



CCF Mandat Actions Zone Euro Rapport de gestion

1^{er} trimestre 2025

Rapport de Gestion



Jeanne FOLLET
Gérante

Environnement économique

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.

Performance du mandat

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

Le coussin de liquidités détenu dans le mandat a eu un impact négatif dans un contexte haussier. Les biais sectoriels ont eu un impact neutre sur la performance. Le mandat a souffert de sa surexposition au secteur de l'énergie et de sa sous-exposition au secteur financier. En revanche, le mandat a bénéficié de sa surexposition au secteur immobilier et de sa sous-exposition au secteur technologique.

La sélection de titres au sein des secteurs a été légèrement défavorable sur la performance relative, avec des événements spécifiques très importants. STELLANTIS a eu un impact négatif en fin de trimestre du fait de son avertissement sur résultats, qui témoigne des difficultés importantes du secteur automobile. METSO a également impacté la performance du mandat du fait de l'absence de rebond des prises de commande dans l'industrie minière. En revanche, l'entrée dans le mandat de Commerzbank a été bénéfique, du fait de

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



MSCI Europe (14) (Eur) (NR) : 37,71 % / MSCI EMU (NR) : 37,65 %

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.

l'augmentation de Unicredit dans le capital de la banque et des possibilités de fusion de leurs entités allemandes. On notera les belles performances de GRIFOLS (+30%), VONOVIA (+23%) et IBERDROLA (+18%).

Politique d'investissement

Au cours du trimestre, nous avons débouclé nos positions sur Puma, Deutsche post, Grifols et Syensqo. Nous avons allégé nos positions sur Vonovia, TotalEnergies, ENI, Heineken, Airbus, Commerzbank et Metso. Nous avons renforcé notre position sur Schneider Electric, Erste et ING. Nous avons initié de nouvelles positions sur Inditex, Munich Re, Wolters Kluwer, Saint-Gobain, Thales, Kion et sur Henkel.

Perspectives

L'incertitude devrait persister à moyen terme et les marchés rester volatils. Les plans d'investissement en Europe apportent de la visibilité pour la zone alors que les perspectives aux États-Unis se détériorent rapidement, les risques de guerre commerciale, de contraction économique et d'inflation importée pèsent désormais sur l'investissement outre-Atlantique.

Les valorisations relatives continuent de favoriser l'Europe. Les secteurs défensifs et domestiques devraient continuer de bénéficier de l'environnement surtout si les taux restent élevés et les tensions géopolitiques durables. La rotation vers les titres sous-valorisés (« value ») pourrait se poursuivre dans ce type d'environnement économique.

Une désescalade en Ukraine et une meilleure coordination budgétaire au sein de l'UE pourraient soutenir la croissance à moyen terme. Les investisseurs devront rester sélectifs alors que la croissance agrégée des bénéfices pour les entreprises européennes s'annonce faible à +3% en 2025, et que les attentes sont pour l'instant révisées à la baisse.

¹ 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

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 – 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.msclbarra.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_0242. Expires: 31/03/2026.