

CCF Mandat Actions Monde

Rapport de gestion

Lettre annuelle 2025

Rapport de Gestion



Stéphane GNUVA
Gérant

L'année 2025 a été marquée par une forte incertitude. L'arrivée du Président Trump a profondément modifié un ordre mondial libre-échangiste que l'on croyait bien établi. La mise en place de droits de douane a prolongé les tensions inflationnistes post covid tout en perturbant à la fois l'activité mondiale et les politiques monétaires des banques centrales. Les investisseurs sont restés très attentifs à ces évolutions, tandis que les risques géopolitiques en Ukraine persistaient, même si la situation au Moyen-Orient s'est légèrement apaisée.

L'économie américaine a confirmé sa résilience, soutenue par la consommation et l'investissement dans l'intelligence artificielle, source d'espoirs en matière de productivité. L'inflation a ralenti, permettant à la Réserve fédérale d'amorcer une normalisation monétaire prudente. Après un début d'année difficile, les marchés actions américains ont rebondi, principalement grâce aux grandes valeurs technologiques et à certains secteurs cycliques. Toutefois, la faiblesse du dollar a pesé sur la performance pour les investisseurs en zone euro. La reprise européenne est restée modérée et inégale, freinée par une demande intérieure fragile et des disparités entre pays. La désinflation a permis à la BCE¹ d'assouplir sa politique monétaire. Les marchés actions européens ont affiché de belles performances, portées par une diversification sectorielle et un environnement de taux favorable, notamment pour les banques. Les investisseurs ont privilégié une approche sélective, axée sur la qualité des bilans, la visibilité des résultats. Ils ont aussi favorisé les pays du Sud de l'Europe qui tirent les fruits de leurs réformes économiques passées.

Le Japon est sorti progressivement de la déflation. L'amélioration de la gouvernance d'entreprise et une politique monétaire accommodante ont soutenu les marchés financiers. Le yen, encore relativement faible, a favorisé les exportateurs. Les flux internationaux vers les actions japonaises ont été importants, stimulés par la hausse des salaires et des réformes favorables aux actionnaires. Les Japonais, très longtemps investisseurs importants sur les marchés obligataires de l'OCDE², trouvent aujourd'hui des taux de rendement attractifs dans leur pays, ce qui devrait générer à l'avenir un rapatriement de capitaux préjudiciable aux marchés obligataires américains et européens.

Les marchés émergents ont connu une évolution contrastée. Certains pays ont bénéficié de la baisse de l'inflation mondiale et du dollar, tandis que d'autres ont souffert de facteurs politiques, de fragilités budgétaires ou d'une croissance chinoise plus modérée. La Chine est restée un point d'attention majeur, avec des mesures

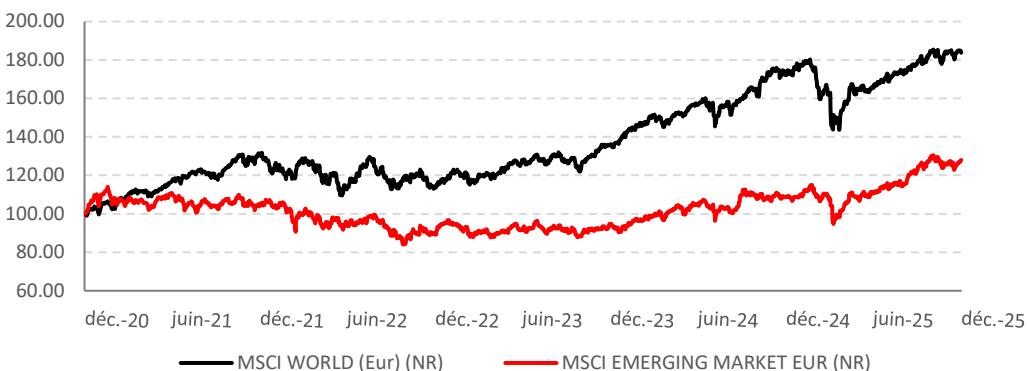
de soutien ciblées mais une reprise encore fragile. L'Amérique latine, essentiellement le Brésil, a mieux résisté grâce aux matières premières et à des politiques monétaires plus crédibles. Globalement, la performance des marchés émergents est restée inférieure à celle des marchés développés, avec une forte sensibilité au dollar et aux flux de capitaux internationaux.

