FCP de droit français

CAP WEST PARTNERS

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

1. Changements intéressant l'OPC 3

2. Rapport de gestion 4

3. Informations réglementaires 19

4. Certification du Commissaire aux Comptes 26

5. Comptes de l'exercice 31

6. Annexe(s) 56

Caractéristiques de l’OPC 57

Information SFDR 60

1. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

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

Néant.

2. RAPPORT DE GESTION

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT SUIVIE PENDANT L'EXERCICE.

CAP WEST PARTNERS	Valeur liquidative	Nombre de parts	Actif net (millions d'euros)
31/12/2025	3 929.59 €	15 254	60

L'actif net du fonds CAP WEST PARTNERS s'élève à 60 millions d'euros le 31 décembre 2025, contre 53 millions d'euros le 31 décembre 2024.

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

Notre performance sur l'exercice 2025 a été de **+ 7.8%** à comparer à une progression du S&P 500 dividendes net réinvestis en euros de + 4%.

100 euros investis dans CAP WEST PARTNERS à la création du fonds le 27 juin 2011 sont devenus 390 euros au 31/12/2025, soit une performance actuarielle annuelle de 9.8%. Dans le même temps, 100 euros investis dans le S&P500 dividendes réinvestis sont devenus 783 euros, soit une performance actuarielle annuelle de 15.2%.

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 forts 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, entrainant 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 reste robuste à environ 2% 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)

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

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.

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

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.

> *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 au changement 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 WEST PARTNERS 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.

CAP WEST EQUITIES

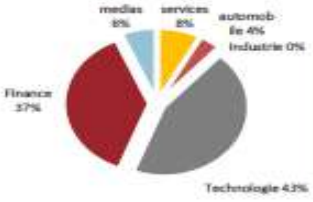
CAP WEST EQUITIES

CAP WEST PARTNERS
Code Isin : FR 00 110 499 23

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

mercredi 31 décembre 2025 Clôture

Valeur Liquidative (€) :	3 929,59
Encours gérés par la sté.(M€) :	270
Actifs Cap West Partners (M€):	60
Nb de parts:	15 254
Nb de titres en portefeuille :	25



Répartition devises	
USD	100%
Répartition géographique	
Amérique du nord	100%
Chine	0%

	Cap West Partners (€)	S&P 500 (€) div. Réinvestis	Ecart + / -
2025 YTD	**7,82%**	3,99%	**3,8%**
2024	32,14%	33,39%	-1,2%
2023	34,85%	20,73%	**14,1%**
2022	-29,01%	-13,44%	-15,6%
2021	22,94%	38,75%	-15,8%
2020	-12,67%	8,03%	-20,7%
2019	28,77%	33,10%	-4,3%
2018	-10,55%	-0,15%	-10,4%
2017	0,44%	6,37%	-5,9%
2016	17,52%	14,55%	3,0%
2015	1,81%	12,22%	-10,4%
2014	16,86%	28,67%	-11,8%
2013	37,81%	25,87%	11,9%
2012	12,53%	13,00%	-0,5%
2011 (24/6)	6,99%	9,23%	-2,2%
Rdt actuariel/an	**9,88%**	15,28%	**-5,4%**
Gain total	**292,96%**	688,24%	**-395,3%**

AVERTISSEMENT RELATIF AUX PERFORMANCES

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

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

Talents ACTIONS US

BILAN 2025 : CAP WEST PARTNERS

<u>Commençons par les moins</u> :

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

Société	Contribution globale à la performance (incluant effet change)
SALESFORCE	**-2%**
PINTEREST	**-1%**
AIRBNB	**-1%**

SALESFORCE a perdu 20% en bourse en 2025, auquel il faut rajouter la baisse de plus de 11% de l'US dollar par rapport à l'Euro. La performance opérationnelle est correcte : +9% pour le chiffre d'affaires, +13/14% pour les free cashflow. Le problème est que la société est prisonnière d'un modèle économique qu'elle a du mal à remettre en question car trop rentable : le logiciel déterministe (à base de CPU). Les marges brutes de SALESFORCE sont de 80%. Or si SALESFORCE veut devenir une société qui vend de l'IA d'abord, elle doit accepter de voir ses marges brutes descendre à environ 40%. C'est un choix difficile.

SALESFORCE jusqu'à présent a proposé ses agents comme un produit en plus, facturé cher. Cela n'impacte pas ses marges certes en revanche sa proposition commerciale perd en compétitivité. Un signe que SALESFORCE n'a pas encore mis le pied dans l'IA est que ses marges brutes grimpent. Il va lui falloir être plus agressif car deux redoutables compétiteurs sont sur sa route :

- PALANTIR propose de l'IA à partir d'une ontologie, de données qui se prêtent à une interprétation rigoureuse par des LLM. SALESFORCE a une montagne de données (c'est sa force) mais logées dans de vieilles bases de données SQL, trop rigides pour servir de base aux LLM.
- MICROSOFT fait levier sur ses applications à succès comme EXCEL, OUTLOOK, WORD, TEAMS ou POWERPOINT pour les prolonger avec de l'IA. Son astuce est de créer des copilotes plutôt que des agents, faisant porter la responsabilité de l'hallucination au pilote.

