



CCF ACTIONS FRANCE ISR

3^{ème} Trimestre 2026

Rapport de Gestion



François CHACUN
Gérant

Environnement économique

Le marché français est en baisse sur le trimestre, avec un SBF120¹ en recul de - 4,6 %. Cette variation

masque toutefois d'importants écarts de performance entre secteurs et valeurs, dans un trimestre dominé par la remontée du pétrole, la forte hausse des taux obligataires et la volatilité du thème de

l'intelligence artificielle. Après avoir progressé en juillet (+1,5 %) et baissé en août (-1,9 %), l'indice a cédé -4,2 % en septembre, pénalisé par l'escalade géopolitique et le renchérissement du financement.

Le taux américain à 10 ans a atteint 5,25 % (+78bps), tandis que le taux allemand à 10 ans a terminé le trimestre autour de 3,6 % (+60 bps). En France, l'OAT² à 10 ans a atteint 4,8 % (+117bps). Au Moyen-Orient, les nouvelles frappes entre Washington et Téhéran ainsi que les restrictions persistantes à Ormuz ont ravivé les inquiétudes sur l'offre pétrolière mondiale. Les tensions se sont ensuite étendues à la mer Rouge, où les Houthis ont renforcé leur emprise autour de Bab el-Mandeb et ciblé les infrastructures saoudiennes de Yanbu. Les frappes ukrainiennes contre les raffineries russes ont parallèlement renforcé les tensions sur les produits raffinés. Dans ce contexte, le WTI³ termine le trimestre à 90,42 \$ (+30,1 %) et le Brent⁴ à 98,03 \$ (+34,5 %), après avoir évolué au-dessus de 100 \$ pendant une large partie de septembre.

Sur le plan macroéconomique, les taux se sont nettement durcis au cours du trimestre. En juillet, le ralentissement de l'inflation annuelle à +3,5 % avait initialement nourri l'espoir d'une poursuite de la désinflation. En août, cet optimisme s'est dissipé : l'emploi américain s'est dégradé alors que la remontée du pétrole ravivait les risques inflationnistes. En septembre, la résilience de l'activité et la diffusion du choc énergétique ont confirmé ce changement de régime : les PMI composites⁵ de septembre atteignent 53,1 en zone euro et 58,4 aux États-Unis, tandis que les premières estimations d'inflation de septembre accélèrent à +3,4 % en France et +4,2 % en Italie. Face à cette combinaison de croissance robuste et d'inflation persistante, la Banque Centrale Européenne a porté son taux de dépôt à 2,50 % et la Réserve Fédérale des États-Unis sa fourchette cible à 3,75 % -4,00 %. Le trimestre s'est ainsi achevé sur un scénario de taux durablement élevés, à rebours des espoirs de désinflation qui dominaient encore les marchés début juillet.

Le deuxième grand thème du trimestre a été la profonde rotation au sein du thème de l'intelligence artificielle et semi-conducteurs. Après leur envolée du premier semestre, les fabricants de puces et d'équipements ont subi un important débouclage en juillet, sous l'effet de prises de bénéfices, de valorisations élevées et d'interrogations croissantes sur la rentabilité des investissements massifs des hyperscalers⁶. En août, le leadership s'est déplacé vers le software, porté par des publications solides dans les logiciels d'entreprise et la cybersécurité. En septembre,

le marché s'est recentré sur les bénéficiaires les plus directs du déploiement de l'intelligence artificielle, à l'image de Soitec (+35,3 %). Malgré ce fort rebond en fin de trimestre, le secteur de la technologie recule de -6,6 % au troisième trimestre, illustrant une dispersion marquée entre les gagnants de l'intelligence artificielle et les équipementiers pénalisés par la normalisation du cycle.

Sur le plan sectoriel, l'énergie domine largement le trimestre, portée par l'envolée du pétrole, les perturbations des routes maritimes et l'amélioration des marges de raffinage. Le secteur des softwares est également en hausse avec Capgemini et Sopra qui affichent des rebonds significatifs ainsi que le secteur des médias, JC Decaux et Publicis progressant sensiblement.

À l'inverse, les secteurs des semi-conducteurs, du luxe et des télécommunications enregistrent des baisses significatives.

Performance du mandat

Dans cet environnement, le Mandat Actions France ISR a enregistré une performance négative mais proche de son indice de référence au troisième trimestre 2026, masquant des évolutions contrastées significatives au niveau des secteurs et des titres.

