

FCP de droit français

CAP WEST PARTNERS

RAPPORT ANNUEL

au 31 décembre 2024

Société de Gestion : CAP WEST
Dépositaire : Caceis Bank
Commissaire aux Comptes : Forvis Mazars

CAP WEST - 8 rue Louis Armand - 75015 - Paris

SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l'OPC	3
2. Changements intéressant l'OPC	6
3. Rapport de gestion	7
4. Informations réglementaires	21
5. Certification du Commissaire aux Comptes	28
6. Comptes de l'exercice	34
7. Annexe(s)	79
Information SFDR	80

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 de risque entre moyen et élevé.

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	4 948 €	4 173 €	2 417 €
	Rendement annuel moyen	-51%	-25%	-25%
Scénario Défavorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	7 097 €	5 864 €	5 223 €
	Rendement annuel moyen	-29%	-16%	-12%
Scénario Intermédiaire	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	9 939 €	10 428 €	10 941 €
	Rendement annuel moyen	-1%	1%	2%
Scénario Favorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	13 495 €	17 978 €	22 224 €
	Rendement annuel moyen	35%	22%	17%

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	621 €	1 075 €	1 551 €
Incidence des coûts annuels (*)	6,21%	3,46%	2,93%

(*) "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 2.6 % avant déduction des coûts et de 1.8 % après cette déduction."

Ces chiffres comprennent les coûts de distribution maximaux ainsi que le coût de sortie maximal que la personne vous vendant le produit peut vous facturer (3 % du montant investi pour les droits d'entrée/10 000 EUR, ainsi que 1% pour les droits de sortie). 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	1%	montant que vous payez au moment de sortie de l'investissement.
Coûts récurrents prélevés chaque année		
Frais de gestion et autres frais	1,50%	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 7 %. (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 ?

Les informations relatives aux performances passées sont disponibles sur le lien suivant :

<https://www.capwestequities.com/Img/Graphics/graph%20DIC%20CWP.pdf>

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.

2. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

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

Néant.

3. RAPPORT DE GESTION

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT SUIVIE PENDANT L'EXERCICE.

CAP WEST PARTNERS	Valeur liquidative	Nombre de parts	Actif net (millions d'euros)
31/12/2024	3 644.63 €	14 517	53

L'actif net du fonds CAP WEST PARTNERS s'élève à 53 millions d'euros le 31 décembre 2024, contre 42 millions d'euros le 29 décembre 2023.

Nos encours gérés s'élèvent à 232 millions d'euros au 31/12/2024 en hausse de 39% par rapport à 167 millions d'euros au 29/12/2023.

Notre performance sur l'exercice 2024 a été de **+32.1 %** à comparer à une progression du S&P 500 dividendes net réinvestis en euros de +33.4 %.

100 euros investis dans CAP WEST PARTNERS à la création du fonds le 27 juin 2011 sont devenus 367 euros au 31/12/2024, soit une performance actuarielle annuelle de 10.1 %. Dans le même temps, 100 euros investis dans le S&P500 dividendes réinvestis sont devenus 761 euros, soit une performance actuarielle annuelle de 16.2%.

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 d l'IA générative.

L'année 2024 a été marquée par deux phénomènes significatifs :

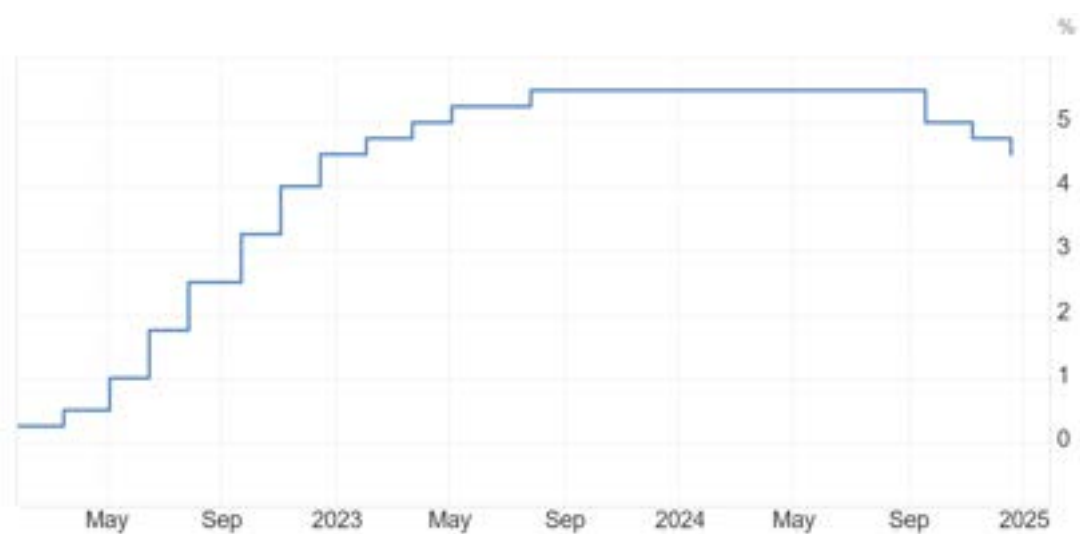
- D'une part une légère baisse des taux courts par la Réserve Fédérale dans un contexte de croissance soutenue inattendue (2,7 % pour le PNB des ETATS-UNIS contre 2,5 % en 2023). Le résultat a été un rétablissement de la courbe des taux. Un obstacle à la réappréciation boursière du secteur bancaire a ainsi sauté.
- D'autre part, l'engouement sur l'IA générative ne s'est pas tari. On a beaucoup parlé de bulle, du fait d'une absence de véritable application à destination des entreprises. Les grandes sociétés internet cependant continuent à investir massivement dans leur infrastructure tout en utilisant l'IA pour leur fonctionnement interne. Il en résulte une augmentation de leur productivité alors que le reste de la cote n'en est qu'au stade expérimental. Le décalage entre les 7 Magnifiques et le reste de la cote ne fait que s'accroître. Si bulle il y a, elle reste limitée à des secteurs marginaux comme le quantique par exemple.

I/ La baisse des taux courts et le rétablissement de la courbe des taux

Le tableau suivant montre l'évolution des taux courts depuis la première hausse en 2022 :

Date	taux bas	taux haut
01/27/2022	0.0	0.25
03/17/2022	0.25	0.5
05/05/2022	0.75	1.0
06/16/2022	1.5	1.75
07/28/2022	2.25	2.5
09/22/2022	3.0	3.25
11/03/2022	3.75	4.0
12/15/2022	4.25	4.5
02/02/2023	4.5	4.75
03/23/2023	4.75	5.0
05/04/2023	5.0	5.25
06/15/2023	5.0	5.25
07/27/2023	5.25	5.5
09/21/2023	5.25	5.5
11/02/2023	5.25	5.5
12/14/2023	5.25	5.5
02/01/2024	5.25	5.5
03/21/2024	5.25	5.5
05/02/2024	5.25	5.5
06/13/2024	5.25	5.5
08/01/2024	5.25	5.5
09/19/2024	4.75	5.25
11/08/2024	4.5	5.0
12/19/2024	4.25	4.5

La FED a monté les taux de 0 à 5,25 % entre 2022 et 2023 (remède de cheval pour juguler l'inflation). En 2024, elle a procédé à trois baisses des taux totalisant 1 %, ces derniers restant cependant à un niveau élevé (4,25 %/4,50 %) :



La courbe des taux s'est enfin redressée, l'écart entre le dix ans et le deux ans passant dans le positif après plus de deux ans dans le négatif.



Les valeurs bancaires ont bénéficié de ce retour et se sont sensiblement appréciées cette année : pour ce qui concerne notre portefeuille : +42% pour **WELLS FARGO**, +41% pour **JP MORGAN**, +35% pour **CAPITAL ONE**, +32% pour **BANK OF AMERICA**, +30% pour **CITIGROUP** alors que l'indice S&P 500 a progressé de 24,5% (le tout en USD). Il faut noter que ce mouvement n'a pas profité aux compagnies d'assurance qui ne sont pas sensibles à cette courbe et sont restées en retrait : +20% pour **ASSURED GUARANTY** et +7% pour **AIG**.

Qu'en sera-t-il pour les années à venir ? La politique résolument pro business annoncée aura probablement deux effets :

- un ralentissement de la baisse des taux courts, la FED agissant avec prudence
- un relâchement des contraintes réglementaires (DOGE oblige) qui sera favorable à l'expansion de l'activité et au développement des crédits.

Ce climat reste favorable aux financières qui non seulement engrangent de bons résultats mais vont pouvoir poursuivre de manière plus agressive leur programme de rachat d'actions.

