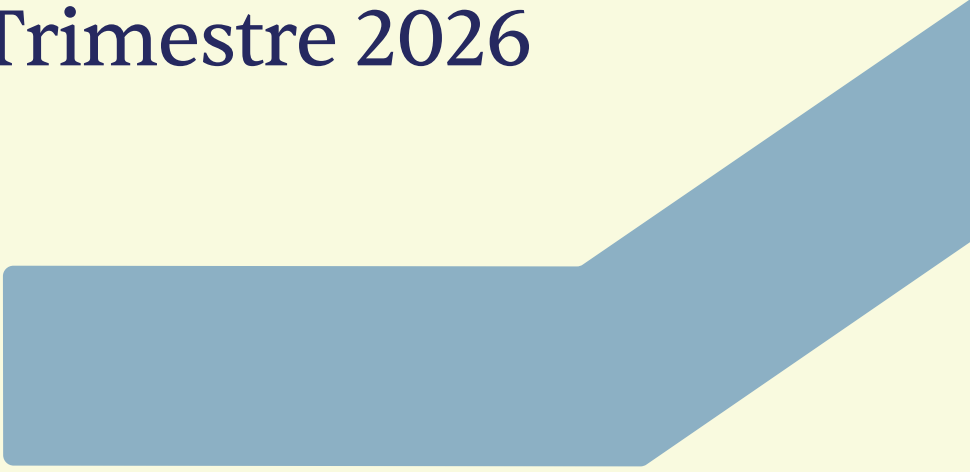




CCF MANDAT ACTIONS ZONE EURO

2^{ème} Trimestre 2026



Rapport de Gestion

Aloys GOICHON
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.

Les taux longs américains ont progressé, le rendement à 10 ans est en hausse de +3 points de base (bps), en passant de 4.44 à 4.47%. Les taux allemands sont en légère détente, le 10 ans

passant de 2.94 à 2.86%. L'euro est en recul face au dollar US, à 1.14 (contre 1.17 le mois dernier).

Sur le front des matières premières, l'indice composite du London Metal Exchange est en recul de -3.9% sur le mois. Concernant le pétrole, le WTI s'effondre de -20% sur le mois à 69 USD le baril.

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.

L'inflation aux États-Unis s'est accélérée en mai, atteignant son rythme le plus élevé depuis plus de trois ans, la guerre en Iran ayant fait grimper les prix de l'énergie. L'indice des prix à la consommation a progressé de 0.5 % par rapport à avril et de 4.2 % sur un an, plus de la moitié de cette hausse étant attribuable au renchérissement de l'énergie.

Aux États-Unis, les anticipations de croissance de bénéfices sont en hausse, avec +24% prévu pour l'exercice fiscal 2026, contre +16% prévu fin décembre 2025 (en dollar US). En Europe et dans les pays émergents, la tendance est également positive, avec respectivement +16% en euro et +50% en dollar contre +11% et +18% fin décembre.

Performance du mandat

Sur la période, CCF Mandat Actions Zone Euro a généré une forte performance, légèrement supérieure à celle de son indice de référence. Les biais sectoriels ont eu un impact négatif sur la performance du mandat. Le mandat a souffert de sa légère sous-exposition au secteur technologique et de sa surpondération sur le secteur des matériaux. En revanche, le mandat a bénéficié de sa surexposition au secteur de l'énergie et de sa sous-exposition au secteur de la consommation discrétionnaire.

La sélection de titres au sein des secteurs a eu un impact positif sur la performance relative. Dans le secteur bancaire, les banques détenues en portefeuille se sont bien comportées. ING a affiché une belle performance, tout comme Banco Santander, Erste group et Unicredit. La spéculation autour du paysage bancaire italien, la trajectoire haussière des taux d'intérêt en Europe, ainsi que la maîtrise des coûts et du risque de crédit en Europe ont favorisé les titres du secteur financier. Le mandat a tiré profit des changements du cadre de régulation de l'acier européen. L'application de quotas contre les importations asiatiques et la prise en compte du caractère souverain de ce secteur ont permis un rebond des valeurs de l'acier comme ArcelorMittal. Veolia rebondit également après

avoir été injustement pénalisé comme valeur cyclique parmi les valeurs du secteur d'aide aux collectivités. Le mandat a souffert des valeurs des logiciels détenues, comme SAP et Wolters Kluwer. Enfin, Thales a sous-performé le marché du fait des investissements essentiels à la croissance de ses capacités, mais cela ne remet pas en cause le cas d'investissement.

