



CCF Mandat Actions France ISR Rapport de gestion

3^{ème} trimestre 2024

Rapport de Gestion



François CHACUN
Gérant

Les marchés ont poursuivi leur tendance haussière sur le troisième trimestre malgré le retour d'une très forte volatilité début août. Les deux éléments marquants ont été le premier relèvement de taux au Japon depuis des décennies qui a entraîné un mouvement de panique passager sur les marchés et la baisse tant attendue des taux par la Réserve Fédérale Des États-Unis (FED)¹. On notera, une fois n'est pas coutume, la surperformance de toutes nos positions obligataires par rapport aux actions. Les actions européennes ont fait mieux que les actions américaines qui pâtissent de la baisse du dollar sur la période. Les pays émergents se comportent également très bien grâce au rebond de la Chine sur la fin du trimestre.

Aux États-Unis, si les statistiques peuvent souffler le chaud et le froid mois après mois, la désinflation est désormais bien ancrée et la tendance laisse plutôt présager un ralentissement de l'activité. La consommation des ménages tout comme le marché de l'emploi restent suffisamment résilients pour espérer éviter une récession sur les prochains trimestres. Jerome Powell, le Président de la FED, a réitéré lors de la réunion annuelle des banquiers centraux, fin août à Jackson Hole, sa volonté de rester très « data dependent »². Les taux ont bien été baissés le 18 septembre comme attendu mais de façon plus agressive avec 0.5% de baisse au lieu de 0.25%. Ainsi, cela permet à la FED de s'exonérer des critiques à son égard d'une réaction trop tardive par rapport au cycle économique qui a déjà commencé à ralentir.

En zone Euro, la Banque Centrale Européenne (BCE)³ baisse pour la deuxième fois en trois mois ses taux directeurs de 0.25%. La conjoncture est loin d'être favorable avec l'Allemagne qui n'échappe pas à la récession du fait notamment de son industrie automobile en crise. La France a vu sa situation se dégrader suite à la dissolution de l'Assemblée nationale, aux attermoissements politiques qui ont suivi et à la fuite en avant de ses déficits budgétaires. L'Espagne et le Portugal, considérés autrefois comme faisant partie des mauvais élèves de la zone Euro en termes d'endettement, voient leurs efforts récompensés avec des taux à 10 ans

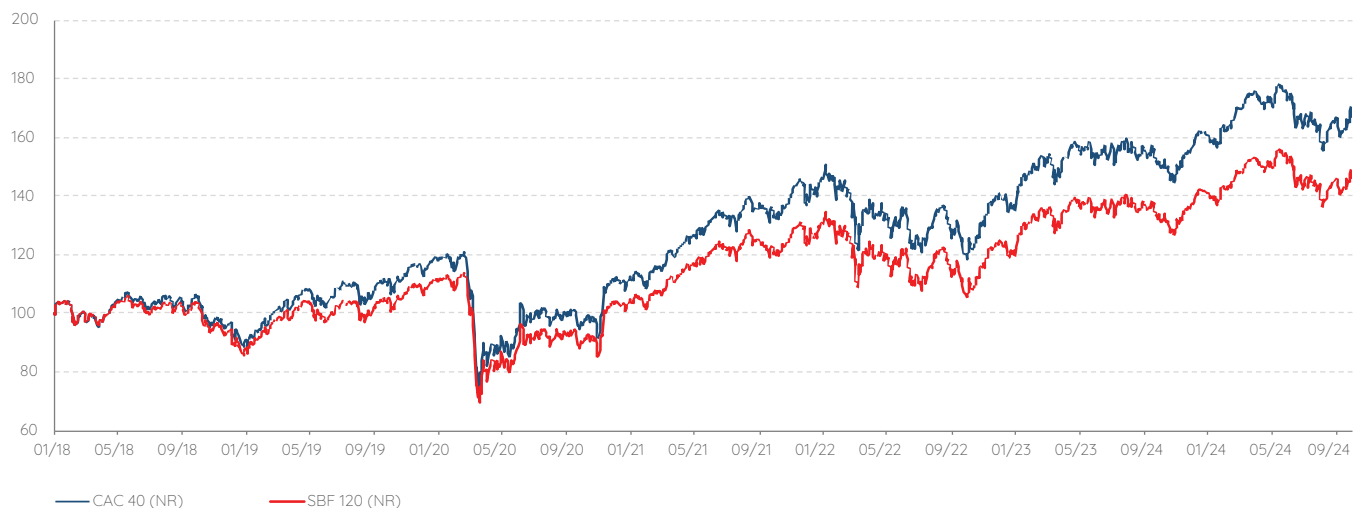
revenus sur les niveaux de l'OAT⁴ 10 ans française, voire en deçà. Cette dernière, à l'inverse, a vu son écart avec le Bund allemand quasiment doubler depuis la dissolution de juin dernier.

