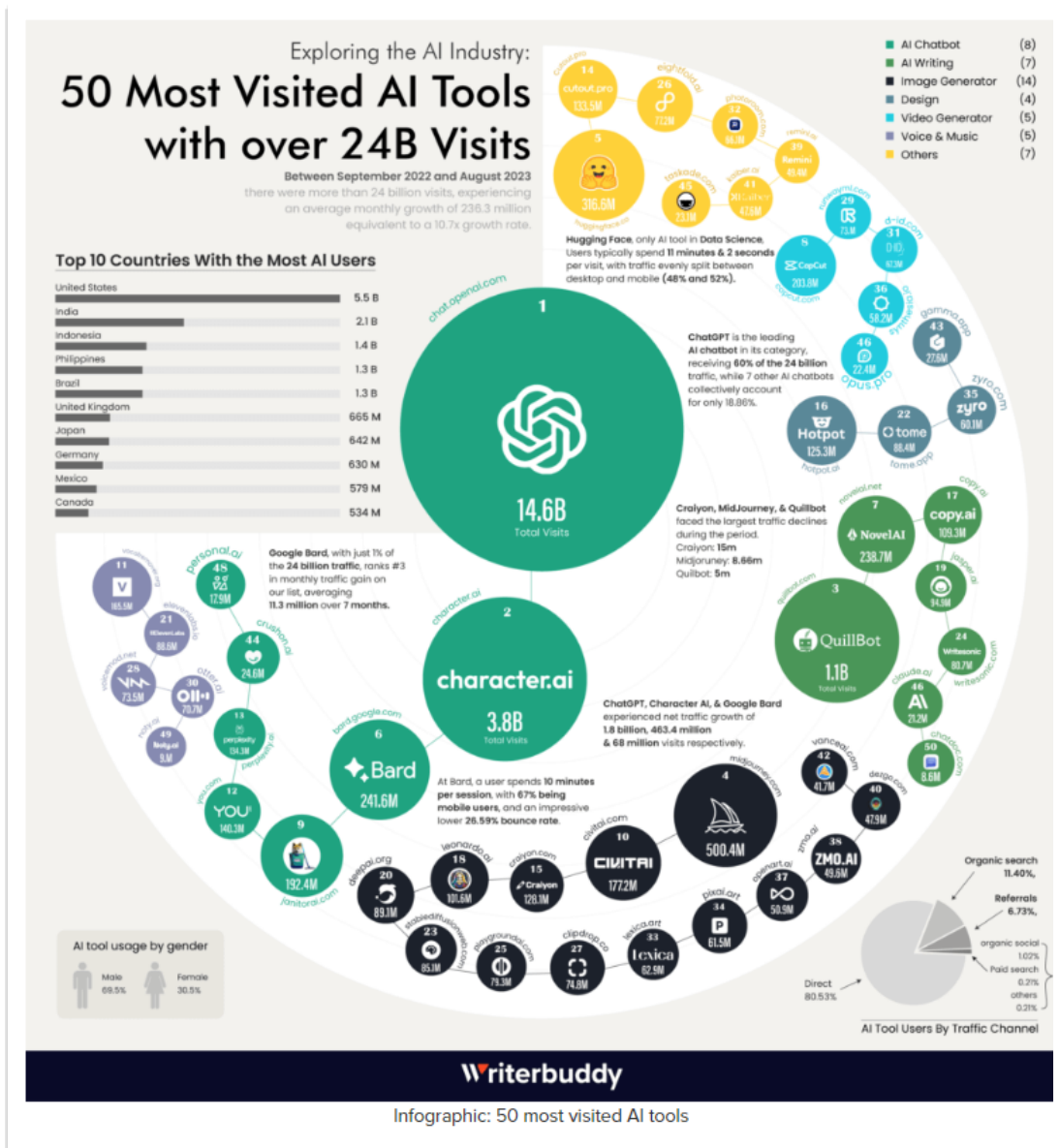
L'année en cours pourrait voir une pentification de la courbe dans le contexte d'une baisse de l'inflation et des taux de la FED. Les liquidités créées à l'occasion du COVID se sont en partie estompées, rendant les agents économiques plus prudents et la FED plus accommodante. Il pourrait alors y avoir une revalorisation du secteur financier et des sociétés qui en dépendent.

L'IA générative

Un nouveau secteur technologique a émergé en 2022 d'abord avec MIDJOURNEY (génération d'images) puis avec CHATGPT. Un peu plus d'un an après l'ouverture de son produit au grand public, OPENAI réalise un chiffre d'affaires de \$1.6 milliard en rythme annuel et vise les \$5 milliards fin 2024. Sa valorisation serait déjà de l'ordre de \$100 milliards !

Par comparaison, en France, les sociétés dépassant le seuil de €100 milliards de capitalisation se comptent sur les doigts (LVMH, L'OREAL, HERMES, TOTALENERGIES, AIRBUS, SANOFI). Combien d'années a-t-il fallu pour arriver à ces niveaux de capitalisation boursière ?

Le graphique suivant (arrêté au mois d'août) donne un panorama des bots les plus utilisés :



CHATGPT domine avec 60% de part d'un marché naissant dont le contour peut encore évoluer de mille façons. **2024 sera à notre sens l'année de l'intégration.** Le chatbot présente en effet deux inconvénients majeurs :

- Il est par essence hallucinatoire, sa fiabilité laisse à désirer. Il faut donc lui intégrer un mécanisme déterministe qui permette de cadrer ses réponses. Ce peut être un programme informatique classique dans lequel il viendra puiser ses réponses (plug in) ou un programme au-dessus du LLM qui élimine les propos hallucinatoires, ou peut-être les deux à la fois.
- Il est difficile à atteindre et commander alors que le propre d'un assistant est d'être immédiatement corvéable à merci. Il y a là une contradiction. Une solution probable est de **construire un hardware autour de l'IA** au lieu de rajouter de l'IA à un hardware, comme si c'était une application parmi tant d'autres. META a fait une première tentative avec ses lunettes META RAY BAN. GOOGLE projette un smartphone de nouvelle génération avec le PIXEL PRO 9 construit autour de GEMINI NANO.

L'IA générative pourrait également se développer en B to B, dans le but d'accélérer la créativité et réduire les coûts. Un tel développement est moins spectaculaire que fabriquer des produits de consommation mais pourrait transformer nombre de secteurs économiques, à l'instar du cloud dans les années 2010 et créer de nouvelles affaires.

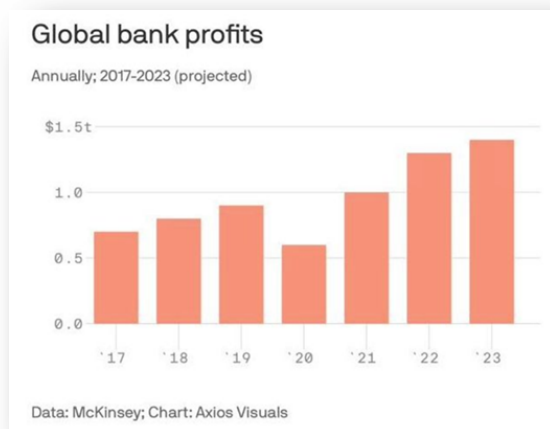
Des groupes comme META, GOOGLE ou AMAZON commencent à utiliser l'IA générative pour proposer des solutions publicitaires aux annonceurs intégrant le message, le ciblage et l'attribution. Ces groupes ont un avantage dans la mesure où ils ont une masse de données pour entraîner leurs propres LLM et les intégrer à une offre publicitaire. On peut facilement imaginer des modèles génératifs ciblés, hallucinant beaucoup moins que les bots généralistes et donc susceptibles de remplacer des tâches réalisées par l'homme.

L'IA générative par exemple peut être utilisée dans le domaine des paiements. C'est ainsi qu'AMAZON va proposer un système de paiement avec la main (le taux d'hallucination est infinitésimal). Le B to B est probablement plus ouvert que le B to C pour de nouvelles start-up créant des solutions de niche visant à remplacer l'homme plutôt qu'à jouer le rôle de copilote.

Pour faire le lien entre les deux thèmes, **un secteur économique investit fortement dans l'IA générative : la banque**. Le ressort de la profitabilité d'une banque à risque bien géré est « la vente croisée ». Elle dispose de multiples produits d'épargne, de crédit, voire d'assurance qu'elle pourrait être tentée de vendre à ses clients sans discrimination (exemple de WELLS FARGO il y a quelques années).

Les conseillers manquent souvent de compétence pour réaliser l'adéquation entre les produits proposés et la situation financière des clients. **Des bots « copilote » pourraient être d'une aide précieuse pour vendre davantage** en respectant les besoins et contraintes des clients.

Ces dernières années, les investisseurs ont été focalisés sur les risques liés aux banques, ils finissent par oublier qu'elles sont avant tout des business qui gèrent leur risque et maximisent leur productivité. Un réajustement de leur appréciation boursière pourrait être le thème 2024.



BILAN 2023 : CAP IN

Commençons par les moins :

Dans CAP IN, les valeurs qui ont le plus dégradé la performance globale sont :

Société	Contribution globale à la performance (incluant l'effet change)
LIBERTY MEDIA	-1%
BANK OF AMERICA	0%
AIG	0%

Sources Cap West 29/12/2023



LIBERTY MEDIA (SIRIUS) a déçu cette année, son cours de bourse baissant de 9 %. Le nombre de souscripteurs de la radio par satellite SIRIUS dont LIBERTY MEDIA détient 84% est resté à l'étal sur un an.

La société souffre sans doute de la concurrence d'Apple CARPLAY et ANDROID AUTO, deux hardware qui peuvent remplacer le satellite. Certes, SIRIUS XM est accessible au travers de ces derniers mais l'accès est moins immédiat que par une offre directe, réduisant l'avantage de cette radio reléguée au rang d'application parmi tant d'autres.

L'avantage de SIRIUS XM est la qualité de ses programmes payants attirant 34 millions de souscripteurs. Mais il lui faudra désormais d'avantage lutter pour sa visibilité, notamment par rapport à des applications comme SPOTIFY. La concurrence d'APPLE et de GOOGLE dans la voiture oblige SIRIUS à se positionner comme application et dès lors à dépasser le cadre de la voiture. Il y a là un travail d'acquisition des clients plus complexe que dans la voiture quand il n'y avait pas d'alternative sérieuse.

SIRIUS a un gros atout qui est son faible taux de déperdition client (1.6% par mois). Par comparaison, celui de NETFLIX, le plus bas des chaînes de streaming est estimé à 3% par mois. Ce faible taux lui permet de mettre au point une stratégie efficace d'acquisition de clients sans être pris par le temps.

Le cours de LIBERTY MEDIA est structurellement décoté par rapport au cours de SIRIUS avec une décote de l'ordre de 35%. Pour annuler cette décote, GREG MAFFEI le PDG a organisé un échange d'actions SIRIUS XM contre les « tracking stocks » actuels de LIBERTY MEDIA. L'échange se produira au 3^{ème} trimestre 2024. La décote sera alors corrigée.



BANK OF AMERICA souffre de la désaffection générale pour le secteur bancaire. De plus la banque avait constitué en 2021 un portefeuille d'obligations à taux fixes détenu à maturité de plus de \$600 milliards pour couvrir son bilan. Les marchés ont fait le parallèle avec les banques régionales pécunies d'actifs à long terme.

Même si la situation était très différente, BANK OF AMERICA disposant de dépôts opérationnels stables et assurés en grande partie, le cours de bourse a évolué en sympathie des banques régionales. Cependant, les bons résultats qui sont sortis trimestre après trimestre ainsi que la baisse des taux longs ont rassuré les marchés. Au final, le cours est revenu à la case départ.

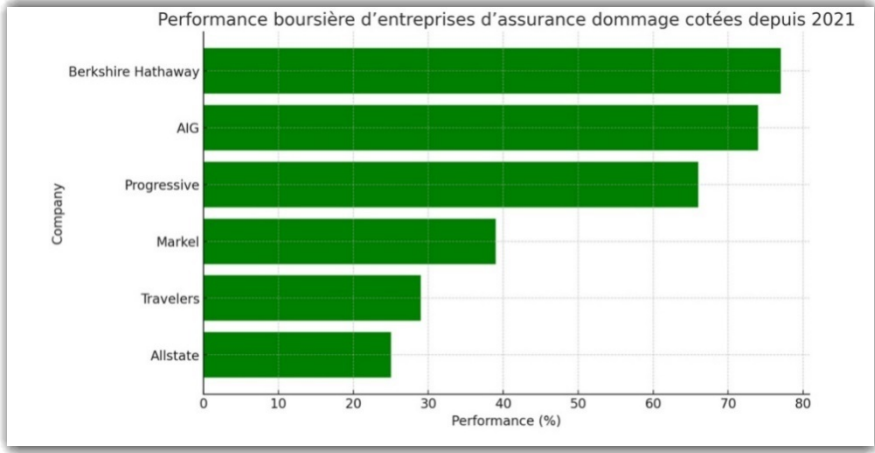
La banque a généré \$8.2 milliards de résultat net sur les 9 premiers mois 2023, soit \$2.72 par action. Cela représente \$3.62 par action en rythme annuel, soit un P/e de 9. La situation financière est particulièrement saine avec un ratio de fonds propres (CET1) à 11.9% contre 11% un an plus tôt. Le ratio de liquidité LCR est à 116.44% au 30 septembre.

Malgré le portefeuille d'obligations à taux fixe longs, la marge d'intérêt a augmenté de 2.06% à 2.11% sur un an.

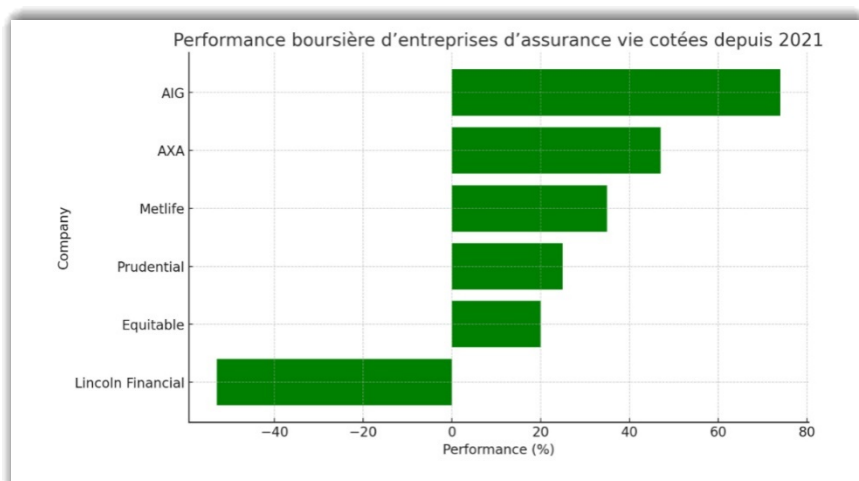


AIG a progressé de 7% cette année et son poids dans le portefeuille a baissé à 6%. Cette performance au-dessous des indices fait suite à une performance élevée depuis la nomination de PETER ZAFINO comme CEO, par rapport à ses concurrents :

- en assurance dommage :



- et en assurance vie :



Les ratios combinés sont excellents à 90% avec une plus grande diversification des risques qu'il y a quelques années. Le chantier de la déconsolidation et sortie du périmètre de l'activité d'assurance vie sera mené à bien en 2024.

L'objectif pour AIG est d'être valorisé comme une société dommage de qualité (2 fois les fonds propres au lieu d'1 fois aujourd'hui). En attendant AIG rachète massivement ses propres actions (\$6 milliards en rythme annuel, soit 13% de la capitalisation boursière).

