



CCF MANDAT ACTIONS FRANCEISR

1^{er} Trimestre 2026

Rapport de Gestion



François CHACUN
Gérant

Environnement économique

Le marché actions français clôture le premier trimestre en baisse, avec le SBF120 (NR)¹ qui affiche une performance de -3,9%. Ainsi, le premier trimestre a été décevant pour les rendements des actifs, le conflit iranien ayant monopolisé l'attention. Il faut dire que les choses avaient pourtant bien commencé en janvier et février, grâce à des données économiques positives soutenant les actifs risqués. Ainsi, le S&P 500² a clôturé à un niveau record le 27 janvier tout comme de nombreux indices européens dont l'indice SBF120 (NR). Mais après le début des frappes le 28 février, on a assisté à une flambée des prix du pétrole, entraînant la plus forte hausse trimestrielle du Brent (+94 %) depuis le troisième trimestre 1990, au début de la guerre du Golfe. Cette situation a déclenché une importante vague de ventes généralisées, et rien qu'en mars, le S&P 500 a enregistré son plus fort repli mensuel en un an, tandis que les rendements des obligations du Trésor à 10 ans ont connu leur plus forte hausse mensuelle depuis décembre 2024.

Bien que l'Iran ait été le principal moteur du marché au premier trimestre, d'autres événements ont également marqué les esprits. On a notamment observé une brève période d'aversion au risque en janvier, après que le président Trump a menacé d'imposer des droits de douane à plusieurs pays européens si un accord n'était pas conclu pour l'achat complet et total du Groenland. Cependant, cette aversion s'est atténuée après l'annonce de la mise en place d'un cadre pour un futur accord, permettant ainsi aux marchés de se redresser. Par ailleurs, les valeurs technologiques ont subi une forte chute, à la suite de la sortie de divers outils d'IA qui ont suscité des interrogations croissantes sur le secteur. Cette situation a entraîné une importante vague de ventes sur les sociétés de logiciel aux États-Unis comme en Europe.

Enfin, un développement important est intervenu concernant les droits de douane, la Cour suprême des États-Unis ayant jugé inconstitutionnelle l'utilisation de la loi sur les pouvoirs économiques d'urgence internationaux (IEEPA) pour imposer des droits de douane généralisés. Cela a donc annulé environ la moitié

des droits de douane que le président Trump avait imposés l'année dernière. Cependant, Trump a ensuite annoncé l'imposition d'un droit de douane de 10 % en vertu de l'article 122 de la loi de 1974 sur le commerce, qui s'applique pendant 150 jours à compter du 24 février.

Performance du mandat

Dans cet environnement, le Mandat a généré une performance négative mais supérieure à celle du SBF 120 (NR). L'allocation sectorielle a généré une contribution positive grâce aux surpondérations sur des secteurs défensifs tels que les télécoms et les services publics. En revanche, nous avons été pénalisés par le secteur de l'énergie sur lequel nous sommes légèrement sous-exposés et qui a progressé de 43.6% sur le trimestre.

Malgré cet environnement difficile et compliqué, nous avons obtenu quelques succès dans notre sélection de valeurs dont Total Energies qui progresse de 47.1%, STMicroelectronics de 27.8%, Orange de 24.5% et Engie 23.7%. En revanche, en bas de classement, on retrouve des valeurs de croissance telles que LVMH (-28.2%), Dassault Systemes (-27.6%) ou encore Essilor (-26.5%) et des valeurs susceptibles d'être pénalisées par l'IA telles que Capgemini (-29.3%), Sopra Steria (-22.6%), Publicis (-20.1%) ou encore Teleperformance (-18.7%).

Politique d'investissement

Au cours de la période, nous avons acheté 1.0% de HSBC Small Cap France.

Après plusieurs années de domination des grandes capitalisations du CAC 40, nous pensons qu'il est intéressant de revenir sur le segment des petites et moyennes valeurs. Après une période de sous-performance marquée entre 2020 et 2024, les petites et moyennes valeurs montrent des signes de rebond structurel :

- Une décote de valorisation historique : les petites valeurs se paient actuellement avec une décote importante par rapport à leur moyenne historique. Elles affichent des ratios cours/bénéfices (P/E) souvent inférieurs à ceux des grandes valeurs alors qu'elles ont historiquement une prime de croissance.
- Reprise des bénéfices : après des années de stagnation, 2026 pourrait marquer le retour d'une croissance des bénéfices par action (BPA) plus dynamique.
- La faiblesse des cours de bourse a entraîné

dans plusieurs cas des retraits de la cote et pourrait attirer les grands groupes et les fonds de Private Equity qui souhaiteraient profiter de ces opportunités de valorisation.

Pour des raisons de liquidités et de diversification, nous investissons sur le segment via le fonds HSBC Small Cap France.