Au Japon, la banque centrale (BOJ) a fait paniquer les marchés fin juillet/début août en laissant présager des remontées de taux plus agressives qu'anticipées. Le pays a permis pendant de très nombreuses années des stratégies de carry trade, à forts effets de levier, qui consistaient à emprunter à des rendements quasi nuls au Japon pour investir ailleurs avec des rendements plus élevés afin de profiter de ces écarts de rémunération. Si la hausse de taux était attendue, l'ampleur des relèvements à venir n'avait pas été correctement anticipée. Une partie de ces stratégies a donc été débouclée, provoquant des baisses très conséquentes sur les marchés. Pour autant, la raison a repris le dessus, considérant que cette correction relevait avant tout d'aspects techniques et non de brusques changements dans les fondamentaux macroéconomiques. Les marchés ont donc très rapidement rebondi pour rattraper la baisse.

En Chine, la banque centrale a également baissé ses taux et des mesures d'une plus grande ampleur viennent d'être prises, notamment pour faciliter le crédit, soutenir le secteur immobilier en plein marasme et la demande domestique en berne. Les marchés viennent de réagir plutôt positivement, mais un peu plus de temps sera nécessaire pour appréhender les impacts réels et les mesures supplémentaires qui pourraient être mises en place.

Dans cet environnement, le Mandat Actions France ISR a généré une performance positive. Sur la période, l'allocation sectorielle a un impact négatif sur la performance relative. Cela vient principalement de notre sous-pondération sur les valeurs industrielles et plus précisément sur les valeurs de défense (Airbus et Safran) qui sont exclues de notre univers d'investissement. En revanche, la sélection de valeurs a permis au mandat de générer une performance supérieure à celle de l'indice de référence. Au sein du portefeuille, Bureau Veritas, Alstom, Engie et Carrefour progressent de plus 15%. En bas de tableau, STMicroelectronics, Kering, Verallia et Renault sont en net recul.

Évolution des marchés entre le 1^{er} janvier 2018 et le 30 septembre 2024



CAC 40 (NR) : 66,61 % / SBF 120 (NR) : 45,77 %

CAC 40 NR : Indice composé des 40 plus grandes capitalisations boursières françaises.

L'indicateur de référence SBF 120 NR regroupe les capitalisations boursières françaises de taille importante, les plus activement traitées et liquides. Il est calculé dividendes nets réinvestis.

Source : HSBC Asset Management 30 septembre 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 vendu Bouygues qui est confronté à un environnement difficile dans ses deux métiers, les télécoms et la construction, et dont la note ESG⁵ est faible. Nous avons également cédé FNAC qui malgré une valorisation très faible, peine à améliorer ses performances opérationnelles. Nous avons également pris des bénéfices sur Publicis et en contrepartie, nous nous sommes renforcés sur Axa et Sopra. Nous avons aussi acheté JC Decaux qui est le plus grand spécialiste mondial de la communication extérieure et le leader du marché en Europe et en Asie-Pacifique. Il est présent dans trois secteurs d'activité : le mobilier urbain (44% du CA), l'affichage (14%) et la publicité dans les transports (42%). Enfin, nous avons investi dans ELIS qui est le leader européen de la location de linge plat et de vêtements de travail. L'entreprise propose également des services d'hygiène, de bien-être et de blanchisserie, notamment des appareils sanitaires, des tapis, des fontaines à eau, des machines à expresso et des services de lutte contre les nuisibles.

Perspectives

La direction de s marchés continuera d'être dictée par le contexte macro-économique et le cycle de désinflation qui structure les politiques monétaires. Avec la baisse de -50 pb adoptée par la Fed, le

cycle d'assouplissement monétaire américain est bel et bien engagé. Désormais, ce sont huit grandes banques centrales de la planète qui sont alignées sur un positionnement plus accommodant. En Chine, les choses commencent également à évoluer favorablement avec des annonces de mesures importantes pour soutenir l'activité via plusieurs canaux.

Toutefois, les facteurs d'incertitude restent nombreux aussi bien sur le plan politique (élections américaines, gouvernement en France) que géopolitique (regain de tension au Moyen-Orient, Ukraine).

Les perspectives de croissance mondiale restent également très incertaines même si les diverses mesures de soutien à l'activité annoncées en septembre donnent un peu plus de crédibilité à un scénario d'atterrissage en douceur de l'économie.

¹ FED : Réserve Fédérale Des États-Unis.

² « Data Dependand » : Les banquiers centraux communiquent, depuis plusieurs mois, sur le fait que leurs décisions de politique monétaire dépendent des dernières données économiques. Le dernier chiffre d'inflation ou de croissance serait déterminant dans leurs choix.

³ BCE : Banque Centrale Européenne.

⁴ OAT : Les OAT (obligations assimilables du Trésor) sont des valeurs assimilables du Trésor à moyen et long terme, de maturité de 2 à 50 ans.

⁵ Les notations ESG présentées ont trait aux années passées. Les scores ESG passés ne sont pas un indicateur fiable des scores futurs.

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).

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.

• 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 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 – 30 septembre 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.msribarra.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.oriass.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 octobre 2024.

Copyright : Tous droits réservés © CCF 2024.

AMFR_2024_WHOLE_CL_0807. Expire : 30/09/2025