Parmi les plus :

Dans CAP IN, les principaux contributeurs à la performance ont été

Société	Contribution globale à la performance (incluant effet de change)
META	+ 17 %
ALPHABET	+ 9 %
AIRBNB	+ 2 %

Sources Cap West 29/12/2023



Il y a un an, META était vilipendé par WALL STREET, nous renforçons nos positions sur la valeur et énumérons les raisons de notre optimisme :

Ce que le marché ne voit pas à notre sens :

1. META a déjà fait de grands progrès sur son approche probabiliste grâce à ses investissements très difficilement copiables. **L'IA générative devrait en plus permettre à la société d'offrir un service intégré incluant la création de publicité**, rendant ainsi plus attractive son offre. L'IA générative est très adaptée à la création publicitaire car le coût de l'hallucination y est quasi-nul.
2. META gagne du terrain sur TIKTOK qui lui-même devient de plus en plus controversé aux Etats-Unis, car étant un vecteur de propagande chinoise facile.
3. Le ralentissement économique est conjoncturel.
4. MARK ZUCKERBERG a déjà commencé à tourner casaque sur le Métavers, expliquant que son activité principale restait et resterait ses réseaux sociaux. La démission de JOHN CARMACK en décembre devrait aider à faire pencher la balance du côté de l'efficacité et non des grandes visions.
5. META a commencé une cure d'amaigrissement, ayant décidé en novembre de baisser ses effectifs de 13%. Même si la productivité des salariés de META est meilleure que celle de TWITTER, la société n'a jamais eu à se contraindre et est maintenant incitée à le faire par tous les problèmes rencontrés et la pression d'ELON MUSK, qui a révélé le sureffectif de la Tech.
6. Les marchés sous-estiment la stabilité et le potentiel de WHATSAPP et MESSENGER, les deux outils de communication qui ne sont pas soumis aux effets de mode.

Quelle différence en un an : le chiffre d'affaires a progressé de 12% sur les 9 premiers mois de l'année (+23% sur le 3^{ème} trimestre) et le profit a grimpé de 35%. La hausse des coûts a été maîtrisée à +4%. META a gagné son pari avec les REELS qui talonnent TIKTOK. La monétisation de WHATSAPP monte en puissance avec 600 millions de conversations entre clients et business chaque jour. Les publicitaires plébiscitent les réseaux sociaux de META avec une hausse des impressions de +31% au 3^{ème} trimestre après + 34% au second et + 26% au premier.

META a lancé deux bons produits cette année qui manifestent son leadership dans le domaine de la réalité virtuelle, mixte et augmentée ainsi que son talent d'innovateur dans l'IA : le **QUEST 3** et les **META RAY BAN**.

Les dépenses de META dans REALITY LABS continuent à un rythme soutenu mais les marchés commencent à percevoir qu'elles ne seront pas vaines.

Celles concernant l'IA générative ont abouti au lancement du LLM open source **LLAMA** adopté par les principaux opérateurs cloud comme alternative à GPT ou GEMINI, LLM fermés.

META voit les modèles de fondation (LLM) comme des commodités dont l'adoption par le plus grand nombre contribuera à alimenter les conversations et donc ses réseaux sociaux.



Dans notre rapport annuel 2022, nous présentions les enjeux pour ALPHABET :

Il y a à notre sens, deux enjeux importants pour 2023 :

1. **Réduire les frais** dans les divisions perdantes (GOOGLE CLOUD, YOUTUBE, OTHER BETS) qui sont largement responsables de la croissance impressionnante des effectifs ces dernières années.
2. **Ne pas se faire devancer** par MIDJOURNEY, STABLE DIFFUSION ou OPEN AI alors qu'ALPHABET a l'intelligence artificielle la plus sophistiquée du marché. Le précédent du cloud est un avertissement : avec le parc de serveurs le plus évolué, GOOGLE s'est fait dépasser par AMAZON et MICROSOFT par manque de réactivité.

L'IA générative peut marquer la génération 2020, ALPHABET ne doit pas cette fois manquer le coche et expérimenter des produits réels, pas en chambre. Le risque sur sa réputation doit être géré, ALPHABET doit prendre des risques et éviter le syndrome bureaucratique. 2023 sera décisif.

- Sur le premier point, ALPHABET a réduit ses effectifs de 2% en un an. On est loin des -24% de META mais ALPHABET avait été plus prudent sur les embauches dans les années précédentes. La division « OTHER BETS » a été particulièrement impactée comme il se devait : VERILY (-15 %) et WAYMO (-8%). Les restructurations vont probablement continuer en 2024 : la division de vente de publicités (30 000 personnes) risque de subir rapidement une vague de licenciements, l'IA prenant de plus en plus la place des vendeurs. La division CLOUD est devenue bénéficiaire au troisième trimestre.
- Sur le deuxième point, afin de lancer un modèle de fondation digne de CHATGPT, ALPHABET a entrepris la fusion de DEEPMIND et GOOGLE BRAIN au mois d'avril. Comme toujours dans les processus de fusion, il y a d'abord un combat des chefs et de culture à gérer avant d'avoir l'organisation optimale. Ce processus prend du temps et retarde les projets. Au mois d'août, l'organisation responsable de **GEMINI** était la suivante :

Gemini Rising

Google's powerful new AI model Gemini has drawn talent from the company's recently merged AI teams **DeepMind** and **Google Brain**.

Team	Leaders			
Overall	Koray Kavukcuoglu	Oriol Vinyals	Jeff Dean	
Pretraining	Sebastien Borgeaud	Rohan Anil	Yonghui Wu	
Data	Katie Millican	Andrew Dai	Anja Hauth	
Infrastructure	Tom Hennigan	James Molloy	Paul Barham	Michael Isard
Fine-Tuning	Melvin Johnson			
Evaluations	Angeliki Lazaridou	Orhan Firat		
Codebase	Malcolm Reynolds	Benjamin Lee		
Multimodal	Jean-Baptiste Alayrac	Radu Soricut	Jiahui Yu	
Reinforcement Learning	Julian Schrittwieser	David Silver		
Tool Use	Timothy Lillicrap	Emily Pitler		
Human Data	Amelia Glaese			

Source: The Information reporting

Malgré tous ces doublons, l'organisation a finalement été en mesure de présenter GEMINI en décembre et de l'ouvrir au public dans certaines zones (pas en France).

Ce modèle rivalise avec GPT4 dans sa version la plus élaborée (GEMINI ULTRA) tandis que sa version pro est plutôt au niveau de GPT 3.5. **GEMINI est multimodal**, transformant des images, de la voix ou du texte en images, voix ou texte. La version la plus intéressante à notre sens est GEMINI NANO qui pourrait devenir une arme de guerre contre APPLE. En effet le prochain PIXEL 9 pro aura pour objectif de mettre en valeur GEMINI NANO qui en sera son véritable système d'exploitation. GOOGLE espère ainsi faire danser APPLE qui reste très conservateur avec l'IPHONE et est très en retard sur l'IA générative.



AIRBNB est une addition récente au portefeuille de CAP IN (2021). Nous avons renforcé la position en 2022 sur un prix moyen de \$86, accompagnant la baisse de 49% du titre cette année-là.

La société continue sa forte croissance : 20% annuel depuis 2019 (pré COVID) et 19% cette année. Les free cash-flows continuent à augmenter pour atteindre \$ 4.2 milliards annuels. A \$ 86, nous n'avons payé que 13 fois les free cash-flows, une occasion unique. Cela montre une fois de plus l'importance d'acheter l'incertitude au lieu de la craindre.

- AIRBNB connecte 4 millions d'hébergeurs à 1.4 milliards de clients. Le rapport est de 1 à 350. L'enjeu principal pour la plate-forme est donc d'équilibrer l'offre et la demande en augmentant le nombre de logements à louer. C'est un point essentiel qui permet d'éviter que les chambres soient trop chères et finissent par freiner les locations...et l'image d'AIRBNB.
 - C'est ainsi qu'en 2023, la société a lancé le service de chambres privées AIRBNB ROOMS, une nouvelle catégorie à disposition des clients. La location de chambres s'est toujours faite chez AIRBNB, mais en l'instituant en catégorie dans laquelle il est facile de trouver son bonheur, AIRBNB incite les voyageurs à petits moyens à l'adopter et les hébergeurs à les proposer.
 - Post COVID avec une demande d'hébergement très importante, AIRBNB s'est retrouvé handicapé par rapport à BOOKING. Il lui fallait convaincre et former des hébergeurs alors que BOOKING avait de multiples chambres d'hôtels à disposition (environ 20 millions).

Maintenant que la croissance s'assagit, AIRBNB va devoir montrer la supériorité de son offre par rapport à des nuitées hôtelières. La bataille sur les prix sera un des éléments importants. Dans son rapport trimestriel du T3, AIRBNB indique que le prix de la chambre seule était de \$120 en septembre (+1% sur un an) contre \$153 pour une chambre d'hôtel (+10%).

CAP IN, PERSPECTIVES 2024

COMMENT NOUS POSITIONNONS NOUS POUR L'AVENIR...

Fin 2022, nos 5 principales positions étaient ALPHABET, BANK OF AMERICA, ASSURED GUARANTY, GRAHAM HOLDINGS et LIBERTY SIRIUS, **soit 66 % de CAP IN.**

Fin 2023, nos 5 principales positions sont ALPHABET, META PLATFORMS, BANK OF AMERICA, ASSURED GUARANTY et GRAHAM HOLDINGS, **soit 70 % de CAP IN**

Nous avons renouvelé le portefeuille à hauteur de 0.2%,

- 0% sur une nouvelle valeur
- 0.2 % sur des valeurs existantes.

Le renouvellement du portefeuille est resté dans les basses eaux comme le montre le tableau suivant :

Année	Renouvellement
2023	0%
2022	4%
2021	5%
2020	12%
2019	3%
2018	15%
2017	3%
2016	5%
2015	7%
2014	34%
2013	28%
2012	5%
2011	12%
2010	10%
2009	23%
2008	2%
2007	6%
2006	43%
2005	17%
2004	15%
2003	13%
Moyenne	12%

Généralement, du fait de notre style de gestion, la rotation est la plus importante après des périodes de forte hausse (2006, 2009, 2013/2014) et inversement plus faible en bas de cycle (2007/2008, 2011/2012 et enfin depuis 2015, soit la période la plus longue depuis que nous traçons l'historique.

Si l'on en croit l'historique, c'est plutôt un bon présage...

En moyenne un titre reste 8 ans dans le portefeuille, ce qui est nettement supérieur à la durée de détention moyenne des titres détenus par les OPC concurrents.

Cela nous donne à notre sens un avantage concurrentiel dans la mesure où nous n'avons pas le même horizon d'analyse que nos concurrents qui se battent davantage sur des prévisions à court terme, macroéconomiques ou autres. Curieusement, il y a nettement moins de monde sur le long terme ...

Nous avons :

- ❖ Renforcé sur **AIRBNB** qui représente 5 % du portefeuille.
- ❖ Renforcé sur **BANK OF AMERICA**, délaissé au même titre que les banques régionales.
- ❖ Allégé sur **META**, du fait de sa performance impressionnante de l'année.

Nos deux paris principaux sont ALPHABET et META, les deux BIG TECH sous-évaluées, la première en raison de doutes sur sa stratégie IA, la deuxième en raison de doutes sur ses investissements dans la réalité virtuelle.

ALPHABET (comme APPLE) est avant tout un concepteur de produits, prend son temps pour leur finition. Une fois lancés, ces produits sont généralement des réussites impressionnantes dépassant le milliard d'utilisateurs.

META investit à contre-courant dans la prochaine plate-forme de réalité mixte qui sera probablement dopée par l'IA et peut s'appuyer sur près de 4 milliards d'utilisateurs. L'IPHONE ne sera pas éternel !

Une reprise des dépenses publicitaires (le moteur de la croissance de ces deux groupes) devrait constituer un plus.

Nous avons également une forte exposition sur les **valeurs financières bien gérées**, dont les marchés n'espèrent plus rien. Enfin nous avons **deux sociétés de média bien armées** dans l'environnement difficile actuel de désaffection des offres TV traditionnelles mais qui subissent la désaffection du secteur.

Compartiment CAP IN :

Le portefeuille de CAP IN est investi à 100%

Exposition géographique et change

Répartition devises	
USD	100%
Répartition géographique	
Amérique du nord	100%

Sources Cap West 29/12/2023

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est géré sur une base hebdomadaire. **La société calcule le nombre de jours nécessaire pour liquider le compartiment sans impacter le cours des titres**, dans une situation de marché normale et dans une situation de crise, en intégrant la structure de passif du compartiment. L'objectif est de pouvoir honorer l'ensemble des rachats dans les 5 jours suivant l'évaluation de la part. Les hypothèses retenues sont actualisées tous les ans. (Extrait du prospectus)

Risque de liquidité – DECEMBRE 2023	
Scénario normal (10% de rachat avec scénario de liquidité normal sur la période)	I séance de bourse
Scénario de crise (30% de rachat avec une liquidité divisée de moitié sur la période normale)	I séance de bourse

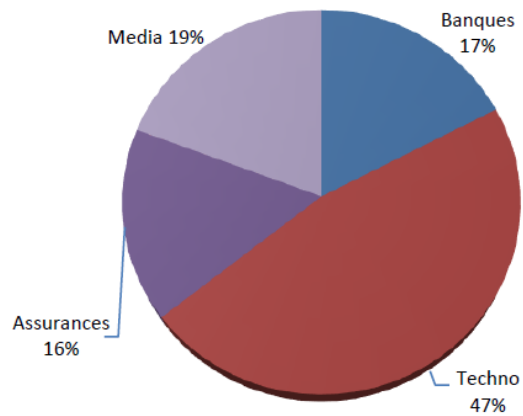
Nombre de valeurs en portefeuille : 13

5 premières valeurs

Sociétés	% du portefeuille	secteurs
ALPHABET	20%	TECHNOLOGIE
META	19%	TECHNOLOGIE
BANK OF AMERICA	12%	BANQUE
ASSURED GARANTY	10%	ASSURANCE
GRAHAM HOLDING	9%	MEDIA

Sources Cap West 29/12/2023

Répartition sectorielle



Sources Cap West 29/12/2023

Capitalisation Boursière (en B\$)	Capi. < 2B\$	2 B\$ < capi. < 10 B\$	Capi. > 10 B\$
CAP IN	0%	26%	74%

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
ALPHABET- A		7 554 361,80
Meta Platforms - A		6 465 654,09
BANK OF AMERICA CORP	94 386,15	5 085 833,23
ASSURED GUARANTY		3 837 995,95
GRAHAM HOLDINGS CO		3 696 267,31
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP		2 762 294,12
CITIGROUP		2 568 933,73
AIRBNB INC-CLASS A	104 514,75	1 991 823,53
LIBERTY SIRIUSXM GROUP - A		1 699 441,30
COMCAST CORP CLASS A		1 474 139,59

6. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

TRANSPARENCE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA REUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS - REGLEMENT SFTR - en devise de comptabilité de l'OPC (EUR)

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

DESCRIPTION DE LA PROCEDURE DU CHOIX DES INTERMEDIAIRES

La sélection est opérée en fonction de la procédure écrite à ce sujet. Les critères de choix sont : qualité de l'exécution, qualité du back office, solvabilité et prix

CAP WEST utilise aujourd'hui 2 intermédiaires évalués selon ces critères : Raymond James et CACEIS. Le montant des courtages est de 0,10% maximum des transactions sur les principaux marchés.

Le choix des courtiers et l'examen des critères retenus pour leur choix ont été examinés et validés par le conseil d'administration de CAP WEST lors de sa séance du 10 février 2023.

INFORMATIONS SUR LA COUVERTURE REGLEMENTAIRE DES FONDS PROPRES

- Politique de gestion des fonds propres de CAP WEST :

Investissement importants dans les fonds gérés CAP IN/ CAP OFF/ CAP WEST PARTNERS pour aligner les intérêts des clients et des gérants

Maintien d'une proportion significative de cash pour couvrir les fonds propres réglementaires.

- Au 29/12/2023

CAP WEST couvre 13.8 X les fonds propres réglementaires (incluant fonds propres supplémentaires et coussin).

COMPTE RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMEDIATION

Le Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation établi en application de l'article 314-82 du Règlement Général de l'AMF dans le cadre de la mise en œuvre des commissions de courtage à facturation partagée à compter du 1^{er} janvier 2008, est disponible sur le site de la société de gestion.