Au premier trimestre, nous avons réduit notre exposition aux actions américaines, au profit de l'Europe et de la Chine. La hausse des marchés américains, les valorisations élevées des technologies et l'émergence de nouveaux acteurs dans l'IA nous ont incités à adopter une approche plus prudente sur le S&P 500 et le Nasdaq³. Nous avons également réduit nos positions sur le Japon et le Royaume-Uni, en raison d'incertitudes monétaires et de signes de ralentissement. Les investissements au Canada et sur les marchés frontières ont été allégés après de bonnes performances, au profit de l'Europe et de la Chine. La zone Euro, soutenue par des baisses de taux et des valorisations attractives, a été renforcée, notamment en Allemagne, Italie, Espagne et dans le secteur financier. La Chine s'est distinguée par la croissance de son secteur technologique et la dynamique de son marché intérieur. Le deuxième trimestre a été marqué par une forte volatilité, liée à l'annonce de droits de douane élevés par les États-Unis et à l'escalade commerciale avec la Chine. Après une chute, les marchés américains ont rebondi, surtout dans la technologie. En Europe, l'Allemagne et l'Espagne ont bien performé, tandis que la Chine a déçu parmi les émergents. Nous avons renforcé notre allocation sur la zone Euro et initié une position sur la Pologne, profitant de son dynamisme industriel.

Au troisième trimestre, les actions américaines et émergentes, Chine et valeurs technologiques en tête, ont connu un rattrapage notable. L'Europe a progressé modérément, avec une belle performance de l'Espagne. La visibilité s'est améliorée grâce aux avancées commerciales et à la politique accommodante de la FED⁴. Nous avons augmenté notre exposition à l'Allemagne via le MDAX⁵ et initié une position sur l'Afrique du Sud, séduits par ses perspectives de croissance et sa stabilité financière. Nous avons intégré des thématiques sectorielles liées à l'IA et aux semi-conducteurs, tout en ajustant nos positions sur le Nasdaq et le Japon. L'exposition à l'Inde a été réduite face aux risques commerciaux.

Sur le dernier trimestre, nous avons renforcé nos investissements dans l'intelligence artificielle, couvrant toute la chaîne de valeur : énergie nucléaire, terres rares et informatique quantique. Ces secteurs, bien que volatils, présentent selon nous un fort potentiel. Après une surperformance de l'indice italien, nous avons

Évolution des marchés entre le 31 décembre 2020 et le 31 décembre 2025



MSCI World (Eur) (NR) : 84,80% / MSCI Emerging Market (Eur) (NR) : 27,95%

MSCI World (Eur) (NR) : composé d'actions d'environ 1600 entreprises de grande capitalisation cotées sur les bourses de 23 pays développés, cet indice est représentatif des plus grandes capitalisations mondiales des pays industrialisés. Exprimé en euro, dividendes réinvestis.

MSCI Emerging Markets (Eur) (NR) : Indice composé de 937 actions d'entreprises réparties sur 25 pays émergents.

réorienté cette position vers le FTSE 100⁶ britannique, pour bénéficier du recul de l'inflation et des baisses de taux. Nous avons cédé la Corée du Sud après une forte progression et investi dans les mines aurifères, soutenues par la dédollarisation et les tensions sur la dette mondiale. Enfin, nous avons diversifié notre exposition européenne en investissant dans la santé, les services aux collectivités et les valeurs financières.

L'année 2025 a été marquée par une normalisation progressive après les chocs inflationnistes et monétaires récents. Pour 2026, l'économie américaine devrait afficher une croissance modérée, supérieure à celle des autres grandes économies, avec une inflation maîtrisée. Cela permettrait à la Réserve fédérale d'adopter une politique monétaire plus neutre, avec des taux stables ou légèrement en baisse. Toutefois, l'incertitude demeure quant à la succession du Président de la FED, susceptible d'influencer la politique des taux.

Les marchés actions américains devraient rester bien orientés, même si les rendements devraient être plus en ligne avec les moyennes historiques. Les secteurs de l'intelligence artificielle, de la technologie, de la santé et des infrastructures continueront de jouer un rôle moteur. Les obligations pourraient redevenir attractives pour la diversification, avec des rendements réels plus intéressants qu'au cours de la dernière décennie. L'évolution du dollar reste difficile à anticiper, sa faiblesse étant encouragée par l'administration Trump.

En Europe, la reprise devrait se poursuivre grâce à l'assouplissement monétaire et à une inflation contenue, mais la croissance devrait rester modérée, freinée par des contraintes structurelles et un contexte budgétaire plus strict. Après un rattrapage en début d'année, les marchés européens montrent des signes d'essoufflement, avec des performances proches de celles des États-Unis en devises locales. L'impact des droits de douane américains commence à se faire sentir, mais une amélioration progressive du cycle mondial pourrait soutenir la région.

