

CORUM LE FIL D'ACTUALITÉS

ECO 3^e TRIMESTRE 2022 VALIDE DU 1^{er} OCTOBRE AU 31 DÉCEMBRE 2022



CORUM Eco permet d'investir sur le marché européen des obligations à haut rendement et de générer des intérêts potentiels sur les sommes prêtées aux entreprises. Ces obligations à haut rendement présentent un caractère spéculatif comparé aux « obligations d'État » : recherche d'un rendement plus important en contrepartie d'un risque plus élevé. CORUM Eco n'offre aucune garantie de rendement ou de performance et présente un risque de perte en capital. Nous attirons votre attention sur le fait que les performances passées ne présagent pas des performances futures. Elles ne sont notamment pas constantes dans le temps car les obligations constituant le portefeuille de CORUM Eco sont soumises aux évolutions et aux aléas des marchés.

L'ESSENTIEL

PERFORMANCE 2021
DE LA PART EN
DISTRIBUTION

4,30 %

évolution de la part D du 31/12/2020 au 31/12/2021, nette de frais de gestion et de souscription (Source : Groupe CORUM)

PERFORMANCE 2021
DE LA PART EN
CAPITALISATION

4,33 %

évolution de la part C du 31/12/2020 au 31/12/2021, nette de frais de gestion et de souscription (Source : Groupe CORUM)

PERFORMANCE DU 3^e
TRIMESTRE DE LA PART
EN DISTRIBUTION

-0,17 %

évolution de la part D du 28/06/2022 au 27/09/2022, nette de frais de gestion et de souscription (Source : Groupe CORUM)

PERFORMANCE DU 3^e
TRIMESTRE DE LA PART
EN CAPITALISATION

-0,18 %

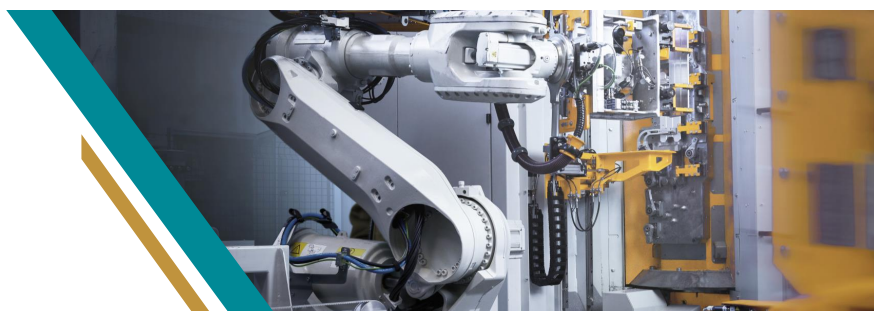
évolution de la part C du 28/06/2022 au 27/09/2022, nette de frais de gestion et de souscription (Source : Groupe CORUM)

MONTANT TRIMESTRIEL
BRUT DISTRIBUÉ
PAR PART

0,75 €

CORUM
ECO

**UNE EXPERTISE
OBLIGATAIRE QUI
FAIT LA DIFFÉRENCE**





Paradoxalement, c'est un bon moment pour investir... !

Une guerre aux portes de l'Europe, une inflation galopante et une possible récession qui se profilerait : c'est la photo instantanée qui a refroidi les investisseurs sur le marché obligataire. Et qui a en conséquence fait chuter la valeur des obligations. Mais notre conviction est d'être investisseur long terme, de savoir privilégier le film plutôt que la photo.

Par Frédéric Puzin,
Fondateur du groupe CORUM

Laissons la photo aux marchés financiers. Votre fonds CORUM Eco reste dans le rouge, mais il fait mieux que le marché des obligations à haut rendement. Et les rendements affichés aujourd'hui par les obligations, avec des prix attractifs et des niveaux de risque bien rémunérés, offrent de nombreuses opportunités !

Guerre en Ukraine, inflation (+ 5,6 % en France et + 10 % en Europe au 30 septembre*), hausse des taux, perspective de récession, risques géopolitiques... L'année n'est pas encore achevée, mais avouons-le : 2022 aura été plus que mouvementée et, d'un certain point de vue, une année « exceptionnelle ».