POLITIQUE DE VOTE

Les droits de vote ont été exercés à 100% au cours de l'exercice 2023 (100% des votes répertoriés par notre prestataire ISS Proxy Exchange) :

Synthèse :

SOCIETE	DATE ASSEMBLEE	VOTE	COMMENTAIRE
CAP IN			
LIBERTY MEDIA	06/06/2023	oui	Toutes résolutions. Nominations board et ratification KPMG
LIBERTY MEDIA	17/07/2023	oui	Spin off Liberty Live
META	31/05/2022	oui	toutes résolutions pro management (nominations board)
BANK OF AMERICA	25/04/2023	oui	toutes résolutions pro management (nominations board+auditeurs +omnibus plan)
CITIGROUP	25/04/2023	oui	Pour une résolution portée par les actionnaires : soumission du plan de licenciement en cas de changement de contrôle
GRAHAM HOLDINGS	04/05/2023	oui	toutes résolutions nominations board
ASSURED GUARANTY	03/05/2023	oui	toutes résolutions, nominations board et auditeurs
AIG	10/05/2023	oui	toutes résolutions pro management, nomination board et auditeurs

INTEL	11/05/2023	oui	toutes résolutions pro-management sauf une concernant la politique de rétention pour les senior executives
ALPHABET	02/06/2023	oui	toutes résolutions pro management, nominations board +auditeurs+rémunération
AIRBNB	01/06/2023	oui	toutes résolutions, nomination board +auditeurs+rémunération
COMCAST	07/06/2023	oui	toutes résolutions pro management sauf une concernant le rapport des GHG pour s'aligner sur les accords de Paris
I CABLE COMMUNICATIONS	16/06/2023	oui	toutes résolutions nominations board, +auditeurs+rémunération+rachats d'actions
I CABLE COMMUNICATIONS	28/09/2023	oui	Accord de leasing significatif

Un document « politique de vote » est disponible au siège social de la société : 8 rue Louis Armand, 75015 Paris et sur le site internet www.capwestequities.com

INSTRUMENTS FINANCIERS DETENUS EN PORTEFEUILLE EMIS PAR LE PRESTATAIRE OU ENTITE DU GROUPE

Néant

COMMUNICATION DES CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE (ESG)

Selon le règlement SFDR, les fonds Cap In (ISIN : FR0000448680), Cap Off (ISIN : FR0000448698) sont classés « Article 8 ». Les fonds ont recours à différentes exclusions sectorielles et prennent en compte les critères environnement, sociaux et de gouvernance dans leur processus d'investissement.

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

La manière dont sont pris en compte les critères ESG est décrite sur notre site internet, néanmoins il convient de rappeler que les OPC gérés par CAP WEST ne sont ni spécialisés sur une approche particulière des critères ESG, ni labellisés ISR.

Les critères ESG ont vocation à s'intégrer totalement dans l'analyse fondamentale que nous réalisons sur chacun de nos investissements, il ne s'agit pas pour nous d'une approche intégrée mais d'une analyse historique qui repose sur l'intégration de critères extra-financiers comme décrit sur le site internet, notamment sur la gouvernance. Ces produits financiers promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales, mais n'ont pas pour objectif d'investissement durable*.

Nous analysons les données extra financières dans le cadre de notre démarche ESG.

Nous évaluons via une grille interne les critères liés à l'Environnement, le Social et à la Gouvernance de nos entreprises en portefeuille.

CAP WEST a mis en place plusieurs exclusions sectorielles (maximum 10% du chiffre d'affaires). Nous n'investissons pas dans les entreprises ayant leur principale activité dans les domaines suivants : certains types d'armes (bombe anti personnel), pornographie, prostitution, tabac, mines de charbon thermique. Sont également exclues les sociétés ayant recours aux produits, services et activités impliqués aux trafics d'êtres humains, au travail forcé, au travail des enfants, selon la définition de l'Organisation Internationale du Travail (OIT). Produits, services et activités liés à des activités illégales selon des accords et conventions internationaux.

Nous faisons la moyenne des notes afin d'arriver à un consensus entre la note externe et la note interne et ainsi parvenir à une meilleure appréciation des critères. Notre analyse extra financière est réalisée sur un minimum de 90% pour les actions émises par des grandes capitalisations dont le siège social est situé dans des pays « développés » et 75% pour les actions émises par des grandes capitalisations dont le siège social est situé dans des pays « émergents ».

Pour arriver à la note finale interne nous pondérons de la manière suivante les notes de chaque catégorie :

- Environnement : 30%
- Social : 30%
- Gouvernance : 30%
- Notes des fournisseurs : 10%

Selon cette méthodologie - CAP IN obtient une note de : **82,47 / 100.**
- et CAP OFF obtient une note de : **79,70 / 100.**

Pour rappel : La prise en compte des PAI (Principal Adverse Impact) est difficilement mesurable compte tenu de la faible disponibilité, qualité et homogénéité des données fournies par les entreprises dans notre portefeuille, car à la différence de la réglementation européenne, les sociétés internationales ont une réglementation différente. Ce manque de données ne nous permet pas de calculer un alignement du portefeuille avec le Règlement Taxonomie, de même les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

La Durabilité : Selon la réglementation 2019/2088 et 2020/852 du règlement européen, un fonds durable est un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, mesuré par exemple au moyen d'indicateurs clés (exemples : Emission de carbone, l'intensité carbone, l'écart de salaire H/F ...). Pour autant que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquels les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance, en particulier en ce qui concerne des structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel compétent et le respect des obligations fiscales

*Objectif environnementaux : l'atténuation du changement climatique ; l'adaptation au changement climatique ; l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines ; la transition vers une économie circulaire ; la prévention et la réduction de la pollution ; la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

METHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL

L'OPCVM utilise la méthode du calcul de l'engagement pour calculer le risque global de l'OPCVM sur les contrats financiers.

EFFET DE LEVIER

- Montant total brut du levier auquel l'OPC a recours : 100,24%.
- Montant total net du levier auquel l'OPC a recours : 100,00%.

GESTION DES RISQUES DU FIA

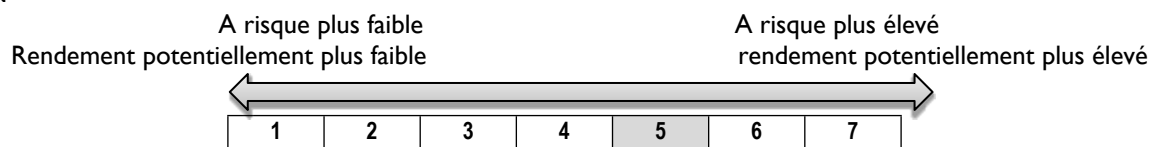
1 °) Pourcentage d'actifs du FIA qui font l'objet d'un traitement spécial du fait de leur nature non liquide : néant

2°) Toute nouvelle disposition prise pour gérer la liquidité du FIA : néant

3°) Le profil de risque actuel du FIA et les systèmes de gestion du risque utilisés par le FIA ou sa société de gestion de portefeuille, pour gérer ces risques.

Profil de risque actuel (méthode PRIIPS):

CAP IN



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant 5 années. L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer.

Pour CAP IN, nous avons classé ce produit dans la classe de risque 5 sur 7 qui est une classe de risque entre moyenne et élevée. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre moyenne et élevée.

Pour CAP OFF, nous avons classé ce produit dans la classe de risque 5 sur 7 qui est une classe de risque entre moyenne et élevée. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre moyenne et élevée.

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

Systeme de gestion du risque :

- Analyse de la "dépréciation durable" de chaque titre
- Stress Test annuel sur les valeurs,
- Scoring "CAP" annuel sur chaque valeur (système de notation propriétaire)
- Détermination de la taille de la position en fonction du risque
- Tableau de pilotage **des risques** examiné en conseil d'administration.

RAPPEL : Réglementation FIA

Le FIA CAP WEST FUND est un fonds professionnel à vocation générale. Il n'est pas soumis aux mêmes règles que les fonds d'investissement à vocation générale et peut donc être plus risqué.

Seules les personnes mentionnées à la rubrique « souscripteurs concernés » peuvent souscrire ou acquérir des parts du FIA CAP WEST FUND.

Rappel des principales règles des fonds professionnels à vocation générale :

Seuil minimum d'investissement	Investisseurs potentiels
100 000 euros	Tous investisseurs
Sans minimum	Investisseurs mentionnés au premier alinéa de l'article L214-144 du code monétaire et financier, c'est-à-dire clients professionnels mentionnés à l'article L 533-16 du code monétaire et financier
Sans minimum	Tous autres investisseurs dès lors que la souscription ou l'acquisition est réalisée en leur nom et pour leur compte par un prestataire de services d'investissement agissant dans le cadre d'un service d'investissement de gestion de portefeuille, dans les conditions fixées au I de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier et à l'article 314-60

POLITIQUE DE REMUNERATIONS

Les principes de rémunérations de CAP WEST sont les suivants :

PDG/DGD : rémunération fixe révisée annuellement. Pas d'avantage annexe type retraites sur complémentaires ou autres. Pas de rémunération variable. En effet, l'alignement des intérêts des clients et de la SGP est réalisé par la proportion importante de parts de fonds détenus par la SGP et les gérants par rapport à leur patrimoine (agrément AIFM 4 mars 2014 et OPCVM 5 du 20 décembre 2016). L'absence de rémunération variable permet d'éviter la tentation de comportements spéculatifs à court terme, d'autant que les portefeuilles sont concentrés. Ces comportements sont contraires à la politique de gestion de CAP WEST indiquée dans le prospectus du FIA CAP WEST FUND et de CAP WEST PARTNERS, qui est de rechercher l'avantage concurrentiel à long terme.

Collaborateur : il est non actionnaire de CAP WEST et l'objectif de son travail est de fournir des analyses financières pertinentes, présenter la gestion de manière simple et objective aux investisseurs et enfin épauler les gérants dans le travail quotidien. L'application du système d'alignement sur les risques, réservé au personnel actionnaire n'est pas applicable au personnel non identifié du fait :

- 1) Qu'il n'est pas actionnaire et donc que le réinvestissement des bénéfices en parts de fonds ne l'implique pas,
- 2) Qu'il n'a pas d'impact direct sur le profil de risque des fonds,
- 3) Que son apport est qualitatif sur les fonds.

Une prime exceptionnelle peut être octroyée en fonction de critères qualitatifs : qualité des analyses financières, présentations commerciales réussies, bonne contribution aux tâches routinières (calcul VL, mise à jour de dossiers, etc.), chantiers particuliers (site internet par exemple).

- Cette prime ne dépend pas forcément de la performance des fonds : 1) de très bonnes analyses peuvent être effectuées une année ou la performance des fonds est mauvaise et inversement une bonne année de performance peut être la pauvreté des analyses financières. 2) Une très bonne analyse sur un dossier peut être contrecarrée par une mauvaise réalisée par le PDG sur une autre. Une prime liée à la performance des fonds pourrait ainsi entraîner une rancœur chez l'analyste. Elle pourrait aussi inciter les comportements à court terme : privilégier la bonne nouvelle sur une valeur plutôt que l'accroissement de l'avantage concurrentiel à long terme. Ce serait contradictoire avec :

- 1) le prospectus, donc l'information donnée aux clients,
- 2) l'intérêt des clients.

- La prime exceptionnelle est proportionnée à la rémunération fixe, cette dernière permettant de rémunérer les services professionnels rendus.

- Elle dépend aussi du résultat des fonds, afin de ne pas mettre la situation de ces derniers en risque. Elle n'a donc aucun caractère obligatoire et peut être égale à zéro,

Rémunérations 2023

Montant total des rémunérations pour l'exercice 2023	204 229 €
Rémunérations fixes	201 229 €
rémunérations variables	3 000 €
Effectif	3
Montant des rémunérations versées aux gestionnaires du fonds	161 649 €

AUTRES INFORMATIONS

Le prospectus complet de l'OPC et les derniers documents annuels et périodiques sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite du porteur auprès de la société de gestion :

CAP WEST - Service Clients

8 rue Louis Armand 75015 Paris

Tél : 01.40.59.71 84 - Fax : 01.40.59 79 29 – yes.carpentier@smabtp.fr

7. COMPTES DE L'EXERCICE

BILAN AU 29/12/2023 en EUR

ACTIF

	29/12/2023	30/12/2022
IMMOBILISATIONS NETTES		
DÉPÔTS		
INSTRUMENTS FINANCIERS	96 290 204,04	105 042 319,74
Actions et valeurs assimilées	96 290 204,04	105 042 319,74
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	96 290 204,04	105 042 319,74
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances		
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances négociables		
Autres titres de créances		
Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
Organismes de placement collectif		
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays		
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés		
Autres organismes non européens		
Opérations temporaires sur titres		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
Autres instruments financiers		
CRÉANCES	65 714,47	76 765,39
Opérations de change à terme de devises		
Autres	65 714,47	76 765,39
COMPTES FINANCIERS	112 677,57	330 386,41
Liquidités	112 677,57	330 386,41
TOTAL DE L'ACTIF	96 468 596,08	105 449 471,54

PASSIF

	29/12/2023	30/12/2022
CAPITAUX PROPRES		
Capital	84 581 888,20	108 459 776,07
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)		
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	11 791 284,53	-3 022 324,76
Résultat de l'exercice (a,b)	-256 787,61	-398 107,58
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	96 116 385,12	105 039 343,73
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS		
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
DETTES	330 433,74	349 024,98
Opérations de change à terme de devises		
Autres	330 433,74	349 024,98
COMPTES FINANCIERS	21 777,22	61 102,83
Concours bancaires courants	21 777,22	61 102,83
Emprunts		
TOTAL DU PASSIF	96 468 596,08	105 449 471,54

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 29/12/2023 en EUR

	29/12/2023	30/12/2022
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
AUTRES OPÉRATIONS		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RESULTAT AU 29/12/2023 en EUR

	29/12/2023	30/12/2022
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	6 294,31	1 136,27
Produits sur actions et valeurs assimilées	941 494,70	1 119 865,29
Produits sur obligations et valeurs assimilées		
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
TOTAL (1)	947 789,01	1 121 001,56
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	850,44	3 107,91
Autres charges financières		
TOTAL (2)	850,44	3 107,91
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	946 938,57	1 117 893,65
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	1 261 497,92	1 518 430,60
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	-314 559,35	-400 536,95
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	57 771,74	2 429,37
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	-256 787,61	-398 107,58

I. REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

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

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

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Le calcul de la valeur liquidative est effectué en tenant compte des principes d'évaluation suivants :

- Les valeurs mobilières européennes sont évaluées chaque valeur liquidative sur la base du dernier cours de clôture connu sur leur marché principal.
- Les valeurs américaines ou asiatiques sont évaluées sur la base des derniers cours relevés le matin sur leur marché principal et convertis en euros suivant le cours des devises à Paris.
- La valorisation boursière des obligations inclut le coupon couru au jour de calcul de la valeur liquidative.
- Les bons du trésor et les titres de créances négociables (TCN) dont l'échéance est de moins de trois mois sont valorisés linéairement. Pour les titres de durée résiduelle supérieure à trois mois : Les bons du Trésor sont valorisés suivant les taux de référence publiés la veille par la Banque de France. Les autres TCN et swaps de taux d'intérêt sont valorisés suivant les taux interbancaires du matin (EURIBOR publié par la Fédération des Banques de l'Union Européenne pour les échéances inférieures ou égales à 1 an) corrigés le cas échéant d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Pour les titres de créances négociables à taux révisable, la valorisation pour la période restant à courir jusqu'à la prochaine date de révision est effectuée suivant cette même méthode

- Les actions et parts d'OPCVM sont évaluées à la dernière valeur liquidative connue.
- Les contrats négociés sur les marchés à terme réglementés sont valorisés suivant les cotations de marché relevées le matin vers 11 heures 45.
- Les couvertures de change à terme effectuées sur les marchés de gré à gré sont valorisées suivant le cours des devises retenus pour les valeurs du portefeuille, auquel est rajouté un déport ou un report en fonction des taux d'intérêt de l'euro et de la devise concernée.
- Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé sont évalués à leur probable valeur de négociation sous la responsabilité de la société de gestion. Ces évaluations et leur justification sont communiquées au Commissaire aux Comptes à l'occasion de ses contrôles.