II / Les progrès de l'IA générative

L'année dernière, l'IA générative se résumait à de simples bots, dont CHATGPT et MIDJOURNEY. Ils suscitaient un réel engouement avec un nombre record d'utilisateurs en un minimum de temps. Cependant du fait de leur taux d'erreur non négligeable, on s'interrogeait sur leur réelle utilité et la possibilité de les intégrer efficacement dans le fonctionnement des entreprises. L'année 2024 a été une année de transition : les entreprises n'ont toujours pas vraiment intégré cette IA générative dans leurs processus, même si elles font des efforts pour ne pas rester au bord du chemin (peur de rater le mouvement ?). En témoigne l'évolution du chiffre d'affaires d'ACCENTURE sur les missions IA (multiplié par 3 en un an) :

Trimestre	Accenture - Commandes IA (en milliards de \$)
Q1 2025	1,2
Q4 2024	1
Q3 2024	0,9
Q2 2024	0,6
Q1 2024	0,45
Q4 2023	0,3

Ce n'est qu'un début d'un mouvement qui devrait s'accélérer avec la création d'agents (capables de faire une partie du travail de l'entreprise- à la place, en plus ou différemment de ce qui se fait déjà-la question est aujourd'hui ouverte).

Les géants de l'Internet utilisent l'IA non seulement sur le plan commercial mais aussi sur le plan interne

En attendant les géants de l'internet anticipent et investissent dans les infrastructures, les données et les modèles pour devenir incontournables. Ils utilisent l'IA non seulement sur le plan commercial mais aussi sur le plan interne, renforçant leur productivité et leur capacité à investir pour creuser leur différence. En faisant le mouvement avant les autres, ils assurent leur suprématie économique pour encore des années, donnant l'opportunité aux autres de bénéficier de leurs infrastructures, données et modèles pour eux aussi être plus productifs.

En plus des infrastructures et modèles haut de gamme qui vont continuer bon train à se développer, il faudra compter cette année avec **les applications IA qui seront principalement des agents capables d'effectuer des tâches** et pas seulement de parler. Tous les grands groupes y travaillent, mais il faut aussi que les entreprises y préparent leurs données. Ce sera un enjeu majeur pour les entreprises et du pain béni pour les consultants.

Cela aura de fortes conséquences sur l'écosystème logiciel et les entreprises elles-mêmes. Il leur faudra s'engager dans une course de vitesse dont elles ne sortiront pas toutes indemnes.

CAP WEST PARTNERS
Code Isin : FR 00 110 499 23

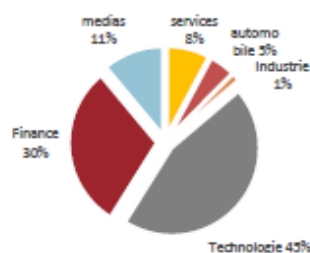
Partenariat Institutionnel:
Groupe SMA (20% du capital de Cap West)
Ecofi Investissements (11% du capital de Cap West)

mardi 31 décembre 2024

Clôture

Valeur Liquidative (€) : 3 644,63

Encours gérés par la sté.(M€) : 232
Actifs Cap West Partners (M€): 53
Nb de parts: 14 517
Nb de titres en portefeuille : 24



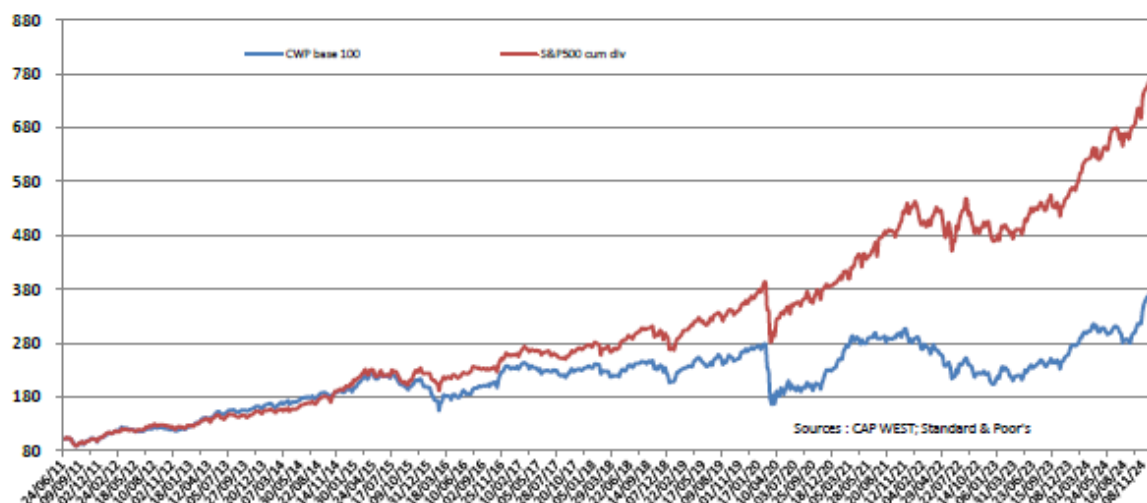
Répartition devises

USD 100%

Répartition géographique

Amérique du nord 99%
Chine 1%

	Cap West Partners (€)	S&P 500 (€) div. Réinvestis	Ecart + / -
2024 YTD	32,14%	33,39%	-1,2%
2023	34,85%	20,73%	14,1%
2022	-29,01%	-13,44%	-15,6%
2021	22,94%	38,75%	-15,8%
2020	-12,67%	8,03%	-20,7%
2019	28,77%	33,10%	-4,3%
2018	-10,55%	-0,15%	-10,4%
2017	0,44%	6,37%	-5,9%
2016	17,52%	14,55%	3,0%
2015	1,81%	12,22%	-10,4%
2014	16,86%	28,67%	-11,8%
2013	37,81%	25,87%	11,9%
2012	12,53%	13,00%	-0,5%
2011 (24/6)	6,99%	9,23%	-2,2%
Rdt actuariel/an	10,04%	16,16%	-6,1%
Gain total	264,46%	657,99%	-393,5%



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 OPCVM. 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

Talents
ACTIONS US

Commençons par les moins :

Dans CAP WEST PARTNERS, les valeurs qui ont dégradé la performance globale sont :

Société	Contribution globale à la performance (incluant effet change)
INTEL	-2 %
BOEING	-1 %
LIONSGATE	-1 %



INTEL a réalisé une performance désastreuse cette année, ce qui a conduit au licenciement de son PDG PAT GELSINGER. Ce dernier a voulu le meilleur des deux mondes : la fonderie et la conception de puces, tout en rendant les deux divisions indépendantes l'une de l'autre. Une pseudo-indépendance n'en est pas vraiment une. La fonderie avait besoin de la conception pour réaliser des économies d'échelle, en l'absence de clients extérieurs sérieux. Pour la conception, être enchaîné à la fonderie était un boulet, alors que TSMC domine. Certes, elle a pu faire fabriquer des puces de dernière génération par TSMC relançant INTEL dans la course aux CPUs (puces METEOR LAKE et LUNAR LAKE). Cependant PAT GELSINGER a misé sur une technologie propre à INTEL (BACKSIDE POWER et GATES ALL AROUND) pour battre TSMC sur sa génération A18 (PANTHER LAKE). INTEL a dû avouer un retard sur A18 entraînant un problème pour la conception qui en dépendait. La remontée pour INTEL va être difficile : il lui faut trouver un client d'importance pour la fonderie ou abandonner la partie et se concentrer sur la conception (comme l'a fait AMD dans les années 2010).

L'ETAT US pourrait jouer un rôle important s'il souhaite garder une capacité de fabrication haut de gamme propriétaire. C'est une possibilité à prendre au sérieux, compte tenu de la position stratégique délicate de TSMC (à portée de la CHINE).



BOEING a connu encore une série de déconvenues en 2024 :

- **Problèmes sur le 737 MAX 9** : En janvier, un vol d'Alaska Airlines a subi la perte en plein vol d'un bouchon de porte, provoquant une dépressurisation de la cabine. Cet incident a conduit la FAA à ordonner des inspections immédiates et à renforcer sa surveillance de la production du 737 MAX 9.
- **Retards du 777X** : Des fissures ont été découvertes dans des composants critiques du 777X, entraînant la mise au sol de la flotte d'essai et repoussant sa mise en service commerciale à 2025, voire 2026.
- **Grève historique** : En septembre, environ 30 000 employés ont entamé une grève de sept semaines, perturbant significativement la production et les livraisons, notamment du 737 MAX et du 777.
- **Capsule spatiale Starliner** : Lors de sa première mission habitée vers la Station spatiale internationale (ISS), la capsule Starliner a rencontré des problèmes de propulseurs. La NASA a jugé trop risqué de faire revenir deux astronautes à bord de cette capsule, prolongeant leur séjour dans l'espace jusqu'en février 2025, avec un retour prévu via une capsule SpaceX.
- **Accident mortel en Corée du Sud** : Un Boeing 737-800 de Jeju Air s'est écrasé lors de son atterrissage, entraînant la mort de 179 personnes sur les 181 à bord.

