



Rapport de Gestion Mandat Equilibre

1^{er} trimestre 2024

Rapport de Gestion



Patrice BENECH
Gérant

Les marchés ont affiché une très belle performance sur ce premier trimestre. Le narratif de la baisse des taux à venir par les principales banques centrales continue de soutenir les actifs risqués et particulièrement les actions.

Pour autant, la maîtrise de l'inflation ne demeure pas chose aisée. L'économie américaine continue de surprendre avec un marché de l'emploi extrêmement solide. Les hausses de salaires commencent à ralentir, de même que la consommation des ménages, qui laisse entrevoir quelques faiblesses. La désinflation est malgré tout bien à l'œuvre, à un rythme très lent, trop lent peut-être pour la FED, mais qui a le mérite de conforter un atterrissage en douceur de l'activité sur les prochains trimestres.

Pour l'instant, les marchés semblent se satisfaire de la situation mais les anticipations de baisses des taux ne cessent d'être revues à la baisse. Le mois de juin continue de faire consensus mais peut-être qu'une seule voire deux baisses seront actées pour 2024 ce qui pourrait constituer un risque de correction sur les marchés étant donné les anticipations pas si lointaines de plus de trois baisses en 2024.

En zone Euro, la situation s'améliore un peu et la dégradation de la conjoncture ne devrait pas être aussi forte qu'anticipée. Cela a permis de rassurer les investisseurs et de soutenir les marchés. D'une manière générale, l'Europe reste plus pénalisée que les du fait de sa plus grande dépendance commerciale à la Chine. L'Allemagne est particulièrement touchée en raison de ses choix énergétiques et d'une industrie mise à mal par la concurrence chinoise. Le Royaume-Uni entre en récession technique, touché par l'environnement mondial dont le FTSE100 dépend beaucoup, la majeure partie des profits de l'indice étant réalisée à l'étranger.

Au Japon, les négociations salariales du printemps ont débouché sur des augmentations historiques, ce qui renforcera la spirale inflation-salaire et permettra au pays de sortir de la déflation. À contre-courant de la dynamique mondiale des autres banques centrales, la Banque du Japon a décidé d'amorcer mi-mars le resserrement de sa politique monétaire, une première depuis de très nombreuses années.

Au sein des pays émergents, la Chine peine à recouvrer la confiance des investisseurs. Les quelques mesures de relance prises semblent très insuffisantes pour faire face notamment à une crise immobilière aiguë et à des capacités budgétaires limitées. Pour autant, Pékin continue de tabler sur une croissance autour de 5% et un déficit budgétaire à 3% du PIB pour 2024, ce qui paraît très ambitieux.

En outre, une intensification de la guerre commerciale avec les États-Unis se profile car il est reproché à la Chine de subventionner très massivement son industrie liée au changement climatique (batteries, voitures électriques, panneaux solaires).

L'approche des élections américaines pourrait exacerber les tensions sur ce sujet, le Président Biden pouvant en faire un argument de campagne afin de prendre les devants face à Donald Trump, qui avait été le chantre des augmentations de droits de douane et de la relocalisation de l'industrie. Les quelques mesures monétaires de la banque centrale chinoise ont stoppé pour le moment la longue dégradation de la bourse en Chine intérieure et à Hong-Kong. Un rattrapage de performance s'est fait sur le mois de février, tiré par la Chine dans un monde émergent très disparate, mais cela reste à ce jour assez décevant.

En termes de gestion, nous avons pris acte de la difficulté des autorités chinoises à relancer leur économie et avons décidé de réduire notre exposition spécifique sur la Chine au profit d'un renforcement des marchés « frontières », position initiée l'année dernière et qui affiche en ce début d'année une performance très satisfaisante.

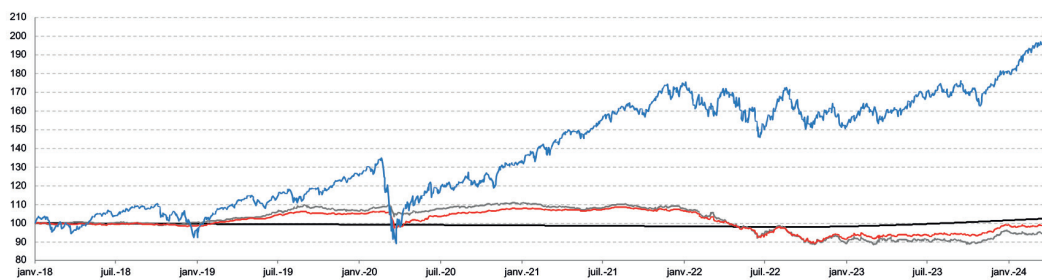
Nous avons par ailleurs modifié notre position globale sur les actions émergentes en privilégiant une gestion passive afin de diminuer le risque et privilégier nos paris au travers de notre allocation géographique sur cette classe d'actifs.

