

DNCA INVEST

BEYOND SEMPEROSA



Lettre de gestion – T4 2024

ACHEVE DE REDIGER LE 24/01/2025. DONNEES AU 31/12/2024.

ARTICLE 9 SFDR

2024 : UNE ANNEE EXIGEANTE POUR L'INVESTISSEMENT DURABLE

2024 aura été **un bon cru pour les marchés actions mondiaux** (+17,5% pour le MSCI AC World en dollars US) soutenus par des données économiques qui ont dépassé les attentes.

Finalement, après les craintes de début d'année, la croissance mondiale **devrait ressortir légèrement supérieure aux anticipations** de début d'année (**+3,2%^{e1} vs +3,1%**) à la faveur d'une **croissance américaine** qui a dépassé toutes les prévisions (**+2,8%^e vs +2,1% attendus**).

A l'inverse, la **croissance européenne** aura été pénalisée par le moteur franco-allemand **et devrait ressortir autour de +0,8%^e**. Sur le plan monétaire, comme attendu, la fin du cycle de resserrement a été enclenchée par la Banque centrale européenne et la réserve fédérale américaine.

La persistance des tensions inflationnistes a néanmoins entraîné un **recalibrage majeur des scénarii de baisses futures des taux directeurs** engendrant **une pression sur les taux longs** (Treasuries qui terminent l'année à 4,57%, en hausse de +64 bps, +34 bps pour le Bund qui finit 2024 à 2,36%).

En **Chine**, la croissance ressort **à +5,0% en 2024**, un des chiffres **les plus faibles** des trois dernières décennies, pénalisée par la crise immobilière. Les **mesures de relance** lancées en septembre ont eu **un impact limité**, tandis que la consommation intérieure reste faible et les perspectives économiques dépendantes de la politique commerciale de la nouvelle administration.

Evènement politique majeur, **l'élection de Donald Trump** a provoqué des **rotations sectorielles et géographiques**

importantes tout en témoignant d'un contraste marqué avec le contexte politique européen. Ainsi, pour la seconde année consécutive, les **actions américaines** clôturent l'exercice avec des **performances supérieures à 20% (+25,0% pour le S&P 500 en dollars US, +29,6% pour le NASDAQ)**, affichant une surperformance nette par rapport aux **actions européennes (+9,3% pour l'Euro Stoxx en Euros, +8,8% pour le Stoxx Europe 600**.

La domination américaine s'illustre d'ailleurs parfaitement par **la vigueur du dollar** ou encore la performance et **le poids des leaders technologiques américains** (+67,3% pour les Magnificent 7² en dollars US).

Cet environnement a également généré une **rotation notable en faveur des valeurs cycliques** par rapport aux valeurs défensives au sortir de l'été (+23,9% pour le MSCI World Cyclical en dollars US à comparer à +3,8% pour le MSCI World Defensive).

L'année 2024 aura donc été **une nouvelle fois exigeante** pour les fonds spécialisés sur l'investissement durable (Article 9 SFDR), qui sur l'exercice ressortent en retrait par rapport aux grands indices, un constat amplifié pour les fonds ayant un prisme européen. Si les **performances des fonds ISR** se révélaient dans l'ensemble **encore encourageante à fin septembre**, la rotation en faveur des valeurs cycliques qui s'est mise en place suite à **l'élection de Donald Trump**, combinée aux craintes que pourrait faire peser son administration sur les valeurs renouvelables au sens large, **s'est traduit par une nette dégradation au 4^{ème} trimestre**. A titre d'illustration, **l'indice S&P Global Clean Energy³** termine l'année en baisse de **-25,8%, dont -21,8%** pour le seul dernier trimestre.

¹Le "e" après un pourcentage signifie "estimé" (expected), indiquant une projection basée sur les attentes des analystes ou économistes.