Frais de gestion

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

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

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

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

	Frais TTC facturés au compartiment	Assiette	Taux barème
1	Frais de gestion financière	Actif net	1.25 % TTC taux maximum
	Frais administratifs externes à la société de gestion	Actif net	0 % TTC taux maximum
2	Frais indirects	Actif net	0 % TTC taux maximum
3	Commissions de mouvement	Prélèvement sur chaque transaction	0 %
4	Commission de surperformance	Actif net	<p>15 % de la performance supérieure à 10% (TTC).</p> <p>Les frais variables sont provisionnés lors de l'établissement de la valeur liquidative. En cas</p> <p>De sous-performance par rapport a benchmark, la provision est ajustée par le biais de reprises de provisions dans la limite des dotations constituées. La provision n'est dotée que lorsque toutes les contre-performances passées ont été compensées (Mécanisme de « high water mark »). Cette commission est prélevée une fois par an sur la base du montant provisionné à la clôture de l'exercice social.</p> <p>NB : une contre-performance signifie une performance, durant un exercice, inférieure à 10%</p>

La société de gestion ne reçoit aucune prestation en nature (soft commissions) de la part des intermédiaires avec lesquelles elle travaille dans le cadre de son activité de gestion de portefeuille pour compte de tiers.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

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

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

Les Plus et Moins-values :

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

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Sommes Distribuables	Part
Affectation du résultat net	Capitalisation
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 29/12/2023 en EUR

	29/12/2023	30/12/2022
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	105 039 343,73	140 344 142,92
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	583 156,04	3 289 584,33
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-39 407 794,61	-3 854 384,24
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	15 479 010,92	2 159 965,07
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-1 718 625,95	-5 786 375,74
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Frais de transactions	-38 384,39	-7 793,96
Différences de change	-2 652 918,01	5 311 054,80
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	19 147 156,74	-36 016 312,50
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	42 120 618,76	22 973 462,02
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-22 973 462,02	-58 989 774,52
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme		
<i>Différence d'estimation exercice N</i>		
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>		
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes		
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-314 559,35	-400 536,95
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes		
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat		
Autres éléments		
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	96 116 385,12	105 039 343,73

3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES		
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS		

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
ACTIF								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							112 677,57	0,12
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							21 777,22	0,02
HORS-BILAN								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

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

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
ACTIF										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées										
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	112 677,57	0,12								
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	21 777,22	0,02								
HORS-BILAN										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

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

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

	Devise 1 USD		Devise 2 HKD		Devise 3		Devise N AUTRE(S)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées	96 285 784,61	100,18	4 419,43					
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances	65 714,47	0,07						
Comptes financiers			11 410,92	0,01				
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes								
Comptes financiers	21 777,22	0,02						
HORS-BILAN								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

3.5. CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	29/12/2023
CRÉANCES		
	Coupons et dividendes en espèces	65 714,47
TOTAL DES CRÉANCES		65 714,47
DETTES		
	Frais de gestion fixe	330 433,74
TOTAL DES DETTES		330 433,74
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		-264 719,27

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	140	583 156,04
Parts rachetées durant l'exercice	-8 703	-39 407 794,61
Solde net des souscriptions/rachats	-8 563	-38 824 638,57
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	18 853	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	

3.7. FRAIS DE GESTION

	29/12/2023
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	1 261 497,92
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,25
Frais de gestion variables provisionnés	
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	
Frais de gestion variables acquis	
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	
Rétrocessions des frais de gestion	

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant.

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant.

3.9. AUTRES INFORMATIONS

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

	29/12/2023
Titres pris en pension livrée Titres empruntés	

3.9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

	29/12/2023
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	

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

	Code ISIN	Libellé	29/12/2023
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			
Instruments financiers à terme			
Total des titres du groupe			

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	29/12/2023	30/12/2022
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		
Résultat	-256 787,61	-398 107,58
Acomptes versés sur résultat de l'exercice		
Total	-256 787,61	-398 107,58

	29/12/2023	30/12/2022
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-256 787,61	-398 107,58
Total	-256 787,61	-398 107,58

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

	29/12/2023	30/12/2022
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	11 791 284,53	-3 022 324,76
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	11 791 284,53	-3 022 324,76

	29/12/2023	30/12/2022
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	11 791 284,53	-3 022 324,76
Total	11 791 284,53	-3 022 324,76

3.11. TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'ENTITE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023
Actif net en EUR	132 623 514,41	108 866 856,09	140 344 142,92	105 039 343,73	96 116 385,12
Nombre de titres	31 416	29 578	27 573	27 416	18 853
Valeur liquidative unitaire	4 221,52	3 680,66	5 089,91	3 831,31	5 098,20
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	163,32	123,14	31,04	-110,23	625,43
Capitalisation unitaire sur résultat	4,85	-0,87	-21,25	-14,52	-13,62

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
BERMUDES				
ASSURED GUARANTY	USD	140 400	9 447 653,87	9,83
TOTAL BERMUDES			9 447 653,87	9,83
ETATS-UNIS				
AIRBNB INC-CLASS A	USD	36 800	4 539 732,56	4,72
ALPHABET- A	USD	154 800	19 546 714,69	20,33
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	USD	102 100	6 239 725,36	6,49
BANK OF AMERICA CORP	USD	365 800	11 159 609,20	11,61
CITIGROUP	USD	121 400	5 631 919,32	5,86
COMCAST CORP CLASS A	USD	85 400	3 392 776,55	3,53
GRAHAM HOLDINGS CO	USD	13 540	8 475 377,97	8,82
INTEL CORP	USD	53 100	2 409 354,82	2,51
LIBERTY MEDIA CORP-CL A NEW	USD	197 303	5 098 911,44	5,31
LIBERTY MEDIA CORP-LIBERTY-A	USD	49 575	1 630 254,38	1,70
Meta Platforms - A	USD	58 000	18 713 754,45	19,47
TOTAL ETATS-UNIS			86 838 130,74	90,35
HONG-KONG				
I-CABLE COMMUNICATIONS LTD	HKD	1 127 909	4 419,43	
TOTAL HONG-KONG			4 419,43	
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			96 290 204,04	100,18
TOTAL Actions et valeurs assimilées			96 290 204,04	100,18
Créances			65 714,47	0,07
Dettes			-330 433,74	-0,34
Comptes financiers			90 900,35	0,09
Actif net			96 116 385,12	100,00

Part CAP IN	EUR	18 853	5 098,20
--------------------	------------	---------------	-----------------

8. ANNEXE(S)

Annexe IV

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Dénomination du produit: CAP IN

Identifiant d'entité juridique: CAP WEST
(code LEI : 969500KY9XZEAB761Y38)

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

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

Ce produit financier avait-il un objectif d'investissement durable? [cocher et compléter comme il convient; le pourcentage représente les investissements durables]

<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> Oui	<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> Non
<input type="checkbox"/> Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental: ___% <input type="checkbox"/> dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE <input type="checkbox"/> dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	<input type="checkbox"/> Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de ___% d'investissements durables: <input type="checkbox"/> ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE <input type="checkbox"/> ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE <input type="checkbox"/> ayant un objectif social
<input type="checkbox"/> Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social: ___%	<input checked="" type="checkbox"/> Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables



Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes?

Les indicateurs de durabilité permettent la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

Les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont été atteintes dans la mesure où notre note interne est supérieure à 50/100 pour le portefeuille. Cette note montre que les sociétés détenues respectent nos critères ESG.

Les caractéristiques promues par notre portefeuille sont définies par notre grille de notation :

ENVIRONNEMENT :

- Existence d'un rapport sur l'environnement
- Formalisation d'objectifs de réduction des émissions carbone, neutralité carbone à une date donnée
- Réduction des émissions carbone
- Efficience énergétique
- Réduction des déchets et recyclage
- Réduction des nuisances environnementales

SOCIAL :

- Note Glassdoor "Avis des employés " sur l'entreprise et leurs conditions de travail
- Avis sur la popularité du PDG par les salariés (note glassdoor)
- Net promoter score
- Gestion du scandale
- Utilité sociale (associations, dons, autres...) tout ce qui concerne un acte positif en dehors de son activité
- Mixité (si le genre minoritaire est >30% de la masse salariale F/H)
- Protection des données

○ **Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité?**

NA, Ce produit financier promeut des caractéristiques environnementales ou sociales, mais n'a pas pour objectif l'investissement durable.

● **...et par rapport aux périodes précédentes?**

NA

Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait partiellement réaliser et comment l'investissement durable a-t-il contribué à ces objectifs?

NA

Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a notamment réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social?

NA

Règlement (UE) 2020/852 : La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie de l'UE et s'accompagne de critères spécifiques de l'Union.

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

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



Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité?

NA



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir :

31/12/2022-
29/12/2023

L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
<i>« TOP 5 Au 29/12/2023 »</i>			
ALPHABET	Techno	20%	Nord Amérique
META	Techno	19%	Nord Amérique
BANK OF AMERICA	Finance	12%	Nord Amérique
ASSURED GARANTY	Finance	10%	Nord Amérique
GRAHAM HOLDING	Media	9%	Nord Amérique

Sources CAP WEST



Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité?

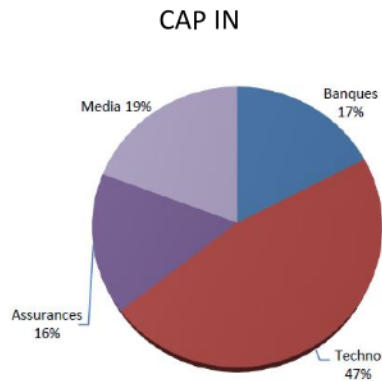
0%

Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au gaz fossile

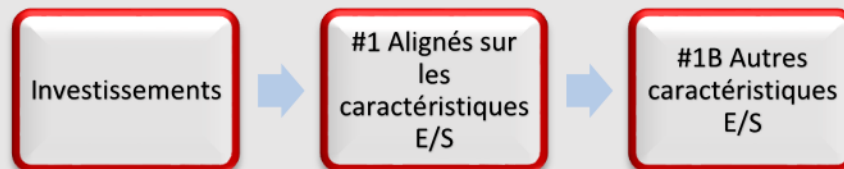
comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin 2035. En ce qui concerne l'énergie nucléaire, les critères comprennent des règles complètes en matière de sûreté nucléaire et gestion des déchets

Les activités habilitantes permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental. Les activités transitoires sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

• Quelle était l'allocation des actifs?



Sources CAP WEST au 29/12/2023



0% durable

La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

La sous-catégorie **#1B Autres caractéristiques E/S** couvrant les investissements alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

• Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés?

Voir les légendes des graphiques en secteur ci-dessus



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

NA

• Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE¹

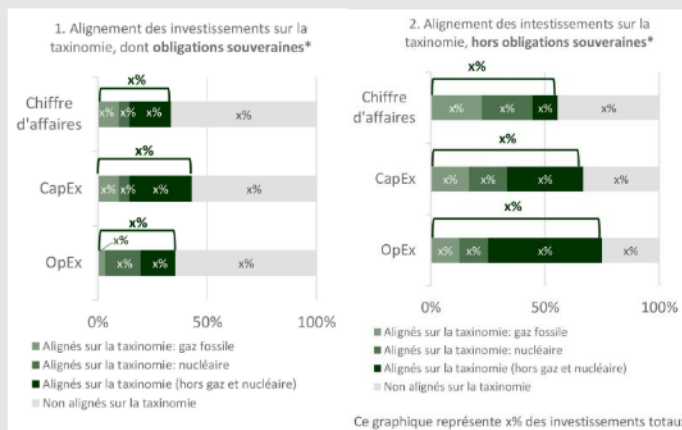
Non

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

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage:

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

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



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

- 100% non alignées

- **Quelle était la part des investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes?**

NA

- **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes?**

NA



Quelle était la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui n'était pas alignés sur la taxinomie de l'UE?

NA, ce produit financier promeut des caractéristiques environnementales et sociales, mais ne réalise pas d'investissements durables.



Quelle était la part d'investissements durables sur le plan social?

NA

Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne tiennent pas compte des critères en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 2020



Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie «autres», quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?

100%, ce produit financier promeut des caractéristiques environnementales et sociales, mais ne réalise pas d'investissements durables.



Quelles mesures ont été prises pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence?

Voir notre méthodologie sur notre page ESG dédiée →

<https://www.capwestequities.com/Regulation/ESGCriteria.shtml>



Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence?

NA

Compartment : CAP OFF

Document d'informations clés

Objectif

Le présent document contient des informations essentielles sur le produit d'investissement. Il ne s'agit pas d'un document à caractère commercial. Ces informations vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste ce produit et quels risques, coûts, gains et pertes potentiels y sont associés, et de vous aider à le comparer à d'autres produits.

Produit : **CAP OFF** (FR0000448698) est un fonds d'investissement alternatif (FIA) de type fonds professionnel à vocation générale géré par CAP WEST SA. Appelez-le +33 (0)1 40 59 71 84 pour de plus amples informations. L'AMF est chargée du contrôle de CAP WEST en ce qui concerne ce document d'informations clés. La société de gestion CAP WEST SA est agréée en France et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers.

Document d'informations clés mis à jour le 01/01/2023

Vous êtes sur le point d'acheter un produit qui n'est pas simple et qui peut être difficile à comprendre

En quoi consiste ce produit ?

Type : est un fonds d'investissement alternatif (FIA) de type fonds professionnel à vocation générale. Il est principalement investi en actions sur des sociétés n'ayant pas encore construit un avantage concurrentiel déterminant mais essayant agressivement de l'établir au détriment des sociétés déjà établies. Ces sociétés se situent notamment aux Etats-Unis, aucun secteur d'activité n'est exclu à priori.

Durée : La durée de placement recommandée est de 5 ans.

Objectifs : L'objectif de gestion visé est d'obtenir une performance nette de frais de 10 % par an en moyenne sur le long terme. Le portefeuille est investi principalement sur les marchés actions cotés internationaux, mais pourra également acquérir des obligations cotées et des produits monétaires qui pourront représenter jusqu'à 100% de l'actif en attente d'investissement. Sur cette période, les porteurs pourront à posteriori comparer leur investissement au Nasdaq composite en Euro, indice action que la société estime le plus représentatif des sociétés détenues par CAP OFF. CAP WEST développe une méthodologie d'approche fondamentale sur les sociétés, fondée sur la durabilité de leur avantage compétitif. CAP OFF investit dans les sociétés n'ayant pas encore confirmé leur avantage concurrentiel mais essayant de l'établir au détriment des sociétés déjà établies. Les sociétés émettrices se situent principalement dans l'OCDE, Singapour, Taiwan, Hong Kong et les pays du G20. Toutefois, le gérant se réserve la possibilité d'investir 10 % de l'actif hors de cette zone. Le fonds promeut les caractéristiques ESG au sens de l'article 8 du règlement SFDR comme décrit dans le prospectus ou sur notre site internet. La contribution positive des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) peut être prise en compte dans les décisions d'investissement, sans pour autant être un facteur déterminant de cette prise de décision.

Investisseurs de détail visés : investisseur professionnel ou tous investisseurs avec un seuil minimum d'investissement de 100 000 €. Les ordres de souscription et de rachat sont centralisés chaque jeudi avant 11 heures 30 et sont exécutés à cours inconnu, c'est-à-dire sur la base de la première valeur liquidative établie après l'exécution.

CASEIS Bank est le dépositaire en charge de CAP OFF. Pour de plus amples informations sur le fonds :

<https://www.capwestequities.com/Funds/CapOff.shtml>

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

Indicateur de risque



1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

1 = la classe de risque la plus basse
2 = une classe de risque basse
3 = une classe de risque entre basse et moyenne
4 = une classe de risque moyenne
5 = une classe de risque entre moyenne et élevée
6 = une classe de risque élevée
7 = la classe de risque la plus élevée



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

L'investisseur est averti que le capital n'est pas garanti, il peut ne pas être entièrement restitué.

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

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 5 sur 7 qui est une classe de risque entre moyenne et élevée. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre moyenne et élevée.

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

Scénarios de performance

Période de détention recommandée: 5 ans Investissement de 10 000 € Scénarios en cas de survie (frais maximum)		si vous sortez après : 1 an	si vous sortez après : 3 ans	si vous sortez après : 5 ans
Scénario de Tensions	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	1 972 €	1 768 €	1 043 €
	Rendement annuel moyen	-80%	-44%	-37%
Scénario Défavorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	6 433 €	4 594 €	3 578 €
	Rendement annuel moyen	-36%	-23%	-19%
Scénario Intermédiaire	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	9 475 €	8 935 €	8 426 €
	Rendement annuel moyen	-5%	-4%	-3%
Scénario Favorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	13 729 €	17 096 €	19 522 €
	Rendement annuel moyen	37%	20%	14%

Les chiffres indiqués comprennent tous les coûts. Ces chiffres ne tiennent pas compte de votre situation fiscale personnelle, qui peut également influencer sur les montants que vous recevrez.