Rien ne va plus chez BOEING qui perd son PDG DAVID CALHOUN (démission annoncée en mars 2024). Ce comptable de formation est remplacé par KELLY ORTBERG, un ingénieur en génie mécanique ayant fait sa carrière chez TEXAS INSTRUMENT, ROCWELL COLLINS et RTX CORPORATION. Le fait que le nouveau PDG soit un ingénieur est plutôt une bonne nouvelle mais pas une garantie. Le prédécesseur de CALHOUN était un ingénieur mais cela ne l'a pas empêché de faire des choix discutables sur les avions. Un article de POWER GAME décrit le contexte historique :

Au début des années 2000, BOEING a décidé d'adopter une approche modulaire pour la conception et fabrication de son nouvel avion le 787 DREAMLINER. Cet avion était innovant dans la mesure où il était fabriqué avec des matériaux composites pour économiser du carburant et pouvait parcourir jusqu'à 14 000 km d'une seule traite pour sa version 787-9. Pourtant l'approche modulaire a été appliquée pour plusieurs raisons:

-un impératif de rapidité alors qu'AIRBUS allait sortir son modèle A380 dès 2007; La modularité permettait la sous-traitance et était censée être plus rapide ;

-la fusion avec MCDONNELL DOUGLAS en 1997. MCDONNELL DOUGLAS avait une forte composante militaire et donc était visé par la consolidation exigée par le Secrétaire à La Défense des États-Unis lors du dernier repas (1993). Les budgets diminuant, le nombre d'intervenant devait aussi diminuer drastiquement. Affaiblir ainsi l'armement faisait courir le risque pour les États-Unis de dépendre de trois ou quatre intervenants ayant du mal à amortir leurs frais sur des dépenses militaires amputées. Il y eut donc des contreparties : la possibilité de facturer en « cost plus » et la nécessité de travailler en modules (de manière à faciliter le remplacement d'un équipementier par l'autre). MCDONNELL DOUGLAS est ainsi devenu une machine à cash, travaillant en modules re-facturés sans risque. La fusion a changé la culture d'ingénieur de BOEING. Pour les projets civils qui n'avaient pas la chance de pouvoir être facturés en cost plus, il fallait couper les coûts. L'approche modulaire était censée y contribuer.

-DASSAULT SYSTEMES qui avait accompagné BOEING avec CATIA pour la conception du 777 proposait maintenant des logiciels adaptés à la conception modulaire collaborative (plate-forme PLM).

BOEING a ainsi externalisé 70% de la fabrication, ingénierie et fabrication du DREAMLINER à 50 partenaires stratégiques à travers le monde, censés être plus rapide et moins coûteux qu'une solution interne. La sous-traitance de la chaîne d'approvisionnement s'est avérée un échec entraînant de graves dysfonctionnements au cours du temps (batteries inflammables, défauts dans les sections composites, sections de fuselage non conformes, problèmes de sécurité...), des avions cloués au sol et des dommages à la réputation de BOEING.

*Les conséquences à long terme ont été plus graves encore. Réalisant que modularité et innovation ne faisaient pas bon ménage, BOEING a cessé d'innover dans la conception de l'avion suivant, le 737 Max. Il a préféré modifier un vieil avion, le 737, pour l'agrandir tout en utilisant du logiciel pour corriger ses défauts. La suite a été catastrophique. **Si on peut faire l'impasse sur la modularité, on ne peut la faire en revanche sur l'innovation.** BOEING a fait le contraire...*

AIRBUS n'a pas connu les mêmes déboires en raison d'une intégration plus poussée des processus avec ses sous-traitants.

Avant de relancer l'innovation, BOEING doit repenser sa chaîne d'approvisionnement et reprendre le contrôle de ses sous-traitants. Ayant travaillé chez un sous-traitant, KELLY ORTBERG semble bien placé pour effectuer ce travail de base. BOEING reste en duopole avec AIRBUS sur la fabrication d'avions de lignes, protégé par une forte demande de remplacement d'avions vieillissant.



LIONSGATE pâtit d'un manque d'échelle de plus en plus criant face à NETFLIX. Le maintien dans une même structure d'une activité de production et d'une activité de distribution n'a plus de sens : la seule solution pour LIONS GATE est de garder la production pour vendre ses films et séries à NETFLIX ou AMAZON : la distribution (STARZ) ne fait pas le

poids face à ses géants qui en revanche sont demandeurs de films et séries.

LIONSGATE a décidé de séparer son activité de production et sa distribution mais cela ne change rien tant qu'il n'y a pas preneur pour cette dernière.

C'est pourquoi nous avons vendu une bonne partie de la position.

Parmi les plus de l'année 2024 :

Dans CAP WEST PARTNERS, les premiers contributeurs à la performance ont été :

Société	Contribution globale à la performance (hors effet de change)
META	+9 %
TESLA	+ 4 %
ALPHABET	+ 4 %
GRAHAM HOLDINGS	+ 3 %



META a de nouveau été notre meilleur contributeur en 2024 avec une hausse du cours de 65 %. La société a quasiment les mêmes infrastructures que GOOGLE, MICROSOFT ou AWS, mais qu'elle garde exclusivement pour les besoins de ses produits et de son fonctionnement interne. Ses réseaux sociaux sont quasiment impossibles à battre car dès qu'une nouveauté apparaît, META peut la copier et l'améliorer grâce à son infrastructure. META est aux avant-gardes sur l'IA car en plus de l'infrastructure, il a les modèles (LLAMA) et les données. Enfin, il prépare

la prochaine plateforme hardware (les lunettes AR) avec une longueur d'avance sur APPLE empêtré dans le VISION PRO.

La croissance s'accélère : sur les neuf premiers mois de l'année, META a enregistré une croissance de 22 % de son chiffre d'affaires, presque le double de l'année précédente. Le cours reste attractif : la famille d'applications génère près de \$90 milliards de profit par an pour une capitalisation boursière de \$1500 milliards.



TESLA : nous avons acquis la valeur dans la première partie de l'année, sur un cours moyen de l'ordre de \$166. Les critiques pleuvaient alors sur TESLA : pannes des ventes, scepticisme sur le CYBERTRUCK, délai sur le modèle 2, finalement semble-il abandonné par ELON MUSK au profit d'un robotaxi encore très hypothétique. Nous notions dans notre rapport du premier trimestre le recul de 55 % du cours depuis octobre 2021 et de 30 % depuis le début de l'année. Cela a constitué pour nous une occasion historique pour constituer une position. Notre thèse peut se résumer ainsi : / **TESLA ne se bat pas sur le marché de la voiture mais sur celui de l'informatique, un marché beaucoup plus large. Il devance les protagonistes de l'industrie informatique parce que ses voitures sont beaucoup plus exigeantes en précision et en consommation énergétique.** TESLA a ainsi une longueur

d'avance sur la robotisation de l'informatique : elle concerne les voitures, les cols bleus mais aussi les cols blancs.

Le potentiel à terme est gigantesque, même si la mise en œuvre peut connaître quelques ratés et retards. Le cours de TESLA a fortement progressé pour atteindre \$401 au 30/12/2024.



ALPHABET est taillé pour l'IA : une infrastructure intégrée avec ses propres puces TPU capable d'entraînement mais surtout d'inférence ; des centres de données connectés par des câbles en fibre optique permettant de constituer des clusters délocalisés (à la différence des autres) ; une avance dans les algorithmes grâce à DEEPMIND ; enfin une masse de données, notamment vidéos grâce à YOUTUBE.

Le défi est le moteur de recherche traditionnel qui est attaqué par BING, PERPLEXITY et CHATGPT. Jusqu'en septembre 2024, ALPHABET était plutôt considéré comme un has been. Certains commentateurs comme BEN THOMPSON poussaient SUNDAR PICHAI à démissionner, pensant que ce dernier était trop conservateur face au danger OPEN AI. La perception a changé quand ALPHABET a commencé à montrer des produits réellement impressionnants :

- NOTEBOOK LM, un podcast IA à deux voix (une féminine, une masculine), capable de discuter sur n'importe quel texte, vidéo ou site internet. L'application a connu un succès foudroyant.

- GEMINI 2.0 qui possède des capacités de raisonnement comme le modèle O1 de CHATGPT et des capacités agentiques.

- VEO, un modèle génératif de vidéos supérieur à SORA d'OPEN AI.

- WILLOW, une puce quantique de 105 QUBITS avec un faible taux d'erreurs.



- WAYMO qui tient un net leadership sur la voiture sans chauffeur avec 150 000 trajets par semaine et l'ouverture régulière de nouvelles villes au service.

