FCP de droit français

CAP WEST FUND

Fonds à 2 compartiments

RAPPORT ANNUEL

au 31 décembre 2025

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

CAP WEST - 8 rue Louis Armand - 75015 - Paris

SOMMAIRE

Le FCP CAP WEST FUND est constitué au 31 décembre 2025 de 2 compartiments :

CAP IN

CAP OFF

1. Certification du Commissaire aux Comptes 5

2. Règles et méthodes comptables 10

Compartiment : CAP IN **11**

3. Changements intéressant l'OPC 12

4. Rapport de gestion 13

5. Informations réglementaires 26

6. Comptes de l'exercice 32

7. Annexe(s) 56

Caractéristiques de l’OPC 57

Information SFDR 60

Compartiment : CAP OFF **65**

8. Changements intéressant l'OPC 66

9. Rapport de gestion 67

10. Informations réglementaires 80

11. Comptes de l'exercice 86

12. Annexe(s) 111

Caractéristiques de l’OPC 112

Information SFDR 115

1. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

45 rue Kléber
92300 Levallois-Perret

FCP CAP WEST FUND

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

Forvis Mazars SA
Société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux comptes à directoire et conseil de surveillance
Capital de 8 320 000 euros - RCS Nanterre 784 824 153

FCP CAP WEST FUND
8 rue Louis Armand
75015 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

Aux porteurs de parts du FCP CAP WEST FUND,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) CAP WEST FUND relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, 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 1 janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

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

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

Vérifications spécifiques

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;

- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;

- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

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

Le Commissaire aux comptes

Forvis Mazars SA

Levallois-Perret, date de la signature électronique
Document authentifié et daté par signature électronique

2026.06.22
14:00:15 +02'00'

Jean-Luc MENDIELA

Associé

2. REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement N° ANC 2020-07, modifié par le règlement ANC 2022-03.

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.

Conformément à l'article 423-1 du Règlement ANC 2020-07 les comptes annuels du FCP comportent uniquement les éléments suivants :

- la liste des compartiments, avec pour chacun d'eux sa devise de comptabilité et le cours de change retenu pour la tenue de la comptabilité ;
- la liste des compartiments ouverts et des compartiments fermés au cours de l'exercice ;
- les comptes annuels établis comprenant un bilan, un compte de résultat et une annexe établis pour chacun des compartiments existant à la clôture, dans sa devise de comptabilité, conformément aux dispositions du règlement.

Pour les règles et méthodes comptables applicables par chacun des compartiments ainsi que les compléments d'information les concernant il convient de se reporter aux informations concernant chaque compartiment.

Le FCP CAP WEST FUND est constitué de 2 compartiments :

- CAP IN
- CAP OFF

Compartiments ouverts au cours de l'exercice : Néant.
Compartiments fermés au cours de l'exercice : Néant.

Compartiment :

CAP IN

3. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

Néant.

4. RAPPORT DE GESTION

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT SUIVIE PENDANT L'EXERCICE.

CAP IN	Valeur liquidative	Nombre de parts	Actif net (millions d'euros)
31/12/2025	8144.52 €	19 562	159

L'actif net du compartiment "CAP IN" du fonds CAP WEST FUND s'élève à 159 millions d'euros le 31 décembre 2025, contre 136 millions d'euros le 31 décembre 2024.

CAP WEST EQUITIES

CAP WEST FUND – CAP IN
Code Isin : FR 0000 448 680

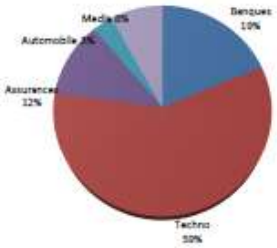
CAP WEST EQUITIES

Partenariat Institutionnel:
Groupe SMA (20% du capital de Cap West)
Eiffl Investissement (11% du capital de Cap West)

mercredi 31 décembre 2025 Clôture

	CAP IN (€)	S&P(€) div. Réinvestis	Ecart + / -
2025 YTD	14,59%	3,99%	10,6%
2024	39,41%	33,39%	6,0%
2023	33,07%	20,73%	12,3%
2022	-24,73%	-13,44%	-11,3%
2021	38,29%	38,75%	-0,5%
2020	-12,81%	8,03%	-20,8%
2019	30,88%	33,10%	-2,2%
2018	-11,27%	-0,15%	-11,1%
2017	-2,79%	6,37%	-9,2%
2016	20,95%	14,81%	6,1%
2015	5,76%	12,35%	-6,6%
2014	19,56%	28,13%	-8,6%
2013	26,36%	25,98%	0,4%
2012	22,08%	13,07%	9,0%
2011	-6,50%	4,96%	-11,5%
2010	24,01%	23,08%	0,9%
2009	39,20%	21,76%	17,4%
2008	-45,45%	-34,01%	-11,4%
2007	-2,92%	-6,02%	3,1%
2006	7,18%	3,33%	3,9%
2005	13,59%	20,30%	-6,7%
2004	9,88%	2,43%	7,5%
2003	53,39%	6,54%	46,9%
2002	-19,26%	-34,59%	15,3%
2001	10,49%	-8,23%	18,7%
2000 (24/11)	1,30%	-10%	11,3%
Rdt actuariel/an	8,71%	6,75%	2,0%
gain total	714,45%	416,23%	298,2%

Valeur Liquidative (€) :	8 144,52
Encours gérés par la sté.(M€) :	270
Actifs CAP IN (M€):	159
Nb Parts :	19 562
Nb titres en portefeuille :	12



Répartition devises
USD 100%

Répartition géographique
Amérique du nord 100%

AVERTISSEMENT RELATIF AUX PERFORMANCES

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

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

Talents ACTIONS US

Nos encours globaux gérés s'élèvent à 270 millions d'euros au 31/12/2025 en hausse de 16% par rapport à 232 millions d'euros au 31/12/2024.

Notre performance cette année a été de **+14,6% pour CAP IN** à comparer à une hausse du S&P 500 dividendes nets réinvestis en euros de +4%.

Depuis la création du fonds la performance actuarielle annuelle est de +8,7%, soit 2% par an au-dessus du S&P 500 dividendes nets réinvestis en euros.

- 100 euros investis dans CAP IN à l'origine sont devenus 814 euros aujourd'hui alors que
- 100 euros investis dans le S&P500 (capitalisé) sont devenus 516 euros.

L'économie des Etats-Unis a affiché des performances disparates au cours de l'année 2025 :

- D'un côté les HYPERSCALERS qui investissent massivement leurs importants et croissants cash-flows opérationnels ($600 milliards) dans les infrastructures IA, en quête de l'intelligence générale : plus de $350 milliards pour les quatre grands (AMAZON, MICROSOFT, ALPHABET ET META). Ces investissements créent des pénuries dans la chaine des semi-conducteurs, les ingénieurs hautement qualifiés, l'énergie et certaines matières premières, entraînant des hausses de prix ciblés.
- D'un autre côté, l'économie traditionnelle industrielle et services qui bénéficie encore peu des gains de productivité de l'IA (les premiers servis étant les HYPERSCALERS), souffre en revanche des taux élevés pratiqués par la FED, qui freinent leurs investissements. Certaines poches sont même en crise comme celles de l'immobilier commercial : télétravail et taux prohibitifs entrainent une forte décote sur les tours de bureau et un taux de défaut à deux chiffres sur le secteur.

La progression respective des indices boursiers US reflète cette tendance : le NASDAQ a progressé deux fois plus que le RUSSEL 2000. Du fait de cette fragmentation économique, la croissance du PIB est robuste à environ 3% et l'inflation résiste. La FED est en conséquence réticente à baisser ses taux courts. Le tableau suivant retrace l'historique des mouvements de taux de la FED depuis les taux zéro de l'époque COVID :

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	5.25	5.5
06/15/2023	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
09/18/2025	4.0	4.25
10/30/2025	3.75	4.0
12/11/2025	3.5	3.75

On peut noter que les baisses de taux 2025 sont tardives, débutant en septembre, et ne totalisent que 0,50% contre 1% en 2024. Le juge de paix pour la FED est l'emploi. Tant que celui-ci reste sain, elle regardera surtout l'inflation. Mais s'il se détériore, il est fort probable qu'elle agisse plus rapidement. Le tableau suivant concernant les créations d'emploi montre une nette dégradation à partir de mai, s'aggravant au dernier trimestre. La FED commence alors à intervenir malgré des chiffres de croissance économique insolents (+4,3% en rythme annuel au troisième trimestre).

États-Unis — Nonfarm payrolls (NFP)
Variation mensuelle 2025 (données saisonnalisées, en milliers)

Mois (référence 2025)	Nonfarm payrolls (k, SA)
Janvier	+111
Février	+102
Mars	+120
Avril	+158
Mai	+19
Juin	-13
Juillet	+72
Août	-26
Septembre	+108
Octobre	-105
Novembre	+64
Décembre	n.d.

Source: FRED (série PAYEMS, BLS). Dernière observation disponible: novembre 2025.

La performance du portefeuille a été tirée par nos valeurs bancaires et technologiques :

1/ Les premières ont bénéficié du redressement de la courbe des taux et d'une activité de marché dynamique. Les marges s'améliorent, les provisions sont contenues et les commissions augmentent. Ce qui est valable pour les grandes banques des Etats-Unis (notre exposition) ne l'est pas pour les petites et moyennes banques qui sont très exposées au marché immobilier commercial et n'ont pas d'activité de marché. L'indice KRE des banques régionales est en baisse de 4% en USD en 2025.

2/ Les secondes sont tirées par la demande très forte de « token » à laquelle ils ne peuvent répondre efficacement sans augmenter massivement leurs capacités. Toute prudence sur les investissements a un impact immédiat sur le taux de croissance et à plus long terme sur l'avantage concurrentiel. La vertu de prudence tant vantée par les investisseurs de la génération BUFFETT (reculer quand le troupeau avance) se retourne contre ces investisseurs bloqués dans leur raisonnement (la bulle est là !). La prime est désormais à celui qui bâtit ses tranchées au plus vite, avant que les pelles ne viennent à manquer. Il y a une importante différence par rapport à la fin des années 90 : le marché est tiré par la demande (du réel chiffre d'affaires) alors qu'à l'époque la demande était hypothétique. On construisait des infrastructures massives sans les cash-flows qui vont avec. Pour le comprendre, cet article donne un éclairage :
https ://open.substack.com/pub/herv/p/bullevous-avez-dit-bulle?utm_campaign=post&utm_medium=web

*Il y a une importante différence par rapport à la fin des années 90 : **le marché est tiré par la demande** (du réel chiffre d'affaires) …*

Qu'en sera -t-il pour les années 2026 et suivantes ? Le grand apport de la technologie du point de vue de la productivité est de transformer des coûts variables en coûts fixes, de réduire au minimum le coût marginal. Avant l'ère du PC, il fallait une demande commune pour réaliser les économies d'échelle. Cela pouvait être la guerre (fabrication de matériel militaire), les transports (la Ford T pouvait être de n'importe quelle couleur pourvu qu'elle fut noire) ou Hollywood. Le logiciel et l'internet ont systématisé la personnalisation, donc en quelque sorte l'illusion que le produit était différent pour chacun. Ils ont réduit d'un cran le coût marginal pour les biens immatériels (coût de production et de distribution). Puis la technologie s'est attaquée aux coûts matériels en remplaçant une bonne partie du matériel par du logiciel. Le matériel devient le plus simple possible, le logiciel gérant la complexité (exemple des voitures électriques qui fonctionnent avec bien moins de pièces que les voitures à essence). Le logiciel prend les commandes et organise les flux matériels (AMAZON) puis remplace les micro-puces décentralisées guidant des pièces matérielles spécifiques. Le matériel devient ainsi de plus en plus standard avec lui-même faible coût marginal. Elon Musk systématise

cette approche pour TESLA, SPACEX, STARLINK ou même THE BORING COMPANY : le logiciel est premier, servi par le matériel et non l'inverse.

L'étape suivante est de redéfinir les processus autour de l'IA. L'IA va commander le logiciel qui va le cas échéant commander le matériel. On élimine ainsi un coût variable important : l'homme qui pilote le logiciel. Tous les acteurs ne réussiront pas cette transformation, loin de là, comme beaucoup ont échoué à la transformation précédente, celle du logiciel. En effet, un écosystème bien implanté a tendance à résister aux changements car ce dernier cause des dégâts immédiats. Il faut du courage. La tendance a été d'ajouter du logiciel au matériel existant plutôt que de repenser complètement le produit. Prenons l'exemple des constructeurs automobiles : devenus des assembleurs, ils ont considéré que le logiciel pouvait améliorer les pièces détachées et se sont contentés de pièces plus intelligentes et performantes au lieu d'avoir un logiciel central faisant le job. Cela s'est traduit par des coûts variables toujours élevés et un manque de compétitivité de l'industrie automobile. Quand il va falloir passer à l'IA (conduite autonome), on peut craindre le pire…

Une bonne intégration de l'IA va maintenant départager les sociétés qui réussiront et les autres. **Celles qui considèreront l'IA comme un produit en plus, une option à facturer, échoueront probablement.**

Nous devons donc être particulièrement vigilent sur notre portefeuille, en particulier sur les vieux acteurs qui peuvent être résistants au changement. Un bon test sera celui des sociétés financières : Il y a en effet beaucoup à gagner à transformer son organisation par l'IA : les frais de personnel représentent 30% du chiffre d'affaires des banques et il y a beaucoup de taches non créatives. Ces frais peuvent être à la fois réduits, transformés en frais fixes informatiques et en partie réalloués pour embaucher des commerciaux. Augmenter son chiffre d'affaires avec des charges fixes est une bonne recette pour générer du profit.

Notre portefeuille CAP IN nous parait bien structuré pour bénéficier des tendances actuelles :
- De grandes sociétés financières US bénéficiant :

1/ du redressement de la courbe des **taux**,
2/ d'un montant massif en USD **d'introductions en bourse** ces prochaines années (SPACE X, ANTHROPIC, OPENAI, CURSOR, etc.),
3/ d'une réduction sensible des frais de personnel grâce à l'**IA**,
4/ d'une réduction également sensible des autres frais administratifs par l'adoption des **cryptomonnaies**.

- Des sociétés technologiques aux avant-postes des développements de l'IA,
- Une présence dans ce que l'IA ne pourra ravir : les communautés humaines.