J'aurais aimé vous dire que les marchés obligataires s'en sortaient la tête haute, mais ils subissent malheureusement la tempête de plein fouet, eux qui n'avaient pas connu de performances aussi négatives depuis 2008. Il reste difficile à cette heure de vous donner une perspective pour la fin de l'année. La situation s'était améliorée en juillet, mais les investisseurs sont si fébriles que quelques semaines ont suffi pour voir s'évanouir cette courte embellie.

A fin septembre, votre fonds CORUM Eco affiche donc une performance négative mais fait mieux que le marché des obligations à haut rendement. Cette différence s'explique par l'agilité avec laquelle les experts obligataires du groupe CORUM ont limité l'amplitude des variations de performance de CORUM Eco, conformément aux ambitions de votre fonds. Mais nous sommes d'accord : notre objectif n'est pas atteint. CORUM Eco n'avait jamais terminé l'année sur une note négative avant 2022.

Des rendements intéressants !

Ce qu'il faut bien comprendre, c'est le lien entre le prix d'une obligation et son rendement, ainsi que la manière dont ces deux paramètres évoluent actuellement. Si le rendement d'une obligation monte, son prix baisse mécaniquement. C'est mathématique, dans la mesure où son prix de remboursement et son taux d'intérêt restent fixes. Et c'est exactement ce qu'il se passe actuellement. Depuis plusieurs mois, le rendement des obligations augmente en raison de la hausse concomitante de ses deux composantes.

La première composante, c'est le taux d'une obligation considérée « sans risque », à savoir celle de l'État allemand. C'est une notion peu connue du grand public, mais révélatrice du poids de l'Allemagne en Europe et de la faiblesse politique de l'Europe devant les intérêts de ses propres membres. Gardons également à l'esprit qu'il s'agit d'un référentiel adopté par le marché.

La seconde composante, c'est la prime de risque : il s'agit de la rémunération supplémentaire attendue par rapport à l'investissement dans une obligation de l'État allemand. Or, d'une part, la politique des banques centrales de lutte contre l'inflation entraîne une augmentation

des taux dans leur ensemble, à commencer par le taux sans risque. D'autre part, la perspective d'une récession et ses conséquences potentielles sur les entreprises emprunteuses fait bondir les primes de risque. D'où la hausse du rendement... et la baisse du prix des obligations, qu'illustre bien l'exemple de Jaguar : au 1er janvier 2022, le rendement des obligations de l'entreprise était de 3,7 % pour un prix de 104 € ; aujourd'hui, le rendement atteint 11,9 % pour un prix de 79,5 € (au 23/09/22).

Pas d'explosion prévue des défauts de paiement de la part des entreprises

Les experts obligataires du groupe CORUM ne s'attendent pas à une hausse massive des défauts d'entreprises, c'est-à-dire en incapacité de payer leurs dettes. Les entreprises ont en effet montré leur faculté à répercuter les hausses de prix à leurs clients depuis le début de l'année. Vous l'avez d'ailleurs certainement observé dans votre vie quotidienne.

Conséquence : si l'inflation fait grimper leurs coûts de production, leur chiffre d'affaires augmente également. L'impact est donc en partie limité sur leurs résultats. Elles ont tiré les leçons de la crise de la Covid-19 ; elles abordent la possible récession à venir avec une meilleure maîtrise des dépenses et sont donc mieux armées face à une crise. Après avoir craint pour leurs liquidités durant la pandémie, elles ont eu le réflexe de constituer un matelas de sécurité en renforçant leur bilan : elles se sont refinancées, ont accumulé des liquidités, ont joué la prudence dans leurs acquisitions et leurs dépenses d'investissement, etc.

Pour autant, il faut être réaliste : bien sûr, toutes ne résisteront pas à la récession qui se prépare ; attendons-nous à une hausse des défauts (ou difficulté à rembourser leur crédit), qui restent quasiment nuls à l'heure actuelle. Mais, pour les raisons que je viens de citer, les experts obligataires de CORUM n'envisagent pas à une explosion du taux de défaut comme pendant la crise financière de 2008. Autrement dit : les obligations rémunèrent correctement le risque de défaut à venir. Et c'est le rôle de l'équipe obligataire de votre fonds de savoir-faire la sélection d'entreprises capables de manœuvrer dans ces conditions difficiles.