Cependant SALESFORCE a un créneau, celui **des agents bureaucrates** qui suivent les procédures à la lettre. Cela lui permet :
1/ de se distinguer de MICROSOFT en jouant l'automatisation plutôt que l'assistant,
2/ de se distinguer de PALANTIR qui lui s'adresse aux preneurs de décision
3/ de composer avec ce qu'il a : des données massives sur vieilles bases SQL.

Aussi plutôt que de brancher des LLM, potentiellement hallucinatoires, à ses données pour les transformer, SALESFORCE va faire l'inverse : brancher ses données à des LLM qui seront le point d'entrée. L'humain conversera avec le LLM qui exécutera la tâche en activant une fonction déterministe travaillant sur les bases SQL. Les ambitions de l'agent SALESFORCE seront plus limitées : exécuter, les LLMs étant l'interface conversationnelle.

Cela présente plusieurs avantages pour SALESFORCE :
1/ ne pas avoir à refondre ses bases de données à partir desquelles les clients travaillent. Se contenter de copies qui parlent plus facilement aux LLMs.
2/ économiser en GPUs, le gros du travail étant réalisé par des CPUs.
3/ se distinguer de MICROSOFT et PALANTIR.

Cependant, une telle orientation met en collision SALESFORCE et SERVICENOW. Il faudra surveiller la compétition entre les deux groupes.

PINTEREST a perdu 11% en USD en 2025. Là aussi les chiffres opérationnels sont corrects : chiffre d'affaires en hausse de 17% sur les 9 premiers mois 2025, free cash-flow en hausse de 30%. Il ne semble pas pourtant que PINTEREST soit un réel bénéficiaire de l'IA à la façon de META dont le chiffre d'affaires progresse de 26% dans la même période sur une base beaucoup plus importante. PINTEREST est un outil de panification visuel.

Cela a deux conséquences :
- L'achat n'est pas impulsif et donc difficile à tracer pour un annonceur. Le délai entre ce qu'on a vu et quand on l'a acheté peut-être très long, l'IA ne peut guère faire un lien entre les deux.
- L'IA au contraire peut polluer l'expérience visuelle en affichant des objets qui n'existent pas.

Au final PINTEREST ne bénéficie pas beaucoup des progrès de l'IA.

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 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.

<u>Parmi les plus de l'année 2025</u> :

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

Société	Contribution globale à la performance (hors effet de change)
ALPHABET	**+4%**
CITIGROUP	**+ 2%**
SHOPIFY	**+ 2%**
INTEL	**+ 1%**

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.

SHOPIFY à la différence de SALESFORCE est beaucoup mieux armé pour se transformer en société IA. En effet ses briques logicielles sont standardisées avec une ontologie native (relations entre les objets).

Il lui est aussi bien plus aisé de brancher un LLM qui va exécuter des actions. De plus SHOPIFY n'a pas à modifier son modèle économique puisqu'il est payé à la transaction et non au siège comme SALESFORCE. C'est justement la stratégie de SHOPIFY qui se définit désormais comme société IA, à la fois pour son fonctionnement interne (IA en concurrence des salariés) et pour ses produits. Il a intégré déjà plusieurs produits natifs : agents capables de vendre et conseiller les clients en temps réel, simulations de réussite, création de contenu…). 18% du volume des ventes sur la plate-forme proviennent déjà d'agents IA (contre 3% à 4% pour SALESFORCE).

SHOPIFY fournit des briques de commerce aux entreprises de toute taille avec un cheval de Troie redoutable : SHOP PAY, reconnu comme moyen de paiement international. SHOP PAY gère maintenant les paiements en STABLECOINS, ce qui devrait permettre à SHOPIFY d'accélérer le volume des transactions mondiales tout en conservant une proportion plus importante de la marge.

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 WEST PARTNERS PERSPECTIVES 2026

COMMENT NOUS NOUS POSITIONNONS POUR L'AVENIR :

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

Fin 2025, nos cinq principales positions sont ALPHABET, META, GRAHAM HOLDINGS, SHOPIFY, CITIGROUP (35% de CAP WEST PARTNERS).

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

Années	% Renouvellement
2025	**16%**
2024	16%
2023	5%
2022	10%
2021	19%
2020	11%
2019	10%
2018	13%
2017	15%
2016	15%
2015	13%
2014	28%
2013	51%
2012	10%

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

4 valeurs cédées (5% du portefeuille) : BAIDU, LIONSGATE classe A, BOEING et PINTEREST.

- **Des ventes partielles**, (9% du portefeuille) : AIRBNB, CITIGROUP, ALPHABET, META, LIVE NATION et DISNEY pour des raisons de dispersion des risques essentiellement (ces titres ayant beaucoup monté par rapport au reste du portefeuille) mais aussi pour arbitrer sur de nouvelles valeurs.
- **Cinq nouvelles valeurs** (15% du portefeuille) : CLOUDFLARE, ARM, COINBASE, SOFTBANK et NEBIUS.

- **Des achats partiels** en raison de valorisations attractives (1% du portefeuille) : SALESFORCE, ALPHABET, META, SHOPIFY, SNOWFLAKE.

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 significative avec **TESLA** (robotique), **SHOPIFY** (logiciel e-commerce), **CLOUDFLARE** (logiciel cloud), **NEBIUS** (cloud GPU), **SOFTBANK** (holding technologique), **SALESFORCE** (plateforme agentique), **COINBASE** (dépositaire crypto), **SNOWFLAKE** (système d'exploitation de données IA), **ARM** (puces), **INTEL** (puces).
- Enfin des sociétés dont la valeur monte par réaction à l'IA (**LIVE NATION, WALT DISNEY)**

CAP WEST PARTNERS (au 31/12/2025) :

Le portefeuille de CAP WEST PARTNERS est investi à 100%.

