DNCA INVEST

EXPLORER SMID EURO

Lettre de gestion – T4 2025

ACHEVE DE REDIGER LE 12/01/2026. DONNEES AU 31/12/2025. ARTICLE 8 SFDR

ENVIRONNEMENT DE MARCHE

Les marchés financiers ont entamé le dernier trimestre de 2025 par la prolongation du shutdown américain[1] qui a suspendu temporairement la publication de plusieurs indicateurs économiques essentiels et mis du doute sur les prochaines baisses de taux de la FED[2]. En décembre, la fin du shutdown et la faiblesse du marché de l'emploi ont finalement poussé la FED à baisser ses taux de vingt-cinq points de base dans la fourchette 2.50%-2.75%.

En zone euro, la BCE[3] a maintenu le statu quo et la barre pour un changement de politique monétaire reste élevée, malgré une inflation appelée à rester sous 2% une bonne partie de l'année. Les investisseurs ont été attentifs aux discussions concernant une possible paix en Ukraine, même si aucun accord n'a encore été signé.

Enfin, les publications trimestrielles ressortent légèrement au-dessus des attentes, bien que les résultats varient fortement en fonction des secteurs.

VUE DES GERANTS

Le cycle actuel de baisse des taux devrait continuer d'assouplir les conditions de financement et donner de l'air à notre univers d'investissement. Par ailleurs, les sociétés « small caps[4] » restent mieux exposées aux marchés domestiques et moins concernées par les mesures tarifaires imposées par Donald Trump en avril dernier. Dans ce contexte, la croissance des bénéfices par actions des « small caps » devrait surpasser celle des grandes capitalisations au cours des prochains mois. Par conséquent, nous privilégions les dossiers domestiques et les valeurs susceptibles de bénéficier des plans de relance européens et allemands, notamment dans les infrastructures et la défense.

PERFORMANCE DU FONDS

DNCA Invest Explorer Smid Euro a clôturé le quatrième trimestre 2025 (YTD[5]) en hausse de **+2.59%**[6] vs **+3.66%** pour son indice de référence, MSCI EMU Small Cap.

Plus précisément, la performance du fonds s'explique notamment par **Cenergy Holdings**, holding grecque regroupant des actifs dans les câbles terrestres et sous-marins, qui a relevé ses prévisions pour l'exercice 2025, bénéficiant de projets à plus forte valeur ajoutée. **Vienna Insurance Group**, l'un des principaux groupes d'assurance en Europe centrale, profite d'une croissance structurelle dans des marchés encore sous-pénétrés et a récemment acquis la société allemande Nürnberger, renforçant ainsi la diversification de son offre et son exposition géographique. **Metso**, équipementier de traitement des minerais, profite de l'envol du prix des métaux qui dynamise la demande en investissement.

Par ailleurs, **Lisi,** groupe industriel français dans l'assemblage pour l'aéronautique et l'automobile, profite de la reprise du secteur aéronautique et a finalisé avec succès la cession de sa division Medical. Enfin, **Interpump**, leader mondial spécialisé dans les pompes à haute pression, bénéficie d'une reprise de l'activité notamment dans l'hydraulique.

[1] Arrêt des activités gouvernementales résultant de l'absence d'accord au Congrès des Etats-Unis sur le budget fédéral de l'année fiscale 2026.
[2] Federal Reserve System : banque centrale des États-Unis.
[3] Banque Centrale Européenne.
[4] Sociétés de petite capitalisation.
[5] Year-to-date : du 01/01/2025 au 31/12/2025.
[6] Performances de la part B (LU2882334381) au 31/12/2025. Performances annualisées de la part B depuis la création (07/01/2009) : +10,96% contre +10,95% pour son indicateur de référence (MSCI Emu Small Cap DNR INDEX). **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures**. Les performances sont calculées nettes de frais de gestion par DNCA FINANCE. Le 28/03/2025, le fonds DNCA Actions Small & Mid Cap Euro a fait l'objet d'une fusion-absorption transfrontalière par le nouveau fonds DNCA Invest Explorer Smid Euro. Cette opération a pour but de poursuivre la stratégie d'investissement du fonds absorbé tout en intégrant une nouvelle structure juridique. Le nouveau fonds conserve le même historique de performance (track record) et les mêmes caractéristiques. Seul l'objectif de gestion a été modifié.
Les sociétés mentionnées sont au portefeuille au 31/12/2025 et sont susceptibles d'évoluer dans le temps.

À l'inverse, **Renk**, meilleur contributeur à la performance du fonds en 2025 et fabricant allemand de systèmes de transmission pour véhicules militaires, a été affecté par le repli du secteur de la défense et des discussions autour d'un éventuel accord de paix entre l'Ukraine et la Russie. **Ionos Group**, leader allemand du marché des services d'hébergement Web, a souffert, les investisseurs craignant que l'adoption de plateformes logicielles d'IA ne vienne rogner son potentiel de croissance. Par ailleurs, **TeamViewer**, spécialiste des solutions numériques d'accès à distance, subit la déception des résultats d'une filiale acquise récemment.