Le chiffre d'affaires d'ALPHABET progresse de 15 % sur les neuf premiers mois de l'année et les résultats bondissent de 34 % montrant l'efficacité de l'utilisation de l'IA en interne. La société a encore de la marge pour réduire les dépenses de personnel. Elle procède à petit pas, à la différence de ce qu'a fait ELON MUSK chez TWITTER et MARK ZUCKERBERG chez META.

La société est encore bon marché à environ 20 fois les bénéfices des activités rentables (c'est-à-dire hors WAYMO et autres paris).



GRAHAM HOLDINGS a réussi à transférer à une compagnie d'assurance \$458 millions d'engagements de pension. Pour ce faire, il a vendu pour \$461 millions d'actifs du fonds de pension et transféré le cash à la compagnie d'assurance. Les actifs du fonds de pension ont à peine diminué du fait de la forte hausse des actions cette année : ils s'élèvent à près de \$2,9 milliards. En revanche, les engagements ont été divisés par deux.

Les actifs couvrent désormais les engagements 6,5 fois au lieu de 3,4 fois à fin 2023. GRAHAM HOLDINGS a généré \$650 millions de résultat comptable sur cette transaction et a toujours une grande latitude pour utiliser son fonds de pension pour rémunérer ses salariés. L'excédent du fonds de pension est de \$2,5 milliards à rapporter à une capitalisation boursière de \$3,8 milliards.

En plus de \$300 millions de cash net, GRAHAM HOLDINGS détient de beaux actifs dont KAPLAN qui génère plus de \$150 millions de free cash-flows et des chaînes de TV locales qui génèrent en moyenne plus de \$150 millions de free cash-flows.



Le titre recèle encore un beau potentiel de progression après une hausse de 25% en 2024.



CAP WEST PARTNERS PERSPECTIVES 2025

COMMENT NOUS NOUS POSITIONNONS POUR L'AVENIR :

Fin 2023, nos cinq principales positions étaient META, ALPHABET, GRAHAM HOLDINGS, AIRBNB, BANK OF AMERICA (36 % de CAP WEST PARTNERS).

Fin 2024, nos cinq principales positions étaient ALPHABET, META, GRAHAM HOLDINGS, AIRBNB et SALESFORCE (39 % de CAP WEST PARTNERS).

Le tableau suivant présente le taux de renouvellement du portefeuille depuis 2012 :

Années	% Renouvellement
2024	16 %
2023	5 %
2022	10 %
2021	19%
2020	11 %
2019	10 %
2018	13 %
2017	15 %
2016	15 %
2015	13 %
2014	28 %
2013	51 %
2012	10 %

Un renouvellement de 10 % indique que les valeurs sont détenues 10 ans en moyenne. Le portefeuille est renouvelé en moyenne à hauteur de 17 % tous les ans (une partie significative des mouvements est imputable à la gestion des ratios réglementaires).

4 valeurs cédées (8 % du portefeuille) : COMCAST, LIONSGATE classe B, LIBERTY SIRIUS et WARNER BROS DISCOVERY.

❖ **Des ventes partielles**, (10 % du portefeuille) : ASSURED GUARANTY, BANK OF AMERICA, CAPITAL ONE, ALPHABET, META, JP MORGAN et TESLA pour des raisons de dispersion des risques (ces titres ayant beaucoup monté par rapport au reste du portefeuille). Seul LIONSGATE a été une vente non provoquée par de la gestion réglementaire.

❖ **Trois nouvelles valeurs** (7 % du portefeuille) : SHOPIFY, SNOWFLAKE et TESLA.

❖ **Des achats partiels** en raison de valorisations attractives (9 % du portefeuille) : AIRBNB, ASSURED GUARANTY, BANK OF AMERICA, BAIDU, CAPITAL ONE, SALESFORCE, DISNEY, ALPHABET, INTEL, LIBERTY SIRIUS, META, PINTEREST, WELLS FARGO.

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 impressionnante 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 ! Ces deux groupes sont quasiment impossibles à contrecarrer sur le marché publicitaire, augmentant année après année leur emprise.

Nous avons également une forte exposition sur les **valeurs financières bien gérées**, qui ont entamé leur remontée par rapport au reste de la côte.

Enfin nous avons renforcé notre exposition technologique avec TESLA (robotique), SNOWFLAKE (IA) et SHOPIFY (briques de logiciel pour le commerce)

RAPPEL DE NOS PRINCIPES DE GESTION :

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 copiable. ALPHABET en est un bon exemple, ayant constitué des effets réseaux en tous sens, s'appuyant sur une infrastructure extrêmement difficile à copier.

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: ALPHABET, META) et/ou disposer d'une structure financière très saine (Ex : ASSURED GUARANTY, JP MORGAN avec son bilan forteresse) 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 (bien que n'y étant pas opposés). En effet, la croissance attire la concurrence et la rentabilité du capital peut en être affectée. Le krach des sociétés Internet en 2 000 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 depuis plus de 20 ans. 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. Une simple lecture de ces documents permet d'éviter des dossiers comme ENRON ou plus récemment SINO FOREST.

Interroger des professionnels des domaines dans lesquels nous investissons, et non des intermédiaires. 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 rencontrons peu de 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 et au dernier trimestre 2008.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
META PLATFORMS INC-CLASS A	735 170,99	2 169 301,69
TESLA INC	1 314 707,98	1 131 550,80
LIBERTY MEDIA CORP-CL A NEW	211 728,38	2 072 954,66
SNOWFLAKE INC-CLASS A	1 789 382,27	38 611,15
COMCAST CORP-CLASS A		1 603 625,56
ALPHABET INC-CL A	699 856,73	880 648,38
SHOPIFY INC - CLASS A	1 411 872,01	61 934,11
AIRBNB INC-CLASS A	950 076,84	109 771,12
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	150 145,85	502 640,45
WALT DISNEY CO/THE	553 658,13	77 373,53

4. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DE PORTEFEUILLE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES (ESMA) EN EUR

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

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

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

- **Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés :**

- o Change à terme :
- o Future :
- o Options :
- o Swap :

b) Identité de la/des contrepartie(s) aux techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)

(*) Sauf les dérivés listés.

c) Garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie

Types d'instruments	Montant en devise du portefeuille
Techniques de gestion efficace . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces (*)	
Total	
Instruments financiers dérivés . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces	
Total	

(*) Le compte Espèces intègre également les liquidités résultant des opérations de mise en pension.

d) Revenus et frais opérationnels liés aux techniques de gestion efficace

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
. Revenus (*) . Autres revenus	
Total des revenus	
. Frais opérationnels directs . Frais opérationnels indirects . Autres frais	
Total des frais	

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

TRANSPARENCE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA REUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS - REGLEMENT SFTR - EN DEVISE DE COMPTABILITE DE L'OPC (EUR)

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

SELECTION ET EVALUATION DES INTERMÉDIAIRES

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 peut utiliser 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. Dans la pratique pour des raisons de simplicité administrative, CACEIS est utilisé.

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 07 février 2024.

INFORMATIONS SUR LA COUVERTURE RÉGLEMENTAIRE DES FONDS PROPRES

- Politique de gestion des fonds propres de CAP WEST :

Investissements 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 31/12/2024 :

CAP WEST couvre 10.5 X les fonds propres réglementaires (incluant fonds propres supplémentaires et coussin)

COMPTE RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMÉDIATION

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 oeuvre 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

droits de vote

-Ratio votes exercés/total des sociétés émettrices= 92%

-Ratio votes exercés /total des votes possibles= 96%

SOCIETE	DATE ASSEMBLEE	VOTE	COMMENTAIRE
CAP WEST PARTNERS			
BOEING	17/05/2024	oui	Opposition à 5 nominations au board, pour manque d'expérience ds le domaine
SALESFORCE	27/06/2024	oui	Toutes résolutions pro management, board+auditeurs+rémunération
WALT DISNEY	03/04/2024	oui	Abstention sur 7 renouvellement d'administrateurs, qui apportent peu de valeur ajoutée
PINTEREST	23/05/2024	oui	Toutes résolutions pro management, board+auditeurs+rémunération
LIVE NATION	13/06/2024	oui	Toutes résolutions board+auditeurs+rémunération
WARNER BROS DISCOVERY	03/06/2024	oui	Abstention sur 2 administrateurs aux CV inadaptés
JP MORGAN	21/05/2024	oui	Résolutions pro management, board+auditeurs+rémunération Abstention sur 1 administrateur sans valeur ajoutée.