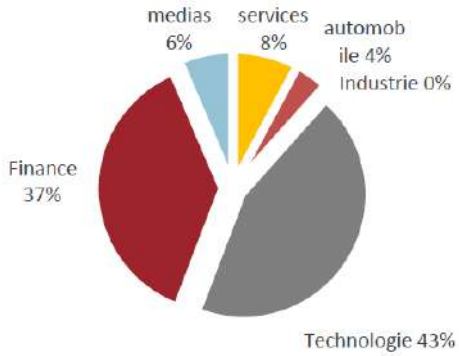
Exposition géographique et change

Répartition devises	
USD	100%
Répartition géographique	
Amérique du nord	100%
Chine	0%

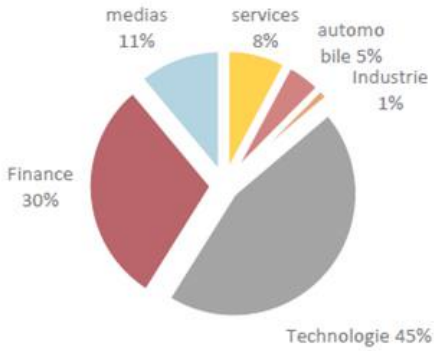
Sources Cap West 31/12/2025

Nombre de valeurs en portefeuille : 25

Répartition sectorielle



Portefeuille Cap West Partners au 31/12/2025



Portefeuille Cap West Partners au 31/12/2024

Capitalisation boursière :

Capitalisation boursière (en millions $)		Zéro à 2 000	2 000 à 5 000	5 000 à 10 000	10 000 et plus
Taux d'investissement au 31/12/2025	100%	0%	11%	2%	87%
Taux d'investissement au 31/12/2024	100%	0%	12%	2%	86%

Sources Cap West

31/12/2025

10 premières valeurs

Sociétés	Secteurs
ALPHABET	Technos
META	Technos
GRAHAM HOLDINGS	Médias
SHOPIFY	Technos
SALESFORCE	Technos
AIRBNB	Technos
WELLS FARGO	Banques
CAPITAL ONE	Banques
JP MORGAN	Banques
BANK OF AMERICA	Banques

(*) Les chiffres cités ont trait aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Ce document est réalisé par CAP WEST (Sources) dans un but d'information, Il est susceptible de contenir des erreurs ou des omissions. Ce document n'est pas une proposition d'investissement. Il n'a pas de valeur contractuelle. L'investisseur est invité à s'assurer qu'il est autorisé à investir dans ce produit avant toute souscription.

RAPPEL DE NOS PRINCIPES DE GESTION :

Nous recherchons des sociétés disposant d'un avantage concurrentiel fort et pérenne, qui ont peu de concurrents ou des concurrents inefficients. Cet avantage se mesure à travers 5 critères : les menaces de plagiat, les menaces de substitution, l'intensité de la lutte entre les concurrents existants, la position de force par rapport aux clients et aux fournisseurs. Ces sociétés ont un modèle souvent différent ou difficilement copiable. ALPHABET en est un bon exemple, ayant constitué des effets réseaux en tous sens, s'appuyant sur une infrastructure extrêmement difficile à copier.

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

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

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

CE QUE NOUS NE FAISONS PAS…

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

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

Nous ne privilégions pas la croissance à tout prix (bien que n'y étant pas opposés). En effet, la croissance attire la concurrence et la rentabilité du capital peut en être affectée. Le krach des sociétés Internet en 2 000 en est une illustration parfaite : forte croissance mais aucune barrière à l'entrée. Au contraire, les secteurs difficiles n'intéressent souvent pas grand monde et on peut y trouver d'excellentes équipes de direction. C'est ainsi que dans la sidérurgie, NUCOR a pu réaliser un parcours boursier étonnant depuis plus de 20 ans. Dans la Défense, la période de restriction budgétaire des années 90 et 2010 a été extrêmement favorable à des sociétés comme LOCKHEED MARTIN ou GENERAL DYNAMICS. Citons également l'exemple de GRAHAM HOLDINGS dans notre portefeuille.
Nous sommes généralement dubitatifs des managers qui recherchent les secteurs de croissance et sont prêts pour ce mirage à sacrifier leur avantage concurrentiel. Or, nombreux sont ceux qui cèdent à cette tentation.

NOTRE AVANTAGE CONCURRENTIEL

Nous faisons ce que les investisseurs dans leur grande majorité n'aiment pas faire :
Décortiquer les comptes d'une société et des sociétés concurrentes, lire les rapports annuels, les rapports aux assemblées générales et autres documents légaux.
Une simple lecture de ces documents permet d'éviter des dossiers comme ENRON ou SINO FOREST.
Interroger des professionnels des domaines dans lesquels nous investissons, et non des intermédiaires. Cela permet d'avoir une bonne connaissance de la culture d'un milieu professionnel.