Le principal frein est venu de l'allocation sectorielle : la surpondération des banques — secteur qui a sous-performé l'indice de référence — et la sous-pondération des biens d'équipement, qui ont affiché une meilleure performance relative malgré des baisses en valeur absolue, ont représenté l'essentiel de l'impact négatif lié à l'allocation. La sous-pondération des biens de consommation durables a constitué le seul apport positif significatif de l'allocation, ce secteur ayant été le moins performant de l'indice.

Au niveau des titres, la sélection a contribué positivement, portée par les hausses marquées de JCDecaux et de Teleperformance — tous deux ayant bénéficié de résultats supérieurs aux attentes et d'une réévaluation positive du sentiment des investisseurs au cours de la période — ainsi que par la dynamique persistante de Schneider Electric, soutenue par la demande liée aux centres de données. Ces gains ont été partiellement compensés par Technip Energies, principal contributeur négatif, les perturbations au Moyen-Orient ayant entraîné une forte déception sur les résultats du premier semestre et une révision à la baisse des perspectives de marge. Compagnie de Saint-Gobain et Société Générale ont également pénalisé la sélection : la première a souffert de la faiblesse structurelle du marché français de la construction, tandis que la seconde a été affectée par une série de dégradations de recommandations d'analystes, malgré des résultats sous-jacents solides. Notons également les reculs de STMicroelectronics et Orange qui ont fait l'objet de prises de bénéfices.

Au total, la performance relative du mandat acquise au cours du premier semestre 2026 résiste malgré un environnement de marché compliqué.

Politique d'investissement

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

Vente de 0.5 % de Verallia

Verallia fabrique et distribue des produits d'emballage. La société propose des bouteilles, des contenants et des bocaux en verre destinés aux secteurs de l'alimentation, des boissons et des liquides. Verallia sert des clients dans le monde entier.

Actuellement, Verallia est pénalisée par la baisse de la consommation de boissons (vins et spiritueux) et le coût de l'énergie, qui sont des facteurs clés influençant la dynamique du chiffre d'affaires et des marges.

Nous pensons que le groupe mettra du temps à digérer cette situation. Aussi, malgré une valorisation relativement basse, nous vendons la position.

Renforcement de 0.5 % de Legrand

Nous considérons Legrand comme un groupe de grande qualité, doté de plusieurs atouts structurels convaincants à long terme. Ceux-ci comprennent un solide historique d'exécution, un accès à des poches de rentabilité attractives dans les applications basse tension ainsi qu'un pouvoir de fixation des prix avéré, le tout soutenu par un modèle opérationnel déployé de manière cohérente et rigoureuse.

Nous estimons que les centres de données constitueront un segment de marché très attractif au cours des prochaines années. Compte tenu de la position de Legrand sur ce marché, nous ne pensons pas que le cours actuel reflète pleinement la contribution probable des centres de données au profil de croissance du groupe. Un potentiel de hausse supplémentaire pourrait également provenir d'une reprise de la construction résidentielle en Europe et / ou du marché américain des bureaux traditionnels.

Nous profitons de la faiblesse actuelle des cours pour renforcer notre position.

Perspectives

Les marchés restent dépendants de la stabilisation de la situation géopolitique en Iran. La fermeture ou l'ouverture du détroit d'Ormuz déterminera la pression inflationniste. Si le détroit reste fermé, la hausse supplémentaire des prix pourrait amener la Réserve Fédérale des États-Unis à envisager une nouvelle hausse de taux cette année. La pérennité des dépenses d'investissement liées à l'intelligence artificielle demeure le principal moteur des marchés. Malgré de bons résultats dans les semi-conducteurs et un niveau toujours élevé de dépenses pour construire des centres de données, des doutes persistent sur la rentabilité finale de ces investissements. La hausse des taux longs renforce

ces interrogations en renchérissant le coût du capital, alors qu'une part croissante du financement transite par les marchés des capitaux. D'autres facteurs de risque sont à surveiller : trajectoire de la Banque Centrale Européenne, mise en œuvre du plan de relance allemand et capacité du marché à élargir la croissance des bénéfices au-delà des secteurs liés à l'intelligence artificielle.