CAPITAL ONE	02/05/2024	oui	Toutes résolutions pro management, board+auditeurs+rémunération
LIONSGATE	29/07/2024	non	
WELLS FARGO	30/04/2024	oui	Toutes résolutions pro management, board+auditeurs+rémunération
BAIDU	26/06/2024	non	
LIBERTY MEDIA	10/06/2024	oui	Toutes résolutions. Nominations board, rémunération et ratification KPMG
META	31/05/2023	oui	toutes résolutions pro management (nominations board+rémunération+auditeurs)
BANK OF AMERICA	24/04/2024	oui	toutes résolutions pro management (nominations board+auditeurs +omnibus plan), contre les autres
CITIGROUP	26/04/2024	oui	Toutes résolutions pro management, contre les autres
GRAHAM HOLDINGS	07/05/2024	oui	toutes résolutions nominations board
ASSURED GUARANTY	02/05/2024	oui	toutes résolutions, nominations board et auditeurs
AIG	15/05/2024	oui	Abstention sur la nomination de John RICE au board (ancien GE)
INTEL	07/05/2024	oui	Abstention sur 2 administrateurs (Risa LAVIZZO-MOUREY et Gregory SMITH, anciens de GE et BOEING). Sinon vote comme le management
ALPHABET	07/06/2024	oui	toutes résolutions pro management, nominations board +auditeurs+rémunération
AIRBNB	05/06/2024	oui	toutes résolutions pro management nomination board +auditeurs+rémunération. Contre les autres
COMCAST	10/06/2024	oui	Toutes résolutions pro management, contre les autres
SNOWFLAKE	02/07/2024	oui	toutes résolutions pro management (nominations board, +auditeurs+rémunération), contre les autres
TESLA	13/06/2024	oui	toutes résolutions pro management (notamment rémunération Elon Musk) contre les autres

SYNTHESE

Nous avons approuvé toutes les résolutions proposées par le management, sauf l'élection de plusieurs administrateurs aux conseils d'administration d'AIG, INTEL, DISNEY, JP MORGAN, WARNER BROS DISCOVERY et BOEING

POINTS IMPORTANTS

- En 2024 aucune situation n'a amené Cap West à ne pas pouvoir respecter les principes fixés dans son document « politique d'engagement actionnarial »,
- En 2024 lors de l'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus par les OPC qu'elle gère, Cap West n'a eu à gérer aucune situation de conflits d'intérêts.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉTENUS EN PORTEFEUILLE ÉMIS PAR LE PRESTATAIRE OU ENTITÉ DU GROUPE

Néant.

COMMUNICATION DES CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITÉ DE GOUVERNANCE (ESG)

Selon le règlement SFDR, le fonds CAP WEST PARTNERS (ISIN : FR0011049923) est classé « Article 8 ». Le fonds a recours à différentes exclusions sectorielles et prend en compte les critères environnement, sociaux et de gouvernance dans son processus d'investissement.

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 WEST PARTNERS obtient une note de : 83.43 / 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.

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 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.*

MÉTHODE 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.

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 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 2024

Montant total des rémunérations pour l'exercice 2023	219 558 €
Rémunérations fixes	216 558 €
rémunérations variables	3 000 €
Effectif	3
Montant des rémunérations versées aux gestionnaires du fonds	177 666 €

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 – yves.carpentier@smabtp.fr

5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

FCP CAP WEST PARTNERS

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2024

FCP CAP WEST PARTNERS

8 rue Louis Armand
75015 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2024

Aux porteurs de parts du FCP CAP WEST PARTNERS,

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 PARTNERS relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2024, 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 30 décembre 2023 à la date d'émission de notre rapport.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les conséquences du changement de méthode comptable exposées dans l'annexe des comptes annuels.

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 SA

Levallois-Perret, date de la signature électronique

Document authentifié et daté par signature électronique



2025.06.12

14:03:04 +02'00'

Jean-Luc MENDIELA

Associé

6. COMPTES DE L'EXERCICE

Bilan Actif au 31/12/2024 en EUR	31/12/2024
Immobilisations corporelles nettes	
Titres financiers	
Actions et valeurs assimilées (A)	52 816 118,15
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	52 816 118,15
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	
Obligations convertibles en actions (B)	
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	
Obligations et valeurs assimilées (C)	
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	
Titres de créances (D)	
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	
Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)	
OPCVM	
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	
Autres OPC et fonds d'investissements	
Dépôts (F)	
Instruments financiers à terme (G)	
Opérations temporaires sur titres (H)	
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	
Créances représentatives de titres donnés en garantie	
Créances représentatives de titres financiers prêtés	
Titres financiers empruntés	
Titres financiers donnés en pension	
Autres opérations temporaires	
Prêts (I) (*)	
Autres actifs éligibles (J)	
Sous-total actifs éligibles I = (A+B+C+D+E+F+G+H+I+J)	52 816 118,15
Créances et comptes d'ajustement actifs	171 663,26
Comptes financiers	181 777,29
Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II	353 440,55
Total de l'actif I+II	53 169 558,70

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

Bilan Passif au 31/12/2024 en EUR	31/12/2024
Capitaux propres :	
Capital	40 039 485,45
Report à nouveau sur revenu net	
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes	
Résultat net de l'exercice	12 869 718,22
Capitaux propres I	52 909 203,67
Passifs de financement II (*)	
Capitaux propres et passifs de financement (I+II)	52 909 203,67
Passifs éligibles :	
Instruments financiers (A)	
Opérations de cession sur instruments financiers	
Opérations temporaires sur titres financiers	
Instruments financiers à terme (B)	
Emprunts (C) (*)	
Autres passifs éligibles (D)	
Sous-total passifs éligibles III = (A+B+C+D)	
Autres passifs :	
Dettes et comptes d'ajustement passifs	260 355,03
Concours bancaires	
Sous-total autres passifs IV	260 355,03
Total Passifs : I+II+III+IV	53 169 558,70

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

Compte de résultat au 31/12/2024 en EUR	31/12/2024
Revenus financiers nets	
Produits sur opérations financières :	
Produits sur actions	319 410,97
Produits sur obligations	14 340,61
Produits sur titres de créances	
Produits sur parts d'OPC	
Produits sur instruments financiers à terme	
Produits sur opérations temporaires sur titres	
Produits sur prêts et créances	
Produits sur autres actifs et passifs éligibles	
Autres produits financiers	2 384,96
Sous-total produits sur opérations financières	336 136,54
Charges sur opérations financières :	
Charges sur opérations financières	
Charges sur instruments financiers à terme	
Charges sur opérations temporaires sur titres	
Charges sur emprunts	
Charges sur autres actifs et passifs éligibles	
Charges sur passifs de financement	
Autres charges financières	-210,86
Sous-total charges sur opérations financières	-210,86
Total revenus financiers nets (A)	335 925,68
Autres produits :	
Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC	
Versements en garantie de capital ou de performance	
Autres produits	
Autres charges :	
Frais de gestion de la société de gestion	-766 499,09
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	
Impôts et taxes	
Autres charges	
Sous-total autres produits et autres charges (B)	-766 499,09
Sous-total revenus nets avant compte de régularisation (C = A-B)	-430 573,41
Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)	14 232,03
Sous-total revenus nets I = (C+D)	-416 341,38
Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :	
Plus ou moins-values réalisées	2 085 984,91
Frais de transactions externes et frais de cession	-20 744,03
Frais de recherche	
Quote-part des plus-values réalisées restituées aux assureurs	
Indemnités d'assurance perçues	
Versements en garantie de capital ou de performance reçus	
Sous-total plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations (E)	2 065 240,88
Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F)	-99 067,57
Plus ou moins-values réalisées nettes II = (E+F)	1 966 173,31

Compte de résultat au 31/12/2024 en EUR	31/12/2024
Plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations :	
Variation des plus ou moins-values latentes y compris les écarts de change sur les actifs éligibles	11 436 213,60
Ecart de change sur les comptes financiers en devises	1 229,43
Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir	
Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs	
Sous-total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisation (G)	11 437 443,03
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)	-117 556,74
Plus ou moins-values latentes nettes III = (G+H)	11 319 886,29
Acomptes :	
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (J)	
Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice (K)	
Total Acomptes versés au titre de l'exercice IV = (J+K)	
Impôt sur le résultat V (*)	
Résultat net I + II + III + IV + V	12 869 718,22

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

ANNEXES COMPTABLES

A. Informations générales

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

A1a. Stratégie et profil de gestion

L'objectif de gestion visé est d'obtenir une performance nette de frais de gestion de 7 % annualisée sur le long terme.

Les portefeuilles seront investis principalement sur les marchés actions cotés internationaux, mais pourront également acquérir des obligations cotées. Les produits monétaires pourront représenter jusqu'à 100% de l'actif en attente d'investissement. De ce fait la société de gestion s'attend à une corrélation sensible avec le S&P 500.