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

Décider vite ! Nous prenons relativement peu de décisions d'investissement ou de vente mais nous pouvons être très réactifs. Pas de comité chez CAP WEST ! Par exemple, pendant la crise de septembre 2001, nous avons tout de suite placé des ordres d'achat sur une quinzaine de valeurs. Nous avons pu également renforcer sur nos meilleurs choix en septembre 2002 et au dernier trimestre 2008.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l’exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
ALPHABET INC-CL A	281 042,73	2 322 818,44
COINBASE GLOBAL INC -CLASS A	2 093 014,32	
CLOUDFLARE INC - CLASS A	2 014 822,23	
ARM HOLDINGS PLC-ADR	1 974 674,56	
PINTEREST INC- CLASS A	45 280,70	1 597 955,03
NEBIUS GROUP NV	1 595 778,53	
SOFTBANK GROUP CORP-UNSP ADR	1 441 678,05	
LIVE NATION ENTERTAINMENT IN		1 064 680,92
META PLATFORMS INC-CLASS A	220 760,25	705 028,34
BOEING CO/THE		842 844,60

3. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

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

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

• Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace :
o Prêts de titres :
o Emprunt de titres :
o Prises en pensions :
o Mises en pensions :

• Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés :
o Change à terme :
o Future :
o Options :
o Swap :

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

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)
NEANT	NEANT

(*) Sauf les dérivés listés.

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

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

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

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

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

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

TRANSPARENCE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA REUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS - REGLEMENT SFTR - EN DEVISE DE COMPTABILITE DE L'OPC (EUR)
Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la 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 07 février 2024.

INFORMATIONS SUR LA COUVERTURE RÉGLEMENTAIRE DES FONDS PROPRES
- Politique de gestion des fonds propres de CAP WEST :

Investissements importants dans les fonds gérés CAP IN/ CAP OFF/ CAP WEST PARTNERS pour aligner les intérêts des clients et des gérants.
Maintien d'une proportion significative de cash pour couvrir les fonds propres réglementaires.

- Au 31/12/2024 :

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

COMPTE RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMÉDIATION
Le Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation établi en application de l'article 314-82 du Règlement Général de l'AMF dans le cadre de la mise en 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
Droits de vote
-Ratio votes exercés/total des sociétés émettrices = 91%
-Ratio votes exercés /total des votes possibles = 95%

SOCIETE	DATE ASSEMBLEE	VOTE	COMMENTAIRE
CAP WEST PARTNERS			
BOEING	24/05/2025	oui	Opposition à 2 nominations au board, pour manque d'expérience ds le domaine
SALESFORCE	05/06/2025	oui	Abstention sur une nomination au board : Neelie Kroes, ancienne VP de la Commission Européenne
WALT DISNEY	20/03/2025	non	
PINTEREST	22/05/2025	oui	Toutes résolutions pro management, board+auditeurs+rémunération
LIVE NATION	12/06/2025	oui	Toutes résolutions board+auditeurs+rémunération
JP MORGAN	20/05/2025	oui	Résolutions pro management, board+auditeurs+rémunération
CAPITAL ONE	18/02/2025	oui	Emission actions pour fusion avec Discover board+auditeurs+rémunération
CAPITAL ONE	08/05/2025	oui	Nominations board, rémunération et ratification auditeur

WELLS FARGO	29/04/2025	oui	Toutes résolutions pro management, board+auditeurs+rémunération
LIBERTY MEDIA	12/05/2025	non	
META	28/05/2025	oui	toutes résolutions pro management (nominations board+rémunération+auditeurs)
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+rémunération
AIRBNB	04/06/2025	oui	Vote contre le management : Divulgation des résultats de vote par classe d'action
SNOWFLAKE	02/07/2025	oui	toutes résolutions pro management (nominations board, +auditeurs+rémunération), contre les autres
TESLA	06/11/2025	non	Non reçu
SHOPIFY	17/06/2025	oui	Toutes résolutions board+auditeur+rémunération

SYNTHESE

Nous avons approuvé toutes les résolutions proposées par le management, sauf l'élection de plusieurs administrateurs aux conseils d'administration d'AIG, BANK OF AMERICA, INTEL, SALESFORCE et BOEING.

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

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

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

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

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

Nous faisons la moyenne des notes afin d'arriver à un consensus entre la note externe et la note interne et ainsi parvenir à une meilleure appréciation des critères.

Notre analyse extra financière est réalisée sur un minimum de 90 % pour les actions émises par des grandes capitalisations dont le siège social est situé dans des pays « développés » et 75% pour les actions émises par des grandes capitalisations dont le siège social est situé dans des pays « émergents ».

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

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

Selon cette méthodologie - CAP WEST PARTNERS obtient une note de : **78.81 / 100**

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

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

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

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

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.

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

4. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

45 rue Kléber
92300 Levallois-Perret

FCP CAP WEST PARTNERS

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 PARTNERS
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 PARTNERS,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) CAP WEST PARTNERS relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 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 01 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

2026.04.30
14:44:41 +02'00'

Jean-Luc MENDIELA

Associé

5. 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)	**59 994 699,20**	**52 816 118,15**
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	59 994 699,20	52 816 118,15
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations convertibles en actions (B)		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées (C)		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances (D)		
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)		
OPCVM		
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne		
Autres OPC et fonds d'investissements		
Dépôts (F)		
Instruments financiers à terme (G)		
Opérations temporaires sur titres (H)		
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension		
Créances représentatives de titres donnés en garantie		
Créances représentatives de titres financiers prêtés		
Titres financiers empruntés		
Titres financiers donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Prêts (I) (*)		
Autres actifs éligibles (J)		
Sous-total actifs éligibles I = (A+B+C+D+E+F+G+H+I+J)	**59 994 699,20**	**52 816 118,15**
Créances et comptes d'ajustement actifs	**8 804,25**	**171 663,26**
Comptes financiers	**273 816,91**	**181 777,29**
Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II	**282 621,16**	**353 440,55**
Total de l'actif I+II	**60 277 320,36**	**53 169 558,70**