****

BILAN 2025 : CAP IN

Commençons par les moins :

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

Société	Contribution globale à la performance (incluant l'effet change)
ASSURED GUARANTY	**-1%**
AIRBNB	**-0%**
TESLA	**-0%**

Sources Cap West 31/12/2025

ASSURED GUARANTY a vu son cours légèrement progresser cette année, **progression contrecarrée par un recul de plus de 11% du dollar par rapport à l'euro.** L'activité a été correcte avec des gains de parts de marché (4.9% du marché total au T3 2025 contre 4.2% en 2024). Les émetteurs BBB (à garantir) ont été timides au premier et deuxième trimestre pour se réveiller au troisième trimestre. Le rendement du portefeuille a augmenté à 4.8% au T3 2025 contre 4.1% un an plus tôt. Du fait de la hausse des taux longs par rapport à il y a quelques années, le portefeuille se renouvelle à des taux plus intéressants. Enfin la société poursuit son programme agressif de rachats d'actions : 7.5% de sa base rachetée sur les 9 premiers mois 2025 (rythme annuel de 10%). Les fonds propres réévalués ont progressé de 9% en rythme annuel (ex-dividendes versés).

La décote est toujours importante de plus de 50%, ce qui entraine une poursuite de la stratégie de rachat massif de ses propres actions par ASSURED GUARANTY.

ASSURED GUARANTY compte participer aux garanties de dettes contractées pour construire des datacenters et des infrastructures LNG. Ces marchés peuvent être considérables dans les années à venir. Il se tourne aussi sur la garantie de prêts bancaires pour alléger les ratios des banques, en particulier en EUROPE.

AIRBNB a vu son taux de croissance se stabiliser au-dessus de 10% en moyenne mais sa croissance a plutôt fait moins bien que BOOKING cette année

Trimestre	Croissance Airbnb (%)	Croissance Booking (%)	Différence (%)
T1 2022	67%	129%	-62%
T2 2022	27%	57%	-30%
T3 2022	31%	36%	-5%
T4 2022	20%	44%	-24%
T1 2023	19%	44%	-25%
T2 2023	13%	15%	-2%
T3 2023	17%	24%	-7%
T4 2023	15%	16%	-1%
T1 2024	12%	10%	+2%
T2 2024	11%	7%	+4%
T3 2024	10%	9%	+1%
T4 2024	13%	17%	-4%
T1 2025	7%	7%	0%
T2 2025	11%	13%	-2%
T3 2025	14%	14%	0%

Le cours d'AIRBNB a légèrement progressé en USD et baissé en euro. Les marchés craignent des réglementations de plus en plus restrictives dans les zones géographiques où AIRBNB est le plus développé.

AIRBNB a mis en place deux mesures pour lutter contre cette tendance occidentale :

1/ Développement de **services à la personne**, indépendants du logement.

2/ Développement de l'offre dans les **pays émergents**.

Ces mesures devraient permettre à terme d'augmenter considérablement l'emprise d'AIRBNB. A court terme, BOOKING qui a adopté une approche d'agrégateur est le choix naturel pour le voyageur. Il a une offre très importante notamment d'hôtels même si le site n'est pas très avenant.

AIRBNB se positionne autrement et c'est tout l'intérêt à notre sens par rapport aux tendances actuelles : c'est un réseau social physique, orchestré par une app très soignée. Quand on regarde le dossier sous cet angle, AIRBNB devient un actif rare à l'époque de l'IA ; qui plus est un actif sous-monétisé car la publicité y est absente, comme WHATSAPP à ses débuts.

TESLA a livré 1,64 millions de véhicules électriques en 2025, contre 1,8 millions en 2024, soit une baisse de près de 9%. Cela fait donc trois années consécutives de stagnation (1,81 millions en 2023).

On peut donner plusieurs explications :

- La gamme est vieillissante : Le Model 3 a été lancé en 2017 et le model Y en 2020.
- Il n'y a pas de modèle abordable.
- Les aides ont diminué dans plusieurs gros marchés (ETATS-UNIS, FRANCE, ALLEMAGNE…)
- Le CYBERTRUCK est pour l'instant un échec (20 000 à 25 000 vendus cette année au lieu des 250 000 prévus).
- Les frasques d'ELON MUSK ont provoqué des boycotts.
- La concurrence de BYD est de plus en plus âpre (environ 2,3 millions de véhicules tout électriques vendus en 2025).

Ce que montrent les expériences du CYBERTRUCK et de BYD est qu'il faut viser des **prix bas**. C'est ce que va faire TESLA en 2026 avec le lancement d'un modèle 3 et/ou Y dégradé, à moins de $30 000 (avant subventions).

De plus le **CYBERCAB** pourrait commencer à être déployé dans certains ETATS comme le TEXAS. Le projet le plus intéressant est FSD, le logiciel de conduite autonome de bout en bout qui en est à la version 14. La conduite est encore supervisée par l'homme qui est responsable en cas d'accident (niveau 2). Cependant les observateurs s'accordent à reconnaitre l'excellent niveau de ce système, entrainé sur près de 6 milliards de miles. Dans la pratique, le conducteur ne touche plus que très rarement le volant. La V15 qui devrait équiper le CYBERCAB a pour objectif de proposer le mode non supervisé (possibilité de lâcher le volant et de regarder un film) dans certaines zones délimitées. FSD15 devrait atteindre le niveau 3 ou 4 et **constituer une différenciation majeure par rapport à l'ensemble des autres constructeurs automobiles**.

TESLA a bien d'autres atouts dans sa manche :

o Le robot OPTIMUS qui part du même principe que FSD : un réseau de neurones apprenant au robot humanoïde à se mouvoir comme l'homme.

o Les stations de stockage (40 GWH déployés en année glissante, en forte croissance) qui sont nécessaires dans tout déploiement de centrales solaires mais aussi pour réguler le réseau.

o le réseau de recharge (7700 stations, 74 000 connecteurs) devient un standard de fiabilité. TESLA a verrouillé les meilleurs emplacements et son coût d'installation est 30% à 50% moins cher que la concurrence, ce qui lui assure une domination sans égale et une croissance à très long terme de ce réseau. Pour mémoire, il y a 145 000 stations d'essence, rien qu'aux ETATS-UNIS.

o Il est possible que TESLA entre au capital de XAI : XAI a de gros besoins et TESLA de gros CASH FLOWS.

Parmi les plus :

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

Société	Contribution globale à la performance (incluant effet de change)
ALPHABET	**+ 10%**
CITIGROUP	**+ 3%**
BANK OF AMERICA	**+ 1%**
INTEL	**+1%**

Sources Cap West 31/12/2025

ALPHABET a réalisé un parcours remarquable en 2025 avec une performance de 64% (meilleure performance des GAFAM). Le marché craignait la disruption par CHATGPT, BING ou même PERPLEXITY. Le moteur de recherche alimenté par GEMINI 3 ressort encore plus fort et menace par son modèle gratuit (publicitaire) tous les autres chats bots. GEMINI gagne des parts de marché et rattrape CHATGPT qui cherche à introduire de la publicité mais n'a pas encore l'expérience et craint pour la réputation de l'app gratuite. En 2025, CHATGPT est passé de 85%/90% de parts de marché (en termes de trafics) à 65%/70% alors que GEMINI a bondi de 5% à 15%/20**%.**

La force de GOOGLE est d'être complètement intégré, du centre de données (y compris les puces et la connectique) jusqu'aux applications finales : il a le hardware, le software et les données.

Il peut concourir à tous les niveaux de l'intégration et conserver pour lui la plus précieuse, en fonction du contexte. GEMINI est le meilleur modèle multimodal (grâce à l'utilisation des données YOUTUBE) avec une fenêtre contextuelle gigantesque, enfin peut-être intégré aux différentes applications GOOGLE.

ALPHABET a les atouts pour devenir la première capitalisation mondiale (il est aujourd'hui la troisième).

CITIGROUP a commencé à récolter en 2025 les bénéfices de sa restructuration. Rappelons le contexte : en 2023 et 2024, La PDG, JANE FRASER décide de simplifier la structure de CITIGROUP : cessions d'actifs périphériques (banque de particulier dans 14 marchés), focalisation sur 5 piliers (Services, Marchés, Banque d'investissement, Gestion de patrimoine, Banque de particuliers aux ETATS-UNIS), réduction des couches hiérarchiques, centralisation du commandement et enfin suppression de 20 000 postes. Par ailleurs le système informatique a été refondu, notamment pour gagner la confiance du régulateur. CITIGROUP cible maintenant deux types de clientèle : les grandes entreprises multinationales et les clients fortunés. Le chiffre d'affaires est en hausse de 7% sur les neuf premiers mois 2025 et le bénéfice net de 20%. La tendance devrait se poursuivre du fait des quatre moteurs évoqués plus haut : courbe des taux, IA, cryptos et introductions boursières massives. CITIGROUP se traite à un niveau attractif à 1,2 fois les fonds propres tangibles.

BANK OF AMERICA a enregistré également de bons résultats en 2025 : +6% pour le chiffre d'affaires, +14% pour le bénéfice net (sur les neuf premiers mois). La marge d'intérêt augmente et la banque d'investissement se porte bien. La crainte sur BANK OF AMERICA concerne le niveau important du portefeuille d'investissement acquis en 2021 quand les taux étaient très bas. Ce portefeuille qui a pour vocation d'être détenu jusqu'à maturité pour couvrir les dépôts à vue opérationnels représente encore $530 milliards en valeur d'acquisition ($446 milliards en valeur de marché). Il limite cependant la progression de la marge d'intérêt quand la courbe de taux se redresse. La bonne nouvelle est que le portefeuille diminue de $10 milliards par trimestre alors que la taille du bilan s'accroit. L'impact sur la marge d'intérêt devient de plus en plus marginal (15% des actifs aujourd'hui). BANK OF AMERICA comme CITIGROUP devrait bénéficier des quatre moteurs évoqués plus haut. La banque est très bien gérée d'un point de vue opérationnel.

INTEL est un joker géopolitique. Il a en effet une fonderie avancée qui pourrait être une alternative à TSMC en cas d'invasion de TAIWAN par la CHINE. Et il est seul à pouvoir constituer cette alternative. Le problème majeur est que pendant toute l'histoire d'INTEL, sa fonderie avait un client captif (lui-même côté conception) et n'était pas tenue par des contraintes de marché. Elle visait la performance brute (le côté spectaculaire) sans vraiment prêter attention au rendement, c'est-à-dire à l'élimination des puces défectueuses dans le processus de fabrication. Cela a changé avec le PDG nommé en 2021, PAT GELSINGER qui a mis en compétition sa fonderie. Ce dernier avait la bonne stratégie mais les effets ne peuvent se faire sentir avant un bon nombre d'années. Le Conseil d'Administration a préféré le limoger et embaucher un successeur astucieux : LIP-BU TAN. Ce dernier sait que le Conseil d'Administration n'est pas de très bon niveau et qu'il lui faut montrer des résultats rapidement, même s'il compte poursuivre la stratégie de son prédécesseur. Il a donc vite expliqué aux analystes qu'il envisagerait de jeter l'éponge sur la fonderie si celle-ci n'arrive pas à motiver des clients. Cela a obligé l'ETAT à sortir du bois et prendre une participation de 10% dans INTEL en août 2025. Dès lors, les annonces se sont succédé, d'une part sur des prises de participation :

- APOLLO GLOBAL MANAGEMENT injecte $11 milliards en octobre 2025 et prend 49% des parts de la FAB 34 d'INTEL en Irlande, fabriquant les puces les plus avancées.
- NVIDIA finalise un investissement de $5 milliards en décembre (ce sauvetage rappelle celui d'APPLE par MICROSOFT en 1997).

Puis sur des engagements clientèle :

- MICROSOFT a confirmé l'utilisation du procédé de gravure INTEL 18A pour fabriquer ses puces MAIA. Cet accord aurait été étendu aux futures générations de processeurs.
- NVIDIA, TESLA et QUALCOM vont utiliser les services de packaging d'INTEL.
- AWS a conclu un partenariat de plusieurs milliards pour des puces IA personnalisées.
- SOFTBANK envisage un partenariat pour produire des processeurs IA destinés à concurrencer NVIDIA, en utilisant la technologie 18A.

Le véritable test sera le nombre de clients adoptant la technologie suivante 14A prévue pour 2027. 18A est censé rattraper TSMC, 14A le dépasser. INTEL a impérativement besoin de nouveaux clients non seulement pour le packaging mais pour la fabrication, la pression va monter en 2027. Le dossier n'est pas sans risque mais même sans la fonderie, INTEL vaudrait probablement d'avantage que la capitalisation boursière actuelle car son jeu d'architecture est dominant sur le marché des serveurs : les développeurs programment pour X86

depuis 40 ans. C'est une barrière de protection colossale pour INTEL (et AMD) et est une partie de l'explication de l'investissement de NVIDIA dans INTEL : faciliter la vie des développeurs.

CAP IN, PERSPECTIVES 2026

COMMENT NOUS POSITIONNONS NOUS POUR L'AVENIR…

Fin 2024, nos 5 principales positions étaient META PLATFORMS, ALPHABET, BANK OF AMERICA, ASSURED GUARANTY et GRAHAM HOLDINGS, soit 75% de CAP IN.

Fin 2025, nos cinq principales positions sont ALPHABET, META, BANK OF AMERICA, GRAHAM HOLDINGS et CITIGROUP, **soit 75% de CAP IN**

Nous avons renouvelé le portefeuille à hauteur de 3%,

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

Année	Renouvellement
2025	3%
2024	7%
2023	0%
2022	4%
2021	5%
2020	12%
2019	3%
2018	15%
2017	3%
2016	5%
2015	7%
2014	34%
2013	28%
2012	5%
2011	12%
2010	10%
2009	23%
2008	2%
2007	6%
2006	43%
2005	17%
2004	15%
2003	13%
Moyenne	**12%**

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

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

En moyenne un titre reste 8 ans dans le portefeuille, ce qui est nettement supérieur à la durée de détention moyenne des titres détenus par les OPC concurrents.
Cela nous donne à notre sens un avantage concurrentiel dans la mesure où nous n'avons pas le même horizon d'analyse que nos concurrents qui se battent davantage sur des prévisions à court terme, macroéconomiques ou autres. Curieusement, Il y a nettement moins de monde sur le long terme …

Nous avons :

❖ Renforcé sur **ALPHABET, INTEL, META, AIRBNB et SNOWFLAKE** à un moment où ces valeurs semblaient délaissées par le marché.

