



CCF Mandat Actions Monde Rapport de gestion

1^{er} trimestre 2025

Rapport de Gestion



Guy DES POMEYS
Gérant

Les marchés ont évolué en ordre dispersé sur le trimestre. Une fois n'est pas coutume, les marchés américains sous-performent les marchés européens et émergents. En outre, si l'inflation était jusqu'à présent au centre de l'attention, la politique et les premières mesures du Président Trump semblent désormais susciter des inquiétudes, voire une certaine défiance. Les marchés manquent clairement aujourd'hui de visibilité.

L'économie américaine semble en effet fébrile. Si le marché de l'emploi est très résilient avec un taux de chômage qui reste sur des niveaux très bas, les ménages se montrent plus inquiets avec la perspective d'une forte résurgence de l'inflation. En effet, le Président Trump, comme annoncé, a dès les premiers jours, commencé à implémenter son programme électoral. De nombreux décrets ont d'ores et déjà été signés et la pression monte avec les premières hausses de droits de douane annoncées qui seront immanquablement génératrices d'inflation. Le spectre de la récession refait surface, compliquant ainsi la stratégie monétaire de la banque centrale américaine. La FED¹ préfère ainsi adopter une posture plus attentiste, ce qui déplaît aux marchés.

En outre, les investisseurs restent marqués par le séisme Deepseek, une application d'intelligence artificielle comme ChatGPT, très performante, nécessitant très peu de capitaux, ainsi que des semi-conducteurs beaucoup moins onéreux que ceux de Nvidia. Il n'en fallait pas beaucoup plus aux investisseurs pour prendre des bénéfices et s'interroger sur la soutenabilité des valorisations actuelles des « 7 magnifiques² ».

En Europe, la croissance reste faible avec une activité industrielle en retrait, notamment en Allemagne où le pays souffre notamment de la concurrence chinoise en matière automobile. L'inflation est en baisse et permet à la BCE³ d'ajuster au mieux sa politique monétaire. Pour autant, un changement de paradigme est en cours. La décision prise par les pays européens d'investir massivement dans le secteur militaire et la décision allemande de réformer le frein à l'endettement afin d'améliorer ses infrastructures devraient doper la croissance de la zone Euro à commencer par son leader, l'Allemagne.

La Chine semble retrouver en ce début d'année la faveur des investisseurs. Sa volonté de maintenir un objectif de croissance de 5%, de favoriser la consommation domestique et d'investir dans l'innovation aux dépens des secteurs traditionnels a permis d'amorcer un rebond des marchés. Le

phénomène Deepseek y est pour beaucoup alors que des prises de profit conséquentes sur la technologie américaine et la recherche d'alternatives ont soutenu les flux. Cependant, les craintes concernant l'endettement du secteur immobilier et l'impact d'une guerre commerciale avec les États-Unis demeurent.

En termes de gestion, une rotation géographique importante a été opérée sur le trimestre. Alors que nous avons structurellement privilégié les actions américaines depuis de nombreuses années, nous avons sensiblement réduit notre exposition au profit de la zone Euro et de la Chine.

En début d'année, la hausse des marchés après l'élection du Président Trump, les valorisations généreuses atteintes au fil des années sur les valeurs technologiques américaines et la performance surprenante de la société chinoise Deepseek dans le domaine de l'intelligence artificielle nous ont incités à adopter à court terme une position plus prudente sur les États-Unis, en réduisant sensiblement nos positions sur le S&P500 et sur le Nasdaq au profit des valeurs technologiques chinoises.

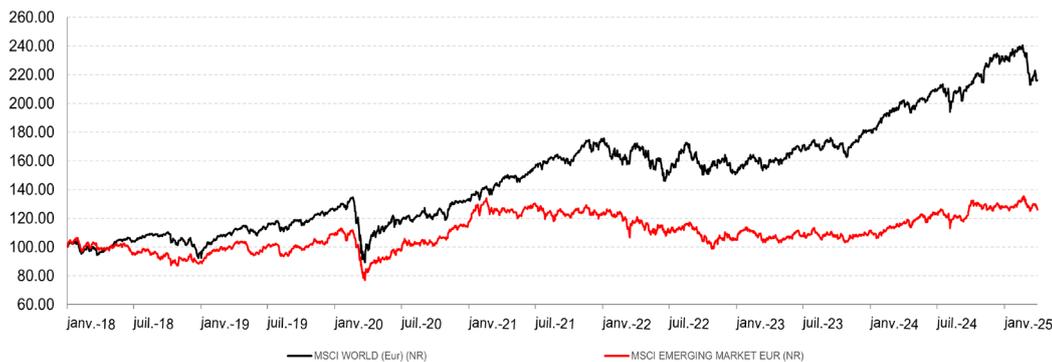
Nous avons également réduit notre exposition sur le Japon, face à un manque de lisibilité de la politique de la Banque du Japon, ainsi que notre exposition sur le Royaume-Uni, sur des indicateurs de ralentissement d'activité et des inquiétudes sur la demande intérieure.