(*) 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	55 595 296,89	40 039 485,45
Report à nouveau sur revenu net		
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes		
Résultat net de l'exercice	4 346 769,18	12 869 718,22
Capitaux propres I	**59 942 066,07**	**52 909 203,67**
Passifs de financement II (*)		
Capitaux propres et passifs de financement (I+II)	**59 942 066,07**	**52 909 203,67**
Passifs éligibles :		
Instruments financiers (A)		
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres financiers		
Instruments financiers à terme (B)		
Emprunts (C) (*)		
Autres passifs éligibles (D)		
Sous-total passifs éligibles III = (A+B+C+D)		
Autres passifs :		
Dettes et comptes d'ajustement passifs	335 254,29	260 355,03
Concours bancaires		
Sous-total autres passifs IV	**335 254,29**	**260 355,03**
Total Passifs : I+II+III+IV	**60 277 320,36**	**53 169 558,70**

(*) 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	310 748,26	319 410,97
Produits sur obligations		14 340,61
Produits sur titres de créances		
Produits sur parts d'OPC		
Produits sur instruments financiers à terme		
Produits sur opérations temporaires sur titres		
Produits sur prêts et créances		
Produits sur autres actifs et passifs éligibles		
Autres produits financiers		2 384,96
Sous-total produits sur opérations financières	**310 748,26**	**336 136,54**
Charges sur opérations financières :		
Charges sur opérations financières		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur opérations temporaires sur titres		
Charges sur emprunts		
Charges sur autres actifs et passifs éligibles		
Charges sur passifs de financement		
Autres charges financières	-716,55	-210,86
Sous-total charges sur opérations financières	**-716,55**	**-210,86**
Total revenus financiers nets (A)	**310 031,71**	**335 925,68**
Autres produits :		
Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC		
Versements en garantie de capital ou de performance		
Autres produits		
Autres charges :		
Frais de gestion de la société de gestion	-920 029,35	-766 499,09
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement		
Impôts et taxes		
Autres charges		
Sous-total autres produits et autres charges (B)	**-920 029,35**	**-766 499,09**
Sous-total revenus nets avant compte de régularisation (C = A-B)	**-609 997,64**	**-430 573,41**
Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)	**-8 575,12**	**14 232,03**
Sous-total revenus nets I = (C+D)	**-618 572,76**	**-416 341,38**
Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :		
Plus ou moins-values réalisées	1 055 146,83	2 085 984,91
Frais de transactions externes et frais de cession	-18 134,08	-20 744,03
Frais de recherche		
Quote-part des plus-values réalisées restituées aux assureurs		
Indemnités d'assurance perçues		
Versements en garantie de capital ou de performance reçus		
Sous-total plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations (E)	**1 037 012,75**	**2 065 240,88**
Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F)	**14 648,09**	**-99 067,57**
Plus ou moins-values réalisées nettes II = (E+F)	**1 051 660,84**	**1 966 173,31**

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	4 224 403,24	11 436 213,60
Ecarts de change sur les comptes financiers en devises	-1 022,95	1 229,43
Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir		
Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs		
Sous-total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisation (G)	**4 223 380,29**	**11 437 443,03**
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)	**-309 699,19**	**-117 556,74**
Plus ou moins-values latentes nettes III = (G+H)	**3 913 681,10**	**11 319 886,29**
Acomptes :		
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (J)		
Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice (K)		
Total Acomptes versés au titre de l'exercice IV = (J+K)		
Impôt sur le résultat V (*)		
Résultat net I + II + III + IV + V	**4 346 769,18**	**12 869 718,22**

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

ANNEXES COMPTABLES

A. Informations générales

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

A1a. Stratégie et profil de gestion

L'objectif de gestion visé est d'obtenir une performance nette de frais de gestion de 7% annualisée sur le long terme. Les portefeuilles seront investis principalement sur les marchés actions cotés internationaux, mais pourront également acquéri rdes obligations cotées. Les produits monétaires pourront représenter jusqu'à 100% de l'actif en attente d'investissement. De ce fait la société de gestion s'attend à une corrélation sensible avec le S&P 500.

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

A1b. 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	65 387 404,59	33 529 127,33	41 697 104,22	52 909 203,67	59 942 066,07
Nombre de titres	22 694	16 393	15 118	14 517	15 254
Valeur liquidative unitaire	2 881,26	2 045,33	2 758,10	3 644,63	3 929,59
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	206,45	-53,10	-134,28	135,43	68,94
Capitalisation unitaire sur revenu	-24,83	-16,75	-15,47	-28,67	-40,55

