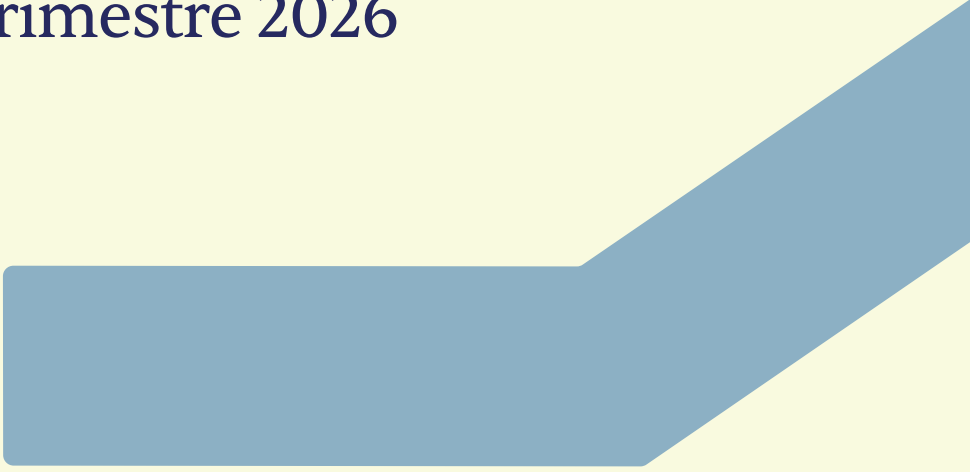




CCF MANDAT ACTIONS FRANCE ISR

2^{ème} Trimestre 2026



Rapport de Gestion



François CHACUN
Gérant

Environnement économique

Au cours du deuxième trimestre, le conflit entre les États-Unis et l'Iran a largement dominé l'environnement macroéconomique. Il a perturbé

les flux énergétiques mondiaux, alimenté les pressions inflationnistes et accentué des divergences de croissance d'une région à l'autre. À la mi-juin, la signature d'un accord de paix entre Washington et Téhéran a permis une réouverture progressive du détroit d'Ormuz. Ce changement de régime a déclenché un net rebond des actifs dits « risqués ».

Aux États-Unis, la croissance du début d'année est restée solide, portée notamment par un niveau élevé d'investissements liés à l'intelligence artificielle. Le marché du travail a continué de surprendre favorablement, avec des créations d'emplois soutenues et un chômage globalement stable. En parallèle, l'inflation s'est sensiblement accélérée, principalement sous l'effet de la hausse des prix de l'énergie. La Réserve fédérale a maintenu ses taux inchangés lors de sa réunion de juin, tout en indiquant qu'un ajustement à la hausse pourrait être envisagé plus tard dans l'année. Les marchés actions ont été soutenus à la fois par l'élan post-accord et par des publications de résultats d'entreprises jugées robustes.

La zone euro a de son côté été confrontée à un choc à tonalité stagflationniste, combinant croissance faible et inflation élevée. La croissance du premier trimestre a été révisée en baisse, en partie à cause d'un recul marqué en Irlande. Dans le même temps, l'inflation a dépassé les niveaux observés récemment, conduisant la BCE à relever son taux de dépôt en juin une première depuis près de trois ans, tout en laissant entrevoir une nouvelle hausse possible à la rentrée. L'activité est restée atone en France, tandis que l'Allemagne n'anticipait qu'une progression limitée sur l'ensemble de l'année. Malgré ce contexte, les marchés européens ont progressé, aidés par l'apaisement des prix du pétrole après l'accord de paix et par la solidité des résultats du secteur bancaire. L'indice EMU progresse de 12,5 % depuis le début de l'année.

Sur la période (et depuis le début de l'année 2026), les performances et la volatilité des marchés d'actions ont surtout été impactées par le conflit iranien.

Performance du mandat

Dans cet environnement, le Mandat Actions France ISR a généré une performance nettement positive et bien supérieure à celle de l'indice. La quasi-totalité de l'excédent de performance est attribuable à la sélection de valeurs. L'exposition aux semi-conducteurs via STMicroelectronics a été le principal moteur de la surperformance, soutenue par une revalorisation continue alimentée par les analystes. La

surpondération de Société Générale a également créé de la valeur, la banque ayant démontré une amélioration de sa rentabilité et bénéficié d'une révision positive de sa perspective de crédit par S&P. La sous-pondération sur TotalEnergies a également contribué positivement en relatif car après un premier trimestre très favorable, le titre affiche l'une des plus fortes baisses du portefeuille. À l'inverse, le retrait abrupt des objectifs d'Alstom a entraîné une forte dégradation de valorisation, tandis que la sous-performance d'Orange par rapport à l'indice a pesé malgré un communiqué de résultats pourtant solide. L'allocation sectorielle n'a pas joué de rôle, laissant la surperformance du portefeuille essentiellement liée au positionnement sur les titres individuels.