Sans pouvoir prédire l'avenir, les experts restent en tout cas confiants pour 2023. En Europe, les politiques volontaristes des États devraient avoir un impact sur l'inflation et la croissance, États qui eux-mêmes ne peuvent laisser la hausse des taux aggraver leurs propres dettes. Alors, même si cela peut vous sembler paradoxal à cet instant, les rendements en hausse et les prix en baisse des obligations à haut rendement offrent une fenêtre intéressante pour saisir des bonnes affaires. Difficile bien sûr de savoir si la situation sera encore meilleur dans quelques semaines ou quelques mois. Les crises sont véritablement créatrices d'opportunités : il faut garder la tête froide et penser long terme !

* Source Bloomberg. L'indice IBOXXMJA représente le comportement des obligations européennes à haut rendement.

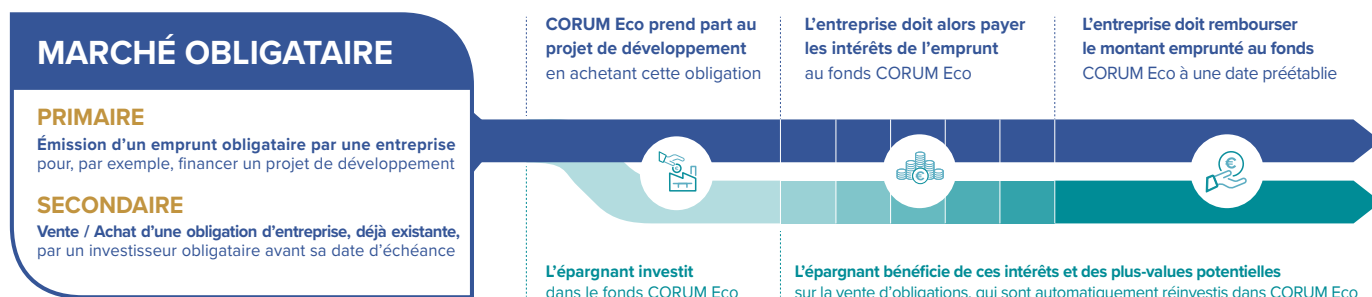
EN DÉTAIL



Après deux trimestres de baisse, le marché européen des obligations à haut rendement a tenté de rebondir à partir de juillet, sous l'espoir d'un arrêt de la hausse des taux d'intérêt. Cet espoir est finalement venu se briser sur le discours ferme des banquiers centraux et sur l'absence d'amélioration du conflit en Ukraine et de l'inflation. Pour autant, CORUM Eco résiste mieux que le marché depuis le début d'année et nous nous tenons désormais prêts à profiter d'une amélioration de la situation pour tirer parti de prix et de rendements d'obligations très attractifs.

Laurent Kenigswald, Directeur de l'expertise obligataire

COMMENT FONCTIONNE CORUM ECO ?

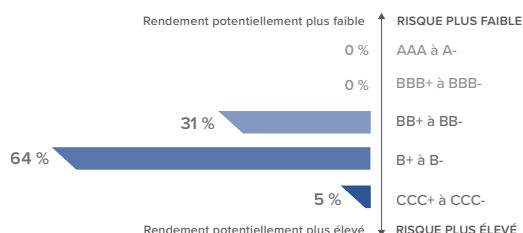


LES VALEURS DE REVENTE DES PARTS CORUM ECO

au 27 septembre 2022



LA RÉPARTITION DES NOTATIONS⁽²⁾



CORUM Eco est composé d'obligations dont la notation de crédit est comprise entre BB+ et CCC. Cette notation correspond à l'évaluation, par une agence indépendante, de la solidité financière d'une entreprise et de sa capacité à rembourser son emprunt. Les obligations sont ensuite regroupées en deux catégories :

La catégorie du « haut rendement » (de BB+ à CCC-)
sur laquelle CORUM Eco se positionne et qui, en contrepartie d'un risque plus élevé, offrira potentiellement de meilleures perspectives de rendement.

La catégorie « Investment grade » (de AAA à BBB-)
rassemblant les obligations dont le risque de crédit sera le plus faible, mais avec des rendements potentiels plus bas.

L'ÉCHELLE DE RISQUE DU FONDS CORUM ECO



La catégorie de risque de CORUM Eco est de 4, au 3^e trimestre 2022, car les fonds de ce type sont susceptibles de connaître des variations de valeur de leur part (ou volatilité) d'amplitude moyenne.