²Les "Magnificent 7" désignent les sept plus grandes entreprises technologiques américaines qui dominent les marchés boursiers grâce à leur taille, leur croissance et leur influence. En 2024, ce groupe inclut généralement Apple, Microsoft, Alphabet (Google), Amazon, Nvidia, Tesla, et Meta (Facebook). Ces entreprises se distinguent par leur innovation, leur forte capitalisation boursière et leur rôle central dans le secteur technologique mondial.

³L'indice S&P Global Clean Energy est un indice boursier qui mesure la performance des principales entreprises mondiales actives dans le domaine des énergies propres. Il inclut des sociétés impliquées dans la production d'énergies renouvelables, comme l'éolien ou le solaire, ainsi que dans les technologies favorisant l'efficacité énergétique. Cet indice est un baromètre pour suivre l'évolution du secteur des énergies durables.

DNCA INVEST BEYOND SEMPEROSA – ATTRIBUTION DE PERFORMANCE ET POSITIONNEMENT

En 2024, le fonds (part A) enregistre une performance de **+0,64%**⁴ à comparer à **+9,26%** pour son indice de référence l'Euro Stoxx NR.

Contributeurs positifs 2024 Contrib.

LVMH	0,77%
L'Oreal	0,69%
Lonza	0,64%
Bureau Veritas	0,63%
TotalEnergies	0,55%

Contributeurs négatifs 2024 Contrib.

SAP	-1,69%
Edenred	-1,40%
EDP	-1,40%
Dassault Systemes	-1,40%
SEB	-0,78%

D'un point de vue sectoriel, la forte sous-exposition au **secteur financier** a coûté près de **-4,6 pts à la performance relative du fonds** tandis que la **sous-exposition au secteur technologique** (SAP en particulier) a pesé pour près de -2,4 pts. En termes **de surpondération**, l'exposition au **secteur de la santé** a été le principal détracteur à la performance (-1,2 pts).

En fin de période, **DNCA Invest Beyond Semperosa** est composé de **38 valeurs** pour un taux d'investissement proche de 92%. Les principales convictions du fonds s'articulent autour des titres suivants : **ASML** (Transition Ecologique/Mode de vie, > 6%), **Air Liquide** (Transition Ecologique et Médicale, > 5%), **Iberdrola** (Transition Ecologique, > 4,5%), **Schneider Electric** (Transition Ecologique, > 3,5%) et **Novo Nordisk** (Transition Médicale, > 3,0%). Au global, les **10 premières positions** du fonds représentent près de **39% de l'actif net**.

PERSPECTIVES 2025

Un environnement politique et économique incertain en Europe

Sous l'angle macroéconomique, alors que nous sommes confiants dans la capacité des Etats-Unis à continuer de tirer la croissance mondiale en ce début 2025, nous sommes plus **prudents en Europe** où les différentes **situations politiques et économiques** des grands pays de la zone (France et Allemagne principalement) **fragilisent leur capacité d'action**. Au sein de l'Europe, l'Allemagne – sous réserve des résultats des élections fédérales attendues fin février – nous semble disposer d'un potentiel plus important en 2025 entre stabilisation de l'environnement politique et potentiel de relance économique.

De ce point de vue, dans **nos stratégies européennes**, nous renforçons les sociétés qui **pourraient bénéficier d'une reprise de l'économie allemande** (consommation, industrie ou encore de l'immobilier).

Second mandat Trump : des risques et des opportunités...

Seul bémol par rapport à une économie américaine qui reste très bien orientée en ce début d'année, les **nombreuses annonces faites par Donald Trump** en amont de son investiture officielle que ce soit sur les **mesures douanières** qu'il souhaite mettre en place ou sa vision très personnelle des technologies à favoriser dans le cadre de la transition énergétique se traduiraient par une visibilité réduite sur de nombreux pays et secteurs.

Dans ce contexte, dans nos stratégies multithématiques⁵, nous privilégions **un positionnement sur des valeurs immunes aux barrières douanières** et sur des entreprises qui **bénéficieront du dynamisme américain** (bases de production locales), que nous finançons au travers d'un **allègement sur les valeurs exposées aux énergies renouvelables**.