Politique d'investissement

Au cours de la période, nous avons effectué les opérations suivantes :

• Achat de 1,9 % de L'Oréal

Avec un chiffre d'affaires de 38 Md €, L'Oréal est le premier groupe mondial de la beauté. Le Groupe couvre la plupart des catégories (soin de la peau 40 %, maquillage 20 %, capillaire 24 %, parfums 12 %) et des canaux de distribution, avec une empreinte véritablement mondiale (Europe 30 %, Asie du Nord 30 %, Amériques 27 %, marchés émergents 14 %). Son portefeuille de plus de 36 marques comprend 11 marques générant plus de 1 Md€ de chiffre d'affaires (L'Oréal Paris, Lancôme, Garnier, Maybelline, YSL, Armani, Kiehl's, L'Oréal Professionnel, La Roche-Posay, CeraVe, Helena Rubinstein, Kérastase). La diversification du mix de revenus de L'Oréal, sa pénétration en ligne supérieure, son expertise marketing et son portefeuille de marques sans équivalent devraient permettre d'accélérer les gains de parts de marché et d'améliorer la rentabilité. Cela devrait se traduire par une forte génération de cash flow libre, ouvrant la voie à la poursuite d'opérations de fusions/acquisitions et/ou à une hausse des retours aux actionnaires.

L'Oréal a débuté l'année 2026 avec une performance remarquable. Au premier trimestre, le chiffre d'affaires a affiché une croissance organique de +6,7 %, dépassant nettement les prévisions des analystes et démontrant une fois de plus la robustesse de son modèle économique.

Nous avons profité de la faiblesse du cours de L'Oréal pour renforcer notre position.

• Achat de 0,6 % de EssilorLuxottica FR0000121667 (de 3,1 % à 3,7 %)

Nous avons profité de la forte baisse du cours depuis le début de l'année pour renforcer notre position. En tant que leader mondial du marché de l'optique et des soins de la vision, l'entreprise conserve des fondamentaux solides, portés par un modèle économique résilient reposant sur des produits à forte demande, tels que les verres correcteurs, la lunetterie premium et les technologies optiques. Son intégration verticale, sa présence diversifiée sur les marchés internationaux et son engagement en faveur de l'innovation (lunettes connectées) la positionnent favorablement pour

une croissance de long terme, d'autant plus que la demande en correction visuelle et en solutions de santé oculaire continue d'augmenter.

• Allègement de 1 % de Société Générale

Comme nous l'avons fait régulièrement ces derniers mois, nous continuons de prendre des bénéfices sur Société Générale dont la performance boursière sur les cinq dernières années est la meilleure de notre sélection de titres.

Nous conservons néanmoins une position significative sur chacune des positions car, selon nous, la valorisation de ces titres ne reflète pas complètement leurs profitabilités structurelles.

• Allègement de 1 % de STM

Depuis le début de l'année, le cours de bourse de STM a progressé de plus de 190 %, passant de 22,3 euros à 65,3 euros début juin. Cette progression inhabituelle s'explique principalement par l'engouement des investisseurs pour toutes les sociétés qui bénéficient directement ou indirectement des investissements colossaux prévus dans les data centers. Historiquement très dépendante des marchés de l'automobile et des smartphones, STM s'est imposé en quelques mois comme un fournisseur crucial pour les data centers grâce à ses expertises dans la connectivité optique et la conversion d'énergie. Cela a permis au management d'afficher des objectifs ambitieux sur ce segment (doublement du chiffre d'affaires en 2026 et sans doute aussi en 2027). Après un tel parcours, nous avons allégé la position.

Perspectives

Les économistes anticipent une poursuite des tensions sur les prix, ce qui pourrait amener les responsables de la Réserve fédérale (Fed) à envisager une hausse des taux d'intérêt cette année.