Cette échelle permet d'avoir un aperçu des risques auxquels vous vous exposez en investissant dans CORUM Eco. Nous vous rappelons que plus le taux de risque est élevé, plus la perspective de rendement est importante.

Cette catégorie de risque pourrait être amenée à évoluer dans le temps. Par ailleurs, certains risques (détaillés dans le document d'informations clés et le prospectus) ne sont pas pris en compte dans cet indicateur de risque.

Les données historiques utilisées pour calculer cet indicateur pourraient ne pas être suffisantes pour déterminer le profil de risque futur de CORUM Eco. Il est également important de préciser que votre investissement initial n'est pas garanti.

⁽¹⁾ Les dividendes ne sont pas garantis. Les entreprises pouvant dans certaines situations faire un défaut de paiement.

⁽²⁾ Au 30/09/2022. % de la valeur de part de CORUM Eco. Les instruments de couverture ne sont pas pris en compte. Le fonds comporte une faible part d'émetteurs non notés qui n'apparaissent pas dans la répartition.

LE PORTEFEUILLE

LE PORTEFEUILLE EN UN COUP D'OEIL

au 30 septembre 2022



78

ENTREPRISES
EN PORTEFEUILLE



B

NOTATION MOYENNE
DU PORTEFEUILLE⁽¹⁾



3,65 ANNÉES

DURÉE MOYENNE DES
PRÊTS EN COURS

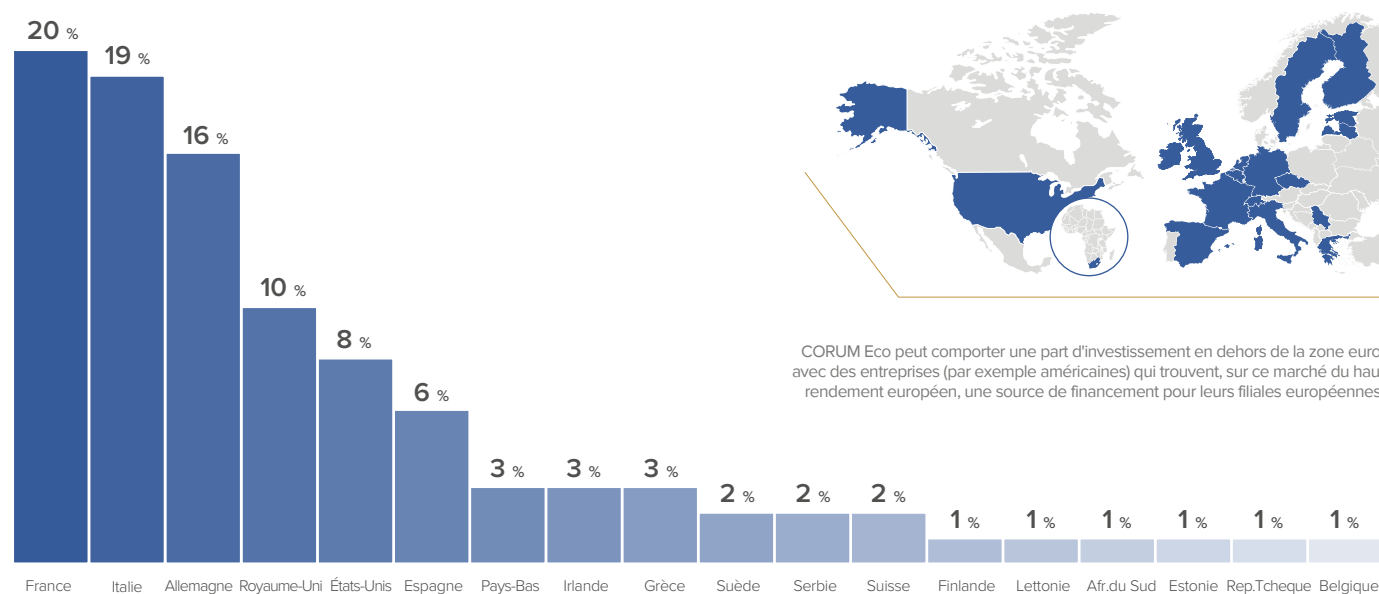


7,8 M€

ÉPARGNE
SOUS GESTION

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

du portefeuille au 30 septembre 2022 / % de la valeur de part de CORUM Eco[®]



