DNCA INVEST

STRATEGIC RESOURCES

Lettre de gestion – T3 2025

ACHEVE DE REDIGER LE 15/10/2025. DONNEES AU 30/09/2025. ARTICLE 8 SFDR

BILAN DU 3EME TRIMESTRE DE L'ANNEE 2025

La Réserve fédérale a finalement abaissé ses taux de 0,25 % en septembre. Certains membres, comme Stephen Miran, plaidaient pour une baisse plus importante. Les données économiques américaines sont partagées : le chômage et l'immobilier montrent des signes de faiblesse, tandis que la consommation et les PMIs restent solides. Cette situation interroge sur la nécessité d'une relance dans une économie encore résiliente, au risque de relancer l'inflation, surtout avec les effets attendus des droits de douane et de la réindustrialisation.

Les pressions exercées sur Jerome Powell rappellent celles subies par Arthur Burns dans les années 70, lorsque Richard Nixon réclamait une politique plus souple face à des taux jugés trop élevés. Sous la pression, Arthur Burns avait alors abaissé les taux, marquant le début d'une période marquée par une forte volatilité et une envolée de l'inflation. Aujourd'hui, l'équipe de Donald Trump pousse la Fed à baisser les taux, notamment pour alléger le poids des intérêts de la dette, qui dépasse désormais 1 000 milliards de dollars, soit davantage que le budget de la Défense.

Malgré l'assouplissement engagé, les taux longs restent élevés. Le déficit budgétaire continue de s'élargir. Ces déficits démontrent des dépenses trop élevées par rapport aux recettes, ce qui milite pour des taux longs durablement plus hauts.

Les métaux précieux ont bénéficié de la baisse des taux, comme souvent avant et après une détente monétaire, tandis que les métaux industriels pourraient en profiter plus tard, lorsque l'effet se diffusera à l'économie réelle.

Dans ce contexte de tensions politiques, de risques liés à la dette souveraine et d'une Fed prête à tolérer une inflation plus élevée, les investisseurs privilégient des actifs offrant protection et résilience. Les matières premières apparaissent ainsi comme une couverture naturelle face au risque d'un retour de l'inflation.

PERFORMANCE DU FONDS DNCA INVEST STRATEGIC RESOURCES

Au cours du 3ème trimestre, le fonds continue de bénéficier de sa sur-exposition aux métaux précieux. Les autres métaux précieux, tels que l'or et le platine, rattrapent peu à peu leur retard sur le prix de l'or.

Depuis le début de l'année au 30/09/2025, la performance du compartiment (part A) s'élève à **+22,6%**[1] contre **21,6%** pour son **indice de référence GS Metals Index**[2].

LES FAITS MARQUANTS DU 3EME TRIMESTRE 2025

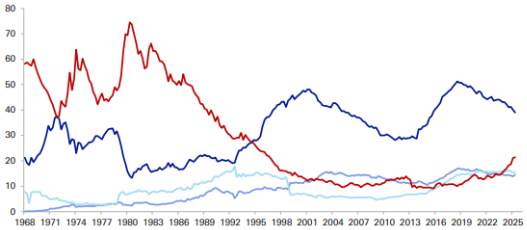
Métaux Précieux

Le prix de l'or a atteint de nouveaux records, porté par les achats des particuliers et des banques centrales. Une phase de stabilisation est probable, mais un léger mouvement de capitaux depuis les fonds monétaires américains, en raison de la baisse des taux, pourrait encore propulser les prix au-delà de 4 000 $/oz. Le départ de Lisa Cook ou la nomination d'un président de la Fed proche de Trump soutiendrait aussi le métal jaune.

L'or (courbe rouge) - Désormais la seconde plus importante réserve de change au sein de banques centrales

[1] Performances annualisées de la part A (LU2707622630) depuis la création (10/05/2024) : +10,10% contre +7,20% pour son indicateur de référence (Goldman Sachs Metals Index2). Performances au 30/09/2025. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les performances sont calculées nettes de frais de gestion par DNCA FINANCE. Source : DNCA Finance au 30/09/2025.

[2] Source : Goldman Sachs International ("GSI"), utilisé avec autorisation. GSI autorise l'utilisation de l'indice Goldman Sachs Metals Index et des données connexes "en l'état", sans fournir de garanties à leur sujet. GSI ne garantit ni l'adéquation, ni la qualité, ni l'exactitude, ni l'actualité, ni l'exhaustivité de l'indice Goldman Sachs Metals Index ou de toute donnée y figurant, y étant liée ou en étant dérivée. GSI décline toute responsabilité liée à l'utilisation des éléments susmentionnés, et ne sponsorise, n'approuve ni ne recommande DNCA Invest Strategic Resources ni aucun produit ou service de DNCA. Voir l'avertissement complet sur : http://www.dnca-in-vestments.com/lu/funds/dnca-invest-strategicresources/units/a-lu2707622630/characteristics.



Source : FMI, Deutsche Bank au 30/09/2025.

Après les banques centrales, les ETF[3]s prennent le relais des achats d'or en Occident et en Chine.



Source : Goldman Sachs au 30/09/2025.

Marchés de l'argent, platine et palladium

Dans le sillage de l'or, ce sont désormais les autres métaux précieux qui rattrapent leur retard.

Argent, platine et palladium se traitent en effet sur des niveaux attractifs par rapport à l'or. Il est intéressant de noter que les marchés pour ces trois métaux rares affichent un déficit.

Un manque d'investissements dans de nouvelles mines d'argent, de platine et de palladium entraîne une offre insuffisante pour répondre à la demande.