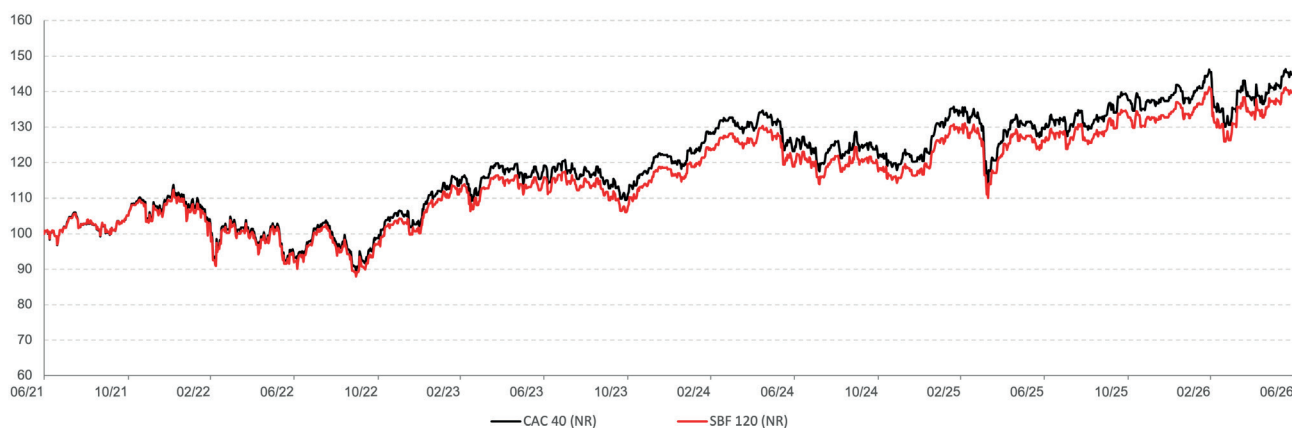
Les concessions temporaires visant à une désescalade avec la Chine ont amoindri l'impact négatif des tarifs douaniers anticipé sur l'économie mondiale, mais les économistes attendent toujours une inflation au-dessus des projections de la Fed. Concernant le risque de récession aux Etats-Unis, le consensus semble moins négatif.

Au niveau des valorisations, les niveaux de ratio prix sur bénéfices restent élevés sur le marché américain, avec un P/E de 22,4x pour l'exercice 2026, contre 15,4x en Europe et 12,9x dans les pays émergents. En corrigeant de l'effet croissance long terme, le constat est différent (PEG de 1,2x aux US, contre 1,4x en Europe et 0,6x dans les pays émergents).

1°P.E.R : P/E : PER d'une action, ou Price Earning Ratio), est égal au rapport du cours d'une action sur le bénéfice par action.

2°PEG : le ratio Price/Earnings-to-Growth (PEG) est un indicateur de valorisation qui mesure le prix d'une action par rapport à ses bénéfices.

Evolution des marchés entre le 30 juin 2021 et le 30 juin 2026



CCF Mandat Actions France ISR est un mandat actions qui correspond au profil de rendement/risque des marchés actions françaises. Le mandat est géré selon une approche Investissement Socialement Responsable (ISR).

CAC 40 : indice composé des 40 plus grandes capitalisations boursières françaises.

L'indicateur de référence SBF 120 regroupe les capitalisations boursières françaises de taille importante, les plus activement traitées et liquides. Il est calculé dividendes nets réinvestis.

Indicateur de risque 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. Le mandat présente un indicateur de risque élevé. La valeur liquidative pourra connaître de fortes variations à la baisse comme à la hausse.

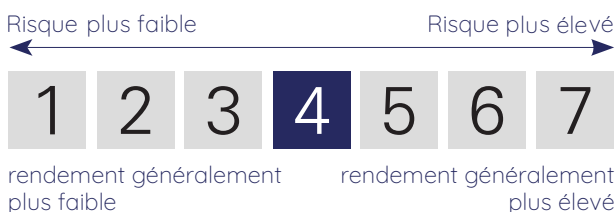
Source : HSBC Asset Management – 30 juin 2026

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.

CAC 40 (NR) : 45,25 % / SBF 120 (NR) : 40,23 %

Indicateur de risques



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.

- **Crédit**

Le risque de crédit est le risque que la situation financière de l'émetteur se dégrade, le risque

extrême étant le défaut de l'émetteur. Cette dégradation peut entraîner une baisse de la valeur des titres de l'émetteur et donc une diminution de la valeur du portefeuille. Ce risque est plus élevé pour les titres de créances de notation inférieure à « investment grade ».

- **Change**

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

- **Risque en matière de durabilité**

Un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le montant investi dans le mandat 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 2026.

Le CCF délègue la gestion financière des mandats à HSBC Asset Management. Cette présentation est produite par le 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 le CCF ne 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.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 Coeur Défense | 110, esplanade du Général de Gaulle - La Défense 4 - 92400 Courbevoie - France

CCF S.A. 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 juin 2026 .

Copyright : Tous droits réservés © CCF 2026.

AMFR_2026_WHOLE_CL_0152. Expire: 31/12/2026