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 fonds	Assiette	Taux barème
Frais de gestion financière		
Frais de fonctionnement et de gestion (incluant tous les frais hors frais de transaction, de surperformance et frais liés aux investissements dans des OPCVM ou fonds d'investissement)	Actif net	1.50% taux maximum
Commission de sur-performance	Actif net	15% de la performance supérieure à 7%. Les frais variables sont provisionnés lors de l'établissement de la valeur liquidative. En cas de sous-performance par rapport au benchmark, la provision est ajustée par le biais de reprises de provisions dans la limite des dotations constituées. La provision n'est dotée que lorsque toutes les contre-performances passées ont été compensées (Mécanisme de « *high water mark* »). Cette commission est prélevée une fois par an sur la base du montant provisionné à la clôture de l'exercice social. En cas de rachat de part, s'il y a une provision pour frais de gestion variables, la part proportionnelle aux parts remboursées est acquise à la société de gestion. NB : une contre-performance signifie une performance, durant un exercice, inférieure à 7%
Frais administratifs		
Prestataires percevant des commissions de mouvement - Société de gestion : 0% - Dépositaire : 100%		Perçues par le dépositaire : Barème selon la place de cotation
Barème des commissions des opérations sur titres et autres opérations :		Néant

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables
Les sommes distribuables sont constituées par :

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

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

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 WEST PARTNERS	Capitalisation	Capitalisation

B. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

B1. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

Evolution des capitaux propres au cours de l'exercice en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Capitaux propres début d'exercice	**52 909 203,67**	**41 697 104,22**
Flux de l'exercice :		
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	6 958 232,97	1 666 512,16
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-4 575 765,97	-3 526 523,21
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	-609 997,64	-430 573,41
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	1 037 012,75	2 065 240,88
Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation	4 223 380,29	11 437 443,03
Distribution de l'exercice antérieur sur revenus nets		
Distribution de l'exercice antérieur sur plus ou moins-values réalisées nettes		
Distribution de l'exercice antérieur sur plus-values latentes		
Acomptes versés au cours de l'exercice sur revenus nets		
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus ou moins-values réalisées nettes		
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus-values latentes		
Autres éléments		
Capitaux propres en fin d'exercice (= Actif net)	**59 942 066,07**	**52 909 203,67**

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

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

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

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

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	1 933	6 958 232,97
Parts rachetées durant l'exercice	-1 196	-4 575 765,97
Solde net des souscriptions/rachats	737	2 382 467,00
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	15 254	

B3b. Commissions de souscription et/ou rachat acquises

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

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

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

B5. Flux sur les passifs de financement

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

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

Libellé de la part Code ISIN	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Devise de la part	Actif net par part	Nombre de parts	Valeur liquidative
CAP WEST PARTNERS FR0011049923	Capitalisation	Capitalisation	EUR	59 942 066,07	15 254	3 929,59

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

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

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

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition	Ventilation des expositions significatives par pays				
		Pays 1	Pays 2	Pays 3	Pays 4	Pays 5
		ETATS-UNIS	CANADA	JAPON	BERMUDES	ROYAUME-UNI
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
Actif						
Actions et valeurs assimilées	59 994,70	49 155,82	3 425,61	2 202,93	1 974,79	1 656,51
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	**59 994,70**					

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	273,82				273,82
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					**273,82**

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	273,82						
Passif							
Opérations de cession sur instruments financiers							
Opérations temporaires sur titres							
Emprunts							
Comptes financiers							
Hors-bilan							
Futures							
Options							
Swaps							
Autres instruments							
Total	**273,82**						

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

C1e. Exposition directe sur le marché des devises

Montants exprimés en milliers EUR	Devise 1 USD +/-	Devise 2 +/-	Devise 3 +/-	Devise 4 +/-	Devise N +/-
Actif					
Dépôts					
Actions et valeurs assimilées	59 994,70				
Obligations et valeurs assimilées					
Titres de créances					
Opérations temporaires sur titres					
Créances	8,80				
Comptes financiers	95,64				
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	**60 099,14**				

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	8 804,25
Total des créances		**8 804,25**
Dettes		
	Frais de gestion fixe	235 277,29
	Frais de gestion variable	99 977,00
Total des dettes		**335 254,29**
Total des créances et des dettes		**-326 450,04**

D2. Frais de gestion, autres frais et charges

	31/12/2025
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	820 052,35
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Frais de gestion variables provisionnés	80 332,42
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,15
Frais de gestion variables acquis	19 644,58
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,04
Rétrocessions des frais de gestion	

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

D3. Engagements reçus et donnés

Autres engagements (par nature de produit)	31/12/2025
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	**-618 572,76**	**-416 341,38**
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice		
Revenus de l'exercice à affecter	**-618 572,76**	**-416 341,38**
Report à nouveau		
Sommes distribuables au titre du revenu net	**-618 572,76**	**-416 341,38**

Part CAP WEST PARTNERS

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	**-618 572,76**	**-416 341,38**
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)		
Revenus de l'exercice à affecter (**)	**-618 572,76**	**-416 341,38**
Report à nouveau		
Sommes distribuables au titre du revenu net	**-618 572,76**	**-416 341,38**
Affectation :		
Distribution		
Report à nouveau du revenu de l'exercice		
Capitalisation	-618 572,76	-416 341,38
Total	**-618 572,76**	**-416 341,38**
*** Information relative aux acomptes versés**		
Montant unitaire		
Crédits d'impôt totaux		
Crédits d'impôt unitaires		
**** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution**		
Nombre de parts		
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes		
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu		

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

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	**1 051 660,84**	**1 966 173,31**
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice		
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	**1 051 660,84**	**1 966 173,31**
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées		
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	**1 051 660,84**	**1 966 173,31**