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

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

	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023	31/12/2024
Actif net en EUR	50 347 453,59	65 387 404,59	33 529 127,33	41 697 104,22	52 909 203,67
Nombre de titres	21 483	22 694	16 393	15 118	14 517
Valeur liquidative unitaire	2 343,59	2 881,26	2 045,33	2 758,10	3 644,63
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	157,40	206,45	-53,10	-134,28	135,43
Capitalisation unitaire sur revenu	-9,36	-24,83	-16,75	-15,47	-28,67

A2. Règles et méthodes comptables

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

1 Changements de méthodes comptables y compris de présentation en rapport avec l'application du nouveau règlement comptable relatif aux comptes annuels des organismes de placement collectif à capital variable (Règlement ANC 2020- 07 modifié)

Ce nouveau règlement impose des changements de méthodes comptables dont des modifications de présentation des comptes annuels. La comparabilité avec les comptes de l'exercice précédent ne peut donc être réalisée.

NB : les états concernés sont (outre le bilan et le compte de résultat) : B1. Evolution des capitaux propres et passifs de financement ; D5a. Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets et D5b. Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes.

Ainsi, conformément au 2ème alinéa de l'article 3 du Règlement ANC 2020-07, les états financiers ne présentent pas les données de l'exercice précédent ; les états financiers N-1 sont intégrés dans l'annexe.

Ces changements portent essentiellement sur :

- la structure du bilan qui est désormais présentée par types d'actifs et de passifs éligibles, incluant les prêts et les emprunts ;
- la structure du compte de résultat qui est profondément modifiée ; le compte de résultat incluant notamment : les écarts de change sur comptes financiers , les plus ou moins-values latentes, les plus et moins-values réalisées et les frais de transactions ;
- la suppression du tableau de hors-bilan (une partie des informations sur les éléments de ce tableau figurent dorénavant dans les annexes) ;
- la suppression de l'option de comptabilisation des frais inclus au prix de revient (sans effet rétroactif pour les fonds appliquant anciennement la méthode des frais inclus) ;
- la distinction des obligations convertibles des autres obligations, ainsi que leurs enregistrements comptables respectifs ;
- une nouvelle classification des fonds cibles détenus en portefeuille selon le modèle : OPCVM / FIA / Autres ;
- la comptabilisation des engagements sur changes à terme qui n'est plus faite au niveau du bilan mais au niveau du hors-bilan, avec une information sur les changes à terme couvrant une part spécifique ;
- l'ajout d'informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés ;
- la présentation de l'inventaire qui distingue désormais les actifs et passifs éligibles et les instruments financiers à terme ;
- l'adoption d'un modèle de présentation unique pour tous les types d'OPC ;
- la suppression de l'agrégation des comptes pour les fonds à compartiments.

2 Règles et méthodes comptables appliquées au cours de l'exercice

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent (sous réserve des changements décrits ci-avant) :

- 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 à Paris 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 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 relatifs à l'OPC : gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution, frais d'audit...

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

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

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

Frais TTC facturés au fonds	Assiette	Taux barème
Frais de gestion financière		
Frais de fonctionnement et de gestion (incluant tous les frais hors frais de transaction, de surperformance et frais liés aux	Actif net	1.50 % taux maximum
Commission de sur-performance	Actif net	15 % de la performance supérieure à 7 %. 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 « <i>high water mark</i> »). Cette commission est prélevée une fois par an sur la base du montant provisionné à la clôture de l'exercice social. En cas de rachat de part, s'il y a une provision pour frais de gestion variables, la part proportionnelle aux parts remboursées est acquise à la société de gestion.
Frais administratifs		
Prestataires percevant des commissions de mouvement - Société de gestion : 0% - Dépositaire : 100%		Perçues par le dépositaire : Barème selon la place de cotation
Barème des commissions des opérations sur titres et autres opérations		Néant

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le revenu :

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

Les Plus et Moins-values :

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

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

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

Lorsque l'OPC est agréé au titre du règlement (UE) n° 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires, par dérogation aux dispositions du I, les sommes distribuables peuvent aussi intégrer les plus-values latentes.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Part(s)	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Part CAP WEST PARTNERS	Capitalisation	Capitalisation

B. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

B1. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

Evolution des capitaux propres au cours de l'exercice en EUR	31/12/2024
Capitaux propres début d'exercice	41 697 104,22
Flux de l'exercice :	
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	1 666 512,16
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-3 526 523,21
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	-430 573,41
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	2 065 240,88
Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation	11 437 443,03
Distribution de l'exercice antérieur sur revenus nets	
Distribution de l'exercice antérieur sur plus ou moins-values réalisées nettes	
Distribution de l'exercice antérieur sur plus-values latentes	
Acomptes versés au cours de l'exercice sur revenus nets	
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus ou moins-values réalisées nettes	
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus-values latentes	
Autres éléments	
Capitaux propres en fin d'exercice (= Actif net)	52 909 203,67

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

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

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

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

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	543	1 666 512,16
Parts rachetées durant l'exercice	-1 144	-3 526 523,21
Solde net des souscriptions/rachats	-601	-1 860 011,05
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	14 517	

B3b. Commissions de souscription et/ou rachat acquises

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

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

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

B5. Flux sur les passifs de financement

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

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

Libellé de la part Code ISIN	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins- values nettes réalisées	Devise de la part	Actif net par part	Nombre de parts	Valeur liquidative
CAP WEST PARTNERS FR0011049923	Capitalisation	Capitalisation	EUR	52 909 203,67	14 517	3 644,63

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

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

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

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions significatives par pays				
		Pays 1	Pays 2	Pays 3	Pays 4	Pays 5
		ETATS-UNIS +/-	CANADA +/-	BERMUDES +/-	CHINE +/-	+/-
Actif						
Actions et valeurs assimilées	52 816,12	47 774,03	2 312,53	2 204,87	524,68	
Opérations temporaires sur titres						
Passif						
Opérations de cession sur instruments financiers						
Opérations temporaires sur titres						
Hors-bilan						
Futures		NA	NA	NA	NA	NA
Options		NA	NA	NA	NA	NA
Swaps		NA	NA	NA	NA	NA
Autres instruments financiers		NA	NA	NA	NA	NA
Total	52 816,12					

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

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

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

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions par type de taux			
		Taux fixe +/-	Taux variable ou révisable +/-	Taux indexé +/-	Autre ou sans contrepartie de taux +/-
Actif					
Dépôts					
Obligations					
Titres de créances					
Opérations temporaires sur titres					
Comptes financiers	181,78				181,78
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers					
Opérations temporaires sur titres					
Emprunts					
Comptes financiers					
Hors-bilan					
Futures	NA				
Options	NA				
Swaps	NA				
Autres instruments financiers	NA				
Total					181,78

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

Montants exprimés en milliers EUR	[0 - 3 mois] (*) +/-	[3 - 6 mois] (*) +/-	[6 - 12 mois] (*) +/-	[1 - 3 ans] (*) +/-	[3 - 5 ans] (*) +/-	[5 - 10 ans] (*) +/-	>10 ans (*) +/-
Actif							
Dépôts							
Obligations							
Titres de créances							
Opérations temporaires sur titres							
Comptes financiers	181,78						
Passif							
Opérations de cession sur instruments financiers							
Opérations temporaires sur titres							
Emprunts							
Comptes financiers							
Hors-bilan							
Futures							
Options							
Swaps							
Autres instruments							
Total	181,78						

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

C1e. Exposition directe sur le marché des devises

Montants exprimés en milliers EUR	Devise 1 USD +/-	Devise 2 +/-	Devise 3 +/-	Devise 4 +/-	Devise N +/-
Actif					
Dépôts					
Actions et valeurs assimilées	52 816,12				
Obligations et valeurs assimilées					
Titres de créances					
Opérations temporaires sur titres					
Créances	19,59				
Comptes financiers	78,65				
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers					
Opérations temporaires sur titres					
Emprunts					
Dettes					
Comptes financiers					
Hors-bilan					
Devises à recevoir					
Devises à livrer					
Futures options swaps					
Autres opérations					
Total	52 914,36				

C1f. Exposition directe aux marchés de crédit

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

C1g. Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie

Contreparties (montants exprimés en milliers EUR)	Valeur actuelle constitutive d'une créance	Valeur actuelle constitutive d'une dette
Opérations figurant à l'actif du bilan		
Dépôts		
Instruments financiers à terme non compensés		
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension		
Créances représentatives de titres donnés en garantie		
Créances représentatives de titres financiers prêtés		
Titres financiers empruntés		
Titres reçus en garantie		
Titres financiers donnés en pension		
Créances		
Collatéral espèces		
Dépôt de garantie espèces versé		
Opérations figurant au passif du bilan		
Dettes représentatives des titres donnés en pension		
Instruments financiers à terme non compensés		
Dettes		
Collatéral espèces		