Un environnement inflationniste toujours présent

Si **l'inflation a clairement décliné** depuis les plus hauts atteints en sortie de confinement, elle s'inscrit néanmoins sur **des niveaux durablement plus élevés** par rapport à la période pré-COVID. Ce contexte fait peser un risque sur les valeurs endettées ou à durée longue, avec de façon plus générale un pricing power fragilisé.

⁴Performances annualisées de la part A (LU1907595398) depuis la création (17/12/2018) : +7,88% contre +9,48% pour son indicateur de référence (Euro Stoxx NR). **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.** Les performances sont calculées nettes de frais de gestion par DNCA FINANCE. Valeurs en portefeuille au 31/12/2024. Performances au 31/12/2024. Source : DNCA Finance.

⁵DNCA Beyond Semperosa, DNCA Beyond Global Leaders et poche Actions de DNCA Beyond Alterosa.

Nous continuons donc de **privilégier les valeurs** bénéficiant d'un **bilan sain** (DN/EBITDA < 2x) et portons notre **attention** sur **l'évolution en volume des revenus**, mouvement que nous finançons au travers d'un allègement sur les valeurs exposées aux taux longs secteurs utilities et ingrédients notamment.

Des niveaux de valorisation attractifs en Europe

En ce début d'année, les **actions européennes** présentent une **décote historique** par rapport aux actions américaines (**P/E : 13x vs 22x soit une décote de 40%**) et une prime de risque plus généreuse (4% vs 0%). A ce titre, dans nos stratégies multithématiques internationales, nous **privilégions les actions européennes** au détriment des actions américaines que nous sous-pondérons (autour de 55% contre 65% dans le MSCI AC World). Nos stratégies actions européennes présentent quant à elles des niveaux de décotes significatifs de l'ordre de ~15% par rapport à la moyenne 5 ans. Notre modèle de valorisation propriétaire fait par ailleurs apparaître un potentiel d'appréciation boursière attractif de l'ordre de ~10% pour notre stratégie multithématique et de ~15% pour notre stratégie Climat.

Achevé de rédiger le 24.01.2025.

Ce document ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Les analyses évoquées sont celles de l'équipe de gestion et sont susceptibles d'évoluer dans le temps. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Plus d'informations sur dnca-investments.com.

AVERTISSEMENT

OBJECTIF DE GESTION

Le Compartiment cherche à surperformer l'indice libellé en euros Euro Stoxx NR (ticker Bloomberg: SXXT Index) libellés en euros et calculé dividendes nets de retenues, sur la durée d'investissement recommandée. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le style de gestion est discrétionnaire et intègre des critères environnementaux, sociaux/sociétaux et de gouvernance (ESG). La philosophie du Compartiment consiste notamment à privilégier les entreprises à fort impact social et/ou environnemental. Cet impact est évalué à travers leur exposition (en termes de chiffre d'affaires, de dépenses de R&D ou de dépenses d'investissement) via le modèle propriétaire de la Société de Gestion. Les impacts sont basés sur cinq transitions à long terme : la transition économique, la transition du mode de vie, la transition médicale, la transition démographique et la transition énergétique.

L'INVESTISSEMENT DANS LE FONDS DNCA INVEST BEYOND SEMPEROSA COMPORTE DES RISQUES ET NOTAMMENT LES RISQUES SUIVANTS :

- Risque actions
- Risque lié à la gestion discrétionnaire
- Risque de liquidité
- Risque en perte de capital
- Risque de taux
- Risque de change
- Risque de crédit
- Risque de contrepartie
- Risque ESG
- Risque de durabilité

DNCA FINANCE | 19, PLACE VENDOME 75001 PARIS | +33 (0)1 80 40 11 11 | DNCA-INVESTMENTS.COM

Société de gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 00-030 en date du 18 août 2000.

Conseiller en investissement financier non indépendant au sens de la Directive MIFID II.