❖ Allégé sur **META, ALPHABET et AIRBNB** à un moment où elles paraissaient mieux valorisées que les autres valeurs du portefeuille.

❖ Soldé **LIBERTY LIVE**, qui représentait une trop petite partie de portefeuille

Nos deux paris principaux sont ALPHABET et META :

➢ **ALPHABET** (comme APPLE) a perdu une bonne partie de sa décote liée aux craintes de disruption du moteur de recherche. Cependant, son intégration (matériel, logiciel, données) lui donne une position de force sans équivalent dans l'IA…qui n'est qu'à ses débuts.

➢ **META** en tant que réseau social se valorisera en parallèle de l'imprégnation de l'IA partout, IA dont elle bénéficiera pour son modèle publicitaire. La société est aujourd'hui particulièrement décotée de fait de ses investissements massifs dans la réalité virtuelle. Mais MARK ZUCKERBERG sait changer d'avis rapidement quand les faits ne lui donnent pas raison.

Ces deux groupes sont quasiment impossibles à contrecarrer car ils dominent le marché publicitaire et peuvent offrir des services à très bas coût. Les sociétés qui veulent proposer l'IA comme une « option de luxe » risquent d'en prendre pour leurs frais.

➢ Nous avons également une forte exposition sur des valeurs financières bien gérées, qui ont entamé leur remontée par rapport au reste de la côte. L'IA peut considérablement améliorer la productivité de ces groupes qui constituent une industrie de main d'œuvre.

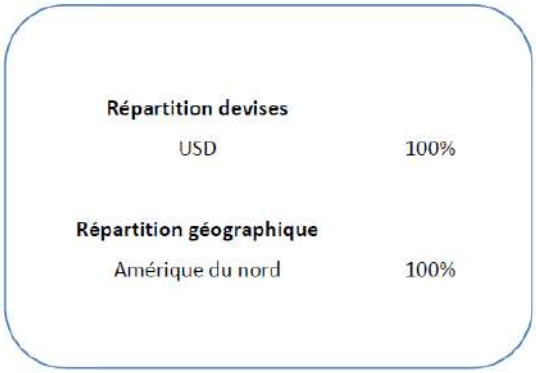
➢ Enfin nous avons une exposition technologique supplémentaire avec **TESLA** (robotique) et **SNOWFLAKE** (système d'exploitation de données IA)

****

Compartiment CAP IN :

Le portefeuille de CAP IN est investi à 100%

Répartition géographique et de change :
(en% du portefeuille actions)



Sources Cap West 31/12/2025

Risque de liquidité

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

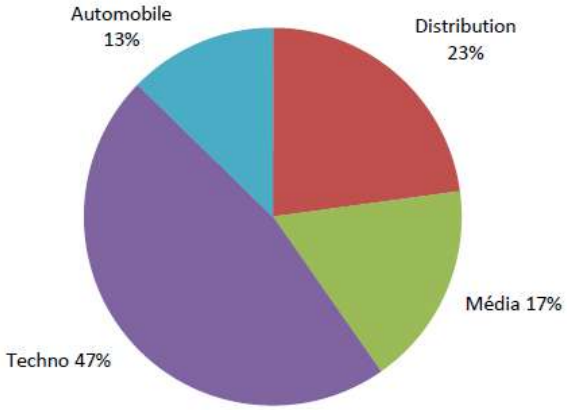
Risque de liquidité – DECEMBRE 2025	
Scénario normal (10% de rachat avec scénario de liquidité normal sur la période)	1 séance de bourse
Scénario de crise (30% de rachat avec une liquidité divisée de moitié sur la période normale)	1 séance de bourse

Nombre de valeurs en portefeuille : 12

5 premières valeurs		
Sociétés	**% du portefeuille**	**secteurs**
ALPHABET	**26%**	**TECHNOLOGIE**
META	**22%**	**TECHNOLOGIE**
BANK OF AMERICA	**11%**	**BANQUE**
CITI	**8%**	**BANQUE**
GRAHAM HOLDING	**8%**	**MEDIA**

Sources Cap West 31/12/2025

Répartition sectorielle (En% du portefeuille actions) :



Sources Cap West 31/12/2025

capitalisation boursière (en millions $)	Entre 0 <&< 2 000	Entre 2000 <&< 10 000	Entre 10 000 & plus

taux d'investissement	**100%**	**0%**	**15%**	**85%**

Sources Cap West (*) au 31/12/2025

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	2 432 116,85	42 825,53
ALPHABET INC-CL A	392 469,14	1 958 123,24
SNOWFLAKE INC-CLASS A	1 513 752,70	
LIBERTY MEDIA CORP-LIBERTY-A		981 225,75
AIRBNB INC-CLASS A	146 211,02	321 603,42
INTEL CORP	246 049,03	
BANK OF AMERICA CORP	114 840,64	
ASSURED GUARANTY LTD	98 915,90	
GRAHAM HOLDINGS CO-CLASS B	96 829,30	
CITIGROUP INC	65 921,66	

5. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

REGLEMENTATION SFTR EN EUR
Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la règlementation 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 17 février 2025.

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 31/12/2025 :

CAP WEST couvre 10 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 œuvre des commissions de courtage à facturation partagée à compter du 1er janvier 2008, est disponible sur le site de la société de gestion.

POLITIQUE DE VOTE
Les droits de vote ont été exercés à 91 % (100% des votes possibles)

SOCIETE	DATE ASSEMBLEE	VOTE	COMMENTAIRE
CAP IN			
META	28/05/2025	oui	toutes résolutions pro management (nominations board)
BANK OF AMERICA	22/04/2025	oui	Abstention sur nomination d'un administrateur : Clayton S Rose (professeur)
CITIGROUP	29/04/2025	oui	Toutes résolutions pro management, contre les autres
GRAHAM HOLDINGS	06/05/2025	oui	toutes résolutions nominations board
ASSURED GUARANTY	02/05/2025	oui	toutes résolutions, nominations board et auditeurs
AIG	14/05/2025	oui	Abstention sur la nomination de John RICE au board (ancien GE)
INTEL	06/05/2025	oui	Abstention sur 1 administrateurs (Gregory SMITH, ancien de BOEING). Sinon vote comme le management
ALPHABET	06/06/2025	oui	toutes résolutions pro management, nominations board +auditeurs
AIRBNB	04/06/2025	oui	Vote contre le management : Divulgation des résultats de vote par classe d'action
TESLA	06/11/2025	non	Non reçu
SNOWFLAKE	02/07/2025	oui	toutes résolutions pro management (nominations board, +auditeurs+rémunération
I CABLE COMMUNICATIONS	16/06/2025	oui	Contre les nominations au conseil d'administration, contre les mouvements sur le capital

SYNTHESE

Abstention sur le renouvellement d'administrateurs pour BANK OF AMERICA, AIG, INTEL et I CABLE

POINTS IMPORTANTS

- En 2025 aucune situation n'a amené Cap West à ne pas pouvoir respecter les principes fixés dans son document « politique d'engagement actionnarial »,

- En 2025 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.

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

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

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

La manière dont sont pris en compte les critères ESG est décrite sur notre site internet, néanmoins il convient de rappeler que les OPC gérés par CAP WEST ne sont ni spécialisés sur une approche particulière des critères ESG, ni labellisés ISR.
Les critères ESG ont vocation à s'intégrer totalement dans l'analyse fondamentale que nous réalisons sur chacun de nos investissements, il ne s'agit pas pour nous d'une approche intégrée mais d'une analyse historique qui repose sur l'intégration de critères extra-financiers comme décrit sur le site internet, notamment sur la gouvernance. Ces produits financiers promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales, mais n'ont pas pour objectif d'investissement durable*.

Nous analysons les données extra financières dans le cadre de notre démarche ESG.
Nous évaluons via une grille interne les critères liés à l'Environnement, le Social et à la Gouvernance de nos entreprises en portefeuille.

CAP WEST a mis en place plusieurs exclusions sectorielles (maximum 10% du chiffre d'affaires). Nous n'investissons pas dans les entreprises ayant leur principale activité dans les domaines suivants : certains types d'armes (bombe anti personnel), pornographie, prostitution, tabac, mines de charbon thermique. Sont également exclues les sociétés ayant recours aux produits, services et activités impliqués aux trafics d'êtres humains, au travail forcé, au travail des enfants, selon la définition de l'Organisation Internationale du Travail (OIT). Produits, services et activités liés à des activités illégales selon des accords et conventions internationaux.
Nous faisons la moyenne des notes afin d'arriver à un consensus entre la note externe et la note interne et ainsi parvenir à une meilleure appréciation des critères. Notre analyse extra financière est réalisée sur un minimum de 90 % pour les actions émises par des grandes capitalisations dont le siège social est situé dans des pays « développés » et 75% pour les actions émises par des grandes capitalisations dont le siège social est situé dans des pays « émergents ».

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

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

Selon cette méthodologie - CAP IN obtient une note de : **83.18 / 100**
- et CAP OFF obtient une note de : **78.53 / 100.**

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

**La Durabilité : Selon la réglementation 2019/2088 et 2020/852 du règlement européen, un fonds durable est un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, mesuré par exemple au moyen d'indicateurs clés (exemples : Emission de carbone, l'intensité carbone, l'écart de salaire H/F …). Pour autant que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs* et que les sociétés dans lesquels les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance, en particulier en ce qui concerne des structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel compétent et le respect des obligations fiscales*
**Objectif environnementaux : l'atténuation du changement climatique ; l'adaptation au changement climatique ; l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines ; la transition vers une économie circulaire ; la prévention et la réduction de la pollution ; la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.*

REGLEMENTS SFDR ET TAXONOMIE
Article 8
Au titre de l'article 50 du règlement délégué de niveau 2 SFDR, des informations sur la réalisation des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier faisant partie du présent rapport de gestion sont disponibles en annexe.

MÉTHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL
L'OPCVM utilise la méthode du calcul de l'engagement pour calculer le risque global de l'OPC sur les contrats financiers.

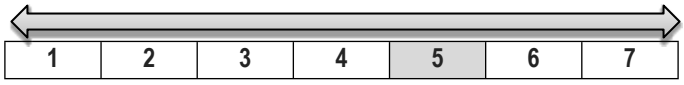
EFFET DE LEVIER
L'engagement brut pour ce FIA est de 100,00%.
L'engagement net pour ce FIA est de 100,00%.

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

Profil de risque actuel (méthode PRIIPS) :
CAP IN

A risque plus faible
Rendement potentiellement plus faible

A risque plus élevé
rendement potentiellement plus élevé



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

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

Pour CAP OFF, Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 6 sur 7 qui est une classe de risque élevée. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau de risque élevé.

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

Système de gestion du risque :

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

RAPPEL : Réglementation FIA

Le FIA CAP WEST FUND est un fonds professionnel à vocation générale. Il n'est pas soumis aux mêmes règles que les fonds d'investissement à vocation générale et peut donc être plus risqué.
Seules les personnes mentionnées à la rubrique « souscripteurs concernés » peuvent souscrire ou acquérir des parts du FIA CAP WEST FUND.

Rappel des principales règles des fonds professionnels à vocation générale :

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

POLITIQUE DE REMUNERATIONS
Les principes de rémunérations de CAP WEST sont les suivants :

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

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

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

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

- Cette prime ne dépend pas forcément de la performance des fonds : 1) de très bonnes analyses peuvent être effectués une année ou la performance des fonds est mauvaise et inversement une bonne année de performance peut cacher la pauvreté des analyses financières. 2) Une très bonne analyse sur un dossier peut être contrecarrée par une mauvaise réalisée par le PDG sur une autre. Une prime liée à la performance des fonds pourrait ainsi entrainer 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 2025

Montant total des rémunérations pour l'exercice 2023	224 300 €
Rémunérations fixes	221 300 €
rémunérations variables	3 000 €
Effectif	3
Montant des rémunérations versées aux gestionnaires du fonds	181 774 €

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

6. COMPTES DE L'EXERCICE

Bilan Actif au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Immobilisations corporelles nettes		
Titres financiers		
Actions et valeurs assimilées (A)	**159 480 933,54**	**136 113 459,32**
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	159 480 933,54	136 113 459,32
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)	**159 480 933,54**	**136 113 459,32**
Créances et comptes d'ajustement actifs	**27 726,75**	
Comptes financiers	**317 467,03**	**422 246,60**
Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II	**345 193,78**	**422 246,60**
Total de l'actif I+II	**159 826 127,32**	**136 535 705,92**

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

Bilan Passif au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Capitaux propres :		
Capital	139 033 688,18	97 640 746,71
Report à nouveau sur revenu net		
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes		
Résultat net de l'exercice	20 289 571,22	38 478 937,48
Capitaux propres I	**159 323 259,40**	**136 119 684,19**
Passifs de financement II (*)		
Capitaux propres et passifs de financement (I+II)	**159 323 259,40**	**136 119 684,19**
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	502 867,92	416 021,73
Concours bancaires		
Sous-total autres passifs IV	**502 867,92**	**416 021,73**
Total Passifs : I+II+III+IV	**159 826 127,32**	**136 535 705,92**

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

Compte de résultat au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Revenus financiers nets		
Produits sur opérations financières :		
Produits sur actions	751 353,16	910 688,71
Produits sur obligations	169 741,41	
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		5 205,11
Sous-total produits sur opérations financières	**921 094,57**	**915 893,82**
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	-1 145,10	-365,07
Sous-total charges sur opérations financières	**-1 145,10**	**-365,07**
Total revenus financiers nets (A)	**919 949,47**	**915 528,75**
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	-1 731 956,32	-1 455 191,55
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement		
Impôts et taxes		
Autres charges		
Sous-total autres produits et autres charges (B)	**-1 731 956,32**	**-1 455 191,55**
Sous-total revenus nets avant compte de régularisation (C = A-B)	**-812 006,85**	**-539 662,80**
Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)	**-6 427,05**	**-4 104,55**
Sous-total revenus nets I = (C+D)	**-818 433,90**	**-543 767,35**
Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :		
Plus ou moins-values réalisées	2 567 600,23	497 120,00
Frais de transactions externes et frais de cession	-8 188,43	-20 762,59
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)	**2 559 411,80**	**476 357,41**
Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F)	**19 634,96**	**-2 264,05**
Plus ou moins-values réalisées nettes II = (E+F)	**2 579 046,76**	**474 093,36**

Compte de résultat au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	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	18 894 178,53	38 227 551,39
Ecarts de change sur les comptes financiers en devises	-880,37	1 281,24
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)	**18 893 298,16**	**38 228 832,63**
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)	**-364 339,80**	**319 778,84**
Plus ou moins-values latentes nettes III = (G+H)	**18 528 958,36**	**38 548 611,47**
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	**20 289 571,22**	**38 478 937,48**

(*) 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 10% par an en moyenne sur le long terme.