Part CAP WEST PARTNERS

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	**1 051 660,84**	**1 966 173,31**
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)		
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	**1 051 660,84**	**1 966 173,31**
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées		
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	**1 051 660,84**	**1 966 173,31**
Affectation :		
Distribution		
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes		
Capitalisation	1 051 660,84	1 966 173,31
Total	**1 051 660,84**	**1 966 173,31**
*** Information relative aux acomptes versés**		
Acomptes unitaires versés		
**** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution**		
Nombre de parts		
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes		

E. Inventaire des actifs et passifs en EUR

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILÉES			**59 994 699,20**	**100,09**
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			**59 994 699,20**	**100,09**
Assurance			**2 085 402,99**	**3,48**
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	USD	28 470	2 085 402,99	3,48
Automobiles			**2 199 010,67**	**3,67**
TESLA INC	USD	5 690	2 199 010,67	3,67
Banques commerciales			**8 346 193,48**	**13,92**
BANK OF AMERICA CORP	USD	56 120	2 638 358,29	4,40
JPMORGAN CHASE & CO	USD	10 190	2 802 780,80	4,68
WELLS FARGO & CO	USD	36 220	2 905 054,39	4,84
Crédit à la consommation			**2 846 679,76**	**4,75**
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	13 720	2 846 679,76	4,75
Distribution de produits alimentaires de première nécessité			**1 974 791,60**	**3,29**
ASSURED GUARANTY LTD	USD	25 610	1 974 791,60	3,29
Divertissement			**3 756 834,54**	**6,27**
LIBERTY LIVE HOLDINGS-CL A	USD	17 460	1 206 467,66	2,01
LIVE NATION ENTERTAINMENT IN	USD	9 460	1 159 239,19	1,93
WALT DISNEY CO/THE	USD	14 250	1 391 127,69	2,33
Grands magasins et autres			**0,01**	**0,00**
SEARS CANADA INC	USD	5 268	0,01	0,00
Hôtels, restaurants et loisirs			**2 985 391,33**	**4,98**
AIRBNB INC-CLASS A	USD	25 640	2 985 391,33	4,98
Logiciels			**6 812 192,12**	**11,36**
GRAHAM HOLDINGS CO-CLASS B	USD	4 930	4 582 340,35	7,64
SALESFORCE INC	USD	9 860	2 229 851,77	3,72
Marchés de capitaux			**4 601 775,48**	**7,68**
CITIGROUP INC	USD	30 970	3 087 123,10	5,15
COINBASE GLOBAL INC -CLASS A	USD	7 690	1 514 652,38	2,53
Médias et services interactifs			**11 490 362,93**	**19,17**
ALPHABET INC-CL A	USD	19 755	5 272 872,18	8,80
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	8 190	4 638 457,71	7,74
NEBIUS GROUP NV	USD	21 800	1 579 033,04	2,63
Semi-conducteurs et équipements pour fabrication			**2 991 363,01**	**4,99**
ARM HOLDINGS PLC-ADR	USD	17 570	1 656 512,48	2,76
INTEL CORP	USD	42 080	1 334 850,53	2,23
Services de télécommunication mobile			**2 202 929,80**	**3,68**
SOFTBANK GROUP CORP-UNSP ADR	USD	45 500	2 202 929,80	3,68
Services liés aux technologies de l'information			**7 701 771,48**	**12,85**
CLOUDFLARE INC - CLASS A	USD	10 750	1 824 990,43	3,04
SHOPIFY INC - CLASS A	USD	24 600	3 425 610,41	5,72

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
SNOWFLAKE INC-CLASS A	USD	12 980	2 451 170,64	4,09
Total			**59 994 699,20**	**100,09**

(*) 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)	59 994 699,20
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 (+)	282 621,16
Autres passifs (-)	-335 254,29
Passifs de financement (-)	
Total = actif net	**59 942 066,07**

Libellé de la part	Devise de la part	Nombre de parts	Valeur liquidative
Part CAP WEST PARTNERS	EUR	15 254	3 929,59

6. 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 WEST PARTNERS (FR0011049923) est un OPCVM 5 investi principalement sur les marchés actions cotés internationaux. Appelez-le +33 (0)1 40 59 71 84 pour de plus amples informations.
L'AMF est chargée du contrôle de CAP WEST en ce qui concerne ce document d'informations clés.
La société de gestion CAP WEST SA est agréée en France et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers.

Document d'informations clés mis à jour le 01/01/2025

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 WEST PARTNERS est un OPCVM 5 investi principalement sur les marchés actions cotés internationaux. 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.

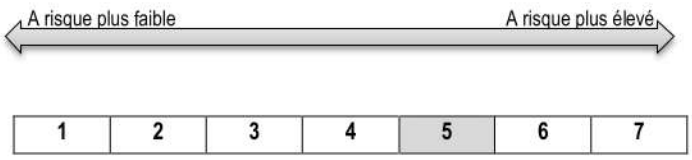
Objectifs : L'objectif de gestion visé est d'obtenir une performance nette de frais de 7 % par an en moyenne sur le long terme. Le portefeuille est investi principalement sur les marchés actions cotés internationaux, mais pourra également acquérir des obligations cotées et des produits monétaires qui 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 WEST PARTNERS. CAP WEST développe une méthodologie d'approche fondamentale sur les sociétés, fondée sur la durabilité de leur avantage compétitif. Les sociétés sélectionnées par CAP WEST PARTNERS seront souvent des leaders dans leur domaine avec un avantage concurrentiel prouvé et une direction très efficace se comportant en actionnaires de leur société. Les sociétés émettrices se situent principalement dans l'OCDE, Singapour, Taiwan, Hong Kong et les pays du G20. Le fonds peut investir dans des pays émergents en dehors de cette liste à titre accessoire.