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

Les scénarios défavorable, intermédiaire et favorable présentés représentent des exemples utilisant les meilleures et pires performances, ainsi que la performance moyenne du produit au cours des 5 dernières années. Les scénarios présentés représentent des exemples basés sur les résultats du passé et sur certaines hypothèses. Les marchés pourraient évoluer très différemment à l'avenir.

Le scénario de tensions montre ce que vous pourriez obtenir dans des situations de marché extrêmes et ne tient pas compte du cas d'une perte totale du capital.

Que va me coûter cet investissement ?

Coûts au fil du temps

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

Investissement 10 000 € Scénarios	Si vous sortez après 1 an	Si vous sortez après 3 ans	Si vous sortez après 5 ans
Coûts totaux	524,81 €	1 187,97€	1 737,48€
Incidence des coûts annuels (*)	5,25%	3,81%	3,26%

(*) "Elle montre dans quelle mesure les coûts réduisent annuellement votre rendement au cours de la période de détention. Par exemple, elle montre que si vous sortez à la fin de la période de détention recommandée, il est prévu que votre rendement moyen par an soit de -2,8 % avant déduction des coûts et de -3,4 % après cette déduction."

Ces chiffres comprennent les coûts de distribution maximaux que la personne vous vendant le produit peut vous facturer (3 % du montant investi/10 000 EUR). Cette personne vous informera des coûts de distribution réels.

Composition des coûts

Coûts ponctuels à l'entrée ou à la sortie		
Coûts d'entrée	3%	montant que vous payez au moment de l'entrée dans l'investissement.
Coûts de sortie	0%	montant que vous payez au moment de sortie de l'investissement.
Coûts récurrents prélevés chaque année		
Frais de gestion et autres frais	2,25%	coûts que nous prélevons chaque année pour gérer vos investissements.
Coûts de transaction	0,10%*-0,20%**	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons. (*) Valeur USD, (**) valeur HKD
Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions spécifiques		
Commissions liées aux résultats	0,82%*	20 % de la performance supérieure à 10 %. (Mécanisme de « high water mark »). *Calcul sur la moyenne des 5 dernières années

Comment puis-je formuler une réclamation ?

Pour toute demande d'information : Yves Carpentier : +33 (0)1 40 59 71 84, ou par courrier CAP WEST (chez SMABTP) au 8, rue Louis Armand. 75015 PARIS, France

Vous trouverez tous les détails des fonds sur notre site internet : <https://www.capwestequities.com/index.shtml>

Autres informations pertinentes ?

Pour de plus amples informations sur le fonds : <https://www.capwestequities.com/Funds/CapOff.shtml>

10. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

CHANGEMENTS INTERESSANT LE FONDS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE.

Néant.

II. RAPPORT DE GESTION

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT SUIVIE PENDANT L'EXERCICE

CAP OFF	Valeur liquidative	Nombre de parts	Actif net (millions d'euros)
29/12/2023	3 583.82 €	8 114	29

L'actif net du compartiment "CAP OFF" du fonds CAP WEST FUND s'élève à 29 millions d'euros le 29 décembre 2023, contre 21 millions d'euros le 30 décembre 2022.



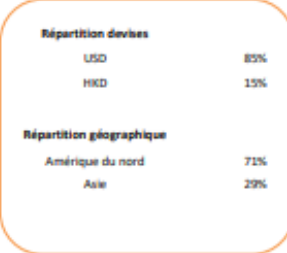
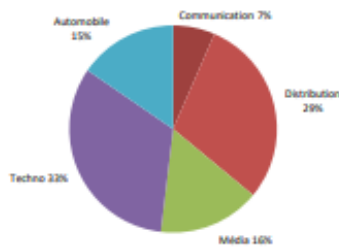
CAP WEST FUND – CAP OFF
Code Isin : FR 0000 448 698

Partenariat Institutionnel:
Groupe SMA (20% du capital de Cap West)
Ecofi Investissements (11% du capital de Cap West)

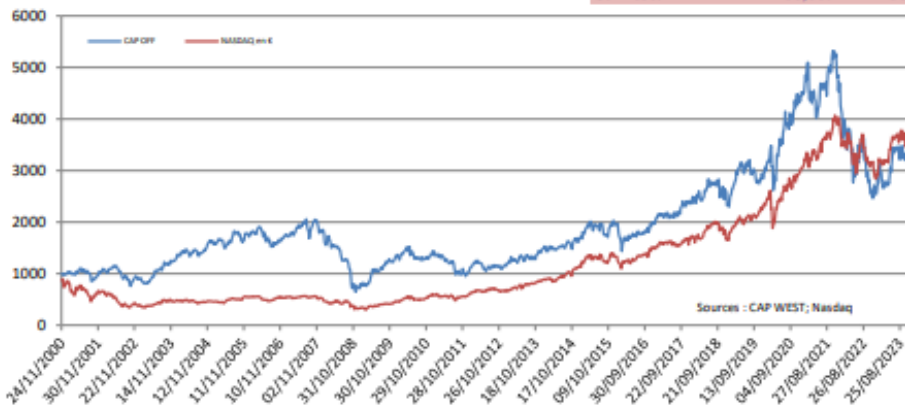
vendredi 29 décembre 2023 Clôture

Valeur Liquidative (€) : **3 583,82**

Encours gérés par la sté.(M€) : 167
Actifs CAP OFF (M€): 29
Nb de parts : 8 114
Nb titres en portefeuille : 14



	CAP OFF (en €)	Nasdaq (en €)	Ecart + / -
2023 YTD	41,19%	38,37%	2,8%
2022	-45,68%	-29,29%	-16,4%
2021	4,57%	31,89%	-27,3%
2020	49,44%	31,78%	17,7%
2019	27,25%	37,71%	-10,5%
2018	-0,38%	0,96%	-1,3%
2017	19,78%	12,64%	7,1%
2016	-0,36%	10,96%	-11,3%
2015	16,85%	17,91%	-1,1%
2014	14,21%	28,87%	-14,7%
2013	28,10%	32,46%	-4,4%
2012	10,50%	13,74%	-3,2%
2011	-24,91%	1,57%	-26,5%
2010	5,44%	25,80%	-20,4%
2009	73,47%	39,37%	34,1%
2008	-59,54%	-37,28%	-22,3%
2007	6,75%	-1,62%	8,4%
2006	2,98%	-1,71%	4,7%
2005	4,51%	16,73%	-12,2%
2004	27,31%	0,67%	26,6%
2003	44,32%	24,55%	19,8%
2002	-14,55%	-42,37%	27,8%
2001	6,07%	-19,59%	25,7%
2000 (24/11)	-1,56%	-20,04%	18,5%
Rdt actuariel/an	5,68%	6,11%	-0,4%
Gain total	258,38%	293,82%	-35,4%



AVERTISSEMENT RELATIF AUX PERFORMANCES

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les calculs sont réalisés sur les cours de clôture du jeudi soir. Le souscripteur de ce fonds sera soumis au risque action, de taux, de change, de perte en capital, de gestion discrétionnaire. Ce fonds est un FIA de type fonds professionnel à vocation générale. Avant toute souscription, il convient de prendre connaissance du prospectus de l'OPC disponible auprès de la Société de gestion ou le site : capwestequities.com. Contact société : yves.carpentier@smabtp.fr

CAP WEST SA 8, rue Louis Armand FR 75015 PARIS Tel : 33 1 40 59 71 84
Agrément AMF GP 00 049



BILAN 2023 - CAP OFF

CAP OFF a réalisé une performance de +41.2% à comparer à +38.7% pour le Nasdaq composite en euros.

Aussi, 100 euros investis dans CAP OFF à l'origine sont devenus 358 euros aujourd'hui alors que 100 euros investis dans le Nasdaq composite en euros sont devenus 393 euros. Le rendement actuariel du compartiment est de 5.7% depuis l'origine contre 6.1% pour le Nasdaq Composite.

Il y a un an après le krach technologique, nous pointions l'émergence d'une nouvelle technologie prometteuse, l'IA générative. Nous soulignons une différence importante entre celle-ci et le développement jusqu'alors de l'internet : la forte consommation en GPUs pour répondre aux prompts. Nous en concluons :

En attendant les réels produits, 2023 pourrait bien être l'année des pics, des pelles et du cloud (donc de son leader AMAZON) ...

La performance la plus spectaculaire a été réalisée par NVIDIA, principal fabricant de GPUs mais les sociétés cloud n'ont pas été en reste...

La performance de CAP OFF a été propulsée par **AMAZON** et **MONGODB**, deux valeurs cloud qui ont représenté 75% de sa hausse. A l'inverse, le fonds a été ralenti par les valeurs chinoises qui souffrent d'une désaffection du fait de la politique techno-restrictive de XI JINPING.

Le contraste entre les ETATS-UNIS et la CHINE est flagrant. **Les premiers s'intéressent d'abord au logiciel**, le matériel ne servant que de voie d'accès à ce logiciel et pouvant être sous-traité à l'étranger. Même NVIDIA se différencie essentiellement par CUDA, son middleware qui permet la programmation facile pour de multiples usages (jeux, IA, etc.). Même TESLA a une part logicielle qui différencie la marque par rapport aux autres fabricants de voitures électriques.

La seconde se méfie du logiciel qui peut être utilisé pour échapper au pouvoir de l'élite communiste. L'IA générative est une menace, comme le sont les réseaux sociaux, les jeux ou les paiements. Il convient donc de les restreindre (interdiction des cryptos, réglementation lourde sur les jeux, l'IA générative...) En revanche, la CHINE aime la technologie lourde, celle des batteries électriques, des panneaux solaires, de éoliennes et des semi-conducteurs. Elle fait tout pour les promouvoir et obtenir un effet d'échelle qui lui permet d'écraser la concurrence. Le logiciel a un « pricing power » du fait de sa différenciation, le matériel se bat sur les coûts et la masse.

2024 va probablement voir la multiplication de produits d'IA générative destinés à améliorer la productivité des cols blancs (à les menacer aussi).

Ces produits peuvent être créés par des sociétés de taille modeste pourvu qu'elles se spécialisent dans une niche où elles arrivent à réduire le taux d'hallucinations des modèles au minimum acceptable.

- Elles compteront pour ce faire sur l'infrastructure cloud des BIG TECH. En 2023, CHATGPT a dominé entraînant avec lui le cloud AZURE. Or CHATGPT est avant tout un produit fini s'adressant au consommateur final, pas au développeur. La mise en retrait des PLUG IN en faveur des GPT (outil no code) en est une illustration frappante.
- Aussi, les développeurs vont chercher des solutions pérennes, voire open source pour concevoir leurs produits sans craindre un changement de stratégie de la part d'un fournisseur. Les problèmes de gouvernance d'OPENAI n'ont pas de quoi rassurer.

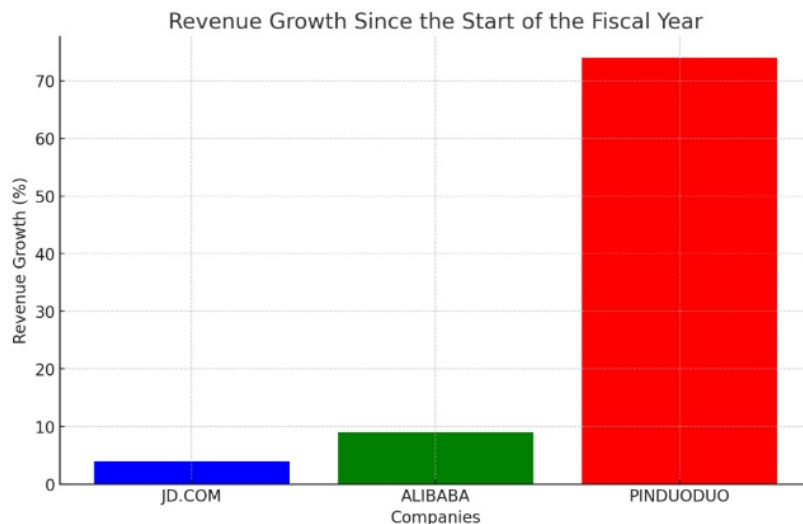
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Sociétés	Contribution globale à la performance (hors effet change)
JD.COM	-5%
BANDWIDTH	-1%
NASPERS/PROSUS	-1%

Sources Cap West 29/12/2023



JD.COM, plate-forme d'e-commerce chinois se distinguant par la qualité de sa logistique propriétaire a perdu des parts de marché cette année, en particulier par rapport à PINDUODUO (autre participation de CAP OFF) et ALIBABA.



Cette performance est désastreuse, de l'aveu même du PDG fondateur RICHARD LIU :

« On peut dire que chacun des points douloureux de l'entreprise est un vrai problème et doit être modifié. Bien sûr, de nombreux problèmes sont dus à ma mauvaise gestion ; je m'en veux beaucoup »

JD.COM souffre d'un problème similaire à celui d'ALIBABA : ses produits sont trop chers alors que l'économie chinoise traverse des turbulences (XI JINPING aidant). Les plateformes à succès sont maintenant PINDUODUO (TEMU en occident) et SHEIN qui s'adressent à des clients qui veulent réaliser de bonnes affaires, mais aussi DOUYIN qui fait du commerce attaché aux vidéos. L'atout de JD.COM reste sa logistique propriétaire qui lui permet de livrer plus rapidement que ses concurrents avec d'avantage de fiabilité. Dans les périodes difficiles, les clients regardent surtout le prix et sont prêts à attendre. JD.COM va donc devoir viser des vendeurs de produits bon marché et réaliser une bonne cure d'amaigrissement comme les grandes sociétés technologiques l'année dernière. Cela prendra du temps. La bonne nouvelle est que le PDG en est conscient :

« L'organisation est vaste, pléthorique et inefficace, et il faut du temps pour la changer. Je suis convaincu que nous sortirons du fond du gouffre. Les personnes et les entreprises passeront par plusieurs sommets et vallées avant d'atteindre la grandeur. Travaillons ensemble pour changer ! »



Nous avons jeté l'éponge sur **BANDWIDTH** indiquant nos raisons dans le rapport mensuel du mois d'octobre et que nous réitérons ici :

Le service est monté en puissance avec le COVID quand la visio-conférence est devenue un axe majeur de croissance. ZOOM par exemple s'appuie sur BANDWIDTH pour la transmission de la voix. En 2022, la voix représentait 76% de l'activité sur un marché de croissance propulsé par le télétravail. Le chiffre d'affaires de BANDWIDTH était de \$163 millions en 2017 et \$573 millions en 2022, soit une croissance annuelle de 29% par an.... Il y a deux ans, MICROSOFT faisait de TEAMS le point central de son offre (au lieu de WINDOWS) mais « O tempora, O mores », le centre maintenant s'est déplacé pour concerner l'IA générative avec les services **COPILOT**. La conséquence est que les messages remplacent la voix.

C'est un coup dur pour toutes les affaires reposant principalement sur la voix, par exemple des sociétés comme TELEPERFORMANCE qui a chuté de 68% depuis le plus haut, mais aussi BANDWIDTH dont le chiffre d'affaires de l'activité messages ne représente que 20% du total.



NASPERS et **PROSUS** sont deux sociétés holding détenant une participation importante dans TENCENT. La détention indirecte provoque une décote que le management des holdings essaie de gommer (tout comme chez LIBERTY MEDIA). La décote s'est effectivement corrigée en 2023, puisque NASPERS et PROSUS ont baissé de 3% et 9% respectivement quand TENCENT a baissé de 14%. Nous préférerions cependant que la décote se corrige avec une hausse des cours. La stratégie pour corriger la décote est simple : simultanément vendre des actions TENCENT et racheter tant des actions NASPERS que des actions PROSUS à la place.