Les portefeuilles seront investis principalement sur les marchés actions cotés internationaux, mais pourront également acquérir des obligations cotées et des produits monétaires qui 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. Eléments caractéristiques de l'OPC au cours des 5 derniers exercices

	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Actif net en EUR	140 344 142,92	105 039 343,73	96 116 385,12	136 119 684,19	159 323 259,40
Nombre de titres	27 573	27 416	18 853	19 152	19 562
Valeur liquidative unitaire	5 089,91	3 831,31	5 098,20	7 107,33	8 144,52
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	31,04	-110,23	625,43	24,75	131,83
Capitalisation unitaire sur revenu	-21,25	-14,52	-13,62	-28,39	-41,83

A2. Règles et méthodes comptables

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

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

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

La direction générale sélectionne les intermédiaires en fonction des critères suivants :
1) qualité de l'exécution des ordres :
2) qualité du back office :
3) solvabilité des compensateurs.
4) barème de commissionnement.

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 IN	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	31/12/2025	31/12/2024
Capitaux propres début d'exercice	**136 119 684,19**	**96 116 385,12**
Flux de l'exercice :		
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	4 420 693,18	1 869 141,78
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-1 857 821,08	-31 369,95
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	-812 006,85	-539 662,80
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	2 559 411,80	476 357,41
Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation	18 893 298,16	38 228 832,63
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)	**159 323 259,40**	**136 119 684,19**

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	676	4 420 693,18
Parts rachetées durant l'exercice	-266	-1 857 821,08
Solde net des souscriptions/rachats	410	2 562 872,10
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	19 562	

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 IN FR0000448680	Capitalisation	Capitalisation	EUR	159 323 259,40	19 562	8 144,52

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	BERMUDES	HONG-KONG		
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
Actif						
Actions et valeurs assimilées	159 480,93	148 486,52	10 980,49	13,93		
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	**159 480,93**					

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	317,47				317,47
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					**317,47**

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	317,47						
Passif							
Opérations de cession sur instruments financiers							
Opérations temporaires sur titres							
Emprunts							
Comptes financiers							
Hors-bilan							
Futures							
Options							
Swaps							
Autres instruments							
Total	**317,47**						

(*) 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 HKD +/-	Devise 3 +/-	Devise 4 +/-	Devise N +/-
Actif					
Dépôts					
Actions et valeurs assimilées	159 467,01	13,93			
Obligations et valeurs assimilées					
Titres de créances					
Opérations temporaires sur titres					
Créances	27,73				
Comptes financiers	167,03	0,03			
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	**159 661,77**	**13,96**			

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	31/12/2025
Créances		
	Coupons et dividendes en espèces	27 726,75
Total des créances		**27 726,75**
Dettes		
	Frais de gestion fixe	502 867,92
Total des dettes		**502 867,92**
Total des créances et des dettes		**-475 141,17**

D2. Frais de gestion, autres frais et charges

	31/12/2025
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	1 731 956,32
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,25
Frais de gestion variables provisionnés	
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	

D3. Engagements reçus et donnés

Autres engagements (par nature de produit)	31/12/2025
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

	31/12/2025
Titres pris en pension livrée Titres empruntés	

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

	Code ISIN	Libellé	31/12/2025
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	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	**-818 433,90**	**-543 767,35**
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice		
Revenus de l'exercice à affecter	**-818 433,90**	**-543 767,35**
Report à nouveau		
Sommes distribuables au titre du revenu net	**-818 433,90**	**-543 767,35**

Part CAP IN

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	**-818 433,90**	**-543 767,35**
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)		
Revenus de l'exercice à affecter (**)	**-818 433,90**	**-543 767,35**
Report à nouveau		
Sommes distribuables au titre du revenu net	**-818 433,90**	**-543 767,35**
Affectation :		
Distribution		
Report à nouveau du revenu de l'exercice		
Capitalisation	-818 433,90	-543 767,35
Total	**-818 433,90**	**-543 767,35**
*** 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	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	**2 579 046,76**	**474 093,36**
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice		
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	**2 579 046,76**	**474 093,36**
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées		
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	**2 579 046,76**	**474 093,36**

Part CAP IN

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	**2 579 046,76**	**474 093,36**
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)		
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	**2 579 046,76**	**474 093,36**
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées		
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	**2 579 046,76**	**474 093,36**
Affectation :		
Distribution		
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes		
Capitalisation	2 579 046,76	474 093,36
Total	**2 579 046,76**	**474 093,36**
*** 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			**159 480 933,54**	**100,10**
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			**159 480 933,54**	**100,10**
Assurance			**7 581 285,88**	**4,76**
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	USD	103 500	7 581 285,88	4,76
Banques commerciales			**17 441 748,52**	**10,95**
BANK OF AMERICA CORP	USD	371 000	17 441 748,52	10,95
Distribution de produits alimentaires de première nécessité			**10 980 489,01**	**6,89**
ASSURED GUARANTY LTD	USD	142 400	10 980 489,01	6,89
Epargne et prêts hypothécaires			**13 928,99**	**0,01**
I-CABLE COMMUNICATIONS LTD	HKD	1 127 909	13 928,99	0,01
Hôtels, restaurants et loisirs			**6 834 729,77**	**4,29**
AIRBNB INC-CLASS A	USD	58 700	6 834 729,77	4,29
Logiciels			**17 739 496,79**	**11,13**
GRAHAM HOLDINGS CO-CLASS B	USD	13 730	12 761 771,40	8,01
TESLA INC	USD	12 880	4 977 725,39	3,12
Marchés de capitaux			**12 280 709,27**	**7,71**
CITIGROUP INC	USD	123 200	12 280 709,27	7,71
Médias et services interactifs			**77 679 459,97**	**48,76**
ALPHABET INC-CL A	USD	158 730	42 367 147,60	26,60
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	62 350	35 312 312,37	22,16
Semi-conducteurs et équipements pour fabrication			**3 622 621,93**	**2,27**
INTEL CORP	USD	114 200	3 622 621,93	2,27
Services liés aux technologies de l'information			**5 306 463,41**	**3,33**
SNOWFLAKE INC-CLASS A	USD	28 100	5 306 463,41	3,33
Total			**159 480 933,54**	**100,10**

(*) 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)	159 480 933,54
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 (+)	345 193,78
Autres passifs (-)	-502 867,92
Passifs de financement (-)	
Total = actif net	**159 323 259,40**

Libellé de la part	Devise de la part	Nombre de parts	Valeur liquidative
Part CAP IN	EUR	19 562	8 144,52

7. ANNEXE(S)

Document d'informations clés

Objectif

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

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

Document d'informations clés mis à jour le 12/05/2025

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

En quoi consiste ce produit ?

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

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

Objectifs : L'objectif de gestion visé est d'obtenir une performance nette de frais de 10 % par an en moyenne sur le long terme. Le portefeuille est investi principalement sur les marchés actions cotés internationaux, mais pourra également acquérir des obligations cotées et des produits monétaires qui pourront représenter jusqu'à 100% de l'actif en attente d'investissement. Sur cette période, les porteurs pourront à posteriori comparer leur investissement au S&P 500 en Euro, dividendes nets réinvestis, indice action que la société estime le plus représentatif des sociétés détenues par CAP IN. CAP WEST développe une méthodologie d'approche fondamentale sur les sociétés, fondée sur la durabilité de leur avantage compétitif. CAP IN investit dans les sociétés ayant un avantage concurrentiel déjà établi et qui paraissent momentanément sous-évaluées. Les sociétés émettrices se situent principalement dans l'OCDE, Singapour, Taiwan, Hong Kong et les pays du G20. Toutefois, le gérant se réserve la possibilité d'investir 10 % de l'actif hors de cette zone.

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

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

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

Indicateur de risque

1	2	3	**4**	5	6	7

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

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

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

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

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 4 sur 7 qui est une classe de risque entre moyenne. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre moyen.

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 ans	si vous sortez après : 3 ans	si vous sortez après : 5 ans
Scénario de Tensions	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	5 632 €	4 488 €	3 004 €
	Rendement annuel moyen	-44%	-23%	-21%
Scénario Défavorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	7 746 €	7 244 €	7 260 €
	Rendement annuel moyen	-23%	-10%	-6%
Scénario Intermédiaire	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	10 583 €	12 341 €	14 392 €
	Rendement annuel moyen	6%	7%	8%
Scénario Favorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	14 021 €	20 389 €	27 666 €
	Rendement annuel moyen	40%	27%	23%

Les chiffres indiqués comprennent tous les coûts du produit. Ces chiffres ne tiennent pas compte de votre situation fiscale personnelle, qui peut également influer 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	604 €	1 282 €	2 074 €
Incidence des coûts annuels (*)	6,04%	4,10%	3,84%

(*) "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 6.8 % avant déduction des coûts et de 6.1 % après cette déduction."

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

Composition des coûts

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

Comment puis-je formuler une réclamation ?

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

Autres informations pertinentes ?

Les informations relatives aux performances passées sont disponibles sur le lien suivant :
https://www.capwestequities.com/Img/Graphics/graph%20DIC%20CAP%20IN.pdf
Vous trouverez tous les détails des fonds sur notre site internet : https://www.capwestequities.com/index.shtml

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.

La responsabilité de CAPWEST Equities ne peut être engagée que sur la base de déclarations contenues dans le présent document qui seraient trompeuses, inexactes ou non cohérentes avec les parties correspondantes du prospectus des fonds.

Annexe IV

Modèle d'informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2 bis, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/85

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Dénomination du produit: CAP IN

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

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]*

☐ **Oui**	☒ **Non**
☐ Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif environnemental:** ___%	☐ 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
☐ dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☐ 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
☐ dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☐ 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
	☐ ayant un objectif social
☐ Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif social:** ___%	☒ Il promouvait des caractéristiques E/S, mais **n'a pas réalisé d'investissements durables**

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

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

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

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

ENVIRONNEMENT :

- Existence d'un rapport sur l'environnement
- Formalisation d'objectifs de réduction des émissions carbone, neutralité carbone à une date donnée
- Réduction des émissions carbone

- Efficience énergétique
- Réduction des déchets et recyclage
- Réduction des nuisances environnementales

SOCIAL :

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

Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité?

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

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?

NA

Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

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

Investissements les plus importants *« TOP 5 Au 31/12/2025 »*	Secteur	% d'actifs	Pays
ALPHABET	Techno	27%	Nord Amérique
META	Techno	22%	Nord Amérique
BANK OF AMERICA	Finance	10%	Nord Amérique
GRAHAM HOLDING	Media	8%	Nord Amérique
CITI	Finance	8%	Nord Amérique

Sources CAP WEST

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

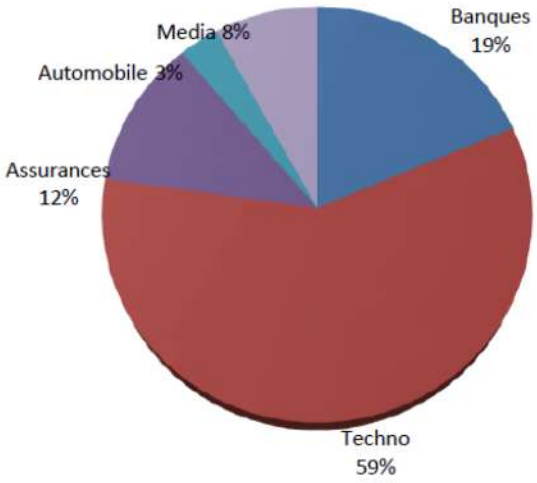
Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin 2035. En ce qui concerne **l'énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes en matière de sûreté nucléaire et gestion des déchets
Les activités habilitantes permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental.
Les activités transitoires sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

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

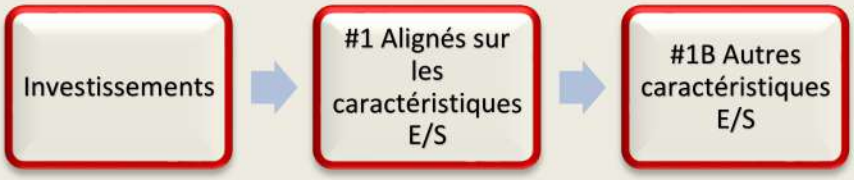
0%

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

CAP IN



Sources CAP WEST au 31/12/2025



0% durable

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

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

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

Voir les légendes des graphiques en secteur ci-dessus

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

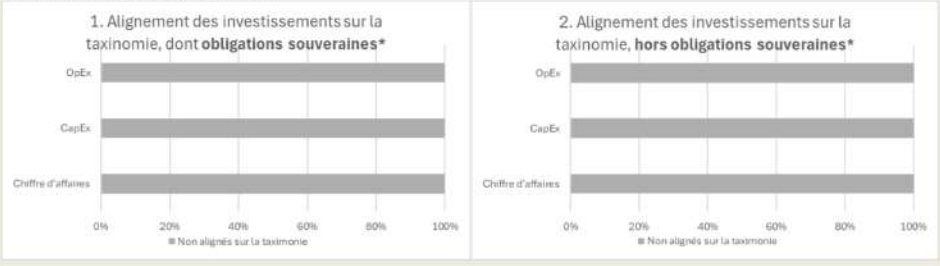
NA

- ***Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxonomie de l'UE[1]***

☐ Non

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

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



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

☐ 100% non alignées

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

- ***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

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 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

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

NA

Compartiment :