Au Japon, la normalisation monétaire et la hausse des salaires renforcent la crédibilité économique du pays.

Source : HSBC Asset Management
31 décembre 2025
Sauf mention contraire, les performances des indices actions ne sont pas présentées en dividendes réinvestis. Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.
L'indice de marché est présenté au client uniquement à titre illustratif. Il n'est pas utilisé comme référence par l'équipe de gestion dans le cadre de son activité.

Les réformes de gouvernance soutiennent la rentabilité des entreprises, et les marchés actions restent attractifs, bien que l'appréciation du yen puisse limiter les gains des exportateurs.

Dans les pays émergents, la stabilisation des taux américains et la baisse du dollar offrent un soutien, permettant d'adapter les politiques monétaires aux besoins locaux. Les économies exposées favorablement aux matières premières devraient bien se comporter. La Chine poursuit une croissance plus modérée, tandis que l'Inde, l'Asie du Sud-Est et l'Amérique latine présentent des perspectives dynamiques, sous réserve de stabilité politique et financière.

Toutefois, malgré une normalisation apparente, la volatilité devrait persister. La forte progression de l'or, actif refuge par excellence, témoigne notamment de la volonté des pays émergents de s'éloigner de l'influence du dollar, du risque que font peser les déficits excessifs de nombreux pays et d'une inflation durablement supérieure.

¹BCE : La Banque centrale européenne (BCE) est la banque centrale responsable de la monnaie unique européenne, l'euro. Elle est au centre de l'Eurosystème qui comprend la BCE et les Banques centrales nationales des 21 pays ayant adopté l'euro.

²OCDE : Organisation internationale chargée de promouvoir les bonnes pratiques en matière de bien-être économique et social. Elle publie de nombreuses données en la matière (études, statistiques, évaluations...).

³Nasdaq : Le Nasdaq Composite est un indice boursier qui regroupe presque toutes les actions cotées à la bourse du Nasdaq. Avec le Dow Jones Industrial Average et le S&P 500, il fait partie des trois indices boursiers les plus suivis aux États-Unis.

⁴FED : Réserve Fédérale des États-Unis

⁵MDAX : Le MDAX est un indice boursier calculé par la Deutsche Börse. Le MDAX est l'abréviation de Mid-Cap ou entreprises à capitalisation moyenne. Le MDAX regroupe les 50 entreprises dont la capitalisation boursière suit immédiatement les 40 plus grandes capitalisations boursières allemandes du DAX.

⁶FTSE 100 : Indice regroupant les 100 plus grandes entreprises britanniques cotées à la Bourse de Londres

CCF Mandat Actions Monde est un mandat 100% actions, qui correspond au profil de rendement / risque des marchés d'actions internationaux.

Indicateur de risques



Indicateur SRI : 4/7.

Le SRI (Summary Risk Indicator) est un indicateur global du niveau de risque du produit. L'échelle varie de 1 (le moins risqué) à 7 (le plus risqué). Les données historiques pourraient ne pas constituer une indication fiable pour le futur. Rien ne garantit que la notation restera la même et la classification peut varier à long terme. La note la plus basse n'indique pas que l'investissement est exempt de tous risques. Ne prenez pas de risque inutile. Lisez le Document d'Informations Clés. Le mandat présente un indicateur de risque élevé. La valeur liquidative pourra connaître de fortes variations à la baisse comme à la hausse.

Risques principaux auxquels le mandat peut être exposé :

• Perte en capital

Le capital n'est pas garanti.

• Gestion discrétionnaire

Ce risque repose sur l'anticipation du gestionnaire de l'évolution des différents marchés et titres. Il existe un risque que le mandat ne soit investi à tout moment sur les marchés et les titres les plus performants.

• Actions

Les fluctuations de ces marchés peuvent impacter la performance du portefeuille à la hausse comme à la baisse.

• Exposition aux pays émergents

Les investissements réalisés dans les pays émergents présentent un plus grand risque que ceux effectués dans les pays développés.

• Change

Les variations de taux de change entre les devises peuvent avoir un impact significatif sur la performance du portefeuille.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le montant investi dans le fonds peut fluctuer à la hausse comme à la baisse en fonction des variations des cours des actifs et des devises. Il n'y a pas de garantie que l'intégralité du capital investi puisse être récupéré.