RÉPARTITION SECTORIELLE

du portefeuille au 30 septembre 2022 / % de la valeur de part de CORUM Eco[®]



23 %

INDUSTRIE
ET SERVICES



15 %

TÉLÉCOMMUNICATIONS



12 %

LOISIRS



11 %

COMMERCE
DE DÉTAIL



9 %

AUTOMOBILE



6 %

EMBALLAGE



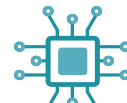
6 %

SANTÉ



6 %

CHIMIE



6 %

ÉNERGIE



6 %

AUTRES

⁽¹⁾ Les instruments dits « de couverture » ne sont pas pris en compte dans la répartition géographique, la répartition sectorielle et la notation moyenne du portefeuille.

LES ENTREPRISES FINANÇÉES

Les exemples d'investissements réalisés par CORUM Eco ne constituent pas un engagement quant à ses futurs investissements, ne préjugent pas des performances futures et sont réalisés dans les obligations émises par les entreprises présentées. Ces exemples ne sont pas exhaustifs. Certaines obligations en portefeuille offrent un rendement potentiel inférieur à ceux présentés.

LOTTOMATICA (GAMENET) : LE LEADER ITALIEN SUR LE MARCHÉ DU JEU

LE MONTANT PRÊTÉ PERMET NOTAMMENT À LOTTOMATICA DE CONTINUER SES INVESTISSEMENTS ET RENFORCER SA POSITION DE RÉFÉRENCE SUR LE MARCHÉ DU JEU EUROPÉEN.

Lottomatica (anciennement Gamenet) est le leader italien sur le marché des jeux (physiques et en ligne) et des paris sportifs. Le Groupe cherche notamment à proposer une offre complète, ludique et sécurisée à ses joueurs. Il peut compter sur plus de 1 500 employés pour gérer 1 400 salles de jeux et 3 100 lieux de paris sportifs. Lottomatica poursuit son développement en investissant dans l'innovation, le digital et la technologie.



9,75 %

TAUX D'INTÉRÊT ANNUEL
PAYÉ PAR L'ENTREPRISE



ACQUISITIONS STRATÉGIQUES
Échéance du prêt : 09/2027

BESTSECRET : LA MODE EN LIGNE EXCLUSIVEMENT SUR INVITATION

LE MONTANT PRÊTÉ PERMET NOTAMMENT À BESTSECRET DE FINANCER SON DÉVELOPPEMENT ET D'ACCOMPAGNER LA CROISSANCE DE SON ACTIVITÉ EN EUROPE.

BestSecret est l'un des acteurs majeurs du e-commerce dédié aux vêtements, chaussures et accessoires de mode. L'entreprise commercialise plus de 5 millions d'articles de 3 000 grandes marques de prêt-à-porter aux membres de sa communauté. Pour accéder aux 500 nouveaux produits mis en ligne chaque jour, les acheteurs doivent préalablement être recommandés par des proches qui reçoivent en contrepartie des offres exclusives.



≥ 7,00 %

TAUX D'INTÉRÊT ANNUEL
PAYÉ PAR L'ENTREPRISE



SOUTIEN DU DÉVELOPPEMENT
Échéance du prêt : 07/2027

LES EXEMPLES D'INVESTISSEMENTS RÉALISÉS AU COURS TROISIÈME TRIMESTRE 2022

au 30 septembre 2022 / en % de la valeur de part de CORUM Eco

- **ALMAVIVA (santé)** - Taux d'intérêt annuel : **4,875 %**
- **FAURECIA (automobile)** - Taux d'intérêt annuel : **2,75 %**
- **CHEPLAFARM (santé)** - Taux d'intérêt annuel : **4,375 %**
- **MASVOMIL (Télécommunications)** - Taux d'intérêt annuel : **4,00 %**

DES ENTREPRISES SÉLECTIONNÉES PAR NOTRE ÉQUIPE D'EXPERTS

L'équipe est susceptible d'évoluer dans le temps



Laurent Kenigswald
spécialiste dans les domaines des
télécommunications, médias,
distribution, gaming, commerce



Olivier de Parcevaux
spécialiste dans les domaines des
matières premières et chimiques,
immobilier, énergie, pharmacie



Cyril Furtak
spécialiste dans les domaines des
transports, papier, emballage,
loisirs, automobile, services