De son côté, **Arcadis**, conseiller en ingénierie durable, traverse une période de transition avec l'arrivée d'un nouveau management et l'incertitude quant à la capacité du groupe à délivrer sa guidance. Enfin, **Technip Energies**, a dévoilé des prises de commandes en deçà des attentes, mais conserve ses perspectives inchangées**.**

Contributeurs positifs T4 2025	Contrib.
Cenergy Holdings SA	+0.4%
Vienna Insurance Group AG	+0.4%
Metso Corporation	+0.4%
Interpump Group SpA	+0.3%
LISI SA	+0.3%

Contributeurs négatifs T4 2025	Contrib.
RENK Group AG	-1.0%
IONOS Group SE	-0.5%
TeamViewer SE	-0.3%
Arcadis NV	-0.3%
Technip Energies NV	-0.2%

MOUVEMENT DU FONDS AU QUATRIEME TRIMESTRE 2025

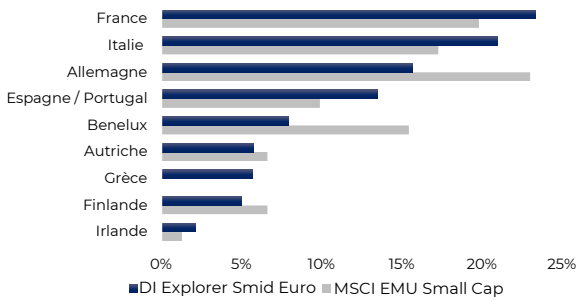
Au quatrième trimestre, nous avons initié une position dans **Alpha Bank**, banque de détail grecque, qui bénéficie de la hausse séquentielle de ses revenus nets d'intérêts et d'une valorisation attractive par rapport à ses paires. Nous avons également acheté du **Ackermans Van Haaren**, holding diversifiée belge, qui bénéficie de la traction de Deme qui fournit des services d'ingénierie dans les solutions offshores et pour renforcer notre exposition à la gestion d'actifs. Enfin, nous avons initié une ligne dans **Davide Campari**, groupe italien de spiritueux, car les résultats s'améliorent et le groupe se recentre sur ses marques clefs, notamment Apérol et Campari.

Nous avons renforcé nos positions dans **Trigano**, producteur de véhicules de loisirs, car les stocks se sont résorbés et la société bénéficie d'une bonne dynamique de prises de commande ; dans **CIE Automotive**, fournisseur de composants automobiles, dont les niveaux de marge figurent parmi les meilleurs du secteur et pour augmenter notre position dans l'automobile dont la régulation européenne est moins forte ; dans **Scor** dont le bilan est solide et pour augmenter notre exposition aux assurances.

A l'inverse nous avons cédé sur **TUI**, agence de voyage en ligne, pour anticiper le ralentissement de la croissance du tourisme en 2026 et vendu **Italgas**, distributeur de gaz, et **Hensoldt**, industriel de la défense, pour prendre des bénéfices.
Enfin, nous avons allégé **Tecnicas Reunidas**, spécialiste de l'ingénierie dans l'industrie énergétique, après le très bon parcours boursier ; **Acerinox**, producteur d'acier inoxydable, après l'annonce sur les taxes à l'import en Europe ; **Maire**, spécialiste de l'ingénierie dans la pétrochimie, car les prises de commande ralentissent.

Top 10 positions au 31/12/2025	Poids
Lottomatica Group SpA	2.8%
LISI SA	2.5%
Spie SA	2.3%
Cenergy Holdings	2.3%
Exosens	2.1%
Interpump Group SpA	2.0%
CIE Automotive	1.9%
Gaztransport & Technigaz SA	1.9%
Alten SA	1.8%
BAWAG Group AG	1.6%

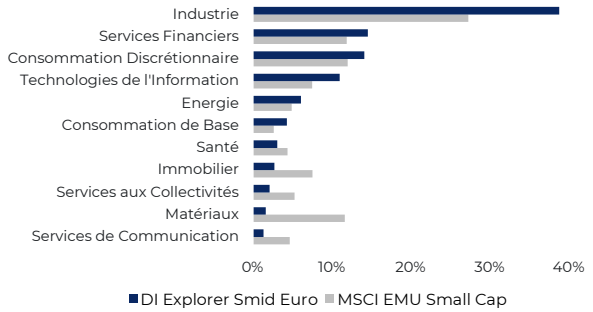
Composition du portefeuille par zone géographique vs indicateur de référence



Source : Factset au 31/12/2025.

Les contributeurs sont au portefeuille au 31/12/2025 et sont susceptibles d'évoluer dans le temps.

Composition du portefeuille par secteur vs indicateur de référence



Source : Factset au 31/12/2025.

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. Le compartiment repose sur une gestion active.

Plus d'informations sur dnca-investments.com.

AVERTISSEMENT

OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion sur la durée de placement recommandée de 5 ans est d'assurer une exposition sur les principaux marchés actions de la Zone euro en sélectionnant de manière opportuniste des valeurs de petites et moyennes capitalisations et répondant à des critères d'investissement socialement responsables, tout en cherchant à surperformer l'indicateur de référence de ce marché, le MSCI EMU Small Cap.

L'INVESTISSEMENT DANS LE FONDS DNCA INVEST EXPLORER SMID EURO COMPORTE DES RISQUES ET NOTAMMENT LES RISQUES SUIVANTS :

- Risque en perte de capital
- Risque lié à la gestion discrétionnaire
- Risque actions
- Risque lié aux sociétés de petites et moyennes capitalisations
- Risque de taux
- Risque de crédit
- Risque de change
- Risque lié à l'investissement dans des produits dérivés
- Risque de contrepartie
- Risque de liquidité
- Risque ESG
- Risque de durabilité



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

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.

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-labellises

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