Source : HSBC Asset Management – 31 décembre 2025

CCF délègue la gestion financière des mandats à HSBC Asset Management. Cette présentation est produite par CCF et est destinée à des investisseurs non professionnels au sens de la directive européenne MIF. Ce document ne revêt aucun caractère contractuel et ne constitue en aucun cas ni un conseil en investissement, ni une sollicitation d'achat ou de vente dans toute juridiction dans laquelle une telle offre n'est pas autorisée par la loi. Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de HSBC Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Ils sont liés à la gestion déléguée et ne doivent en aucun cas être utilisés en dehors de ce contexte. Ils ne sauraient constituer un engagement de HSBC Asset Management. L'ensemble des informations contenues dans ce document peut être amené à changer sans avertissement préalable. En conséquence, ni HSBC Asset Management, ni CCF sauront être tenus responsables d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base de ces commentaires et/ou analyses. Toutes les données sont issues de HSBC Asset Management sauf avis contraire. Les informations fournies par des tiers proviennent de sources que nous pensons fiables mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude. Le souscripteur éventuel devra au préalable s'assurer de la compatibilité de la souscription avec la réglementation dont il relève, il lui appartient avant toute décision d'investissement de s'assurer que le support considéré correspond à sa situation financière, sa sensibilité aux risques, à son horizon de placement et à ses objectifs d'investissement. Le capital n'est pas garanti. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Pour une information détaillée concernant les risques associés, se référer à la convention de mandat. Votre conseiller en agence se tient à votre disposition pour tout complément d'information.

Les anticipations, projections ou objectifs mentionnés dans ce document sont présentés à titre indicatif et ne sont en aucun cas garantis.

Les caractéristiques et mesures sont fournies à titre indicatif uniquement et sont susceptibles d'être modifiées pour tenir compte des changements de marché. L'allocation présentée est à la date indiquée, peut ne pas représenter l'allocation actuelle ou future et est susceptible d'être modifiée sans préavis.

MSCI. Les données MSCI sont réservées exclusivement à un usage personnel et ne doivent être ni reproduites, ni transmises ni utilisées dans le cadre de la création d'instruments financiers ou d'indices. Les données MSCI ne sauraient constituer ni un conseil en investissement, ni une recommandation de prendre (ou de ne pas prendre) une décision d'investissement ou de désinvestissement. Les données et performances passées ne sont pas un indicateur fiable des prévisions et performances futures. Les données MSCI sont fournies à titre indicatif. L'utilisateur de ces données en assume l'entiéte responsabilité. Ni MSCI ni aucun autre tiers impliqué ou lié à la compilation, à l'informatisation ou à la création des données MSCI (les « parties MSCI ») ne se porte garant, directement ou indirectement, de ces données (ni des résultats obtenus en les utilisant). Les Parties MSCI déclinent expressément toute responsabilité quant à l'originalité, l'exactitude, l'exhaustivité, la qualité, l'adéquation ou l'utilisation de ces données. Sans aucunement limiter ce qui précède, en aucun cas une quelconque des parties MSCI ne saurait être responsable de tout dommage, direct ou indirect (y compris les pertes de profits), et ce même si la possibilité de tels dommages avait été signalée (www.msci.com).

HSBC Asset Management est la marque commerciale de l'activité de gestion d'actifs du Groupe HSBC, qui comprend les activités d'investissement fournies par nos entités locales réglementées.

HSBC Global Asset Management (France) - 421 345 489 RCS Nanterre, S.A au capital de 8.050.320 euros.

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (n° GP99026).

Adresse postale : 38 avenue Kléber 75116 PARIS.

Siège social : Immeuble Cœur Défense | 110, esplanade du Général de Gaulle - La Défense 4 - 92400 Courbevoie - France.

CCF – SA au capital de 147 000 001 €, agréée en qualité d'établissement de crédit et de prestataire de services d'investissement, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 315 769 257 – Siège social : 103 rue de Grenelle – 75007 Paris. Intermédiaire en assurance immatriculé auprès de l'ORIAS sous le numéro 07 030 182 (www.orias.fr). En cas de besoin, les investisseurs peuvent se référer à la charte de traitement des réclamations disponible par Internet : www.ccf.fr, rubrique « Aide et contacts ». Un formulaire est dédié au traitement des réclamations.

Document non contractuel, mis à jour en janvier 2026.

Copyright : Tous droits réservés © CCF 2026.

AMFR_2025_WHOLE_CL_0367. Expire : 31/12/2026.