CAP OFF

8. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

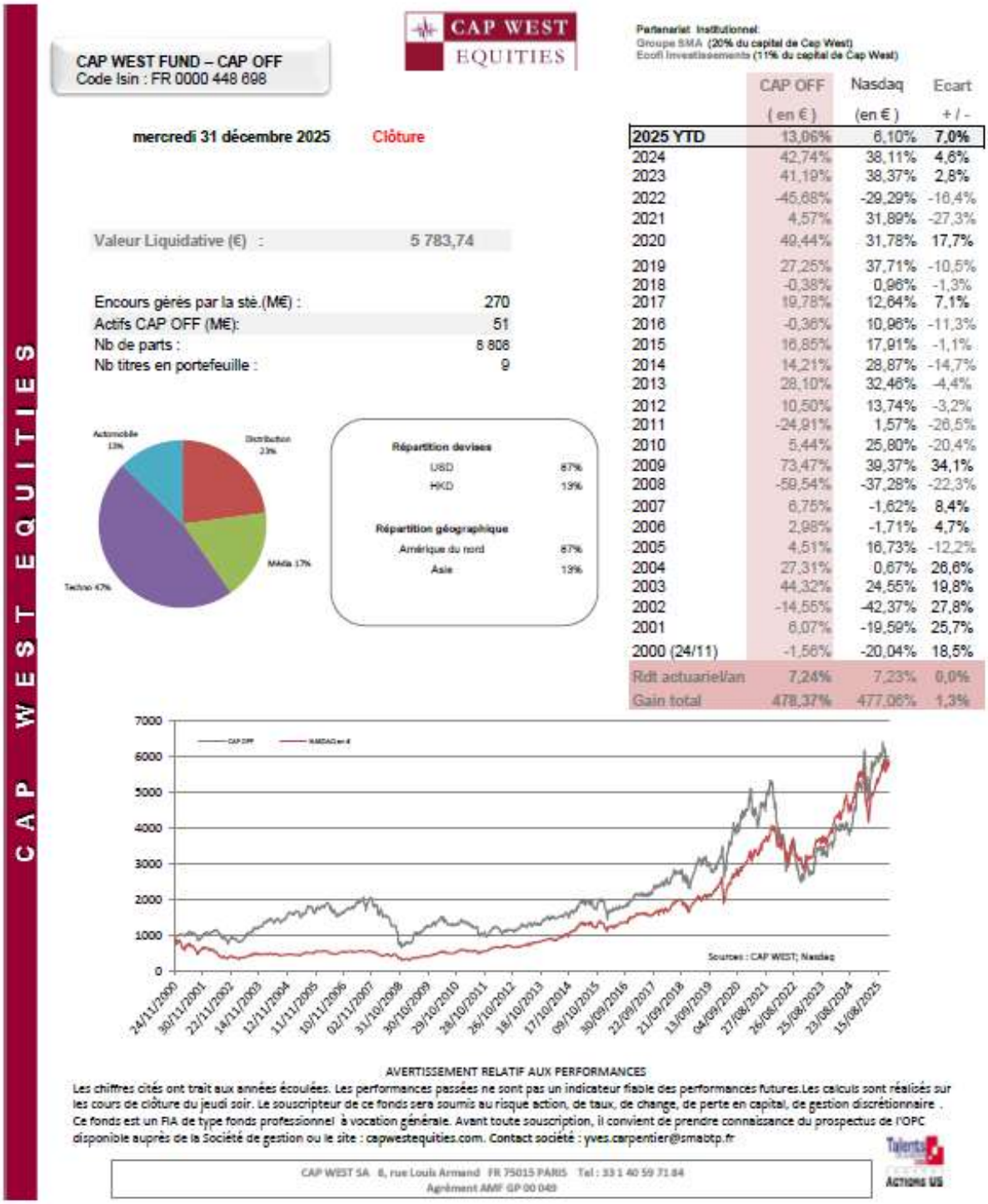
Néant.

9. RAPPORT DE GESTION

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT SUIVIE PENDANT L'EXERCICE.

CAP OFF	Valeur liquidative	Nombre de parts	Actif net (millions d'euros)
31/12/2025	5 783.74 €	8 808	51

L'actif net du compartiment "CAP OFF" du fonds CAP WEST FUND s'élève à 51 millions d'euros le 31 décembre 2025, contre 43 millions d'euros le 31 décembre 2024.



	CAP OFF (en €)	Nasdaq (en €)	Ecart +/-
2025 YTD	13,06%	6,10%	**7,0%**
2024	42,74%	38,11%	4,6%
2023	41,19%	38,37%	2,8%
2022	-45,68%	-29,29%	-16,4%
2021	4,57%	31,89%	-27,3%
2020	49,44%	31,78%	17,7%
2019	27,25%	37,71%	-10,5%
2018	-0,38%	0,96%	-1,3%
2017	19,78%	12,64%	7,1%
2016	-0,36%	10,96%	-11,3%
2015	16,85%	17,91%	-1,1%
2014	14,21%	28,87%	-14,7%
2013	28,10%	32,46%	-4,4%
2012	10,50%	13,74%	-3,2%
2011	-24,91%	1,57%	-26,5%
2010	5,44%	25,80%	-20,4%
2009	73,47%	39,37%	34,1%
2008	-59,54%	-37,28%	-22,3%
2007	6,75%	-1,62%	8,4%
2006	2,98%	-1,71%	4,7%
2005	4,51%	16,73%	-12,2%
2004	27,31%	0,67%	26,6%
2003	44,32%	24,55%	19,8%
2002	-14,55%	-42,37%	27,8%
2001	6,07%	-19,59%	25,7%
2000 (24/11)	-1,56%	-20,04%	18,5%
Rdt actuariel/an	7,24%	7,23%	0,0%
Gain total	478,37%	477,06%	1,3%

BILAN 2025 - CAP OFF

CAP OFF a réalisé une performance de +13.1% à comparer à +6.1% pour le Nasdaq composite en euros.

Aussi, 100 euros investis dans CAP OFF à l'origine sont devenus 579 euros aujourd'hui alors que 100 euros investis dans le Nasdaq composite en euros sont devenus 573 euros. Le rendement actuariel du compartiment est de 7.2% depuis l'origine contre 7,2% pour le Nasdaq Composite.

L'année 2025 a encore été une année PALANTIR avec une performance qui aurait été meilleure si nous n'avions pas pris des bénéfices à de nombreuses reprises pendant le courant de l'année. C'est un signe qu'il y a une forte demande d'IA de la part des entreprises mais qu'il faut aujourd'hui leur mâcher le travail. C'est exactement ce que fait PALANTIR en créant un jumeau numérique de l'entreprise et en le faisant évoluer en fonction du contexte (simulation). Le CEO est un général qui peut améliorer son armée puis avancer ses pions sur la carte, connaissant toutes les réactions possibles de l'ennemi. **Une telle ontologie (relations entre les données) est quasiment impossible à répliquer aujourd'hui d'où l'avantage immense de PALANTIR**. Cependant toutes les entreprises ne peuvent se payer PALANTIR et il faudra, notamment pour de nombreuses sociétés trouver des solutions moins onéreuses développées en interne avec des briques de lego qu'on monte soi-même. La voie est cependant tracée et la demande de « token » de la part des entreprises va exploser.

Un thème commun à la majorité des valeurs de CAP OFF est la recherche de sociétés dont l'avantage concurrentiel sera magnifié par l'IA. Cela peut être parce qu'elles construisent les briques essentielles d'une offre d'IA (MONGODB, AMAZON, AMD…) ou parce que **leur avantage déjà solide** sera amplifié par l'IA dans laquelle elles sont très investies (DUOLINGO, UBER, NETFLIX…) Parfois elles sont des deux côtés, vendeurs et utilisateurs, comme AMAZON.

Une société qui a à la fois un fort avantage concurrentiel et une maitrise de l'IA, peut amplifier cet avantage, automatiser sa progression comme on le verra plus loin, laissant ses compétiteurs dans la poussière.

Nous avons encore réduit cette année notre exposition aux valeurs chinoises. Elle n'est plus que de 13% au 31/12/2025 contre 22% un an plus tôt. XI JIPING est partisan d'un capitalisme dur, très concurrentiel, ce qui est en théorie bon pour les gagnants et l'économie dans son ensemble. Le hic est qu'il a tendance à brimer les gagnants d'une manière ou d'une autre. On l'a vu avec ALIBABA, TENCENT et même BYD cette année (en lui demandant de remonter ses prix). Le pari est donc largement asymétrique pour un investisseur : une grande chance de se faire concurrencer et de subir une guerre des prix, une probabilité non négligeable de se voir jeter des bâtons dans les roues par le gouvernement chinois en cas de réussite. BYD est cependant moins à risque que TENCENT ou ALIBABA car il ne véhicule pas de messages, mais uniquement des gens.

BILAN CAP OFF 2025

Commençons par les moins :

Dans CAP OFF, **les principales valeurs qui ont dégradé** à la performance globale ont été

Sociétés	Contribution globale à la performance (hors effet change)
AMAZON	**-2%**
DUOLINGO	**-1%**
NETFLIX	**-1%**

Sources Cap West 31/12/2025

AMAZON a réalisé une performance médiocre cette année, la moins bonne des GAFAM (+ 5% en USD). Le marché sanctionne le manque de notoriété de ses modèles de frontière (famille NOVA) et une croissance d'AWS plus faible que celle d'AZURE et GOOGLE CLOUD. AMAZON devient un titre oublié alors qu'il investit massivement dans l'IA. Il a déjà une base de 10,6 GW de centre de données et en a planifié 28,4 GW supplémentaire. **Celui qui a la génération électrique aujourd'hui a une bonne option pour l'emporter**. MICROSOFT est loin derrière (8,6 GW installé, 21,2 GW planifié) suivi de GOOGLE (6,1 GW installé, 12,2 GW planifié) et enfin META (5 GW installé, 12,2 GW planifié).

Chaque année nous suivons l'écart entre la performance boursière d'AMAZON et celle de sa valeur intrinsèque (calculée à partir de la progression des marges brutes- révélatrice de celle de l'activité services-).

AMAZON	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (9 mois)	cumul
Progression V.I. (1)	+30%	+35%	+37%	+38%	+42%	+22 %	+ 33%	+29%	+14%	+20%	+16%	**+15%**	**+1 700%**
Progression Cours	0%	+118%	+14%	+52%	+28%	+23 %	+76 %	+2%	-50%	+82%	+44%	**+5%**	**+1 369%**

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

Le cours d'AMAZON accuse un retard par rapport à sa valeur intrinsèque. Il lui faut progresser de 22% pour le rattraper et encore d'avantage si la valeur intrinsèque continue à progresser en 2026, ce dont nous ne doutons pas.

DUOLINGO a enregistré une mauvaise performance cette année (-62% en USD). Les marchés s'inquiètent du ralentissement de la croissance qu'ils attribuent à la concurrence de GEMINI, GOOGLE TRAD et CHATGPT. Les chiffres sont encore exceptionnels (+41% pour le chiffre d'affaires, +51% pour le free cash-flow). La réalité est que DUOLINGO a sur-monétisé ces services ces derniers temps (trop de publicité), ce qui a dégradé l'expérience et ralenti la croissance des abonnés gratuits. Or les abonnés gratuits constituent le réservoir pour la croissance future. LUIS VAN AHN le PDG a donc décidé de mettre l'accent sur l'enseignement et la croissance des utilisateurs au détriment de la croissance du chiffre d'affaires et du résultat. LUIS VAN AHN décrit son métier de CEO comme celui d'un arbitragiste entre trois activités : la monétisation (court terme), la croissance des utilisateurs (moyen terme) et la qualité de l'enseignement (long terme). L'arme utilisée pour réaliser l'arbitrage est le test A/B utilisé à tous les niveaux. Les tests A/B privilégieront la progression pédagogique et la croissance des MAU à la monétisation. Il faut donc s'attendre à une dégradation des métriques financières ces prochains mois au profit de la progression pédagogique et du nombre d'utilisateurs mensuels.

L'avantage concurrentiel de DUOLINGO repose sur **BIRDBRAIN**, le cerveau de son enseignement, qui nourrit par un nombre de données considérable prédit de mieux en mieux ce qui marche et ne marche pas dans l'enseignement pour engager et faire progresser l'élève. C'est lui qui va contrôler le professeur virtuel (CHATGPT dans DUOLINGO MAX) le cas échéant, lequel va prendre ses ordres de BIRDBRAIN. BIRDBRAI est une IA spécialisée nourrie pas une densité de données spécialisées très difficile à répliquer. Cet avantage se compose avec le temps et la boucle vertueuse entre algorithmes et données. L'internet ne suffit pas…

NETFLIX a vu son cours progresser de 4% en USD cette année. Le titre a grimpé jusqu'50% en juillet pour baisser ensuite, le déclencheur étant les résultats du 2ème trimestre. Le marché semble avoir pris conscience d'un changement de stratégie de NETFLIX qui a commencé à faire des investissements plus lourds, notamment dans le sport sans que cela ne se traduise immédiatement dans les marges opérationnelles, contrairement aux investissements dans l'IA de GOOGLE et META par exemple. NETFLIX ne recherche-t-il pas des relais de croissance plus difficiles risquant de détériorer ses marges ?

Les prévisions de marges 2026 corroborent cette thèse, la direction les ayant annoncées à 27%/ 28% sur l'année 2026. A la différence du marché, nous pensons simplement que NETFLIX prépare la prochaine phase d'expansion, ce qui est corroboré par leur projet d'acquisition de **WARNER BROS**. A l'heure de l'IA omniprésente, l'individualisation ne suffit plus. NETFLIX s'est distingué des autres réseaux type HBO ou STARZ en ayant une approche technologique d'individualisation bien meilleure. NETFLIX propose la bonne série au bon moment avec la bonne image (adaptée à l'abonné) qui donne envie de regarder. Cette supériorité technologique (à base d'IA) a été négligée par beaucoup qui voyaient NETFLIX comme une plate-forme de films et non une plate-forme technologique. En fait NETFLIX est l'une et l'autre (REED HASINGS pour la technologie, TED SARANDOS pour la production) et

NETFLIX propose la bonne série au bon moment avec la bonne image (adaptée à l'abonné) qui donne envie de regarder …

c'est ce qui a fait sa force pendant des années. NETFLIX est donc à la fois une base colossale de contenus « premium » et une technologie pour faire correspondre ce contenu aux souhaits de l'utilisateur. Mais quelle sera la frontière entre premium et basique quand l'IA générative permettra de réaliser par un prompt un film d'une heure trente ? L'avantage de coût marginal zéro qu'a NETFLIX risque d'être sérieusement érodé.

En revanche ce qui va prendre de la valeur et justifier ce label « premium » est ce qui rassemble, crée des connexions entre les hommes. Ce qui est individualisé va devenir banal. NETFLIX a déjà plus de **300 millions d'abonnés** et il peut créer des connexions faisant en sorte que ces abonnés regardent les mêmes choses aux mêmes moments (à peu de chose près) de manière à pouvoir en parler. C'est pourquoi il lui faut du sport et des franchises (marquées dans l'inconscient collectif). A partir de là, il peut utiliser l'IA pour abaisser le coût marginal de séquelles de ces franchises et de même pour relancer l'intérêt d'un match ou d'un sport. Le succès de K POP DEMON HUNTER montre tout l'intérêt du buzz, imprédictible en l'occurrence pour ce film mais prédictible en général grâce aux données de visionnage interprétées par l'IA et renforcées alors par l'interface NETFLIX.