Le programme court depuis juin 2022. L'activité est plutôt bonne pour TENCENT : ses principaux réseaux sociaux attirent encore de nouveaux souscripteurs (+2% pour WEIXIN/WECHAT) et les abonnements payant augmentent de 7% (chiffres du 3^{ème} trimestre par rapport au trimestre de l'année précédente). Le chiffre d'affaires progresse de 10% et les marges brutes de 23% : la publicité, le cloud et les paiements sont en belle croissance de plus de 15%. En bref, la variation du cours de bourse ne traduit pas les fondamentaux de ce réseau social bien diversifié. Les marchés craignent certes la concurrence de DOUYIN, mais TENCENT a lancé son clone en 2020 qui contribue largement à la croissance de son activité publicitaire (+23% au troisième trimestre 2023).

La leçon de META cette année est qu'il ne faut pas surestimer la menace TIKTOK...TENCENT capitalise \$360 milliards, soit moins de 19 fois son résultat net, 14 fois en dehors du cash net et des participations. Cela nous paraît une bonne affaire.

Parmi les plus :

Dans CAP OFF, les principaux contributeurs à la performance globale ont été :

Sociétés	Contribution globale à la performance (hors effet change)
AMAZON	+ 16%
MONGODB	1%
NETFLIX	+ 7%

Sources Cap West 29/12/2023



AMAZON : chaque année, nous mettons à jour un petit tableau comparant la progression du cours de bourse et celle « gross profit » (bonne estimation de l'augmentation de la valeur intrinsèque d'Amazon)

AMAZON	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	cumul
Progression V.I. (1)	+30%	+35%	+37%	+38%	+42%	+22 %	+ 33%	29%	+14 %	+19%	+1 237%
Progression Cours	0%	+118%	+14 %	+52%	+28%	+23%	+76%	+2%	-50%	+82%	+872%

(1) Un proxy pour l'augmentation de la valeur intrinsèque est la progression du « gross profit » qui intègre la valeur de l'activité services (notamment AWS).

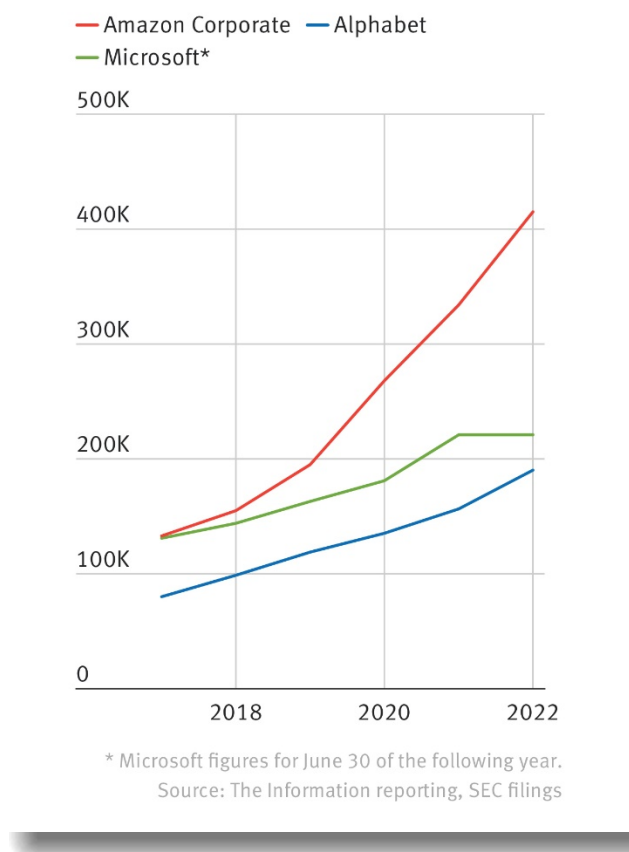
La corrélation, qui était presque parfaite en 2021 (966 % et 967 % depuis 2014 respectivement pour la progression de la valeur intrinsèque et le cours de bourse) a été détruite en 2022 puis se corrige depuis. **Le cours de bourse a largement exagéré le ralentissement de la croissance et rattrape depuis le terrain perdu.**

Pour qu'il y ait un rétablissement de l'équilibre cette année, en supposant une augmentation de la valeur intrinsèque de 10 %, il faudrait que le cours d'AMAZON grimpe de plus de 50 %.

Comme META et GOOGLE, AMAZON a trop embauché pendant la période COVID :

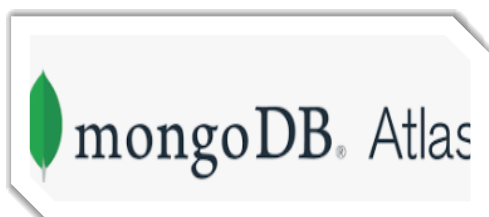
T3 2022/T1 2020	ALPHABET	META	AMAZON
croissance effectif	52%	81%	84%
croissance chiffre d'affaires	68%	56%	68%

Cet autre graphique, tiré de THE INFORMATION, montre l'ampleur des embauches chez AMAZON par rapport à ses concurrents jusqu'en 2022 :



AMAZON a réduit ses effectifs siège de l'ordre de 30 000 personnes en 2023 (-7 %) et réduit ses investissements (-19 %).

Le maître mot semble être maintenant la rentabilité et les cash-flows, par une meilleure utilisation de ses moyens de production. Il faut s'attendre dans cette phase de resserrage des boulons à un ralentissement de la croissance du chiffre d'affaires (elle n'est plus que de 10 % en 2023) mais à une croissance soutenue des marges et des résultats.



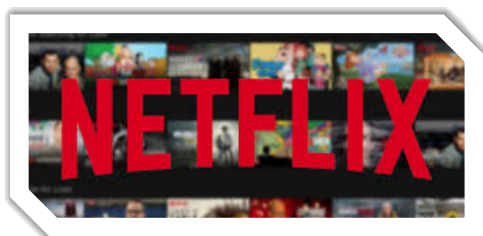
Le cours de **MONGODB** a plus que doublé cette année effaçant une grande partie des pertes de l'année précédente (-63%).

Cette société dominant le marché des bases de données documentaires est **parfaitement calibrée pour l'entraînement et l'inférence de modèles d'IA générative.**

Le propre de ces bases (par rapport aux bases SQL) est leur capacité à accueillir des données extrêmement diverses (typiquement venant de l'internet) et en nombre toujours plus grand. Les ¾ des données utilisées par les entreprises sont non structurées : pouvoir les utiliser dans le cadre d'une intégration avec un LLM va donner aux entreprises un moyen efficace pour augmenter leur productivité. IA générative et bases documentaires sont complémentaires. CHATGPT par exemple s'appuie sur des bases de données documentaires.

- MONGODB a créé deux produits spécifiques pour l'entraînement et l'inférence : **MONGODB ATLAS VECTOR SEARCH** et **MONGODB ATLAS SEARCH NODES**.
- Il passe de plus des accords avec les opérateurs cloud (AWS, AZURE) pour s'intégrer à leurs offres d'IA générative pour les entreprises.

MONGODB pourrait ainsi devenir une brique de base pour les modèles d'IA générative B To B, un marché potentiellement massif.



NETFLIX recueille aujourd'hui le fruit de ses nombreuses années d'investissements dans les programmes et la technologie.

Les grandes sociétés de média inquiètes de son pouvoir grandissant ont essayé de le contrer en lançant leur propre service de streaming : elles n'avaient ni l'échelle (le nombre d'abonnés payant permettant de financer les nouveaux programmes), ni la technologie.

Ce fut un désastre pour tout le monde : les grandes sociétés de média puisaient dans leurs réserves pour subventionner leur service de streaming tandis que NETFLIX faisait le gros dos continuant d'investir dans ses programmes mais avec un succès qu'il devait maintenant partager. Cette situation n'était pas durable ainsi que l'avait bien résumé REED HASTINGS en 2022 :

Nos concurrents investissent massivement pour augmenter le nombre d'abonnés et l'engagement, mais il est difficile de créer une grande entreprise de streaming,

Nous estimons qu'ils perdent tous de l'argent, et que leurs pertes d'exploitation combinées de plus de 10 milliards de dollars en 2022, contre un bénéfice d'exploitation annuel de 5 à 6 milliards de dollars pour Netflix.

En 2023, les sociétés de streaming ont dû relâcher la pression, augmenter leur tarif, réduire leurs investissements dans les programmes et accepter de perdre du terrain face à NETFLIX. Au troisième trimestre 2023, ce dernier cumule 247 millions d'abonnés et en a gagné 16.4 millions sur l'année. **Une partie significative de la valeur de NETFLIX est sa capacité à augmenter ses tarifs sans nuire à son nombre de souscripteurs.** 1\$ représente maintenant \$2.5 milliards de plus dans les résultats avant impôt. Le revenu moyen par utilisateur dans la zone européenne par exemple est de 11 \$. Quand on considère le prix d'une offre TV câblée, on peut facilement imaginer le potentiel d'augmentation des tarifs de NETFLIX pour les années à venir.

CAP OFF, PERSPECTIVES 2024

COMMENT NOUS NOUS POSITIONNONS POUR L'AVENIR...

- Fin 2022, nos 5 principales positions étaient :
 - BYD,
 - AMAZON,
 - MONGODB,
 - NETFLIX
 - NASPERS/PROSUS (le tout représentant 76% de CAP OFF)

- Fin 2023, nos 5 principales positions sont :
 - AMAZON,
 - MONGODB,
 - BYD,
 - NETFLIX
 - UBER (le tout représentant 77% de CAP OFF)

Nous avons :

- ❖ **Vendu une valeur**, BANDWIDTH qui constituait moins de 1% du portefeuille

- ❖ **Allégé** :
 - BYD (1%),
 - AMAZON (0.2%),
 - MONGODB (0.2%)

Le taux de renouvellement du portefeuille a été de 2%,

Notre portefeuille nous paraît bien positionné pour bénéficier des développements importants de **l'IA générative** (en fournissant les pics et les pioches).

Nos valeurs chinoises aujourd'hui peu à la mode pourraient également réserver de bonnes surprises. Citons le cas de la principale, **BYD** qui est en train de damer le pion à **TESLA** sur les véhicules électriques bon marché, le cœur du marché dans les prochaines années. Au quatrième trimestre 2023, BYD a livré 526 000 voitures tout électriques contre 485 000 chez **TESLA**. Citons également **PINDUODUO**, dont l'application d'e-commerce **TEMU** enregistre une croissance phénoménale en Occident.

RAPPEL DE NOS PRINCIPES DE GESTION :

CE QUE NOUS NE FAISONS...

Nous recherchons des sociétés disposant d'un avantage concurrentiel fort et pérenne, qui ont peu de concurrents ou des concurrents inefficients. Cet avantage se mesure à travers 5 critères : les menaces de plagiat, les menaces de substitution, l'intensité de la lutte entre les concurrents existants, la position de force par rapport aux clients et aux fournisseurs. Ces sociétés ont un modèle souvent différent ou difficilement reproductible : **ALPHABET** en est un bon exemple, ayant un moteur de recherche en constante amélioration, impossible à répliquer. BING a essayé en créant BINGCHAT mais le succès n'a pas été à la hauteur des déclarations de SATYA NADELLA.

Le management doit être concentré sur un objectif : l'accroissement de l'avantage concurrentiel. Ainsi NETFLIX, qui en plus de sa librairie de films et séries soigne particulièrement l'aspect technologique du site.

Nous favorisons les sociétés disposant d'une grande autonomie de financement. Elles doivent, soit générer un free cash-flow important (Ex: LIBERTY SIRIUS, BANK OF AMERICA, COMCAST) et/ou disposer d'une structure financière très saine (Ex: MONGODB, ASSURED GUARANTY) les rendant indépendantes des caprices du marché.

Nous exigeons un prix raisonnable sur nos investissements, nous permettant d'espérer dans des conditions prudentes un rendement de 15 % par an sur cinq ans. La progression n'est évidemment pas linéaire. Nous utilisons différents paramètres pour l'évaluation des sociétés. Une compagnie d'assurance ne peut s'évaluer comme une société de câble ou un opérateur téléphonique.

CE QUE NOUS NE FAISONS PAS...

- **Nous ne nous intéressons pas à prévoir la conjoncture.** C'est un exercice qui attire trop de monde et pour lequel nous n'avons pas d'avantage concurrentiel. De plus, des conséquences économiques fortes peuvent provenir d'événements comme le 11 septembre ou la crise des « subprimes », rendant la prévision extrêmement périlleuse. Or cela n'empêche pas les bons titres acquis à un prix raisonnable de progresser, au prix de fluctuations temporaires. Notre manière d'anticiper la conjoncture est de prendre une marge de sécurité à l'achat qui permet de supporter deux ans de récession.
- **Nous ne cherchons pas le timing dans nos investissements.** Différentes études, notamment celles conduites par ODEAN et BARBER de L'UNIVERSITE DE CALIFORNIE, ont montré qu'en bourse, 95 % des hausses se produisent sur 5 % du temps d'investissement. Avec une telle probabilité, nous préférons évaluer les sociétés et acheter à un bon prix, plutôt que de nous préoccuper de l'évolution de leur cours de bourse dans les six prochains mois. Nous investissons souvent dans des sociétés dont l'avenir proche semble sombre, du moment que le moyen terme nous paraît favorable.
- **Nous ne privilégions pas la croissance** pour la croissance. En effet, la croissance attire la concurrence et la rentabilité du capital peut en être affectée. Le krach des sociétés Internet des années 2000 en est une illustration parfaite : forte croissance mais aucune barrière à l'entrée. Au contraire, les secteurs difficiles n'intéressent souvent pas grand monde et on peut y trouver d'excellentes équipes de direction. C'est ainsi que dans la sidérurgie, NUCOR a pu réaliser un parcours boursier étonnant dans les années 90 et 2000. Dans la Défense, la période de restriction budgétaire des années 90 et 2010 a été extrêmement favorable à des sociétés comme LOCKHEED MARTIN ou GENERAL DYNAMICS. Citons également l'exemple de GRAHAM HOLDINGS dans notre portefeuille
- Nous sommes généralement dubitatifs des managers qui recherchent les secteurs de croissance et sont prêts pour ce mirage à sacrifier leur avantage concurrentiel. Or, nombreux sont ceux qui cèdent à cette tentation.

NOTRE AVANTAGE CONCURRENTIEL

Nous faisons ce que les investisseurs dans leur grande majorité n'aiment pas faire :

- ❖ **Décortiquer les comptes d'une société et des sociétés concurrentes**, lire les rapports annuels, les rapports aux assemblées générales et autres documents légaux, écouter les « conference calls » des sociétés et de leurs concurrents.
Une simple lecture de ces documents permet d'éviter des dossiers comme ENRON ou SINO FOREST.
- ❖ **Privilégier la parole des professionnels des domaines dans lesquels nous investissons**, et non des intermédiaires (qui ont leur propre agenda). Cela permet d'avoir une bonne connaissance de la culture d'un milieu professionnel.
- ❖ **Analyser le management sous l'angle de l'avantage concurrentiel.**
Cherche-t-il à renforcer l'avantage concurrentiel de sa société en portant une attention suffisante aux détails ? Un exemple frappant est STEVE JOBS tel que décrit dans le livre de WALTER ISAACSON : paranoïaque sur les détails, cherchant la perfection même sur ce qui ne se voit pas... Nous ne rencontrons pas les managers car les faits sont souvent plus parlants qu'un grand discours sur la stratégie.
- ❖ **Décider vite !** Nous prenons relativement peu de décisions d'investissement ou de vente mais nous pouvons être très réactifs. Pas de comité chez CAP WEST. Par exemple, pendant la crise de septembre 2001, nous avons tout de suite placé des ordres d'achat sur une quinzaine de valeurs. Nous avons pu également renforcer sur nos meilleurs choix en septembre 2002, au dernier trimestre 2008, en février 2016, en pleine crise du pétrole.