L'amélioration de la conjoncture internationale, grâce notamment à la résilience de l'économie américaine et à une situation moins mauvaise qu'envisagée en Europe, nous a conduits à réduire notre biais défensif en allégeant les actions américaines à faible volatilité au profit des grandes capitalisations, plus investies dans les valeurs technologiques notamment.

La période pivot de changement de politique monétaire par les banques centrales est prévue à ce jour pour le mois de juin pour les États-Unis comme pour la zone Euro. Nous avons anticipé ce mouvement au cours du premier trimestre en intégrant une nouvelle position sur des obligations souveraines à plus longues maturités de la zone Euro afin de profiter de la détente à venir de la partie longue de la courbe qui devrait être selon nous très progressive.

Nous continuons de rester positifs sur les actifs risqués même si notre exposition est à ce jour proche de la neutralité, étant donné les performances dégagées sur les derniers trimestres.

Evolution des marchés entre le 1^{er} janvier 2018 et le 29 mars 2024



Source : HSBC Asset Management
29 mars 2024

IBOXX EURO CORPORATE (RI) MSCI WORLD (Eur) (NR) ESTER BLOOMBERG BARCLAYS EURO AGG GVT

IBOxx : -0,63 % / MSCI World : 101,85 % / ESTER : 2,53 % / BLOOMBERG BARCLAYS Euro Agg Gvt : -4,81 %

iBxx Euro Corporate : indice composé d'obligations émises en zone Euro ou libellées en euro issues de sociétés financières (banques, assurances,...) et non financières (automobile, énergie, environnement, industrie,...). Sa composition est revue tous les mois. Il comprend actuellement plus de 1200 lignes d'obligations.

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.

ESTER : taux d'intérêt interbancaire de référence. Il définit les conditions des prêts à court terme que les banques s'accordent entre elles sur le marché monétaire.

L'Estér correspond à une moyenne de taux d'intérêt pondérée par le volume de transactions réalisées.

Barclays EUR Agg Govt : indice composé d'emprunts d'Etats notés 'investment grade', libellés en euro et émis sur le marché des euro-obligations et marchés nationaux de la zone Euro. (Composante d'emprunts d'Etats du Barclays Euro Aggregate).

Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les risques auxquels le mandat peut être exposé sont définis à la fin du document.

La résilience des États-Unis et l'atterrissage en douceur de son économie restent un soutien majeur pour les marchés. Il n'en demeure pas moins que des zones de fragilité demeurent nombreuses avec en particulier l'endettement massif des états ou le risque géopolitique.

Nous privilégions toujours les États-Unis, le Japon et les pays émergents au détriment de l'Europe, dont les fondamentaux nous paraissent structurellement plus fragiles.

Il conviendra de suivre bien évidemment l'inflation, qui encore aujourd'hui ne laisse pas les banques centrales totalement sereines, et les résultats des entreprises dans cette période de ralentissement de l'activité.

Les actifs obligataires restent également attractifs du fait des anticipations de baisses des taux. Le crédit, malgré le resserrement des spreads, constitue encore une alternative intéressante. Nous sommes en revanche un peu plus prudents sur le segment haut rendement, où le risque nous paraît asymétrique.

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.

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.

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).

CCF Mandat Equilibre est le mandat diversifié qui correspond au profil de risque équilibré au sein d'une gamme de plusieurs profils. Avec une allocation en actions comprise entre 30 % et 70 %, il constitue un investissement moyennement exposé au risque des marchés d'actions.

Profil de Rendement / Risque



Indicateur de risque ou SRI : 3/7. 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. 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.
- **Taux d'intérêt**
Le prix des obligations à taux fixe et autres titres à revenu fixe varie en sens inverse des fluctuations des taux d'intérêt. Ainsi, en cas de hausse des taux d'intérêt, la valeur de ces obligations chute, ce qui entraîne une baisse de la valeur du portefeuille.
- **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 ».
- **Exposition aux pays émergents**
Les investissements réalisés dans les marchés 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.
- **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.

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 Cœur Défense | 110, esplanade du Général de Gaulle - La Défense 4 - 92400 Courbevoie - France

CCF - S.A. au capital de 147 000 001 euros, 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 à l'ORIAS sous le numéro 07 030 182 (www.orias.fr).

Document non contractuel, mis à jour en avril 2024. - Copyright : Tous droits réservés © CCF 2024 .

AMFR_2024_WHOLE_CL_0304. Expire : 29/03/2025