Olivier Becker
spécialiste dans les domaines des
infrastructures,
transports, services



Avertissements

CORUM Eco permet d'investir sur le marché européen des obligations à haut rendement et de générer des intérêts potentiels sur les sommes prêtées aux entreprises. Ces obligations à haut rendement présentent un caractère spéculatif comparé aux « obligations d'État » : recherche d'un rendement plus important en contrepartie d'un risque plus élevé. Nous vous rappelons que CORUM Eco n'offre aucune garantie de rendement ou de performance et présente un risque de perte en capital. Nous attirons également votre attention sur le fait que les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont notamment pas constantes dans le temps car les investissements constituant le portefeuille de CORUM Eco sont soumis aux évolutions et aléas des marchés. Nous vous recommandons de consulter, avant toute décision d'investissement, les documents réglementaires des fonds (document d'information clé pour l'investisseur, prospectus, dernier rapport annuel) dans lesquels sont décrits les risques liés à l'investissement et disponibles sur le site www.corum.fr/corum-eco/documents.

CORUM Eco s'adresse en particulier aux investisseurs personnes physiques, et également aux personnes morales recherchant :

- Un investissement dans un OPCVM (ou fonds) de type obligataire ;
- Dont le niveau de risque est de 4, conformément à son univers d'investissement constitué d'obligations et autres titres de créance émis en euros par des entreprises européennes et notées entre BB+ à CCC. À ce titre, CORUM Eco peut être soumis à des risques de crédit et de contrepartie liés à l'investissement dans ces obligations.
- Aucune garantie du capital investi ;
- Un horizon de placement pouvant atteindre 8 ans ;
- Ne s'adressant pas aux investisseurs personnes physiques ou morales résidant aux États-Unis ou présentant des signes d'américanité.

Informations générales

CORUM Eco est le compartiment de la SICAV CORUM Entreprises, organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) de droit français dont la société de gestion est CORUM Butler Asset Management. Le sous-délégataire de la gestion financière est Butler Investment Managers Limited, le dépositaire est CACEIS Bank, et le distributeur et centraliseur des ordres est CORUM Asset Management.

Les parts sont détenues en nominatif pur. La durée de placement recommandée dans CORUM Eco est de 5 à 8 ans. L'échéance du fonds interviendra le 31/12/2026. Il existe deux types de parts : les parts de distribution (D), dont les revenus potentiels seront distribués mensuellement, les parts de capitalisation (C), dont les revenus potentiels ne seront pas distribués mais capitalisés dans un objectif de plus-value. La SICAV est domiciliée au 1 rue Euler 75008 Paris.

L'objectif est de maximiser le taux de rendement à long terme en investissant dans des titres de créance et instruments financiers de taux assimilés à haut rendement. Les risques liés à ce produit sont : risque de perte en capital, risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de crédit, risque de liquidité, risque de valorisation et un certain nombre de risques liés aux instruments en portefeuille. CORUM Eco est une SICAV nourricière de droit français agréée par l'AMF le 07/08/2018. Elle est investie en parts du fonds maître de droit irlandais CORUM Eco 18. La SICAV nourricière est gérée par la société de gestion de portefeuille CORUM BUTLER Asset Management (Dublin) agréée par la Banque Centrale d'Irlande (numéro C176313) et bénéficiant du passeport européen délivré le 17/05/2019. La gestion financière est sous-déleguée à la société Butler Investment Managers Limited (Londres) agréée par la Financial Conduct Authority (numéro 477024).

Conditions de souscription - Fermeture des souscriptions

Les frais de souscription sont de 5 % TTI (toutes taxes incluses), le montant maximum des frais courants, incluant les frais indirects de l'OPCVM maître, est de 1,2 % TTC. Le fonds est valorisé deux fois par mois : le deuxième et le quatrième mardi de chaque mois. Les souscriptions reçues dans l'intervalle de deux dates de valorisation seront enregistrées à cours inconnu sur la prochaine valeur liquidative. Le fonds est désormais fermé aux nouvelles souscriptions.

Modalités de rachat des parts

Il n'y a pas de frais de sortie. Les demandes de rachat sont reçues tous les jours et centralisées par CORUM Asset Management chaque jour de transaction, soit en J-1, avant 11 heures et exécutées sur la base de la prochaine valeur liquidative. Les demandes reçues après cette heure seront automatiquement placées pour le prochain jour de transaction.