Compartiment CAP OFF :

OPERATIONS DU MOIS : NEANT

Exposition géographique et change :

Répartition devises	
USD	85%
HKD	15%
Répartition géographique	
Amérique du nord	71%
Asie	29%

Sources Cap West 29/12/2023

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est géré sur une base hebdomadaire. **La société calcule le nombre de jours nécessaire pour liquider le compartiment sans impacter le cours des titres**, dans une situation de marché normale et dans une situation de crise, en intégrant la structure de passif du compartiment. L'objectif est de pouvoir honorer l'ensemble des rachats dans les 5 jours suivant l'évaluation de la part. Les hypothèses retenues sont actualisées tous les ans. (Extrait du prospectus)

Risque de liquidité – DECEMBRE 2023	
Scénario normal (10% de rachat avec scénario de liquidité normal sur la période)	I séance de bourse
Scénario de crise (30% de rachat avec une liquidité divisée de moitié sur la période normale)	I séances de bourse

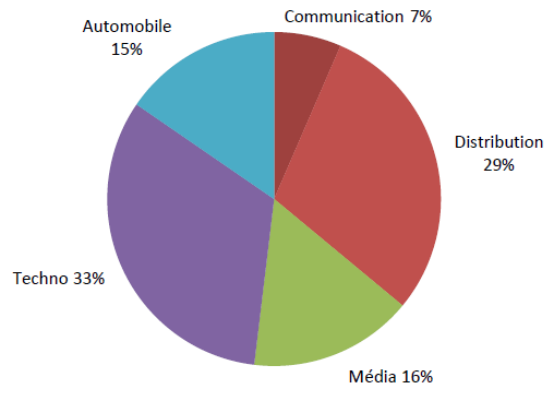
Nombre de valeurs dans le portefeuille : 14

5 premières valeurs

sociétés	% du portefeuille	Secteurs
AMAZON	26 %	DISTRIBUTION
MONGODB	17 %	TECHNOLOGIE
BYD	15%	AUTOMOBILE
NETFLIX	13%	MEDIA
UBER	5%	TECHNOLOGIE

Sources Cap West 29/12/2023

Répartition sectorielle



Sources Cap West 29/12/2023

Capitalisation Boursière (B\$)	Capi. < 2 B\$	2 B\$ < capi. < 10 B\$	Capi. > 10 B\$
CAP OFF	0%	0%	100%

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
BYD COMPANY LTD H	650 910,03	1 176 016,77
AMAZON.COM INC	675 676,46	938 656,58
MONGODB INC	380 324,33	667 590,80
NETFLIX INC	348 181,30	453 426,32
NASPERS -N- SPONSORED AMERICAN DEPOSIT RECEIPT REPR 1/5 SH -	185 954,74	213 094,19
JD.COM INC-ADR	176 712,47	172 663,11
UBER TECHNOLOGIES INC	120 472,61	150 565,52
PINDUODUO INC-ADR	87 108,94	93 245,20
PROSUS ADR	78 054,36	87 439,18
TWILIO INC	74 054,55	85 037,34

12. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

TRANSPARENCE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA REUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS - REGLEMENT SFTR - en devise de comptabilité de l'OPC (EUR)

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

DESCRIPTION DE LA PROCEDURE DU CHOIX DES INTERMEDIAIRES

La sélection est opérée en fonction de la procédure écrite à ce sujet. Les critères de choix sont : qualité de l'exécution, qualité du back office, solvabilité et prix

CAP WEST utilise aujourd'hui 2 intermédiaires évalués selon ces critères : Raymond James et CACEIS. Le montant des courtages est de 0,10% maximum des transactions sur les principaux marchés.

Le choix des courtiers et l'examen des critères retenus pour leur choix ont été examinés et validés par le conseil d'administration de CAP WEST lors de sa séance du 10 février 2023.

INFORMATIONS SUR LA COUVERTURE REGLEMENTAIRE DES FONDS PROPRES

- Politique de gestion des fonds propres de CAP WEST :

Investissement importants dans les fonds gérés CAP IN/ CAP OFF/ CAP WEST PARTNERS pour aligner les intérêts des clients et des gérants

Maintien d'une proportion significative de cash pour couvrir les fonds propres réglementaires.

- Au 29/12/2023

CAP WEST couvre 13.8 X les fonds propres réglementaires (incluant fonds propres supplémentaires et coussin).

COMPTE RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMEDIATION

Le Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation établi en application de l'article 314-82 du Règlement Général de l'AMF dans le cadre de la mise en œuvre des commissions de courtage à facturation partagée à compter du 1^{er} janvier 2008, est disponible sur le site de la société de gestion.

POLITIQUE DE VOTE

SOCIETE	DATE ASSEMBLEE	VOTE	COMMENTAIRE
CAP OFF			
BANDWIDTH	18/05/2023	oui	toutes résolutions, nominations board+rémunération+auditeurs
SPOTIFY	29/03/2023	oui	toutes résolutions, board+comptes+auditeurs+rémunération+émission de capital
ELASTIC	05/10/2023	oui	Toutes résolutions, board +comptes+rémunération+auditeurs+émission/rachat d'actions
AMAZON	24/05/2023	oui	toutes résolutions pro management, board+auditeurs+rémunération
NETFLIX	01/06/2023	oui	toutes résolutions pro management, board+auditeurs+rémunération
BYD	08/06/2023	oui	toutes résolutions, comptes+auditeurs+émissions de capital (notamment d'une filiale)
BYD	19/09/2023	oui	Nominations board
JD.COM	21/06/2023	oui	Toute résolution pro management

MONGODB	27/06/2023	oui	toutes résolutions, board+auditeurs+rémunération
NASPERS/PROSUS/MULTICH OICE		non	Pas d'assemblée répertoriée dans ISS Proxy Exchange
TWILIO	13/06/2023	oui	toutes résolutions, board+auditeurs+rémunération
DOORDASH	20/06/2023	oui	toutes résolutions, board+auditeurs+rémunération
PINDUODUO	08/02/2023	oui	Board+changement de nom
UBER TECHNOLOGIES	08/05/2023	oui	toutes résolutions pro management

Synthèse : nous avons approuvé toutes les résolutions proposées par le management,

INSTRUMENTS FINANCIERS DETENUS EN PORTEFEUILLE EMIS PAR LE PRESTATAIRE OU ENTITE DU GROUPE

Néant

COMMUNICATION DES CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE (ESG)

Selon le règlement SFDR, les fonds Cap In (ISIN : FR0000448680), Cap Off (ISIN : FR0000448698) sont classés « Article 8 ». Les fonds ont recours à différentes exclusions sectorielles et prennent en compte les critères environnement, sociaux et de gouvernance dans leur processus d'investissement.

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

La manière dont sont pris en compte les critères ESG est décrite sur notre site internet, néanmoins il convient de rappeler que les OPC gérés par CAP WEST ne sont ni spécialisés sur une approche particulière des critères ESG, ni labellisés ISR.

Les critères ESG ont vocation à s'intégrer totalement dans l'analyse fondamentale que nous réalisons sur chacun de nos investissements, il ne s'agit pas pour nous d'une approche intégrée mais d'une analyse historique qui repose sur l'intégration de critères extra-financiers comme décrit sur le site internet, notamment sur la gouvernance. Ces produits financiers promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales, mais n'ont pas pour objectif d'investissement durable*.

Nous analysons les données extra financières dans le cadre de notre démarche ESG.

Nous évaluons via une grille interne les critères liés à l'Environnement, le Social et à la Gouvernance de nos entreprises en portefeuille.

CAP WEST a mis en place plusieurs exclusions sectorielles (maximum 10% du chiffre d'affaires). Nous n'investissons pas dans les entreprises ayant leur principale activité dans les domaines suivants : certains types d'armes (bombe anti personnel), pornographie, prostitution, tabac, mines de charbon thermique. Sont également exclues les sociétés ayant recours aux produits, services et activités impliqués aux trafics d'êtres humains, au travail forcé, au travail des enfants, selon la définition de l'Organisation Internationale du Travail (OIT). Produits, services et activités liés à des activités illégales selon des accords et conventions internationaux.

Nous faisons la moyenne des notes afin d'arriver à un consensus entre la note externe et la note interne et ainsi parvenir à une meilleure appréciation des critères. Notre analyse extra financière est réalisée sur un minimum de 90% pour les actions émises par des grandes capitalisations dont le siège social est situé dans des pays « développés » et 75% pour les actions émises par des grandes capitalisations dont le siège social est situé dans des pays « émergents ».

Pour arriver à la note finale interne nous pondérons de la manière suivante les notes de chaque catégorie :

- Environnement : 30%
- Social : 30%
- Gouvernance : 30%
- Notes des fournisseurs : 10%

Selon cette méthodologie - CAP IN obtient une note de : **82,47 / 100**
 - et CAP OFF obtient une note de : **79,70 / 100.**

Pour rappel : La prise en compte des PAI (Principal Adverse Impact) est difficilement mesurable compte tenu de la faible disponibilité, qualité et homogénéité des données fournies par les entreprises dans notre portefeuille, car à la différence de la réglementation européenne, les sociétés internationales ont une réglementation différente. Ce manque de données ne nous permet pas de calculer un alignement du portefeuille avec le Règlement Taxonomie, de même les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

La Durabilité : Selon la réglementation 2019/2088 et 2020/852 du règlement européen, un fonds durable est un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, mesuré par exemple au moyen d'indicateurs clés (exemples : Emission de carbone, l'intensité carbone, l'écart de salaire H/F ...). Pour autant que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquels les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance, en particulier en ce qui concerne des structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel compétent et le respect des obligations fiscales

*Objectif environnementaux : l'atténuation du changement climatique ; l'adaptation au changement climatique ; l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines ; la transition vers une économie circulaire ; la prévention et la réduction de la pollution ; la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

METHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL

L'OPCVM utilise la méthode du calcul de l'engagement pour calculer le risque global de l'OPCVM sur les contrats financiers.

EFFET DE LEVIER

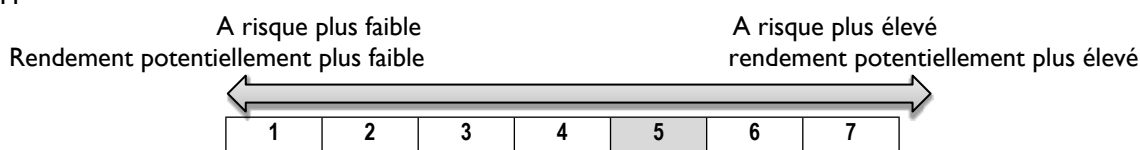
- Montant total brut du levier auquel l'OPC a recours : 100,30%.
- Montant total net du levier auquel l'OPC a recours : 100,00%.

GESTION DES RISQUES DU FIA

- 1°) Pourcentage d'actifs du FIA qui font l'objet d'un traitement spécial du fait de leur nature non liquide : néant
- 2°) Toute nouvelle disposition prise pour gérer la liquidité du FIA : néant
- 3°) Le profil de risque actuel du FIA et les systèmes de gestion du risque utilisés par le FIA ou sa société de gestion de portefeuille, pour gérer ces risques.

Profil de risque actuel (méthode PRIIPS):

CAP OFF



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant 5 années. L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer.

Pour CAP OFF, nous avons classé ce produit dans la classe de risque 5 sur 7 qui est une classe de risque entre moyenne et élevée. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre moyenne et élevée

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

Systeme de gestion du risque :

- Analyse de la "dépréciation durable" de chaque titre
- Stress Test annuel sur les valeurs,
- Scoring "CAP" annuel sur chaque valeur (système de notation propriétaire)
- Détermination de la taille de la position en fonction du risque
- Tableau de pilotage **des risques** examiné en conseil d'administration.

RAPPEL : Réglementation FIA

Le FIA CAP WEST FUND est un fonds professionnel à vocation générale. Il n'est pas soumis aux mêmes règles que les fonds d'investissement à vocation générale et peut donc être plus risqué.

Seules les personnes mentionnées à la rubrique « souscripteurs concernés » peuvent souscrire ou acquérir des parts du FIA CAP WEST FUND.

Rappel des principales règles des fonds professionnels à vocation générale :

Seuil minimum d'investissement	Investisseurs potentiels
100 000 euros	Tous investisseurs
Sans minimum	Investisseurs mentionnés au premier alinéa de l'article L214-144 du code monétaire et financier, c'est-à-dire clients professionnels mentionnés à l'article L 533-16 du code monétaire et financier
Sans minimum	Tous autres investisseurs dès lors que la souscription ou l'acquisition est réalisée en leur nom et pour leur compte par un prestataire de services d'investissement agissant dans le cadre d'un service d'investissement de gestion de portefeuille, dans les conditions fixées au I de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier et à l'article 314-60

POLITIQUE DE REMUNERATIONS

Les principes de rémunérations de CAP WEST sont les suivants :

PDG/DGD : rémunération fixe révisée annuellement. Pas d'avantage annexe type retraites sur complémentaires ou autres. Pas de rémunération variable. En effet, l'alignement des intérêts des clients et de la SGP est réalisé par la proportion importante de parts de fonds détenus par la SGP et les gérants par rapport à leur patrimoine (agrément AIFM 4 mars 2014 et OPCVM 5 du 20 décembre 2016). L'absence de rémunération variable permet d'éviter la tentation de comportements spéculatifs à court terme, d'autant que les portefeuilles sont concentrés. Ces comportements sont contraires à la politique de gestion de CAP WEST indiquée dans le prospectus du FIA CAP WEST FUND et de CAP WEST PARTNERS, qui est de rechercher l'avantage concurrentiel à long terme.

Collaborateur : il est non actionnaire de CAP WEST et l'objectif de son travail est de fournir des analyses financières pertinentes, présenter la gestion de manière simple et objective aux investisseurs et enfin épauler les gérants dans le travail quotidien. L'application du système d'alignement sur les risques, réservé au personnel actionnaire n'est pas applicable au personnel non identifié du fait :

- 4) Qu'il n'est pas actionnaire et donc que le réinvestissement des bénéfices en parts de fonds ne l'implique pas,
- 5) Qu'il n'a pas d'impact direct sur le profil de risque des fonds,
- 6) Que son apport est qualitatif sur les fonds.

Une prime exceptionnelle peut être octroyée en fonction de critères qualitatifs : qualité des analyses financières, présentations commerciales réussies, bonne contribution aux tâches routinières (calcul VL, mise à jour de dossiers, etc.), chantiers particuliers (site internet par exemple).

- Cette prime ne dépend pas forcément de la performance des fonds : 1) de très bonnes analyses peuvent être effectués une année ou la performance des fonds est mauvaise et inversement une bonne année de performance peut cacher la pauvreté des analyses financières. 2) Une très bonne analyse sur un dossier peut être contrecarrée par une mauvaise réalisée par le PDG sur une autre. Une prime liée à la performance des fonds pourrait ainsi entraîner une rancœur chez l'analyste. Elle pourrait aussi inciter les comportements à court terme : privilégier la bonne nouvelle sur une valeur plutôt que l'accroissement de l'avantage concurrentiel à long terme. Ce serait contradictoire avec :

- 1) le prospectus, donc l'information donnée aux clients,
- 2) l'intérêt des clients.

- La prime exceptionnelle est proportionnée à la rémunération fixe, cette dernière permettant de rémunérer les services professionnels rendus.

