



CCF Mandat Actions Zone Euro Rapport de gestion

2^{ème} trimestre 2025

Rapport de Gestion



Jeanne FOLLET
Gérante

Environnement économique

Le trimestre a débuté dans une période de fortes turbulences, le 2 avril, lorsque le président Trump a annoncé les très attendues taxes réciproques. Ces taxes ont largement dépassé les attentes du marché : de nombreux pays devaient se voir imposer un taux de référence minimum de 10%, tandis que d'autres devaient subir des taux bien plus élevés. Parmi ces taux figuraient 20% pour l'UE, 24% pour le Japon et 34% pour la Chine (en plus du taux de référence existant de 20%). Cette nouvelle a déclenché une vague de ventes massives, les investisseurs ayant soudainement réévalué la probabilité d'une récession américaine et d'un ralentissement économique mondial. De fait, le S&P 500 a chuté de plus de 10% au cours des deux jours suivants, marquant sa cinquième plus forte baisse sur deux jours depuis la Seconde Guerre mondiale.

Cette décision a également eu un impact sur les taux américains : le taux des obligations à 30 ans a brièvement dépassé les 5% en cours de séance. Dans ce contexte, le président Trump a annoncé une suspension de 90 jours des droits de douane réciproques pour les pays n'appliquant pas de mesures de rétorsion, ce qui a déclenché une forte hausse. Ainsi, les craintes d'une potentielle récession aux États-Unis se sont nettement atténuées à partir de début mai.

Bien que le commerce ait été le thème dominant du marché au deuxième trimestre, une escalade géopolitique significative a eu lieu en juin, avec les frappes aériennes israéliennes contre les installations nucléaires et militaires iraniennes. Cela a provoqué une forte hausse des prix du pétrole, le Brent ayant progressé de +7,02% le 13 juin, soit sa plus forte hausse quotidienne depuis 2022. Peu après, un cessez-le-feu a été annoncé entre Israël et l'Iran, ce qui a entraîné une nouvelle chute brutale des prix du pétrole. Un autre thème clé du deuxième trimestre a été la montée des craintes concernant la situation budgétaire, notamment aux États-Unis.

Malgré toutes ces turbulences, la résilience générale des données a été un facteur de

soutien aux marchés. Tout au long du trimestre, rien n'indiquait que l'économie américaine ou mondiale se détériorait soudainement sous l'effet des droits de douane ce qui a permis aux indices actions de progresser.

Performance du fonds

Sur la période, le mandat actions de la zone Euro a généré une performance positive.

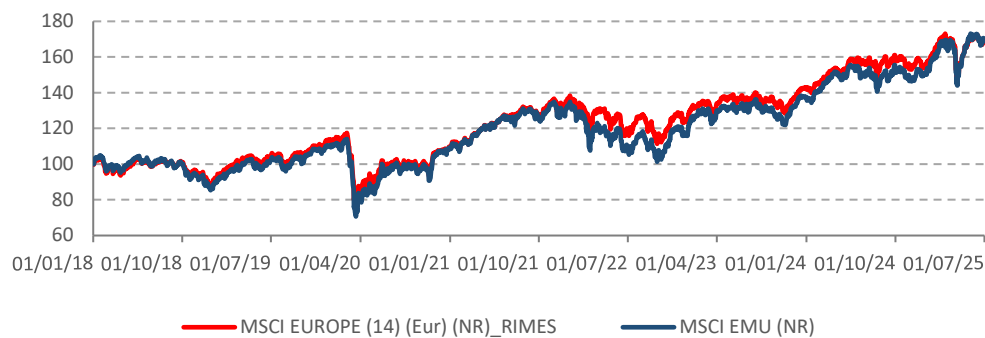
Le coussin de liquidités détenu dans le mandat a eu un impact négatif dans un contexte haussier. Les biais sectoriels ont eu un impact globalement neutre sur la performance. Le mandat a souffert de sous-exposition aux secteurs des semi-conducteurs, de l'immobilier et services financiers. En revanche, le mandat a bénéficié de sa sur-exposition au secteur bancaire et de sa sous-exposition au secteur du luxe.