Marché du cuivre

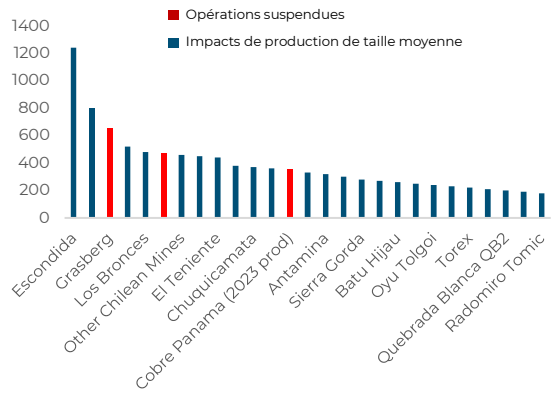
Les prix du cuivre profitent de l'arrêt de Grasberg, la 3ème plus grande mine de cuivre à l'échelle mondiale.

Depuis le début de l'année, les 3 principaux projets de cuivre au monde ont rencontré de problèmes, révélant les perturbations récurrentes de mines vieillissantes.

Ce choc d'offre encore sous-estimé par le marché.

3 des 15 plus grandes mines mondiales de cuivre à l'arrêt

Kilotonnes

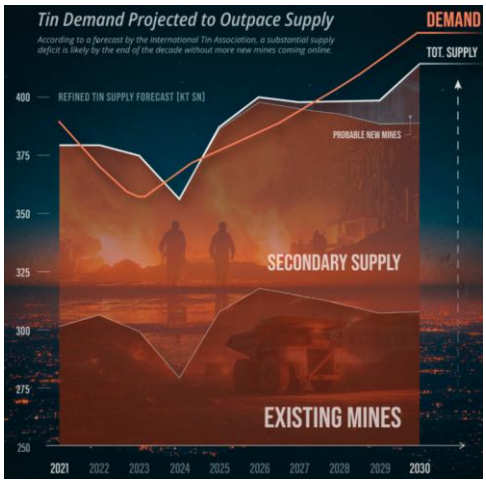


Source : Mining Data Online au 30/09/2025.

Marché de l'étain

L'étain reste soutenu après la fermeture de nombreuses mines illégales en Indonésie. Malgré un faible impact global, la faiblesse des stocks et les tensions d'offre maintiennent la pression haussière.

La demande d'étain devrait dépasser l'offre d'ici 2030



Source : Mining Visuals au 30/09/2025.

CONCLUSION

Le fonds conserve une surpondération aux métaux précieux ainsi que ses convictions sur le cuivre, l'aluminium et l'étain en raison d'une offre restreinte.

L'élévation des risques géopolitiques et le niveau élevé d'endettement des États accentuent leur vulnérabilité dans les mois à venir. Par ailleurs, les politiques de réindustrialisation, d'électrification, de décarbonation et de renforcement des capacités de défense exigent un déploiement massif de matières premières.

[3] Exchange Traded Fund : fonds indiciels cotés en Bourse, permettant d'investir facilement dans des indices ou matières premières.

Dans cet environnement mouvant, une allocation ciblée sur les métaux précieux et ceux de l'électrification reste une stratégie de diversification pertinente.

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. Le compartiment repose sur une gestion active.

Plus d'informations sur dnca-investments.com.

AVERTISSEMENT

OBJECTIF DE GESTION

L'objectif d'investissement du Compartiment est de surperformer son indice de référence, le Goldman Sachs Metals Index, en étant exposé aux matières premières par le biais d'au moins un Total Return Swap sur la période d'investissement minimale recommandée de 5 ans. Dans le même temps, le Compartiment met en œuvre une approche extrafinancière par l'intégration de critères environnementaux, sociaux et sociétaux (« ESG ») dans l'analyse fondamentale, en visant à participer à la transition énergétique et écologique (la transition durable) et en limitant les principales incidences négatives potentielles.

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

- Risque des matières premières
- Risques spécifiques liés aux transactions sur instruments dérivés de gré à gré
- Risque lié à la gestion discrétionnaire
- Risque de liquidité
- Risque opérationnel
- Risque de contrepartie
- Risque lié aux swaps de rendement total
- Risque en perte de capital
- Risque de taux
- Risque de change
- Risque de crédit
- Risque lié aux investissements dans les pays émergents
- Risque d'investir dans des instruments dérivés ainsi que des instruments intégrant des dérivés
- Risque ESG
- Risque de durabilité
- Risques spécifiques liés au calcul de l'indice
- Risques spécifiques liés à l'évaluation de l'indice et des actifs du Compartiment
- Risques spécifiques liés au calcul et à la substitution de l'indice.



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

L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pour 5 années.

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

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.

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 délégataire 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

Source : Goldman Sachs International ("GSI"), utilisé avec autorisation. GSI autorise l'utilisation de l'indice Goldman Sachs Metals Index et des données connexes "en l'état", sans fournir de garanties à leur sujet. GSI ne garantit ni l'adéquation, ni la qualité, ni l'exactitude, ni l'actualité, ni l'exhaustivité de l'indice Goldman Sachs Metals Index ou de toute donnée y figurant, y étant liée ou en étant dérivée. GSI décline toute responsabilité liée à l'utilisation des éléments susmentionnés, et ne sponsorise, n'approuve ni ne recommande DNCA Invest Strategic Resources ni aucun produit ou service de DNCA. Voir l'avertissement complet sur : http://www.dnca-in-vest-ments.com/lu/funds/dnca-invest-strategicresources/units/a-lu2707622630/characteristics.