



Rapport de Gestion Mandat France ISR

1^{er} trimestre 2024

Rapport de Gestion



François CHACUN
Gérant

Environnement économique

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 États-Unis 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.

Performance du fonds

Dans cet environnement, le Mandat Actions France ISR a généré une performance positive.

Sur la période, l'allocation sectorielle a été pénalisée principalement par notre sous-pondération sur les biens d'investissement et plus précisément par les titres liés à la défense que sont Thales, Dassault Aviation, Airbus et Safran et dont les performances trimestrielles oscillent entre +15% et +30%. En effet, notre gestion ISR ne nous permet pas d'investir dans cette industrie. En revanche, le mandat a bénéficié de sa sous-exposition aux secteurs de la pharmacie et des cosmétiques.

Au sein de notre sélection de titres, Atos, dont le poids est très faible, Teleperformance et Remy Cointreau sont les plus fortes baisses. À l'opposé, nous avons bénéficié du rebond de Renault, de la poursuite de la hausse de Publicis et Axa et enfin d'une amélioration du sentiment des investisseurs sur le dossier Alstom.

Politique d'investissement

Au cours du trimestre, nous avons acheté Rémy Cointreau et BIC et renforcé LVMH. En contrepartie, nous avons allégé plusieurs valeurs cycliques telles que Saint-Gobain, Technip, Schneider ou encore Rexel.

Perspectives

Au cours du mois de mars, le scénario d'atterrissage en douceur de l'économie semble s'être confirmé auprès des investisseurs. La réalisation de ce scénario au cours des prochains mois dépendra cependant de l'évolution, volatile à ce stade, de l'inflation, et du niveau de croissance des économies. De même, les dernières déclarations plus prudentes des banquiers centraux

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



Source : HSBC Asset Management
29 mars 2024

— SBF 120 (NR) — CAC 40 (NR)

SBF 120 (NR) : 75,46 % / CAC 40 (NR) : 53,23 %

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.

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

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.

au sujet de la date des premières baisses de taux ont entraîné un décalage entre la réaction négative des marchés obligataires et l'indifférence des marchés actions, concentrés sur l'actualité microéconomique. Nous verrons si cette déconnexion se résorbe dans un sens ou un autre.

De plus, les prochains mois seront déterminants pour savoir où nous sommes vraiment dans le cycle économique, entre fin de cycle ou reprise de cycle. En effet, les différents indicateurs économiques envoient des signaux contradictoires et peu de sociétés ont indiqué dans leur prévisions une accélération de leurs revenus en 2024.

Les dirigeants émettent plutôt l'espoir d'une reprise en deuxième partie d'année. Une reprise du cycle est nécessaire pour permettre un élargissement du rebond des marchés au-delà des principales capitalisations boursières des indices européens et américains. Dans ce contexte, la sélection de titre revêt une importance particulière. Les marchés resteront aussi sensibles à la santé de l'économie chinoise, aux tensions géopolitiques entre les Etats-Unis et la Chine, et aux conflits armés en Ukraine et au Moyen-Orient.

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.

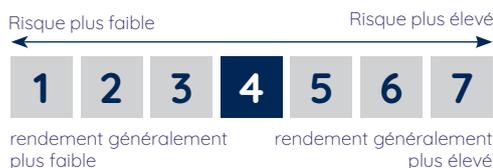
Les anticipations, projections ou objectifs mentionnés dans ce document sont présentés à titre indicatif et ne sont en aucun cas garantis.

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.msclbarra.com).

CCF Mandat Actions France ISR est un mandat actions qui correspond au profil de rendement/risque des marchés actions françaises.

Profil de Rendement / Risque



Indicateur de risque ou 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. 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.
- **Change**
Les variations de taux de change entre les devises peuvent avoir un impact significatif sur la performance du portefeuille.
- **ESG**
« 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_0309. Expire : 29/03/2025