Le contenu « premium » change de nature (communautaire plus qu'individualisé) mais il est toujours à coût fixe et coût marginal zéro. NETFLIX va ainsi pouvoir s'appuyer sur la communauté d'amateurs de films et séries la plus large du monde pour asseoir sa domination sur le contenu « premium ».

Parmi les plus :

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

Sociétés	Contribution globale à la performance (hors effet change)
PALANTIR	**+ 10%**
MONGODB	**+ 5%**
AMD	**+ 2%**
UBER	**+ 2%**

Sources Cap West 31/12/2025

PALANTIR a un atout unique : il est capable de produire un jumeau numérique de l'entreprise (ce qu'il appelle une ontologie) en positionnant les données les unes par rapport aux autres. C'est un travail titanesque qu'a fait PALANTIR car cela demande de réconcilier les données telles qu'elles sont interprétées par différents logiciels. Un client pour SALESFORCE est quelqu'un qui a signé un devis, pour SAP, il est celui qui a payé la facture et dans le logiciel logistique, il est une adresse de livraison. Pour créer un objet unique « client », PALANTIR a dû écrire des milliers de règles de réconciliation. Grâce à cela, le client est correctement identifié partout ce qui permet d'éviter d'envoyer la facture au mauvais interlocuteur. De plus l'ontologie requiert de pouvoir remonter dans le temps, c'est-à-dire d'enregistrer toute modification en temps réel : le jumeau est enregistré chaque seconde. Le jumeau doit pouvoir être modifié en corrigeant une donnée dans le temps et ses implications sur les autres données. Enfin, elle doit gérer la sécurité des accès : qui a droit de consulter quoi de ce jumeau. Toutes ces difficultés de constitution d'une ontologie se composent et rendent la tâche très ardue. PALANTIR a mis 20 ans pour créer cette ontologie et c'est maintenant un important avantage concurrentiel. Grace à cette ontologie, les entreprises vont pouvoir 1/ résoudre leurs problèmes sans avoir à réconcilier les logiciels, 2/ simuler l'impact de leurs décision, 3/ donner un mode d'emploi et 4/ parler le même langage intelligible.

Certes avec l'IA tout va beaucoup plus vite et on peut créer une ontologie plus rapidement… mais cette ontologie reste approximative (vraie à 90%) alors qu'il faut être juste à 100%. Les 10 derniers pourcents font la différence entre le succès et la faillite. Une fois l'ontologie construite, l'IA peut fonctionner sans hallucination ce qui constitue un facteur réellement demandé par les entreprises. C'est pourquoi la croissance de PALANTIR est exceptionnelle : l'IA sort du produit d'estime pour être réellement productif pour les entreprises.

La stratégie de PALANTIR ressemblera probablement à celle de TESLA dans un second temps : descendre en gamme pour attaquer le secteur des PME. Même MICROSOFT aura des difficultés à concourir, malgré sa force de distribution.

MONGODB a des ambitions plus ciblées : constituer des bases de données faciles à manipuler, formatées pour l'IA (stockage en JSON). MONGODB constitue le socle pour créer des agents IA, des agents pratiques qui font des paiements, règlent des factures mettent à jour un stock, bref les tâches de tous les jours.

C'est la différence avec PALANTIR qui va s'intéresser aux agents stratèges qui vont gérer les crises ou des décisions complexes. MONGODB est un outil à disposition des développeurs pour automatiser des tâches ou séries de tâches. A la différence de PALANTIR qui adopte une approche TOP DOWN (managériale), MONGODB a une approche BOTTOM UP, et espère faire boule de neige dans l'entreprise à partir du succès des premiers agents qui y sont développés. Le potentiel est à notre sens très important également car les entreprises vont vouloir automatiser de plus en plus leur processus et ne se contenteront pas d'un chatbot, fut-il COPILOT.

MONGODB est une société SAAS particulièrement adaptée à l'IA car elle n'a pas à revoir son modèle économique (paiement à la transaction et non pas au siège) et peut étendre son périmètre sans se cannibaliser. Son cours a progressé de 80% en USD en 2025 (en partie du rattrapage 2024), le potentiel nous parait encore très significatif.

AMD a intelligemment, sous la présidence de LISA SU, adopté un processus de fabrication modulaire à partir de 2017. INTEL, comme on l'a vu plus haut avait un problème de rendement et AMD a enfoncé le clou pour se différencier. INTEL avait en effet une approche monolithique et fabriquait des processeurs serveurs énormes. Or plus une puce est grande, plus la probabilité qu'il contienne un défaut de fabrication est élevée. Si une puce monolithique géante a un défaut, elle est jetée. En découpant le processeur en petits morceaux (tuiles ou « chiplets »), AMD obtient un rendement proche de la perfection. Si une tuile est défectueuse, on ne jette que ce petit morceau, pas l'ensemble du processeur. C'est ainsi qu'AMD pouvait produire des processeurs à 64 cœurs (EPYC) pour une fraction du coût qu'INTEL devait payer pour produire une puce équivalente (XEON). En plus de cet avantage, la conception par tuiles permettait de multiplier les puces de différentes puissances sans multiplier aussi la R&D, de ne graver que la partie la plus importante sur le processus le plus cher et coller des puces ensemble comme des pièces de Lego. Depuis, INTEL a rattrapé son retard mais la technologie d'AMD reste plus mature. C'est maintenant NVIDIA qu'AMD a en ligne de mire. NVIDIA a en effet également une approche monolithique. AMD utilise l'approche par tuilest pour fabriquer des puces qui peuvent incorporer énormément de mémoire (d'avantage que NVIDIA), contrôle les interconnexions avec ses puces XILINX et incorpore le tout dans ses racks ZT SYSTEMS. NVIDIA garde cependant la supériorité pour l'entrainement grâce à CUDA qui est largement privilégié par les développeurs. Ce n'était pas le cas d'INTEL qui avait le même jeu d'architecture qu'AMD. NVIDIA est protégé. Cependant pour l'inférence qui va probablement représenter 80% de la charge dans les prochaines années, CUDA est moins nécessaire. En effet, le programme a déjà été écrit et il faut maintenant le lire. AMD a même une supériorité grâce à ses tuiles sur la quantité de mémoire accrochée au GPU. En inférence, tout le modèle est dans la mémoire ainsi que les tous les token d'une conversation. Si la conversation est un peu longue, la fiabilité de la réponse va laisser à désirer. NVIDIA se rattrape en raisonnement en système (même mémoire pour plusieurs GPU). Le combat est ouvert mais les puces AMD sont moins chères donc ont un avantage en particulier pour les gros modèles (qui demandent beaucoup de mémoire). AMD est un acteur indispensable aux « HYPERSCALERS » notamment pour éviter les tendances monopolistiques de NVIDIA. Sa capitalisation boursière ne représente que 7% de celle de NVIDIA.

UBER continue à être attaqué en bourse, le sentiment qui prévaut étant que TESLA et WAYMO vont dominer le marché du « Robotaxi » et se contenter de leur propre service de distribution (leur propre application). Effectivement, il est probable qu'ils créent leur propre application mais il serait non économique de la rendre exclusive.

Un service de robotaxi doit fonctionner 24 heures sur 24 pour amortir ses coûts fixes. En conséquence si WAYMO ou TESLA veulent agir en solo, ils doivent dimensionner leur flotte de manière qu'il y ait toujours quelqu'un dans la voiture. Or le déplacement dans les villes est très cyclique avec heures de pointe et heures creuses d'une grande amplitude. WAYMO et TESLA ne pourront gérer les heures de pointe à moins d'accepter de perdre de l'argent (surdimensionnement de la flotte). Cela laissera à UBER les créneaux horaires les plus intéressants, lequel s'associera alors avec d'autres fabricants de voitures autonomes pour les heures creuses. Le marché des déplacements urbains fonctionne comme la fourniture d'électricité en heures creuses et heurs pleines : les centrales nucléaires (coût fixe très élevé) fonctionnent tout le temps pour fournir les heures creuses et les centrales à gaz (flexibles) par exemple fournissent les heures de pointe.

La réalité est qu'un marché cyclique se prête à l'agrégation pour lisser les pics et les creux. C'est ainsi que BOOKING a gagné peu à peu le marché des hôtels avec des commissions pourtant non négligeables. UBER est parfaitement positionné pour le faire avec ses 189 millions d'utilisateurs actifs mensuels. Les craintes actuelles se dissiperont petit à petit, laissant la place à une appréciation du cours de bourse selon nous.

CAP OFF, PERSPECTIVES 2026

COMMENT NOUS NOUS POSITIONNONS POUR L'AVENIR…

- Fin 2024, nos 5 principales positions étaient :
  - AMAZON,
  - NETFLIX,
  - BYD
  - PALANTIR,
  - MONGODB (le tout représentant 77% de CAP OFF)

- Fin 2025, nos 5 principales positions sont :
  - AMAZON,
  - MONGODB,
  - NETFLIX,
  - BYD
  - PALANTIR (le tout représentant 74% de CAP OFF**)**

Nous avons :

- **Vendu trois valeurs**, **DOORDASH, NASPERS et PINDUODUO** (6.8%)
- **Allégé :**

  PALANTIR (4.7%),
  NETFLIX (0.7%)

- **Renforcé** :

  AMAZON (0.9%)
  MONGODB (1.2%)
  NETFLIX (0.2%)
  UBER (0.5%)
  AMD (4.1%)

- **Acheté** :

  DUOLINGO (6%)

Le taux de renouvellement du portefeuille a été de 13%,

Notre portefeuille est particulièrement positionné pour bénéficier des avancées :
- de l'Intelligence Artificielle (**AMAZON, MONGODB, PALANTIR, AMD, NETFLIX, DUOLINGO**),
- de l'énergie solaire (**BYD**) et
- de l'autonomie (**BYD, UBER, AMAZON**)
- de l'autonomie (**BYD, UBER, DOORDASH, AMAZON**)

CAP OFF est investi à 100%

Répartition géographique et de change :
(en% du portefeuille actions)

Répartition devises	
USD	87%
HKD	13%
Répartition géographique	
Amérique du nord	87%
Asie	13%

Sources Cap West 31/12/2025

Risque de liquidité

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

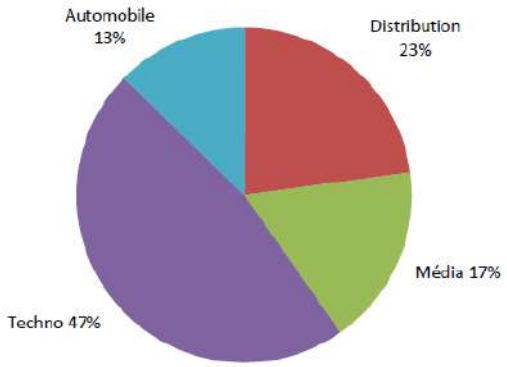
Risque de liquidité – DECEMBRE 2025	
Scénario normal (10% de rachat avec scénario de liquidité normal sur la période)	1 séance de bourse
Scénario de crise (30% de rachat avec une liquidité divisée de moitié sur la période normale)	1 séances de bourse

Nombre de valeurs dans le portefeuille : 9

5 premières valeurs		
Sociétés	**% du portefeuille**	**Secteurs**
AMAZON	**23%**	**DISTRIBUTION**
MONGODB	**14%**	**TECHNOLOGIE**
NETFLIX	**13%**	**MEDIA**
BYD	**13%**	**AUTOMOBILE**
PALANTIR	**12%**	**TECHNOLOGIE**

Sources Cap West 31/12/2025

Répartition sectorielle :
(en% du portefeuille actions)



Sources Cap West 31/12/2025

Répartition par capitalisation boursière :
(en% du portefeuille actions)

capitalisation boursière (en millions $)		Entre 0 <&< 2 000	Entre 2000 <&< 10 000	Entre 10 000 & plus
taux d'investissement	100%	0%	3%	97%

Sources Cap West (*) au 31/12/2025

RAPPEL DE NOS PRINCIPES DE GESTION :

CE QUE NOUS NE FAISONS…

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

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

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

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

CE QUE NOUS NE FAISONS PAS…

➢ **Nous ne nous intéressons pas à prévoir la conjoncture**. C'est un exercice qui attire trop de monde et pour lequel nous n'avons pas d'avantage concurrentiel. De plus, des conséquences économiques fortes peuvent provenir d'événements comme le 11 septembre ou la crise des « subprimes », rendant la prévision extrêmement périlleuse. Or cela n'empêche pas les bons titres acquis à un prix raisonnable de progresser, au prix de fluctuations temporaires. Notre manière d'anticiper la conjoncture est de prendre une marge de sécurité à l'achat qui permet de supporter deux ans de récession.

➢ **Nous ne cherchons pas le timing dans nos investissements**. Différentes études, notamment celles conduites par ODEAN et BARBER de L'UNIVERSITE DE CALIFORNIE, ont montré qu'en bourse, 95% des hausses se produisent sur 5% du temps d'investissement. Avec une telle probabilité, nous préférons évaluer les sociétés et acheter à un bon prix, plutôt que de nous préoccuper de l'évolution de leur cours de bourse dans les six prochains mois. Nous investissons souvent dans des sociétés dont l'avenir proche semble sombre, du moment que le moyen terme nous parait favorable.

➢ **Nous ne privilégions pas la croissance** pour la croissance. En effet, la croissance attire la concurrence et la rentabilité du capital peut en être affectée. Le krach des sociétés Internet des années 2000 en est une illustration parfaite : forte croissance mais aucune barrière à l'entrée. Au contraire, les secteurs difficiles n'intéressent souvent pas grand monde et on peut y trouver d'excellentes équipes de direction. C'est ainsi que dans la sidérurgie, NUCOR a pu réaliser un parcours boursier étonnant dans les années 90 et 2000.

Dans la Défense, la période de restriction budgétaire des années 90 et 2010 a été extrêmement favorable à des sociétés comme LOCKHEED MARTIN ou GENERAL DYNAMICS. Citons également l'exemple de GRAHAM HOLDINGS dans notre portefeuille

➢ Nous sommes généralement dubitatifs des managers qui recherchent les secteurs de croissance et sont prêts pour ce mirage à sacrifier leur avantage concurrentiel. Or, nombreux sont ceux qui cèdent à cette tentation.