La zone Euro semble amorcer un rattrapage en termes de performances, soutenue par des baisses de taux de la part de la BCE³. Au sein de cette zone, nous avons investi sur les grandes sociétés allemandes cotées sur l'indice DAX⁴, sur le secteur financier européen, ainsi que sur l'Italie et l'Espagne, confiants sur les espérances de reprise de ces pays, portés notamment par l'amélioration du secteur bancaire, et dopés par le mouvement de baisse des taux de ce début d'année.

Nous avons également investi dans le secteur de la vente au détail européenne face à la diminution des incertitudes politiques et les espoirs de fin de guerre en Ukraine, ces éléments concourant à une hausse de la confiance du consommateur qui est un facteur favorable à ce secteur. Cet arbitrage a été effectué aux dépens d'une partie de notre position sur la zone Pacifique, qui pourrait souffrir des tensions sur le dollar après la hausse des droits de douanes décidée par Donald Trump.

Dans le courant du trimestre, nous avons continué à alléger notre position sur les États-Unis, et avons décidé de prendre nos bénéfices sur le Canada, ainsi que sur

Évolution des marchés entre le 1er janvier 2020 et le 31 mars 2025



Source : HSBC Asset Management
31 mars 2025

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.

MSCI World (Eur) (NR) : 82,93 % / MSCI Emerging Market (Eur) (NR) : 17,92 %

MSCI World (Eur) (NR) : Composé d'actions d'environ 1600 entreprises de grande capitalisation cotées sur les bourses de 23 pays développés, cet indice est représentatif des plus grandes capitalisations mondiales des pays industrialisés. Exprimé en euro, dividendes réinvestis.

MSCI Emerging Markets (Eur) (NR) : Indice composé de 937 actions d'entreprises réparties sur 25 pays émergents.

les marchés frontières, qui se sont très bien comportés depuis notre investissement en 2023. Nous avons réalloué le produit de ces ventes sur l'Europe et la Chine. La Chine, en retrouvant l'attrait des investisseurs, notamment sur les valeurs technologiques, constitue une opportunité intéressante. Parallèlement, l'Europe, en retard sur les États-Unis en termes de valorisation, profite d'un contexte plus stable, tant électoral que géopolitique, renforcé par les perspectives de résolution du conflit ukrainien.

Par ailleurs, nous avons l'année dernière investi en deux fois dans le secteur financier européen, et profité de la tendance porteuse de l'évolution de la rentabilité de ce secteur. Celui-ci, en effet, a été le plus performant en Europe en raison d'une faible valorisation. Les événements géopolitiques récents nous ont incités à prendre des bénéfices et à adopter une attitude plus prudente, même si nous restons exposés au secteur bancaire via nos positions investies sur les pays de la zone Euro.

Cet arbitrage a permis de continuer à augmenter notre exposition sur la Chine et de profiter de l'essor du secteur technologique grâce à la force du marché intérieur chinois. De plus, la technologie en Chine, adoptée par l'ensemble des entreprises, semble pouvoir permettre aux bénéficiaires par actions de croître.

Nous maintenons notre vision prudente sur les marchés. Le risque de résurgence de la volatilité était attendu par les investisseurs, mais l'ampleur de la baisse et la contre-performance des actions américaines ont pris les investisseurs à contre-pied.

La visibilité restera faible tant que la stratégie de pression du Président Trump sur ses partenaires commerciaux n'aura pas pris fin, notamment en raison des impacts inflationnistes qui en résultent.

Nous restons toutefois positifs sur les actions américaines qui devraient profiter à long terme du secteur technologique, de la résilience de la consommation, des baisses d'impôts prévues et de la déréglementation.

Sur les actions européennes, force est de constater que le momentum est pour l'instant favorable grâce à des secteurs décotés et cycliques. Un rattrapage des performances est en cours. Cependant, nous sommes circonspects quant à l'envolée des taux longs dans un environnement où plusieurs états sont déjà lourdement endettés. Cela risque de nuire à de nombreux secteurs, quand bien même l'économie de la zone devrait profiter des investissements industriels massifs programmés.

¹ FED : Réserve fédérale des États-Unis

² Les sept magnifiques, nom attribué dans les milieux financiers aux grandes capitalisations boursières américaines : Google, Amazon, Facebook, Apple, Microsoft, Nvidia et Tesla.

³ BCE : Banque Centrale Européenne

⁴ Le DAX 30 est l'indice de référence de la Bourse de Francfort, principale place financière allemande. DAX est l'acronyme de Deutsche Aktienindex.

CCF Mandat Actions Monde est un mandat 100 % actions, qui correspond au profil de rendement / risque des marchés d'actions internationaux.

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.
- **Exposition aux pays émergents**
Les investissements réalisés dans les pays émergents présentent un plus grand risque que ceux effectués dans les pays développés.
- **Change**
Les variations de taux de change entre les devises peuvent avoir un impact significatif sur la performance du portefeuille.

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 – 31 mars 2025.

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.msclub.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 et contacts ». Un formulaire est dédié au traitement des réclamations.

Document non contractuel, mis à jour en avril 2025.

Copyright : Tous droits réservés © CCF 2025.

AMFR_2025_WHOLE_CL_0214. Expire : 31/03/2026.