Politique d'investissement

Au cours du trimestre, nous avons fait évoluer la structure du portefeuille. Nous avons accentué le caractère défensif du mandat, en allégeant nos positions sur le secteur bancaire, et en allégeant les titres cycliques comme Arcelormittal, Merck et Airbus. En revanche, nous avons renforcé les secteurs plus défensifs comme celui de la distribution alimentaire (avec Ahold Delhaize), le secteur pharmaceutique (avec UCB et Fresenius SE) et le secteur énergétique (avec Total Energies). Nous avons également renforcé marginalement le secteur de la consommation avec LVMH, et nous avons vendu toutes nos valeurs automobiles (Michelin et Stellantis). Le secteur de la consommation discrétionnaire a en effet sous-performé massivement depuis des trimestres, mais la baisse de l'inflation et les faibles valorisations constatées devraient être

des supports pour une surperformance relative. Enfin, nous avons consolidé nos positions sur des valeurs de fond de portefeuille : Vinci, Thales, Allianz et Deutsche Telekom.

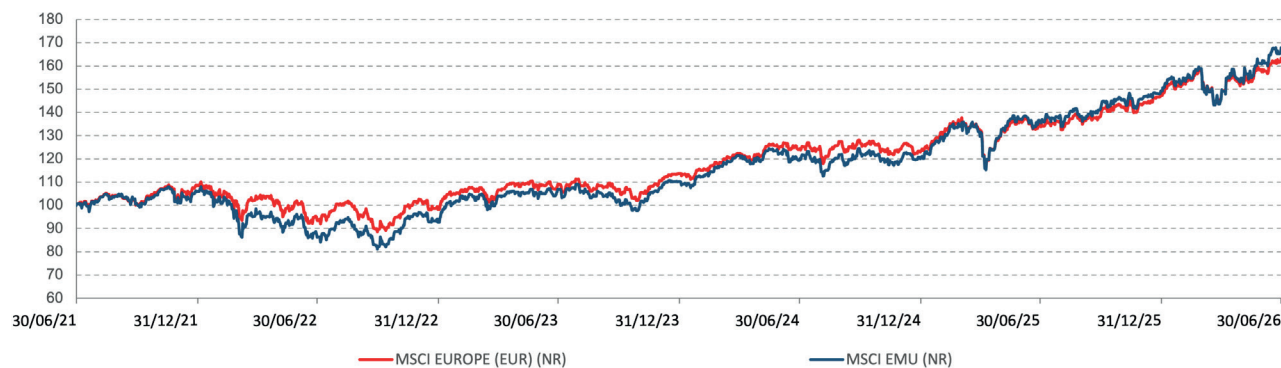
Perspectives

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).

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



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

MSCI Europe (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.

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

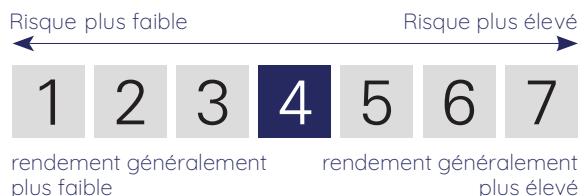
Source : HSBC Asset Management – 30 juin 2026

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. Les risques auxquels le mandat peut être exposé sont définis à la fin du document.

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.

MSCI Europe (NR) : 63,27% / MSCI EMU (NR) : 67,92%

Indicateur de risques



Risques principaux auxquels le mandat peut être exposé :

- **Perte en capital**

Le capital n'est pas garanti.

- **Gestion discrétionnaire**

Le style de gestion discrétionnaire du mandat repose sur l'anticipation 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 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_0301. Expires: 31/12/2026