DNCA Finance Luxembourg | 1, Place d'Armes - L-1136 Luxembourg | +352 27 62 13 07

DNCA Finance Italie | Via Dante, 9 20123 Milano Italia | +39020062281



Indicateur de risque synthétique selon PRIIPS. 1 correspond au niveau le plus faible et 7 au niveau le plus élevé.

Ceci est une communication publicitaire. Veuillez-vous référer au Prospectus de l'OPC et au Document d'Informations Clés avant de prendre toute décision finale d'investissement. Ce document est un document promotionnel à usage d'une clientèle de non professionnels au sens de la Directive MIFID II. Ce document est un outil de présentation simplifiée et ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Les informations présentées dans ce document sont la propriété de DNCA Finance. Elles ne peuvent en aucun cas être diffusées à des tiers sans l'accord préalable de DNCA Finance. Le traitement fiscal dépend de la situation de chacun, est de la responsabilité de l'investisseur et reste à sa charge. Le Document d'Informations Clés et le Prospectus doivent être remis à l'investisseur qui doit en prendre connaissance préalablement à toute souscription. L'ensemble des documents réglementaires de l'OPC sont disponibles gratuitement sur le site de la société de gestion www.dnca-investments.com ou sur simple demande écrite adressée à dnca@dnca-investments.com ou adressée directement au siège social de la société 19, Place Vendôme – 75001 Paris. Les investissements dans des OPC comportent des risques, notamment le risque de perte en capital ayant pour conséquence la perte de tout ou partie du montant initialement investi. DNCA Finance peut recevoir ou payer une rémunération ou une rétrocession en relation avec le/les OPC présentés. DNCA Finance ne peut en aucun cas être tenue responsable, envers quiconque, de toute perte ou de tout dommage direct, indirect ou de quelque nature que ce soit résultant de toute décision prise sur la base d'informations contenues dans ce document. Ces informations sont fournies à titre indicatif, de manière simplifiée et susceptibles d'évoluer dans le temps ou d'être modifiées à tout moment sans préavis. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

L'obtention de ce label par l'OPC ne signifie ni que celui-ci réponde à vos propres objectifs en matière de durabilité ni que le label corresponde aux exigences de futures règles nationales ou européennes. Pour plus d'information à ce sujet, voyez le site : www.lelabelisr.fr et www.lelabelisr.fr/comment-investir/fonds-labelises

Compartiment de DNCA INVEST Société d'investissement à capital variable (SICAV) de droit luxembourgeois ayant la forme d'une Société Anonyme – domiciliée au 60 Av. J.F. Kennedy - L-1855 Luxembourg. Elle est agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) et soumise aux dispositions du Chapitre 15 de la Loi du 17 décembre 2010.

DNCA Finance est une Société en Commandite Simple agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en tant que société de gestion de portefeuille sous le numéro GP00-030 régie par le Règlement général de l'AMF, sa doctrine et le Code Monétaire et Financier. DNCA Finance est également Conseiller en Investissement non indépendant au sens de la Directive MIFID II. DNCA Finance – 19 Place Vendôme-75001 Paris – e-mail : dnca@dnca-investments.com – tél : +33 (0)1 58 62 55 00 – site internet : www.dnca-investments.com

Toute réclamation peut être adressée, gratuitement, soit auprès de votre interlocuteur habituel (au sein de DNCA Finance ou au sein d'un délégué de DNCA Finance), soit directement auprès du Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) de DNCA Finance en écrivant au siège social de la société (19 Place Vendôme, 75001 Paris, France). En cas de désaccord persistant, vous pouvez avoir accès à la médiation. La liste des organismes de résolution extrajudiciaire des litiges ainsi que leurs coordonnées en fonction de votre pays et/ou de celui du prestataire concerné est librement consultable en suivant le lien https://finance.ec.europa.eu/consumer-finance-and-payments/retail-financial-services/financial-dispute-resolution-network-fin-net/members-fin-net-country_fr.

Un résumé des droits des investisseurs est disponible en français au lien suivant : <https://www.dnca-investments.com/informations-reglementaires>