C2. Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

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

C3. Exposition sur les portefeuilles de capital investissement

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

C4. Exposition sur les prêts pour les OFS

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

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

D1. Créances et dettes : ventilation par nature

	Nature de débit/crédit	31/12/2024
Créances		
	Souscriptions à recevoir	152 073,51
	Coupons et dividendes en espèces	19 589,75
Total des créances		171 663,26
Dettes		
	Frais de gestion fixe	194 284,60
	Frais de gestion variable	66 070,43
Total des dettes		260 355,03
Total des créances et des dettes		-88 691,77

D2. Frais de gestion, autres frais et charges

	31/12/2024
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	700 428,66
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Frais de gestion variables provisionnés	63 506,15
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,14
Frais de gestion variables acquis	2 564,28
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,01
Rétrocessions des frais de gestion	

« Le montant des frais de gestion variables affiché ci-dessus correspond à la somme des provisions et reprises de provisions ayant impacté l'actif net au cours de la période sous revue. »

D3. Engagements reçus et donnés

Autres engagements (par nature de produit)	31/12/2024
Garanties reçues - dont instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan Garanties données - dont instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine Engagements de financement reçus mais non encore tirés Engagements de financement donnés mais non encore tirés Autres engagements hors bilan	
Total	

D4. Autres informations

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

	31/12/2024
Titres pris en pension livrée Titres empruntés	

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

	Code ISIN	Libellé	31/12/2024
Actions Obligations TCN OPC Instruments financiers à terme			
Total des titres du groupe			

D5. Détermination et ventilation des sommes distribuables

D5a. Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2024
Revenus nets	-416 341,38
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice	
Revenus de l'exercice à affecter	-416 341,38
Report à nouveau	
Sommes distribuables au titre du revenu net	-416 341,38

Part CAP WEST PARTNERS

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2024
Revenus nets	-416 341,38
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	
Revenus de l'exercice à affecter (**)	-416 341,38
Report à nouveau	
Sommes distribuables au titre du revenu net	-416 341,38
Affectation :	
Distribution	
Report à nouveau du revenu de l'exercice	
Capitalisation	-416 341,38
Total	-416 341,38
* Information relative aux acomptes versés	
Montant unitaire	
Crédits d'impôt totaux	
Crédits d'impôt unitaires	
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution	
Nombre de parts	
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	

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

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	1 966 173,31
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice	
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	1 966 173,31
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	1 966 173,31

Part CAP WEST PARTNERS

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	1 966 173,31
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	1 966 173,31
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	1 966 173,31
Affectation :	
Distribution	
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	
Capitalisation	1 966 173,31
Total	1 966 173,31
* Information relative aux acomptes versés	
Acomptes unitaires versés	
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution	
Nombre de parts	
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	

E. Inventaire des actifs et passifs en EUR

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILÉES			52 816 118,15	99,82
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			52 816 118,15	99,82
Assurance			1 989 787,10	3,76
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	USD	28 470	1 989 787,10	3,76
Banques commerciales			7 179 952,99	13,57
BANK OF AMERICA CORP	USD	56 120	2 373 902,22	4,49
JPMORGAN CHASE & CO	USD	10 190	2 349 280,67	4,44
WELLS FARGO & CO	USD	36 220	2 456 770,10	4,64
Crédit à la consommation			2 351 716,78	4,44
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	13 720	2 351 716,78	4,44
Distribution de produits alimentaires de première nécessité			2 204 870,38	4,17
ASSURED GUARANTY LTD	USD	25 610	2 204 870,38	4,17
Divertissement			2 429 976,01	4,59
LIONS GATE ENTERTAINMENT-A	USD	26 100	201 146,38	0,38
LIVE NATION ENTERTAINMENT IN	USD	17 660	2 228 829,63	4,21
Grands magasins et autres			0,05	0,00
SEARS CANADA INC	USD	5 268	0,05	0,00
Hôtels, restaurants et loisirs			3 382 706,42	6,39
AIRBNB INC-CLASS A	USD	26 640	3 382 706,42	6,39
Industrie aérospatiale et défense			746 644,67	1,41
BOEING CO/THE	USD	4 390	746 644,67	1,41
Logiciels			9 028 828,96	17,06
GRAHAM HOLDINGS CO-CLASS B	USD	4 930	4 144 942,44	7,83
PINTEREST INC- CLASS A	USD	70 720	1 985 923,61	3,75
SALESFORCE INC	USD	8 960	2 897 962,91	5,48
Marchés de capitaux			2 283 157,17	4,32
CITIGROUP INC	USD	33 670	2 283 157,17	4,32
Médias et services interactifs			10 582 432,44	20,01
ALPHABET INC-CL A	USD	27 480	5 062 641,68	9,58
BAIDU.COM SPONS.ADR CL.A	USD	6 480	524 679,93	0,99
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	8 770	4 995 110,83	9,44
NPU-Secteur Automobile			2 288 004,34	4,32
TESLA INC	USD	5 690	2 288 004,34	4,32
Semi-conducteurs et équipements pour fabrication			772 904,58	1,46
INTEL CORP	USD	40 480	772 904,58	1,46
Services de télécommunication mobile			2 321 564,47	4,39
WALT DISNEY CO/THE	USD	21 750	2 321 564,47	4,39

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Services financiers diversifiés			1 131 649,54	2,14
LIBERTY MEDIA CORP-LIBERTY-A	USD	17 460	1 131 649,54	2,14
Services liés aux technologies de l'information			4 121 922,25	7,79
SHOPIFY INC - CLASS A	USD	22 500	2 312 533,11	4,37
SNOWFLAKE INC-CLASS A	USD	12 120	1 809 389,14	3,42
Total			52 816 118,15	99,82

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

E2. Inventaire des opérations à terme de devises

Type d'opération	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)			
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)	
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)
Total						

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

E3. Inventaire des instruments financiers à terme

E3a. Inventaire des instruments financiers à terme - actions

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

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

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

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

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

E3c. Inventaire des instruments financiers à terme - de change

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

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

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

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

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

E3e. Inventaire des instruments financiers à terme - autres expositions

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

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

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

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

E5. Synthèse de l'inventaire

	Valeur actuelle présentée au bilan
Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	52 816 118,15
Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :	
Total opérations à terme de devises	
Total instruments financiers à terme - actions	
Total instruments financiers à terme - taux	
Total instruments financiers à terme - change	
Total instruments financiers à terme - crédit	
Total instruments financiers à terme - autres expositions	
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	
Autres actifs (+)	353 440,55
Autres passifs (-)	-260 355,03
Passifs de financement (-)	
Total = actif net	52 909 203,67

Libellé de la part	Devise de la part	Nombre de parts	Valeur liquidative
Part CAP WEST PARTNERS	EUR	14 517	3 644,63

CAP WEST PARTNERS

COMPTES ANNUELS

29/12/2023

BILAN ACTIF AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DÉPÔTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	41 836 224,49	33 290 472,72
Actions et valeurs assimilées	41 836 224,49	33 290 472,72
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	41 836 224,49	33 290 472,72
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoziés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	0,00	0,00
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	0,00	0,00
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
CRÉANCES	13 215,51	288 282,11
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	13 215,51	288 282,11
COMPTES FINANCIERS	3 137,01	112 669,01
Liquidités	3 137,01	112 669,01
TOTAL DE L'ACTIF	41 852 577,01	33 691 423,84

BILAN PASSIF AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
CAPITAUX PROPRES		
Capital	43 961 285,69	34 674 250,41
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	-2 030 194,53	-870 530,82
Résultat de l'exercice (a,b)	-233 986,94	-274 592,26
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	41 697 104,22	33 529 127,33
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	143 911,99	162 296,51
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	143 911,99	162 296,51
COMPTES FINANCIERS	11 560,80	0,00
Concours bancaires courants	11 560,80	0,00
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	41 852 577,01	33 691 423,84

(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	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00

COMPTE DE RÉSULTAT AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	2 289,67	250,66
Produits sur actions et valeurs assimilées	305 075,14	377 665,47
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (1)	307 364,81	377 916,13
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	374,90	1 534,53
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	374,90	1 534,53
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	306 989,91	376 381,60
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	544 001,06	698 318,32
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	-237 011,15	-321 936,72
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	3 024,21	47 344,46
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	-233 986,94	-274 592,26

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1. Règles et méthodes 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 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 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.