NOTRE AVANTAGE CONCURRENTIEL

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

❖ **Décortiquer les comptes d'une société et des sociétés concurrentes**, lire les rapports annuels, les rapports aux assemblées générales et autres documents légaux, écouter les « conference calls » des sociétés et de leurs concurrents.
Une simple lecture de ces documents permet d'éviter des dossiers comme ENRON ou SINO FOREST.

❖ **Privilégier la parole des professionnels des domaines dans lesquels nous investissons**, et non des intermédiaires (qui ont leur propre agenda). Cela permet d'avoir une bonne connaissance de la culture d'un milieu professionnel.

❖ **Analyser le management sous l'angle de l'avantage concurrentiel.**
Cherche-t-il à renforcer l'avantage concurrentiel de sa société en portant une attention suffisante aux détails ? Un exemple frappant est STEVE JOBS tel que décrit dans le livre de WALTER ISAACSON : paranoïaque sur les détails, cherchant la perfection même sur ce qui ne se voit pas…Nous ne rencontrons pas les managers car les faits sont souvent plus parlants qu'un grand discours sur la stratégie.

❖ **Décider vite !** Nous prenons relativement peu de décisions d'investissement ou de vente mais nous pouvons être très réactifs. Pas de comité chez CAP WEST. Par exemple, pendant la crise de septembre 2001, nous avons tout de suite placé des ordres d'achat sur une quinzaine de valeurs. Nous avons pu également renforcer sur nos meilleurs choix en septembre 2002, au dernier trimestre 2008, en février 2016, en pleine crise du pétrole.

Exposition géographique et change :

Répartition devises	
USD	84%
HKD	16%
Répartition géographique	
Amérique du nord	78%
Asie	22%

Sources Cap West 31/12/2024

Risque de liquidité

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

Risque de liquidité – DECEMBRE 2024	
Scénario normal (10% de rachat avec scénario de liquidité normal sur la période)	1 séance de bourse
Scénario de crise (30% de rachat avec une liquidité divisée de moitié sur la période normale)	1 séances de bourse

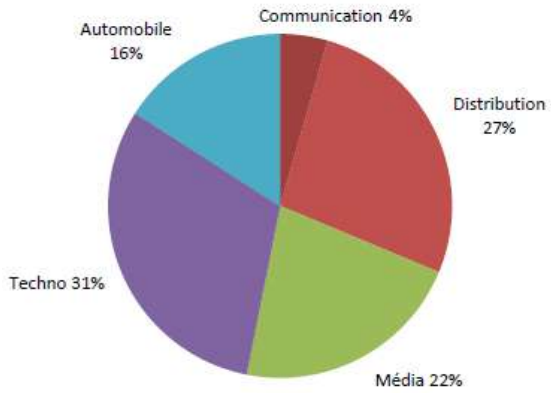
Nombre de valeurs dans le portefeuille : 12

5 premières valeurs

Sociétés	**% du portefeuille**	**Secteurs**
AMAZON	27%	DISTRIBUTION
NETFLIX	17%	MEDIA
BYD	16%	AUTOMOBILE
PALANTIR	9%	TECHNOLOGIE
MONGODB	8%	TECHNOLOGIE

Sources Cap West 31/12/2024

Répartition sectorielle



Sources Cap West 31/12/2024

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

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
DUOLINGO	3 076 186,43	
ADVANCED MICRO DEVICES	2 248 384,26	
PALANTIR TECHNOLOGIES INC-A		2 171 217,93
NASPERS LTD-N SHS SPON ADR		1 798 142,20
DOORDASH INC - A		1 022 082,91
AMAZON.COM INC	842 713,25	
PDD HOLDINGS INC		776 104,47
MONGODB INC	608 656,23	
NETFLIX INC	116 564,30	366 580,78
UBER TECHNOLOGIES INC	258 152,68	

10. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

REGLEMENTATION SFTR EN EUR
Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la règlementation 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 17 février 2025.

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 31/12/2025 :

CAP WEST couvre 10 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 œuvre des commissions de courtage à facturation partagée à compter du 1er janvier 2008, est disponible sur le site de la société de gestion.

POLITIQUE DE VOTE
Les droits de vote ont été exercés à 90 % (100% des votes possibles)

CAP OFF			
PALANTIR	05/06/2025	non	Non reçu
SPOTIFY	09/04/2025	oui	toutes résolutions, board+comptes+auditeurs+rémunération ca
AMAZON	21/05/2025	oui	toutes résolutions pro management, board+auditeurs+rémunération
NETFLIX	05/06/2025	oui	toutes résolutions pro management, board+auditeurs+rémunération
BYD	15/04/2025	oui	Toutes résolutions rémunération en actions des employés
BYD	06/06/2025	oui	Toutes résolutions comptes, dividende, auditeurs, émission actions, dette, assurance pour administrateurs
MONGODB	30/06/2025	oui	toutes résolutions, board+auditeurs+rémunération
DOORDASH	24/06/2025	oui	toutes résolutions, board+auditeurs+rémunération
UBER TECHNOLOGIES	05/05/2025	oui	toutes résolutions pro management, sauf une abstention sur l'élection de John Thain, ancien CEO de Merril Lynch

AMD	14/05/2025	oui	Toutes résolutions (board, auditeur, rémunération management, augmentation de capital…)

SYNTHESE

Nous avons approuvé toutes les résolutions proposées par le management, sauf l'élection de John Thain au board d'UBER

POINTS IMPORTANTS

- En 2025 aucune situation n'a amené Cap West à ne pas pouvoir respecter les principes fixés dans son document « politique d'engagement actionnarial »,

En 2025 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, les fonds Cap In (ISIN : FR0000448680), Cap Off (ISIN : FR0000448698) sont classés « Article 8 ». Les fonds ont recours à différentes exclusions sectorielles et prennent en compte les critères environnement, sociaux et de gouvernance dans leur processus d'investissement.

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

La manière dont sont pris en compte les critères ESG est décrite sur notre site internet, néanmoins il convient de rappeler que les OPC gérés par CAP WEST ne sont ni spécialisés sur une approche particulière des critères ESG, ni labellisés ISR.
Les critères ESG ont vocation à s'intégrer totalement dans l'analyse fondamentale que nous réalisons sur chacun de nos investissements, il ne s'agit pas pour nous d'une approche intégrée mais d'une analyse historique qui repose sur l'intégration de critères extra-financiers comme décrit sur le site internet, notamment sur la gouvernance. Ces produits financiers promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales, mais n'ont pas pour objectif d'investissement durable*.

Nous analysons les données extra financières dans le cadre de notre démarche ESG.
Nous évaluons via une grille interne les critères liés à l'Environnement, le Social et à la Gouvernance de nos entreprises en portefeuille.

CAP WEST a mis en place plusieurs exclusions sectorielles (maximum 10% du chiffre d'affaires). Nous n'investissons pas dans les entreprises ayant leur principale activité dans les domaines suivants : certains types d'armes (bombe anti personnel), pornographie, prostitution, tabac, mines de charbon thermique. Sont également exclues les sociétés ayant recours aux produits, services et activités impliqués aux trafics d'êtres humains, au travail forcé, au travail des enfants, selon la définition de l'Organisation Internationale du Travail (OIT). Produits, services et activités liés à des activités illégales selon des accords et conventions internationaux.
Nous faisons la moyenne des notes afin d'arriver à un consensus entre la note externe et la note interne et ainsi parvenir à une meilleure appréciation des critères. Notre analyse extra financière est réalisée sur un minimum de 90 % pour les actions émises par des grandes capitalisations dont le siège social est situé dans des pays « développés » et 75% pour les actions émises par des grandes capitalisations dont le siège social est situé dans des pays « émergents ».

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

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

Selon cette méthodologie **-** CAP IN obtient une note de : **83.18 / 100**
- et CAP OFF obtient une note de : **78.53 / 100.**

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

**La Durabilité : Selon la réglementation 2019/2088 et 2020/852 du règlement européen, un fonds durable est un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, mesuré par exemple au moyen d'indicateurs clés (exemples : Emission de carbone, l'intensité carbone, l'écart de salaire H/F …). Pour autant que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs* et que les sociétés dans lesquels les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance, en particulier en ce qui concerne des structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel compétent et le respect des obligations fiscales*
**Objectif environnementaux : l'atténuation du changement climatique ; l'adaptation au changement climatique ; l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines ; la transition vers une économie circulaire ; la prévention et la réduction de la pollution ; la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.*

REGLEMENTS SFDR ET TAXONOMIE
Article 8
Au titre de l'article 50 du règlement délégué de niveau 2 SFDR, des informations sur la réalisation des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier faisant partie du présent rapport de gestion sont disponibles en annexe.

MÉTHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL
L'OPCVM utilise la méthode du calcul de l'engagement pour calculer le risque global de l'OPC sur les contrats financiers.

EFFET DE LEVIER
L'engagement brut pour ce FIA est de 100,00%.
L'engagement net pour ce FIA est de 100,00%.

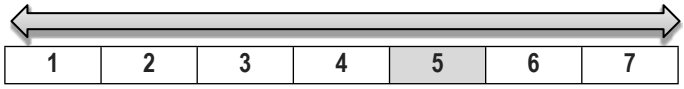
GESTION DES RISQUES DU FIA
1 °) Pourcentage d'actifs du FIA qui font l'objet d'un traitement spécial du fait de leur nature non liquide : néant
2°) Toute nouvelle disposition prise pour gérer la liquidité du FIA : néant
3°) Le profil de risque actuel du FIA et les systèmes de gestion du risque utilisés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

Profil de risque actuel (méthode PRIIPS) :

CAP OFF

A risque plus faible
Rendement potentiellement plus faible

A risque plus élevé
rendement potentiellement plus élevé



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

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

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

Système de gestion du risque :

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

RAPPEL : Réglementation FIA

Le FIA CAP WEST FUND est un fonds professionnel à vocation générale. Il n'est pas soumis aux mêmes règles que les fonds d'investissement à vocation générale et peut donc être plus risqué.
Seules les personnes mentionnées à la rubrique « souscripteurs concernés » peuvent souscrire ou acquérir des parts du FIA CAP WEST FUND.

Rappel des principales règles des fonds professionnels à vocation générale :

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

POLITIQUE DE REMUNERATIONS
Les principes de rémunérations de CAP WEST sont les suivants :

PDG/DGD : rémunération fixe révisée annuellement. Pas d'avantage annexe type retraites sur complémentaires ou autres. Pas de rémunération variable. En effet, l'alignement des intérêts des clients et de la SGP est réalisé par la proportion importante de parts de fonds détenus par la SGP et les gérants par rapport à leur patrimoine (agrément AIFM 4 mars 2014 et OPCVM 5 du 20 décembre 2016).

L'absence de rémunération variable permet d'éviter la tentation de comportements spéculatifs à court terme, d'autant que les portefeuilles sont concentrés. Ces comportements sont contraires à la politique de gestion de CAP WEST indiquée dans le prospectus du FIA CAP WEST FUND et de CAP WEST PARTNERS, qui est de rechercher l'avantage concurrentiel à long terme.

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

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

Une prime exceptionnelle peut être octroyée en fonction de critères qualitatifs : qualité des analyses financières, présentations commerciales réussies, bonne contribution aux taches routinières (calcul VL, mise à jour de dossiers, etc.), chantiers particuliers (site internet par exemple).
- Cette prime ne dépend pas forcément de la performance des fonds : 1) de très bonnes analyses peuvent être effectués une année ou la performance des fonds est mauvaise et inversement une bonne année de performance peut cacher la pauvreté des analyses financières. 2) Une très bonne analyse sur un dossier peut être contrecarrée par une mauvaise réalisée par le PDG sur une autre. Une prime liée à la performance des fonds pourrait ainsi entrainer 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 2025

Montant total des rémunérations pour l'exercice 2025	224 300 €
Rémunérations fixes	221 300 €
rémunérations variables	3 000 €
Effectif	3
Montant des rémunérations versées aux gestionnaires du fonds	181 774 €

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

11. COMPTES DE L'EXERCICE

Bilan Actif au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Immobilisations corporelles nettes		
Titres financiers		
Actions et valeurs assimilées (A)	**50 908 646,96**	**42 962 098,66**
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	50 908 646,96	42 962 098,66
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)	**50 908 646,96**	**42 962 098,66**
Créances et comptes d'ajustement actifs		
Comptes financiers	**346 178,82**	**240 693,74**
Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II	**346 178,82**	**240 693,74**
Total de l'actif I+II	**51 254 825,78**	**43 202 792,40**

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

Bilan Passif au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Capitaux propres :		
Capital	45 059 302,90	30 096 967,56
Report à nouveau sur revenu net		
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes		
Résultat net de l'exercice	5 883 910,84	12 864 890,43
Capitaux propres I	**50 943 213,74**	**42 961 857,99**
Passifs de financement II (*)		
Capitaux propres et passifs de financement (I+II)	**50 943 213,74**	**42 961 857,99**
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	311 612,04	240 934,41
Concours bancaires		
Sous-total autres passifs IV	**311 612,04**	**240 934,41**
Total Passifs : I+II+III+IV	**51 254 825,78**	**43 202 792,40**

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

Compte de résultat au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Revenus financiers nets		
Produits sur opérations financières :		
Produits sur actions	86 192,48	102 388,63
Produits sur obligations		
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		2 889,12
Sous-total produits sur opérations financières	**86 192,48**	**105 277,75**
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	-1 150,61	-2 565,10
Sous-total charges sur opérations financières	**-1 150,61**	**-2 565,10**
Total revenus financiers nets (A)	**85 041,87**	**102 712,65**
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	-1 115 417,87	-789 266,76
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement		
Impôts et taxes		
Autres charges		
Sous-total autres produits et autres charges (B)	**-1 115 417,87**	**-789 266,76**
Sous-total revenus nets avant compte de régularisation (C = A-B)	**-1 030 376,00**	**-686 554,11**
Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)	**-15 198,87**	**-5 668,64**
Sous-total revenus nets I = (C+D)	**-1 045 574,87**	**-692 222,75**
Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :		
Plus ou moins-values réalisées	3 001 464,07	1 405 427,70
Frais de transactions externes et frais de cession	-12 956,97	-11 857,47
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)	**2 988 507,10**	**1 393 570,23**
Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F)	**10 270,50**	**-17 096,56**
Plus ou moins-values réalisées nettes II = (E+F)	**2 998 777,60**	**1 376 473,67**

Compte de résultat au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	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	3 961 584,28	12 241 656,50
Ecarts de change sur les comptes financiers en devises	-108,47	-465,93
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)	**3 961 475,81**	**12 241 190,57**
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)	**-30 767,70**	**-60 551,06**
Plus ou moins-values latentes nettes III = (G+H)	**3 930 708,11**	**12 180 639,51**
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	**5 883 910,84**	**12 864 890,43**

(*) 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 10% par an en moyenne sur le long terme.