Fiscalité

Chaque investisseur devra vérifier, le cas échéant auprès de son conseil, les dispositions qui lui sont applicables en fonction de sa situation personnelle. L'OPCVM maître n'étant pas établi dans le même État membre que l'OPCVM nourricier, cette situation pourrait avoir une incidence sur le traitement fiscal réservé à l'OPCVM nourricier. Les informations qui suivent sont communiquées en fonction des dispositions applicables à la date de rédaction de ce document et sous réserve de toute modification législative ultérieure. La SICAV est un OPCVM "à compartiments" disposant d'une personnalité juridique distincte de celle de ses actionnaires. En application de l'article 208, 1° bis A du Code général des impôts (« CGI »), cette dernière est exonérée d'impôt sur les sociétés en France sur les bénéfices réalisés dans le cadre de son objet légal.

a) Actionnaires détenant des « actions de distribution »

Le compartiment procédera au couponnage des revenus potentiels et à leur ventilation selon leur nature et leur origine. Les actionnaires personnes physiques résidentes fiscales de France seront imposables, lors de la distribution par le compartiment ou de la cession ou du rachat des actions du compartiment, à la flat tax au taux de 30 % (sauf option pour une imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu) ainsi que, le cas échéant, à la contribution exceptionnelle sur les hauts de revenus (taux de 3 % ou de 4 %). Les actionnaires personnes physiques non résidentes fiscales de France ne seront pas imposables en France sur les revenus étrangers potentiels distribués par le compartiment. En application des conventions fiscales internationales, ces personnes seront, le cas échéant, soumises à l'impôt en France, au taux de 12,8 %, sur les plus-values réalisées lors des cessions de parts. Les actionnaires personnes morales seront assujettis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun (i) sur l'écart d'évaluation des parts du compartiment constaté à la clôture de l'exercice et (ii) sur les revenus potentiels distribués par le compartiment. Lors de la cession ou du rachat des parts du compartiment, la plus ou moins-value réalisée sera comprise dans le résultat de la société. La plus ou moins-value sera déterminée par différence entre le prix de cession ou de rachat et le prix d'acquisition des parts, corrigé du montant des écarts de valeur liquidative antérieurement imposés ou déduits.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que la SICAV pourra être amenée à supporter, à l'étranger, une fiscalité sur les placements qu'elle y effectue, selon les modalités d'imposition de l'état de la source. L'impôt dû à l'étranger par la SICAV ne pourra pas venir en déduction de l'impôt dû en France par les actionnaires.

b) Actionnaires détenant des « actions de capitalisation »

Les actionnaires ne seront imposés que sur les plus-values réalisées lors des cessions ou des rachats de parts. Les modalités d'imposition varient selon la qualité de l'actionnaire et son lieu de résidence, conformément aux règles précédemment rappelées.

Vie sociale

Le prospectus et le document d'information clé pour l'investisseur, ainsi que l'historique de valeur liquidative de votre société sont disponibles gratuitement sur le site internet : www.corum.fr/corum-eco. Tout changement d'adresse postale, de domiciliation bancaire, d'option ou de statut fiscal, ou autre, doit être adressé à CORUM Asset Management dans les meilleurs délais, accompagné des pièces justificatives nécessaires.

Ce document est une communication marketing et ne doit pas être considéré comme un conseil en investissement.

CORUM Entreprises est une SICAV de droit français agréée par l'AMF le 07/08/2018, dont le premier compartiment est l'OPCVM nourricier CORUM Eco. CORUM Eco est investi en parts du fonds maître de droit irlandais CORUM Eco 18. Le compartiment CORUM Eco est géré par la société de gestion de portefeuille CORUM Butler Asset Management Ltd (Dublin) agréée par la Banque Centrale d'Irlande (numéro C176313) et bénéficiant du passeport européen délivré le 17/05/2019. La gestion financière est sous-déleguée à la société Butler Investment Managers Limited (Londres) agréée par la Financial Conduct Authority (numéro 477024).

CORUM Asset Management société de Gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le numéro GP - 11000012 le 14 avril 2011, agrément AIFM en date du 10 juillet 2014 au titre de la directive 2011/61/UE. SAS au capital de 600 000 € - RCS Paris n° 531 636 546.