Frais TTC facturés au fonds	Assiette	Taux barème
Frais de gestion financière		
Frais de fonctionnement et de gestion (incluant tous les frais hors de transaction, de surperformance et frais liés aux investissements dans des OPCVM ou fonds d'investissement)	Actif net	1.50 % taux maximum
Commission de sur-performance	Actif net	<p>15 % de la performance supérieure à 7 %.</p> <p>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 passés ont été compensées (Mécanisme de « <i>high water mark</i> »). Cette commission est prélevée une fois par an sur la base du montant provisionné à la clôture de l'exercice social. En cas de rachat de part, s'il y a une provision pour frais de gestion variables, la part proportionnelle aux parts remboursées est acquise à la société de gestion.</p> <p>NB : une contre-performance signifie une performance, durant un exercice, inférieure à 7 %</p>
Frais administratifs		
Prestataires percevant des commissions de mouvement		Perçues par le dépositaire : Barème selon la place de cotation
-Société de gestion : 0 % -Dépositaire : 100 %		
Barème des commissions des opérations sur titres et autres opérations :		Néant

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.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts. Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

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

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

<i>Parts</i>	<i>Affectation du résultat net</i>	<i>Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées</i>
Part CAP WEST PARTNERS	Capitalisation	Capitalisation

2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	33 529 127,33	65 387 404,59
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	28 774,16	574 984,45
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-2 950 390,00	-16 220 675,85
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1 483 492,92	5 564 511,67
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-4 097 487,66	-7 549 254,82
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Frais de transactions	-7 118,94	-21 163,44
Différences de change	-1 300 575,73	3 454 323,96
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	15 248 293,29	-17 339 066,51
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	8 776 469,25	-6 471 824,04
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	6 471 824,04	-10 867 242,47
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-237 011,15	-321 936,72
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	41 697 104,22	33 529 127,33

3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	0,00	0,00
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES	0,00	0,00
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3 137,01	0,01
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11 560,80	0,03
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
ACTIF										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	3 137,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	11 560,80	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(*) 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'ÉVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN (HORS EUR)

	Devise 1 USD		Devise 2		Devise 3		Devise N Autre(s)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	41 836 224,49	100,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	13 215,51	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	11 560,80	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	29/12/2023
CRÉANCES		
	Coupons et dividendes en espèces	13 215,51
TOTAL DES CRÉANCES		13 215,51
DETTES		
	Frais de gestion fixe	143 911,99
TOTAL DES DETTES		143 911,99
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		-130 696,48

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	12	28 774,16
Parts rachetées durant l'exercice	-1 287	-2 950 390,00
Solde net des souscriptions/rachats	-1 275	-2 921 615,84
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	15 118	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

3.7. FRAIS DE GESTION

	29/12/2023
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	544 001,06
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

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	0,00
Titres empruntés	0,00

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	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

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

	Code ISIN	Libellé	29/12/2023
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			0,00

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	0,00	0,00
Résultat	-233 986,94	-274 592,26
Acomptes versés sur résultat de l'exercice	0,00	0,00
Total	-233 986,94	-274 592,26

	29/12/2023	30/12/2022
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-233 986,94	-274 592,26
Total	-233 986,94	-274 592,26

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	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-2 030 194,53	-870 530,82
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-2 030 194,53	-870 530,82

	29/12/2023	30/12/2022
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-2 030 194,53	-870 530,82
Total	-2 030 194,53	-870 530,82

3.11. TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ 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	50 315 959,39	50 347 453,59	65 387 404,59	33 529 127,33	41 697 104,22
Nombre de titres	18 749	21 483	22 694	16 393	15 118
Valeur liquidative unitaire	2 683,66	2 343,59	2 881,26	2 045,33	2 758,10
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	137,32	157,40	206,45	-53,10	-134,28
Capitalisation unitaire sur résultat	-11,90	-9,36	-24,83	-16,75	-15,47

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	26 100	1 756 294,63	4,21
TOTAL BERMUDES			1 756 294,63	4,21
CANADA				
LIONS GATE ENTERTAINMENT-A	USD	89 800	890 277,79	2,14
LIONS GATE ENTERTAINMENT-B	USD	50 400	466 990,23	1,12
SEARS CANADA	USD	5 268	0,01	-0,01
TOTAL CANADA			1 357 268,03	3,25
CHINE				
BAIDU.COM SPONS.ADR CL.A	USD	5 190	550 615,28	1,32
TOTAL CHINE			550 615,28	1,32
ETATS-UNIS				
AIRBNB INC-CLASS A	USD	20 090	2 478 348,57	5,94
ALPHABET- A	USD	27 720	3 500 225,65	8,39
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	USD	29 690	1 814 470,58	4,36
BANK OF AMERICA CORP	USD	70 010	2 135 823,51	5,12
BOEING CO COM	USD	4 580	1 073 704,92	2,58
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	15 900	1 890 160,73	4,53
CITIGROUP	USD	35 130	1 629 730,85	3,91
COMCAST CORP CLASS A	USD	42 360	1 682 880,73	4,04
DISCOVERY INC-W/I	USD	45 140	475 157,89	1,14
GRAHAM HOLDINGS CO	USD	5 140	3 217 388,68	7,72
INTEL CORP	USD	39 180	1 777 749,94	4,26
JPMORGAN CHASE & CO	USD	12 680	1 944 445,55	4,66
LIBERTY MEDIA CORP-CL A NEW	USD	72 800	1 881 374,09	4,51
LIBERTY MEDIA CORP-LIBERTY-A	USD	18 210	598 828,69	1,44
LIVE NATION ENTERTAINMENT IN	USD	18 410	1 559 101,80	3,74
Meta Platforms - A	USD	12 050	3 887 943,81	9,33
PINTEREST INC- CLASS A	USD	56 370	1 891 774,26	4,53
SALESFORCE INC	USD	7 660	1 831 833,60	4,40
THE WALT DISNEY	USD	16 280	1 325 210,03	3,17
WELLS FARGO & CO	USD	35 370	1 575 892,67	3,78
TOTAL ETATS-UNIS			38 172 046,55	91,55
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			41 836 224,49	100,33
TOTAL Actions et valeurs assimilées			41 836 224,49	100,33
Créances			13 215,51	0,04
Dettes			-143 911,99	-0,35
Comptes financiers			-8 423,79	-0,02
Actif net			41 697 104,22	100,00

Parts CAP WEST PARTNERS	EUR	15 118	2 758,10
--------------------------------	------------	---------------	-----------------

7. ANNEXE(S)

Annexe IV

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Dénomination du produit: CAP WEST PARTNERS

Identifiant d'entité juridique: CAP WEST
(code LEI : 969500KY9XZEAB76IY38)

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="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: ____ % <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

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.

○ 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.



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



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:

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
« TOP 5 Au 31/12/2024 »			
ALPHABET	Techno	9%	Nord Amérique
META	Techno	9%	Nord Amérique
GRAHAM HOLDING	Media	8%	Nord Amérique
AIRBNB	Techno	6%	Nord Amérique
SALESFORCE	Banque	5%	Nord Amérique

Sources CAP WEST

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

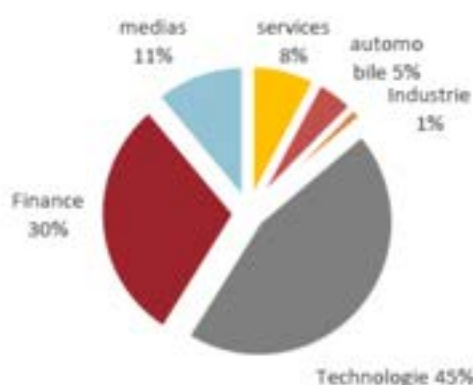


Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité?

0%

• Quelle était l'allocation des actifs?

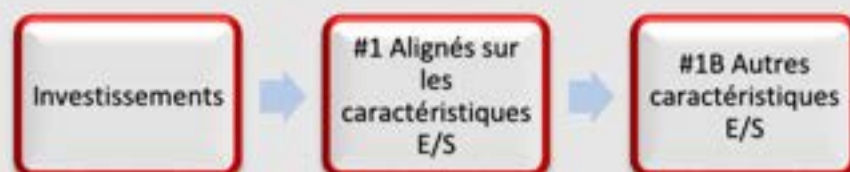
CAP WEST PARTNERS



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

- ***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

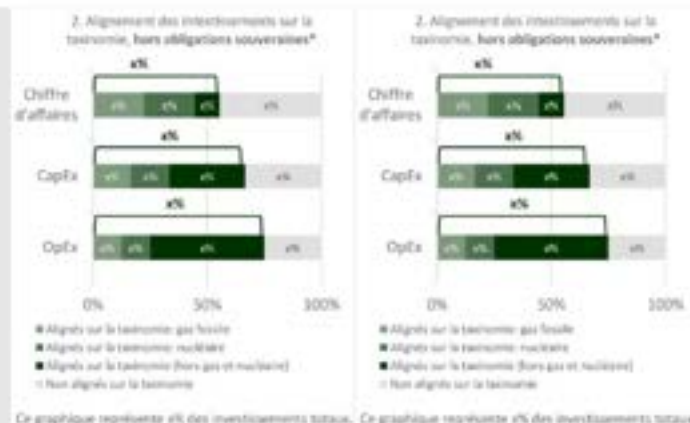


Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxinomie de l'UE?

NA

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.

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



*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 ?

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>

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



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

NA