Le risque politique est toujours présent en France avec des débats sur le budget 2027 dans un contexte d'accélération de la campagne présidentielle. Une dégradation de la visibilité budgétaire pourrait peser sur certains titres domestiques. Le marché reste ainsi attentif aux signaux de discipline budgétaire et de stabilité institutionnelle. Il faudra aussi suivre la stabilisation du consommateur européen si les tensions sur l'énergie se réduisent. En termes de valorisation, les ratios cours / bénéfices restent élevés sur le marché américain, avec un P/E⁷ à 12 mois de 18,8X pour le S&P 500⁸, contre 14,2X en Europe et 9,7X sur les marchés émergents. Le marché américain demeure l'un des plus chers, en partie en raison d'une concentration extrême dans le secteur technologique, dont les prévisions de croissance sont très élevées.

¹ Le SBF 120 (Société des Bourses Françaises 120) est un indice boursier de référence de la place de Paris, créé le 31 décembre 1990.

² L'OAT : Le rendement de l'OAT (Obligation Assimilable du Trésor) à 10 ans de la France se situe autour de 4,80 % à 4,86 % (et le TEC 10 environ à 4,90 %), marquant des niveaux élevés non atteints depuis le début des années 2000

³ Le WTI : Le West Texas Intermediate (WTI) s'échange autour de 92,91 USD le baril (en baisse d'environ -0,89 %), tandis que le Brent de la mer du Nord s'établit à 105,70 USD le baril.

⁴ Le Brent est un type de pétrole brut léger et peu soufré extrait principalement des gisements de la mer du Nord. Il sert de référence mondiale majeure pour la fixation des prix du pétrole, notamment en Europe, en Afrique et au Moyen-Orient.

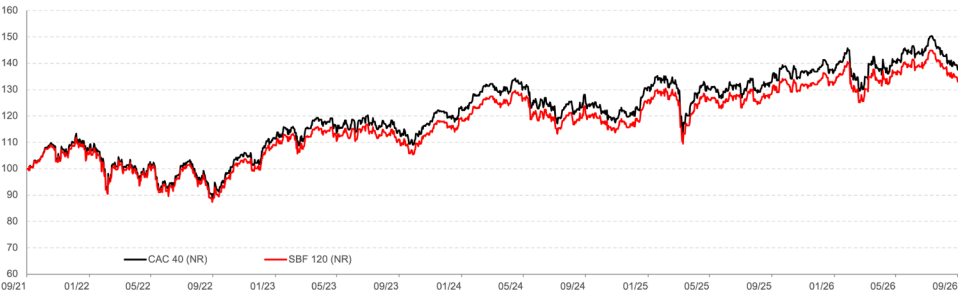
⁵ PMI composite est l'indice PMI composite (Purchasing Managers' Index) est un indicateur économique qui mesure la santé de l'activité du secteur privé (en combinant l'industrie manufacturière et les services).

⁶ Hyperscalers : Un hyperscaler désigne une entreprise qui exploite une infrastructure de centres de données (data centers) géante et mondiale pour fournir des services de cloud computing, de stockage et de réseau à très grande échelle

⁷ Le P/E (ou Price-to-Earnings Ratio en français ratio cours sur bénéfices ou C/B) est un indicateur financier qui mesure le prix d'une action par rapport au bénéfice net qu'elle dégage.

⁸ Le S&P 500 (Standard & Poor's 500) est un indice boursier de référence qui suit la performance de 500 des plus grandes sociétés cotées en bourse aux États-Unis.

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



Source : HSBC Asset Management - 30 septembre 2026

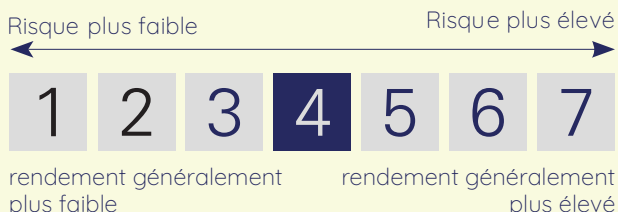
Sauf mention contraire, les performances des indices actions ne sont pas présentées en dividendes réinvestis. Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

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.

CAC 40 : 37,53 % / SBF 120 : 33,04 %

Indicateur de risques



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 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 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.

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.

• **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 septembre 2026 .

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 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 caractéristiques et mesures sont fournies à titre indicatif uniquement et sont susceptibles d'être modifiées pour tenir compte des changements de marché.

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'information 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 - 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 : ccf.fr, rubrique « Aide-contact ». Un formulaire est dédié au traitement des réclamations.

Document non contractuel, mis à jour en octobre 2026

Copyright : Tous droits réservés © CCF 2026

AMFR_2026_WHOLE_CL_0378. Expire : 30/09/2027