Perspectives

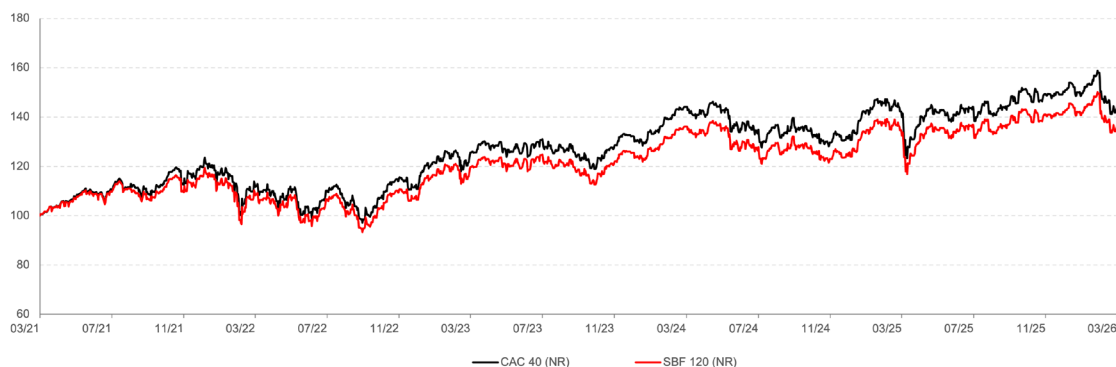
Le marché américain peine à progresser malgré l'enthousiasme concernant les investissements dans les centres de données liés à l'Intelligence Artificielle (IA) et les rentabilités élevées de ses grandes sociétés technologiques. En dépit de la bonne tenue de l'économie américaine, les risques se multiplient : incertitudes sur taxes douanières, impact de l'IA, pouvoir d'achat des ménages sous pression avec la hausse du prix du pétrole. Avec une valorisation supérieure à sa moyenne historique, le marché américain paraît vulnérable. La thématique de l'IA va continuer à interroger les investisseurs. Les valeurs technologiques seront suivies sur leur capacité à monétiser leurs investissements dans les centres de données. Quel que soit leur domaine d'activité, les sociétés devront persuader les

marchés qu'elles ne sont pas disruptées par l'IA, voire qu'elles en sont bénéficiaires. Les enjeux de souveraineté seront également au cœur de cette thématique.

Alors que le marché européen affichait une vigueur liée à des espoirs de reprise économique, la guerre contre l'Iran risque de briser cet élan. Cela dit, les gouvernements européens accélèrent leurs investissements pour accélérer l'électrification de leur économie. Le marché européen se traite aujourd'hui avec une valorisation supérieure à sa moyenne 10 ans. Malgré sa décote par rapport au marché américain, sa valorisation s'est donc redressée et témoigne de l'anticipation du redressement des résultats des entreprises dans les prochains mois. L'incertitude géopolitique, qui s'intensifie avec la guerre contre l'Iran et la poursuite de la guerre en Ukraine, va demeurer un élément structurant des prochains mois. Le marché de l'énergie et le commerce mondial sont durablement perturbés en cas de restrictions de déplacement prolongées au niveau du détroit d'Ormuz.

S&P 500² : Le S&P 500 est un indice boursier basé sur 500 grandes sociétés cotées sur les bourses aux États-Unis.

Evolution des marchés entre le 31 mars 2021 et le 31 mars 2026



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 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.

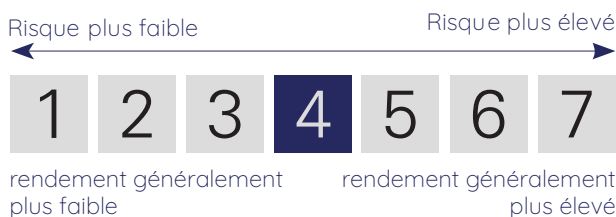
Source : HSBC Asset Management - 31 mars 2026

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.

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 (NR) : 44.10% / SBF 120 (NR) : 38.64%

Indicateur de risques



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.

• Crédit

Le risque de crédit est le risque que la situation financière de l'émetteur se dégrade, le risque

extrême étant le défaut de l'émetteur. Cette dégradation peut entraîner une baisse de la valeur des titres de l'émetteur et donc une diminution de la valeur du portefeuille. Ce risque est plus élevé pour les titres de créances de notation inférieure à « investment grade ».

• 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 – 31 mars 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 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.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 Coeur 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 : www.ccf.fr, rubrique « Aide et contacts ». Un formulaire est dédié au traitement des réclamations.

Document non contractuel, mis à jour en avril 2026 .

Copyright : Tous droits réservés © CCF 2026.

AMFR_2026_WHOLE_CL_0152. Expire: 31/12/2026