



CCF Mandat Actions Zone Euro Rapport de gestion

2^{ème} trimestre 2024

Rapport de Gestion



Jeanne FOLLET
Gérante

Les marchés ont poursuivi leur tendance haussière sur le second trimestre avec une nette surperformance des États-Unis et des pays émergents dont la Chine au détriment de l'Europe. La stabilité a pourtant prévalu pendant de nombreuses semaines avant que les indices ne se décident à s'affranchir de leurs plus hauts historiques sur de nombreuses places boursières. Des signaux un peu plus tangibles de la désinflation aux États-Unis et les bons résultats d'entreprises en sont les principales raisons.

Aux États-Unis, l'économie soutenue par le marché de l'emploi et la consommation des ménages semble enfin marquer le pas. Les données quoique très volatiles des créations d'emplois montrent une accalmie, avec une modération des hausses salariales et une légère remontée du chômage. En outre, la consommation commence à faiblir. Les bas de laine des ménages de la période Covid, la grande vague de démissions avec à la clé des renégociations de salaire font désormais partie du passé. Il n'en demeure pas moins que la Réserve Fédérale des États-Unis reste extrêmement prudente et préfère maintenir les taux élevés un peu plus longtemps avant d'enclencher la première baisse de taux. La désinflation se matérialise désormais, mais de façon encore insuffisante pour être compatible avec les objectifs d'inflation de la banque centrale américaine.

En zone Euro, les résultats des entreprises ont été plutôt encourageants sur le premier trimestre et l'activité devrait se reprendre progressivement. Si la Banque Centrale Européenne a débuté sa phase d'assouplissement monétaire, les incertitudes persistent quant au timing et à l'ampleur de la poursuite du processus. En Allemagne, l'industrie continue de souffrir du fait d'une demande mondiale, et plus particulièrement chinoise, atone. En outre, la guerre commerciale semble s'amplifier avec l'instauration de taxes supplémentaires sur les importations de véhicules électriques en provenance de Chine.

Au Japon, l'inflation se reprend mais la boucle prix-salaire ne semble pas encore enclenchée après les négociations salariales du printemps qui ont débouchées sur des hausses. Ces hausses,

associées à la faiblesse du yen, pèsent sur l'activité et mettent les marges des entreprises sous pression. La Banque Centrale du Japon devrait cependant relever ses taux comme prévu en juillet.

En Chine, les mesures de soutien peinent à restaurer la confiance des investisseurs. Les valorisations s'améliorent un peu mais la décote des actions chinoises demeure très importante. Le secteur immobilier reste à la peine et le moral des consommateurs est toujours en berne. À cela s'ajoute le retour de mesures protectionnistes en Europe et aux États-Unis auxquelles doit faire face la Chine sur des secteurs en surproduction, comme les voitures électriques. Les actions indiennes continuent de faire face à des niveaux de valorisation élevés mais le contexte macroéconomique reste structurellement porteur, avec des croissances bénéficiaires satisfaisantes. Le Brésil déçoit avec une performance négative sur le trimestre due au rebond de l'inflation, notamment sur les prix des matières premières agricoles. La banque centrale brésilienne est ainsi obligée de marquer une pause dans le cycle d'assouplissement de sa politique monétaire.

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

Le coussin de liquidités détenu dans le mandat a eu un impact positif dans un contexte baissier. Les biais sectoriels ont eu un impact positif sur la performance. Le mandat a souffert de ses surexpositions aux secteurs des matériaux et des services aux collectivités, ainsi que de sa sous-exposition au secteur des communications et au secteur financier. En revanche, le mandat a bénéficié de sa sous-exposition au secteur discrétionnaire et au secteur industriel.

La sélection de titres au sein des secteurs a été favorable. ERSTE (+13%), ING (+10%), TELEPERFORMANCE (+13%) ont bénéficié au mandat en particulier, ainsi que MICHELIN (+5%) et FRESENIUS (+12%). Le mandat a en revanche souffert de la performance de CAPGEMINI (-11%) et de SEB (-17%), impactées par le ralentissement de la croissance et par les élections législatives surprises décidées en France à la suite des élections européennes.

Évolution des marchés entre le 1^{er} janvier 2018 et le 28 juin 2024



MSCI Europe (14) (Eur) (NR) : 55,90 % / MSCI EMU (NR) : 49,07 %

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

Source : HSBC Asset Management 28 juin 2024.

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.

Au cours du trimestre, nous avons déboulé notre position sur Thalès, Elis, Arkéma et Enel. Nous avons pris des profits sur Michelin, et nous avons renforcé notre position sur LVMH, ASML et Vonovia. Nous avons enfin initié une position sur Veolia et sur Stellantis.

Malgré la baisse du mois de juin, les marchés actions européens ont progressé de +9% au cours du premier semestre. Les valorisations agrégées restent tendues, avec des disparités sectorielles (Technologie portée par ASML et SAP, et Santé portée par Argenx, Novo et Roche), géographiques et de style (défensives contre cycliques) toujours fortes.

La direction des marchés restera dictée par

le contexte macro-économique et le cycle de désinflation qui structure les politiques monétaires. Le scénario d'un atterrissage en douceur de l'économie semble quelque peu mis à mal par les dernières données d'inflation aux États-Unis et devrait conduire la Fed à temporiser ses baisses de taux, une prudence qui pourrait se diffuser aux autres grandes Banques Centrales occidentales. La saison des publications des résultats des entreprises pour le second trimestre commence dans quelques semaines. Généralement, les messages envoyés par les entreprises lors des nombreuses conférences organisées en juin ont été plutôt constructifs. Néanmoins, certains secteurs (Industrie, Consommation...) suscitent la prudence (peu d'amélioration d'activité en séquentiel en perspective).

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 – 28 juin 2024.

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.msccibarra.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.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-contact ». Un formulaire est dédié au traitement des réclamations.

Document non contractuel, mis à jour en juillet 2024.

Copyright : Tous droits réservés © CCF 2024.

AMFR_2024_WHOLE_CL_0551. Expire : 28/06/2025.