- Elle dépend aussi du résultat des fonds, afin de ne pas mettre la situation de ces derniers en risque. Elle n'a donc aucun caractère obligatoire et peut être égale à zéro,

Rémunérations 2023

Montant total des rémunérations pour l'exercice 2023	204 229 €
Rémunérations fixes	201 229 €
rémunérations variables	3 000 €
Effectif	3
Montant des rémunérations versées aux gestionnaires du fonds	161 649 €

AUTRES INFORMATIONS

Le prospectus complet de l'OPC et les derniers documents annuels et périodiques sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite du porteur auprès de la société de gestion :

CAP WEST - Service Clients

8 rue Louis Armand 75015 Paris

Tél : 01.40.59.71 84 - Fax : 01.40.59 79 29 – yes.carpentier@smabtp.fr

13. COMPTES DE L'EXERCICE

BILAN AU 29/12/2023 en EUR

ACTIF

	29/12/2023	30/12/2022
IMMOBILISATIONS NETTES		
DÉPÔTS		
INSTRUMENTS FINANCIERS	29 149 789,38	20 974 886,39
Actions et valeurs assimilées	29 149 789,38	20 974 886,39
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	29 149 789,38	20 974 886,39
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances		
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances négociables		
Autres titres de créances		
Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
Organismes de placement collectif		
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays		
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés		
Autres organismes non européens		
Opérations temporaires sur titres		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
Autres instruments financiers		
CRÉANCES		73 953,40
Opérations de change à terme de devises		
Autres		73 953,40
COMPTES FINANCIERS	129 823,21	11 372,81
Liquidités	129 823,21	11 372,81
TOTAL DE L'ACTIF	29 279 612,59	21 060 212,60

PASSIF

	29/12/2023	30/12/2022
CAPITAUX PROPRES		
Capital	28 739 857,53	21 495 162,51
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)		
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	874 620,34	-10 441,87
Résultat de l'exercice (a,b)	-535 315,48	-554 392,79
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	29 079 162,39	20 930 327,85
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS		
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
DETTES	156 313,67	127 336,99
Opérations de change à terme de devises		
Autres	156 313,67	127 336,99
COMPTES FINANCIERS	44 136,53	2 547,76
Concours bancaires courants	44 136,53	2 547,76
Emprunts		
TOTAL DU PASSIF	29 279 612,59	21 060 212,60

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 29/12/2023 en EUR

	29/12/2023	30/12/2022
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
AUTRES OPÉRATIONS		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RESULTAT AU 29/12/2023 en EUR

	29/12/2023	30/12/2022
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	5 965,42	653,60
Produits sur actions et valeurs assimilées	51 248,78	59 852,69
Produits sur obligations et valeurs assimilées		
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
TOTAL (1)	57 214,20	60 506,29
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	12 961,83	1 932,83
Autres charges financières		
TOTAL (2)	12 961,83	1 932,83
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	44 252,37	58 573,46
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	597 454,48	703 262,22
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	-553 202,11	-644 688,76
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	17 886,63	90 295,97
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	-535 315,48	-554 392,79

I. REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

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

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

Règles d'évaluation des actifs

Le calcul de la valeur liquidative est effectué en tenant compte des principes d'évaluation suivants :

- Les valeurs mobilières européennes sont évaluées chaque valeur liquidative sur la base du dernier cours de clôture connu sur leur marché principal.
 - Les valeurs américaines ou asiatiques sont évaluées sur la base des derniers cours de leur marché principal, relevés le matin à Paris et convertis en euros suivant le cours des devises à Paris.
 - La valorisation boursière des obligations inclut le coupon couru au jour de calcul de la valeur liquidative.
 - Les bons du trésor et les titres de créances négociables (TCN) dont l'échéance est de moins de trois mois sont valorisés linéairement. Pour les titres de durée résiduelle supérieure à trois mois : Les bons du Trésor sont valorisés suivant les taux de référence publiés la veille par la Banque de France. Les autres TCN et swaps de taux d'intérêt sont valorisés suivant les taux interbancaires du matin (EURIBOR publié par la Fédération des Banques de l'Union Européenne pour les échéances 21 inférieures ou égales à 1 an) corrigés le cas échéant d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.
- Pour les titres de créances négociables à taux révisable, la valorisation pour la période restant à courir jusqu'à la prochaine date de révision est effectuée suivant cette même méthode

- Les actions et parts d'OPCVM sont évaluées à la dernière valeur liquidative connue.
- Les contrats négociés sur les marchés à terme réglementés sont valorisés suivant les cotations de marché relevées le matin vers 11 heures 45.
- Les couvertures de change à terme effectuées sur les marchés de gré à gré sont valorisées suivant le cours des devises retenus pour les valeurs du portefeuille, auquel est rajouté un déport ou un report en fonction des taux d'intérêt de l'euro et de la devise concernée.
- Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé sont évalués à leur probable valeur de négociation sous la responsabilité de la société de gestion. Ces évaluations et leur justification sont communiquées au Commissaire aux Comptes à l'occasion de ses contrôles.

Frais de gestion

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

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

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

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

	Frais TTC facturés au compartiment	Assiette	Taux barème
1	Frais de gestion financière	Actif net	2.25% TTC taux maximum
	Frais administratifs externes à la société de gestion	Actif net	0% TTC taux maximum
2	Frais indirects	Actif net	0% TTC taux maximum
3	Commissions de mouvement	Prélèvement sur chaque transaction	0%
4	Commission de surperformance	Actif net	<p>20% de la performance supérieure à 10% (TTC). Les frais variables sont provisionnés lors de l'établissement de la valeur liquidative. En cas de sous-performance par rapport au benchmark, la provision est ajustée par le biais de reprises de provisions dans la limite des dotations constituées. La provision n'est dotée que lorsque toutes les contre-performances passées ont été compensées (Mécanisme de « high water mark »). Cette commission est prélevée une fois par an sur la base du montant provisionné à la clôture de l'exercice social.</p> <p>NB : une contre-performance signifie une performance, durant un exercice, inférieure à 10%</p>

La société de gestion ne reçoit aucune prestation en nature (soft commissions) de la part des intermédiaires avec lesquelles elle travaille dans le cadre de son activité de gestion de portefeuille pour compte de tiers.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

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

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

Les Plus et Moins-values :

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

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Sommes Distribuables	Part C0
Affectation du résultat net	Capitalisation
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 29/12/2023 en EUR

	29/12/2023	30/12/2022
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	20 930 327,85	46 457 501,94
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	3 116 924,24	127 775,20
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-3 940 304,62	-4 879 265,11
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	2 239 082,65	2 509 502,46
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-1 466 410,60	-3 268 593,86
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Frais de transactions	-12 204,45	-10 647,49
Différences de change	-634 994,20	1 669 119,58
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	9 399 943,63	-21 030 376,11
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	14 037 425,09	4 637 481,46
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-4 637 481,46	-25 667 857,57
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme		
<i>Différence d'estimation exercice N</i>		
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>		
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes		
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-553 202,11	-644 688,76
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes		
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat		
Autres éléments		
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	29 079 162,39	20 930 327,85

3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES		
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS		

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
ACTIF								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							129 823,21	0,45
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							44 136,53	0,15
HORS-BILAN								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

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

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
ACTIF										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées										
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	129 823,21	0,45								
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	44 136,53	0,15								
HORS-BILAN										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

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

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

	Devise 1 USD		Devise 2 HKD		Devise 3 CAD		Devise N AUTRE(S)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées	24 655 403,42	84,79	4 494 385,96	15,46				
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances								
Comptes financiers	54 918,60	0,19			4 493,69	0,02		
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes								
Comptes financiers			44 136,53	0,15				
HORS-BILAN								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

3.5. CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	29/12/2023
CRÉANCES		
TOTAL DES CRÉANCES		
DETTES		
	Frais de gestion fixe	156 313,67
TOTAL DES DETTES		156 313,67
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		-156 313,67

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	1 050	3 116 924,24
Parts rachetées durant l'exercice	-1 182	-3 940 304,62
Solde net des souscriptions/rachats	-132	-823 380,38
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	8 114	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	

3.7. FRAIS DE GESTION

	29/12/2023
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	597 454,48
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,25
Frais de gestion variables provisionnés	
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	
Frais de gestion variables acquis	
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	
Rétrocessions des frais de gestion	

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant.

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant.

3.9. AUTRES INFORMATIONS

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

	29/12/2023
Titres pris en pension livrée Titres empruntés	

3.9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

	29/12/2023
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	

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

	Code ISIN	Libellé	29/12/2023
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			
Instruments financiers à terme			
Total des titres du groupe			

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	29/12/2023	30/12/2022
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		
Résultat	-535 315,48	-554 392,79
Acomptes versés sur résultat de l'exercice		
Total	-535 315,48	-554 392,79

	29/12/2023	30/12/2022
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-535 315,48	-554 392,79
Total	-535 315,48	-554 392,79

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

	29/12/2023	30/12/2022
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	874 620,34	-10 441,87
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	874 620,34	-10 441,87

	29/12/2023	30/12/2022
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	874 620,34	-10 441,87
Total	874 620,34	-10 441,87

3.11. TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'ENTITE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023
Actif net en EUR	25 854 991,92	40 787 307,06	46 457 501,94	20 930 327,85	29 079 162,39
Nombre de titres	8 647	9 128	9 943	8 246	8 114
Valeur liquidative unitaire	2 990,05	4 468,37	4 672,38	2 538,24	3 583,82
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	94,44	-91,73	32,35	-1,26	107,79
Capitalisation unitaire sur résultat	-58,74	-236,07	-105,53	-67,23	-65,97

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
AFRIQUE DU SUD				
MULTICHOICE GROUP LTD - ADR	USD	6 000	23 880,06	0,08
NASPERS -N- SPONSORED AMERICAN DEPOSIT RECEIPT REPR 1/5 SH -	USD	45 720	1 346 219,44	4,63
TOTAL AFRIQUE DU SUD			1 370 099,50	4,71
CHINE				
BYD COMPANY LTD H	HKD	181 900	4 494 385,96	15,46
PINDUODUO INC-ADR	USD	9 090	1 189 709,15	4,09
TOTAL CHINE			5 684 095,11	19,55
ETATS-UNIS				
AMAZON.COM INC	USD	55 670	7 688 680,92	26,44
DOORDASH INC - A	USD	4 840	436 735,31	1,50
MONGODB INC	USD	13 050	4 901 079,65	16,86
NETFLIX INC	USD	8 700	3 842 633,83	13,21
TWILIO INC	USD	11 200	778 266,62	2,67
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	27 470	1 561 798,93	5,38
TOTAL ETATS-UNIS			19 209 195,26	66,06
ILES CAIMANS				
JD.COM INC-ADR	USD	35 450	910 071,14	3,13
TOTAL ILES CAIMANS			910 071,14	3,13
PAYS-BAS				
ELASTIC NV	USD	6 400	656 798,88	2,26
PROSUS ADR	USD	99 782	529 211,63	1,82
TOTAL PAYS-BAS			1 186 010,51	4,08
SUEDE				
SPOTIFY TECHNOLOGY SA	USD	4 650	790 317,86	2,71
TOTAL SUEDE			790 317,86	2,71
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			29 149 789,38	100,24
TOTAL Actions et valeurs assimilées			29 149 789,38	100,24
Dettes			-156 313,67	-0,53
Comptes financiers			85 686,68	0,29
Actif net			29 079 162,39	100,00

Part CAP OFF	EUR	8 114	3 583,82
---------------------	------------	--------------	-----------------

14. ANNEXE(S)

Annexe IV

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Dénomination du produit: CAP OFF

Identifiant d'entité juridique: CAP WEST

(code LEI : 969500KY9XZEAB761Y38)

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

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

Ce produit financier avait-il un objectif d'investissement durable? [cocher et compléter comme

il convient; le pourcentage représente les investissements durables]

<input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="checkbox"/> Oui	<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="checkbox"/> Non
<input type="checkbox"/> Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental: ___% <ul style="list-style-type: none"><input type="checkbox"/> dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE<input type="checkbox"/> dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	<input type="checkbox"/> Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de ___% d'investissements durables: <ul style="list-style-type: none"><input type="checkbox"/> ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE<input type="checkbox"/> ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE<input type="checkbox"/> ayant un objectif social
<input type="checkbox"/> Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social: ___%	<input checked="" type="checkbox"/> Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables



Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes?

Les indicateurs de durabilité permettent la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

Les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont été atteintes dans la mesure où notre note interne est supérieure à 50/100 pour le portefeuille. Cette note montre que les sociétés détenues respectent nos critères ESG.

Les caractéristiques promues par notre portefeuille sont définies par notre grille de notation :

ENVIRONNEMENT :

- Existence d'un rapport sur l'environnement
- Formalisation d'objectifs de réduction des émissions carbone, neutralité carbone à une date donnée
- Réduction des émissions carbone
- Efficience énergétique
- Réduction des déchets et recyclage
- Réduction des nuisances environnementales

SOCIAL :

- Note Glassdoor "Avis des employés " sur l'entreprise et leurs conditions de travail
- Avis sur la popularité du PDG par les salariés (note glassdoor)
- Net promoter score
- Gestion du scandale
- Utilité sociale (associations, dons, autres...) tout ce qui concerne un acte positif en dehors de son activité
- Mixité (si le genre minoritaire est >30% de la masse salariale F/H)
- Protection des données

○ **Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité?**

NA, Ce produit financier promeut des caractéristiques environnementales ou sociales, mais n'a pas pour objectif l'investissement durable.

● **...et par rapport aux périodes précédentes?**

NA

Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait partiellement réaliser et comment l'investissement durable a-t-il contribué à ces objectifs?

NA

Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a notamment réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social?

NA

Règlement (UE) 2020/852 : La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie de l'UE et s'accompagne de critères spécifiques de l'Union.

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

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



Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité?

NA



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir:

31/12/2022-
29/12/2022

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
« TOP 5 Au 29/12/2023 »			
AMAZON	Techno	26%	Nord Amérique
MONGODB	Techno	17%	Nord Amérique
BYD	Automobile	15%	Chine
NETFLIX	Media	13%	Nord Amérique
UBER	Techno	5%	Nord Amérique

Sources CAP WEST

L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques

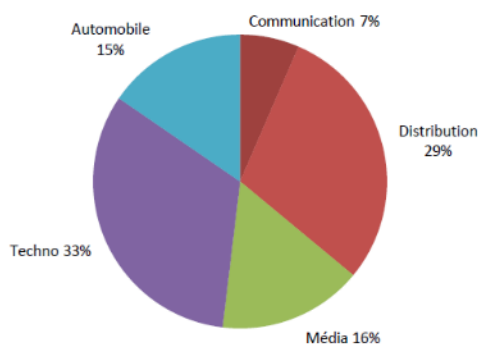


Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité?

0%

- **Quelle était l'allocation des actifs?**

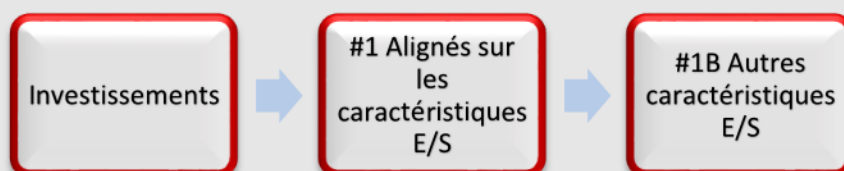
CAP OFF



Sources CAP WEST au 29/12/2023

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

Les **activités habilitantes** permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental. Les **activités transitoires** sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.



0% durable

La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

La sous-catégorie **#1B Autres caractéristiques E/S** couvrant les investissements alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

- **Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés ?**

Voir les légendes des graphiques en secteur ci-dessus



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

NA

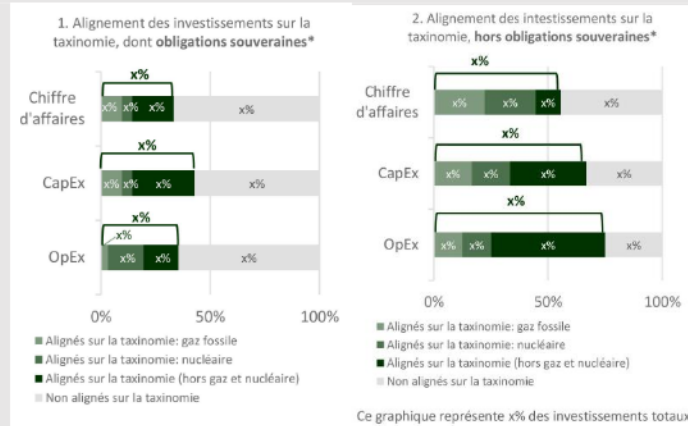
- **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE¹**

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

■ Non

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage: - du chiffre d'affaires pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ; - des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit financier investi, pour une transition vers une économie verte par exemple - des dépenses d'exploitation (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés bénéficiaires des investissements.

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



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

100% non alignés

- Quelle était la part des investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes?

NA

- Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes?

NA



Quelle était la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui n'était pas alignés sur la taxinomie de l'UE?

NA, ce produit financier promeut des caractéristiques environnementales et sociales, mais ne réalise pas d'investissements durables.



Quelle était la part d'investissements durables sur le plan social?

NA



Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie «autres», quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?

Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne tiennent pas compte des critères en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 2020

100%, ce produit financier promeut des caractéristiques environnementales et sociales, mais ne réalise pas d'investissements durables.



Quelles mesures ont été prises pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence?

Voir notre méthodologie sur notre page ESG dédiée →

<https://www.capwestequities.com/Regulation/ESGCriteria.shtml>



Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence?

NA