



CCF ACTIONS ZONE EURO

3^{ème} Trimestre 2026

Rapport de Gestion



Aloys GOICHON
Gérant

Au troisième trimestre, l'économie mondiale est restée globalement résistante, malgré une inflation toujours élevée, des politiques monétaires restrictives et un contexte géopolitique tendu au Moyen-Orient. Ces tensions ont contribué à maintenir le prix du pétrole au-dessus de 100 dollars le baril. La croissance mondiale s'est poursuivie, mais de façon inégale selon les régions et les secteurs. Les écarts de performance entre les marchés se sont accentués, soulignant l'importance d'une stratégie d'investissement diversifiée, sélective et attentive à la maîtrise des risques.

Aux États-Unis, l'économie a conservé une bonne dynamique, soutenue par la consommation des ménages et un marché du travail solide. En septembre, la Réserve fédérale a de nouveau relevé ses taux directeurs, l'inflation restant supérieure à son objectif de 2 %. Elle a également indiqué qu'un nouveau resserrement pourrait intervenir avant la fin de l'année. Cette position a soutenu le dollar, qui a connu en septembre sa meilleure progression mensuelle depuis mars. Les marchés américains ont néanmoins bien résisté. Le S&P 500¹ a progressé sur le trimestre, principalement grâce aux secteurs technologique et à la santé. La hausse des rendements obligataires a toutefois limité les gains, en exerçant une pression sur les valorisations.

En zone euro, la croissance est restée modérée au deuxième trimestre, malgré une progression positive sur la période. Les marchés actions européens ont perdu de leur élan en septembre, après plusieurs mois de hausse. Le Stoxx 600² a ainsi terminé le trimestre en baisse. La progression des prix de l'énergie a accru les coûts des entreprises et pesé sur leurs marges, tandis que la hausse des rendements obligataires a renchéri le financement et réduit l'attrait des actifs risqués. En France, les prévisions de croissance annuelle ont été revues à la baisse. La Banque centrale européenne a maintenu une politique monétaire restrictive afin de contenir l'inflation, ce qui a contribué au léger recul de l'indice MSCI Europe³.

Au Japon, la banque centrale a relevé son taux directeur en septembre, dans un contexte d'inflation proche de 2 % et de forte pression sur le yen. Face à la faiblesse persistante de la devise, Tokyo et Washington ont coordonné une intervention exceptionnelle sur le marché des changes afin de contribuer à sa stabilisation. Par ailleurs, la croissance du PIB japonais au deuxième trimestre a été révisée à la hausse. Ces éléments, combinés à la progression des actions japonaises, ont favorisé une performance positive du marché local.

Les marchés émergents ont quant à eux connu des évolutions contrastées. En Chine, la croissance a ralenti au début du trimestre et est restée inférieure à l'objectif officiel. La production industrielle, la consommation des ménages et l'investissement ont montré des signes de faiblesse. Les exportations liées aux technologies de l'intelligence artificielle sont

toutefois demeurées dynamiques. En fin de trimestre, les autorités chinoises ont annoncé de nouvelles mesures de soutien budgétaire et monétaire, jugées néanmoins insuffisantes par les marchés au regard des difficultés économiques.

Performance du mandat

Sur la période, le mandat actions de la zone Euro a généré une performance légèrement négative en absolu (-0.7 %), mais supérieure à celle de son indice de référence (-1.5 %).

Les biais sectoriels ont eu un impact positif sur la performance du mandat. Le mandat a souffert de sa légère sous-exposition au secteur financier et de sa surpondération sur le secteur des biens de consommation de base. 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 technologique, la forte sous-performance des sociétés de semi-conducteurs a été bénéfique pour le mandat, du fait de la vente de certaines positions en amont du trimestre. Notre choix de vendre Infineon Technologies pour renforcer notre position sur SAP a contribué positivement à la performance du mandat. Dans le secteur des biens industriels, le mandat a évité la forte baisse des valeurs liées au cycle d'investissement de l'intelligence artificielle du fait de leur absence de notre sélection. Des sociétés exposées à la reprise économique au niveau européen ont affiché de bonnes performances : Kion, Siemens, Schneider. Le segment des logiciels a également repris des couleurs après une forte baisse lors du premier semestre. Nous pouvons citer ici SAP et Wolters Kluwer. Enfin, Deutsche Telekom s'est également reprise après avoir souffert des incertitudes sur son marché américain et la concurrence hypothétique de SpaceX. Le mandat a malgré tout été impacté négativement par la faiblesse du consommateur au niveau mondial et les sociétés liées au consommateur ont affiché des performances négatives : AB Inbev, Ahold Delhaize, LVMH. Enfin, au sein des secteurs bancaire et pharmaceutique, le mandat a eu une sélection de valeur suboptimale avec UCB qui a déçu sur son innovation de nouveaux médicaments et la sous-pondération des banques allemandes et italiennes a été négative à la performance du fait des activités de fusion acquisition entre les banques de ces deux pays.

Politique d'investissement

Au cours du trimestre, nous avons fait évoluer la structure du portefeuille. Nous avons continué à accentuer le caractère défensif du mandat en allégeant les titres cycliques comme Infineon Technologie, Siemens et Henkel. En revanche, nous avons renforcé les secteurs plus défensifs comme celui de la distribution alimentaire (avec Ahold Delhaize) et le secteur énergétique (avec TotalEnergies). Nous avons également renforcé des valeurs défensives ayant sous-performé récemment ou présentant un profil de qualité : Essilorluxottica, Air Liquide, An Inbev, Schneider et Kion.

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 Fed à envisager une nouvelle hausse de taux cette année.

La pérennité des dépenses d'investissement liées à l'IA 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/E à 12 mois de 18,8X pour le S&P 500¹, 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 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.

² **Le Stoxx 600** (ou STOXX 600) est un indice boursier paneuropéen de référence qui suit la performance de 600 entreprises de toutes tailles (grandes, moyennes et petites capitalisations) réparties à travers 17 pays d'Europe.

³ **Le MSCI Europe** : Le MSCI Europe est un indice boursier créé par la société MSCI qui mesure la performance des actions de grandes et moyennes capitalisations de 15 pays européens développés.

Évolution des marchés entre le 30 septembre 2021 et le 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.

MSCI Europe (NR) : 60.45 % / MSCI EMU (NR) : 67.60 %

Indicateur de risques



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 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**

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 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'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 – 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_0379. Expire : 30/09/2027