La sélection de titres au sein des secteurs a eu un impact négatif sur la performance relative. Dans le secteur des biens industriels, l'absence de valeurs comme Rheinmetall et Siemens Energy a pesé sur la performance, ainsi que notre sur-exposition au titre allemand Siemens. Dans le secteur de la santé, Sanofi et Merck ont coûté du fait de révisions à la baisse des estimations et de surprises négatives sur l'approbation de certains médicaments. Enfin, sur le secteur des services aux collectivités, Veolia a une performance relative inférieure au secteur et Deutsche Telekom a également souffert de son exposition US avec sa filiale T-Mobile. On notera les belles performances de Commerzbank (+30,9%), Kion (+25,8%), Erste (+18,4%), Metso (+17,9%) et Banco Santander (+15,3%).

Politique d'investissement

Au cours du trimestre, nous avons globalement augmenté notre exposition sur le secteur financier, en achetant du Banco Santander, du Munich Re et du Erste. Nous avons en revanche pris des profits sur le dossier Commerzbank, dont la performance a été tirée par son profil allemand et son activité de financement auprès des sociétés de moyenne taille qui profiteront du plan de stimulus allemand. Nous avons également

Évolution des marchés entre le 1er janvier 2018 et le 30 juin 2025



MSCI Europe (14) (Eur) (NR) : 37,71% / MSCI EMU (NR) : 37,65%

MSCI Europe (14) (Eur) (NR) : Indice large composé de plus de 500 valeurs de grandes capitalisations boursières européennes. Exprimé dividendes réinvestis.

MSCI EMU (NR) : (ou Morgan Stanley Capital International European Monetary Union) : indice composite représentatif des marchés d'actions d'un certain nombre de pays de la zone Euro, établi et communiqué par Morgan Stanley Capital International. Dividendes réinvestis.

renforcé notre position sur Thales, qui nous semble la mieux positionnée sur le secteur de la défense sur le long terme. Nous avons vendu notre position sur l'immobilier, par crainte de la hausse des taux, et nous avons vendu des positions qui avaient enregistré de belles performances (Hochtief, Vinci, Heineken). Nous avons allégé nos positions sur ASML, Deutsche Telekom et Fresenius SE, pour se positionner sur des dossiers comme Wolters Kluwer, Publicis et Kion.

Perspectives

Les niveaux de valorisation exprimés en termes de ratio de prix des actions sur les bénéfices (P/E) restent élevés sur le marché américain, avec un P/E de 21,9x sur l'indice S&P 500 pour les douze prochains mois glissants, contre 14,6x en Europe et 12,8x dans les pays émergents. Les actions européennes et des pays émergents restent donc plus attractives que les actions américaines.

Les marchés d'actions demeureront impactés par plusieurs facteurs majeurs au cours des prochaines semaines et des prochains mois. Les décisions de l'administration américaine en matière de tarifs douaniers joueront un rôle important, ainsi que les perspectives d'inflation et de croissance. Les tensions géopolitiques entre les Etats-Unis et la Chine resteront aussi centrales, tout comme les conflits entre la Russie et l'Ukraine et au Moyen-Orient.

CCF Mandat Actions Zone Euro est un mandat actions qui correspond au profil de rendement/risque des marchés actions françaises et européennes.

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.

• Risque géographique

Dans l'éventualité d'une modification du périmètre de la zone Euro (notamment une réduction du nombre d'États membres de la zone Euro), l'incertitude politique et économique suivant une telle modification pourrait avoir une influence négative sur la valeur du portefeuille. En outre, certains titres pouvant alors ne plus être éligibles au portefeuille, la banque se réserve le droit de prendre toutes les mesures nécessaires afin de mettre en conformité le contenu du portefeuille avec les conditions particulières du présent mandat.

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 – 30 juin 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 sauraient 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'entière 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.msclbarra.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. SA 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.oriass.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 juin 2025.

Copyright : Tous droits réservés © CCF 2025.

AMFR_2025_WHOLE_CL_0368. Expires: 31/12/2025.