Les portefeuilles seront investis principalement sur les marchés actions cotés internationaux, mais pourront également acquérir des obligations cotées et des produits monétaires qui 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 Nasdaq composite.

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

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

	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Actif net en EUR	46 457 501,94	20 930 327,85	29 079 162,39	42 961 857,99	50 943 213,74
Nombre de titres	9 943	8 246	8 114	8 398	8 808
Valeur liquidative unitaire	4 672,38	2 538,24	3 583,82	5 115,72	5 783,74
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	32,35	-1,26	107,79	163,90	340,46
Capitalisation unitaire sur revenu	-105,53	-67,23	-65,97	-82,42	-118,70

A2. Règles et méthodes comptables

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

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

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.
Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « Plus ou moins values latentes ».
Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont valorisées au cours d'ouverture du jour appelé J des marchés soit en fonction de zone d'appartenance du marché :
- Zone Asie : cours de clôture J des marchés
- Zone Europe : cours d'ouverture J
- Zone Amérique : cours de clôture (J-1).

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours d'ouverture communiqués par différents prestataires de services financiers.
Les intérêts courus des obligations sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;
- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France ou les spécialistes des bons du Trésor.

OPC détenus :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus à recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

Instruments financiers à terme :

Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés ou assimilés sont valorisés pour le calcul de la valeur liquidative du jour (J) :
- Zone Asie : au cours de compensation du jour
- Zone Europe : au cours d'ouverture du jour (J)
- Zone Amérique : au cours de compensation de (J-1).

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les Swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

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

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

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le 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.

Conformément à la règlementation pour les parts ouvrant droit à distribution :

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.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Part(s)	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Part CAP OFF	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	31/12/2025	31/12/2024
Capitaux propres début d'exercice	**42 961 857,99**	**29 079 162,39**
Flux de l'exercice :		
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	2 630 097,57	2 589 487,68
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-568 348,73	-1 654 998,77
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	-1 030 376,00	-686 554,11
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	2 988 507,10	1 393 570,23
Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation	3 961 475,81	12 241 190,57
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)	**50 943 213,74**	**42 961 857,99**

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	505	2 630 097,57
Parts rachetées durant l'exercice	-95	-568 348,73
Solde net des souscriptions/rachats	410	2 061 748,84
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	8 808	

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 OFF FR0000448698	Capitalisation	Capitalisation	EUR	50 943 213,74	8 808	5 783,74

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	CHINE	SUEDE		
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
Actif						
Actions et valeurs assimilées	50 908,65	42 130,70	6 467,99	2 309,96		
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	**50 908,65**					

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	346,18				346,18
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					**346,18**

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	346,18						
Passif							
Opérations de cession sur instruments financiers							
Opérations temporaires sur titres							
Emprunts							
Comptes financiers							
Hors-bilan							
Futures							
Options							
Swaps							
Autres instruments							
Total	**346,18**						

(*) 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 HKD +/-	Devise 3 +/-	Devise 4 +/-	Devise N +/-
Actif					
Dépôts					
Actions et valeurs assimilées	44 440,65	6 467,99			
Obligations et valeurs assimilées					
Titres de créances					
Opérations temporaires sur titres					
Créances					
Comptes financiers	50,87	0,17			
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	**44 491,52**	**6 468,16**			

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	31/12/2025
Créances		
Total des créances		
Dettes		
	Frais de gestion fixe	311 612,04
Total des dettes		**311 612,04**
Total des créances et des dettes		**-311 612,04**

D2. Frais de gestion, autres frais et charges

	31/12/2025
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	1 115 417,87
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,25
Frais de gestion variables provisionnés	
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	

D3. Engagements reçus et donnés

Autres engagements (par nature de produit)	31/12/2025
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

	31/12/2025
Titres pris en pension livrée Titres empruntés	

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

	Code ISIN	Libellé	31/12/2025
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	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	**-1 045 574,87**	**-692 222,75**
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice		
Revenus de l'exercice à affecter	**-1 045 574,87**	**-692 222,75**
Report à nouveau		
Sommes distribuables au titre du revenu net	**-1 045 574,87**	**-692 222,75**

Part CAP OFF

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	**-1 045 574,87**	**-692 222,75**
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)		
Revenus de l'exercice à affecter (**)	**-1 045 574,87**	**-692 222,75**
Report à nouveau		
Sommes distribuables au titre du revenu net	**-1 045 574,87**	**-692 222,75**
Affectation :		
Distribution		
Report à nouveau du revenu de l'exercice		
Capitalisation	-1 045 574,87	-692 222,75
Total	**-1 045 574,87**	**-692 222,75**
*** 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	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	**2 998 777,60**	**1 376 473,67**
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice		
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	**2 998 777,60**	**1 376 473,67**
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées		
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	**2 998 777,60**	**1 376 473,67**

Part CAP OFF

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	**2 998 777,60**	**1 376 473,67**
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)		
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	**2 998 777,60**	**1 376 473,67**
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées		
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	**2 998 777,60**	**1 376 473,67**
Affectation :		
Distribution		
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes		
Capitalisation	2 998 777,60	1 376 473,67
Total	**2 998 777,60**	**1 376 473,67**
*** 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			**50 908 646,96**	**99,93**
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			**50 908 646,96**	**99,93**
Automobiles			**6 467 992,13**	**12,70**
BYD CO LTD-H	HKD	620 700	6 467 992,13	12,70
Divertissement			**8 889 750,22**	**17,45**
NETFLIX INC	USD	82 500	6 579 793,34	12,92
SPOTIFY TECHNOLOGY SA	USD	4 710	2 309 956,88	4,53
Logiciels			**5 905 732,87**	**11,59**
PALANTIR TECHNOLOGIES INC-A	USD	38 400	5 905 732,87	11,59
Logiciels et services internet			**7 050 054,34**	**13,84**
MONGODB INC	USD	19 680	7 050 054,34	13,84
Semi-conducteurs et équipements pour fabrication			**5 237 678,28**	**10,28**
ADVANCED MICRO DEVICES	USD	28 600	5 237 678,28	10,28
Services liés aux technologies de l'information			**5 753 186,54**	**11,29**
DUOLINGO	USD	9 600	1 446 225,28	2,84
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	61 670	4 306 961,26	8,45
Vente par correspondance			**11 604 252,58**	**22,78**
AMAZON.COM INC	USD	58 680	11 604 252,58	22,78
Total			**50 908 646,96**	**99,93**

(*) 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)	50 908 646,96
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 (+)	346 178,82
Autres passifs (-)	-311 612,04
Passifs de financement (-)	
Total = actif net	**50 943 213,74**

Libellé de la part	Devise de la part	Nombre de parts	Valeur liquidative
Part CAP OFF	EUR	8 808	5 783,74

12. ANNEXE(S)

Document d'informations clés

Objectif

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

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

Document d'informations clés mis à jour le 12/05/2025

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

En quoi consiste ce produit ?

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

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

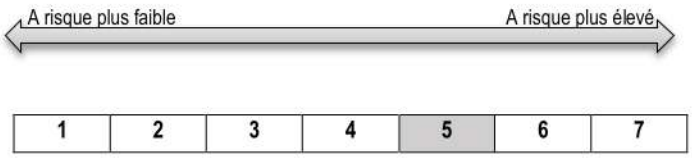
Objectifs : L'objectif de gestion visé est d'obtenir une performance nette de frais de 10 % par an en moyenne sur le long terme. Le portefeuille est investi principalement sur les marchés actions cotés internationaux, mais pourra également acquérir des obligations cotées et des produits monétaires qui pourront représenter jusqu'à 100% de l'actif en attente d'investissement. Sur cette période, les porteurs pourront à posteriori comparer leur investissement au Nasdaq composite en Euro, indice action que la société estime le plus représentatif des sociétés détenues par CAP OFF. CAP WEST développe une méthodologie d'approche fondamentale sur les sociétés, fondée sur la durabilité de leur avantage compétitif. CAP OFF investit dans les sociétés n'ayant pas encore confirmé leur avantage concurrentiel mais essayant de l'établir au détriment des sociétés déjà établies. Les sociétés émettrices se situent principalement dans l'OCDE, Singapour, Taiwan, Hong Kong et les pays du G20. Toutefois, le gérant se réserve la possibilité d'investir 10 % de l'actif hors de cette zone.

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

CACEIS Bank est le dépositaire en charge de CAP OFF. Pour de plus amples informations sur le fonds : https://www.capwestequities.com/Funds/CapOff.shtml

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

Indicateur de risque



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

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

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

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

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

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

Scénarios de performance

Période de détention recommandée: 5 ans Investissement de 10 000 € *Scénarios en cas de survie (frais maximum)*		si vous sortez après : 1 ans	si vous sortez après : 3 ans	si vous sortez après : 5 ans
Scénario de Tensions	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	5 233 €	1 879 €	1 163 €
	Rendement annuel moyen	-48%	-43%	-35%
Scénario Défavorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	7 045 €	6 045 €	5 661 €
	Rendement annuel moyen	-30%	-15%	-11%
Scénario Intermédiaire	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	10 388 €	11 792 €	13 386 €
	Rendement annuel moyen	4%	6%	6%
Scénario Favorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	15 107 €	22 686 €	31 220 €
	Rendement annuel moyen	51%	31%	26%

Les chiffres indiqués comprennent tous les coûts. Ces chiffres ne tiennent pas compte de votre situation fiscale personnelle, qui peut également influer 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	699 €	1 811 €	2 989 €
Incidence des coûts annuels (*)	6,99%	5,70%	5,37%

(*) "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 4.4 % avant déduction des coûts et de 3.8 % après cette déduction."

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

Composition des coûts

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

Comment puis-je formuler une réclamation ?

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

Autres informations pertinentes ?

Les informations relatives aux performances passées sont disponibles sur le lien suivant :
https://www.capwestequities.com/Img/Graphics/graph%20DIC%20CAP%20OFF.pdf
Vous trouverez tous les détails des fonds sur notre site internet : https://www.capwestequities.com/index.shtml

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.

La responsabilité de CAPWEST Equities ne peut être engagée que sur la base de déclarations contenues dans le présent document qui seraient trompeuses, inexactes ou non cohérentes avec les parties correspondantes du prospectus des fonds.

Annexe IV

Modèle d'informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2 bis, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/85

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Dénomination du produit: CAP OFF

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]*

☐ **Oui**	☒ **Non**
☐ Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif environnemental:** ___%	☐ 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
☐ dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☐ 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
☐ dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☐ 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
	☐ ayant un objectif social
☐ Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif social:** ___%	☒ Il promouvait des caractéristiques E/S, mais **n'a pas réalisé d'investissements durables**

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

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

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

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

ENVIRONNEMENT :

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

SOCIAL :

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

Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité?

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

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?

NA

Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

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

Investissements les plus importants *« TOP 5 Au 31/12/2025 »*	Secteur	% d'actifs	Pays
AMAZON	Techno	23%	Nord Amérique
MONGODB	Techno	14%	Nord Amérique
NETFLIX	Media	13%	Nord Amérique
BYD	Automobile	13%	Chine
PALANTIR	Techno	12%	Nord Amérique

Sources CAP WEST

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

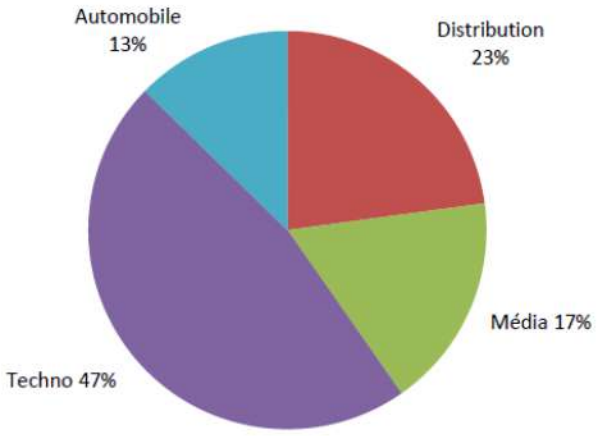
Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin 2035. En ce qui concerne **l'énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes en matière de sûreté nucléaire et gestion des déchets
Les activités habilitantes permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental.
Les activités transitoires sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

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

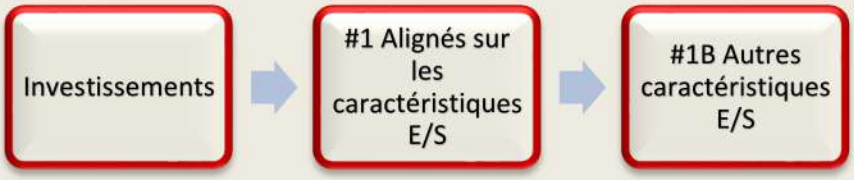
0%

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

CAP OFF



Sources CAP WEST au 31/12/2025



0% durable

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

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

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

Voir les légendes des graphiques en secteur ci-dessus

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

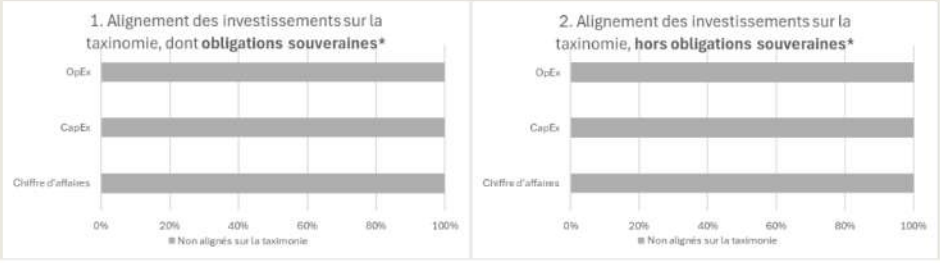
NA

- ***Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxonomie de l'UE***[2]

☐ Non

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

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



2 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

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 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

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

NA