Investisseurs de détail visés : Tout public. 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 WEST PARTNERS. Pour de plus amples informations sur le fonds : https://www.capwestequities.com/Funds/CapWestPartners.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 entre moyenne et élevée. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau de risque entre moyen et élevé.

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

Scénarios de performance

Période de détention recommandée: 5 ans Investissement de 10 000 € *Scénarios en cas de survie (frais maximum)*		si vous sortez après : 1 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	732 €	1 429 €	2 164 €
Incidence des coûts annuels (*)	7,32%	4,55%	4,00%

(*) "Elle montre dans quelle mesure les coûts réduisent annuellement votre rendement au cours de la période de détention. Par exemple, elle montre que si vous sortez à la fin de la période de détention recommandée, il est prévu que votre rendement moyen par an soit de 2.6 % avant déduction des coûts et de 1.8 % après cette déduction."

Ces chiffres comprennent les coûts de distribution maximaux ainsi que le coût de sortie maximal que la personne vous vendant le produit peut vous facturer (3 % du montant investi pour les droits d'entrée/10 000 EUR, ainsi que 1% pour les droits de sortie). Cette personne vous informera des coûts de distribution réels.

Composition des coûts

Coûts ponctuels à l'entrée ou à la sortie		
Coûts d'entrée	3%	montant que vous payez au moment de l'entrée dans l'investissement.
Coûts de sortie	1%	montant que vous payez au moment de sortie de l'investissement.
Coûts récurrents prélevés chaque année		
Frais de gestion et autres frais	1,50%	coûts que nous prélevons chaque année pour gérer vos investissements.
Coûts de transaction	0,10%*-0,20%**	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons. *(*) Valeur USD, (**) valeur HKD*
Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions spécifiques		
Commissions liées aux résultats	0,02%	15 % de la performance supérieure à 7 %. (Mécanisme de « high water mark »).

Comment puis-je formuler une réclamation ?

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

Autres informations pertinentes ?

Les informations relatives aux performances passées sont disponibles sur le lien suivant :
https://www.capwestequities.com/Img/Graphics/graph%20DIC%20CWP.pdf
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 WEST PARTNERS

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

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

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	9%	Nord Amérique
META	Techno	8%	Nord Amérique
GRAHAM HOLDING	Media	8%	Nord Amérique
SHOPIFY	Techno	6%	Nord Amérique
CITI	Banque	5%	Nord Amérique

Sources CAP WEST

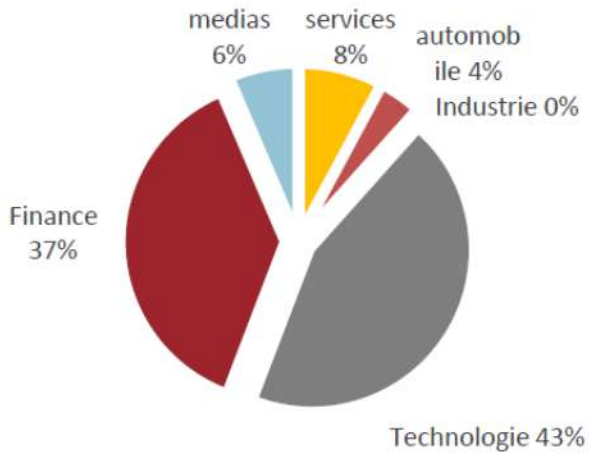
L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques

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

0%

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

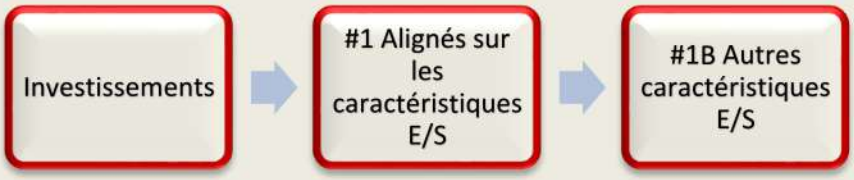
CAP WEST PARTNERS



Sources CAP WEST au 31/12/2025

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



0% durable

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

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

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

Voir les légendes des graphiques en secteur ci-dessus

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

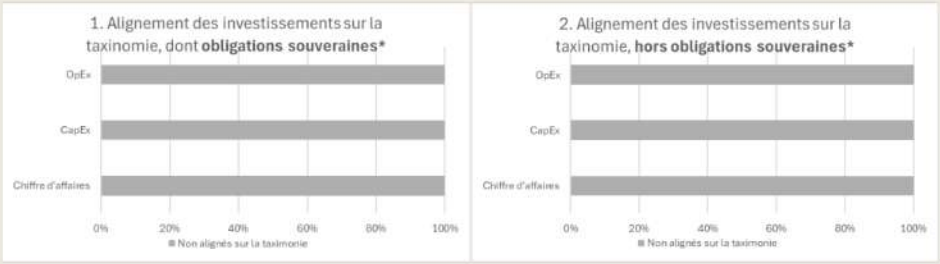
☐ Non

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

NA

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 alignés

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

NA

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

- ***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