DNCA INVEST

STRATEGIC RESOURCES

Lettre de gestion – T3 2026

PART A EUR - LU2707622630
ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 12/10/2026. DONNÉES AU 30/09/2026.

ARTICLE 8 SFDR

PERFORMANCE DU FONDS

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Sur le 3ème trimestre 2026, le fonds **DNCA Invest Strategic Resources** a enregistré une performance de **+2,48%**[1] (part A nette de frais) contre **+2,68%** pour son indice de référence, le Goldman Sachs Metals index[2].

FAITS MARQUANTS DU TRIMESTRE

ENVIRONNEMENT MACROÉCONOMIQUE

Le 3ème trimestre a été marqué par les tensions au Moyen-Orient, les inquiétudes autour de l'inflation et la hausse des taux longs américains[3]. La crise du Golfe évolue progressivement d'un risque de rupture d'approvisionnement vers un risque d'inflation plus durable, lié notamment à la hausse des assurances, du fret maritime et des coûts logistiques.

Même si les flux de pétrole et de gaz continuent de s'adapter, la situation reste loin d'une normalisation complète. La réouverture progressive du détroit d'Ormuz et la reprise des négociations entre l'Iran et les États-Unis constituent des éléments plus favorables, mais les risques liés à la mer Rouge et à Bab el-Mandeb restent présents.

La Réserve Fédérale reste attentive à l'inflation. Le discours de Kevin Warsh[4] est devenu plus contraignant, ce qui maintient une pression sur les métaux précieux à court terme, en raison d'une hausse des taux réels[5] et d'un renforcement du dollar.

En parallèle, le niveau de la dette américaine et le financement des déficits deviennent des sujets de plus en plus importants. La hausse des taux longs traduit les inquiétudes des investisseurs. Les besoins de financement augmentent à la fois du côté des gouvernements et des entreprises, notamment pour les investissements dans l'intelligence artificielle, les data centers[6] et les infrastructures électriques.

MÉTAUX PRÉCIEUX

Après leur correction, les métaux précieux se sont stabilisés, dans un environnement macroéconomique qui reste contrasté.

À court terme, la hausse des taux réels et la fermeté du dollar constituent des freins. Mais les fondamentaux de long terme restent solides : endettement élevé, déficits publics, dépréciation potentielle des monnaies et besoin croissant de diversification.

Les banques centrales continuent d'apporter un soutien structurel à l'or. La banque centrale chinoise a notamment acheté 55 tonnes d'or au 3ème trimestre, profitant de prix plus attractifs. À l'inverse, les flux vers les ETF[7] restent plus modestes et l'absence des investisseurs chinois pendant la Golden Week[8] a pesé sur le marché en septembre.

Banque populaire de Chine : variations déclarées des réserves d'or (en tonnes)

[1]Performances annualisées de la part A (LU2707622630) depuis la création (08/05/2024) : +10,92% contre 10,05% pour son indicateur de référence (Goldman Sachs Metals index). Performances au 30/09/2026. 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 30/09/2026.

[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 : https://www.dnca-investments.com/fonds/dnca-invest-strategic-resources/parts/a-lu2707622630/caracteristiques

[3]Taux d'intérêt des emprunts à long terme de l'État américain.

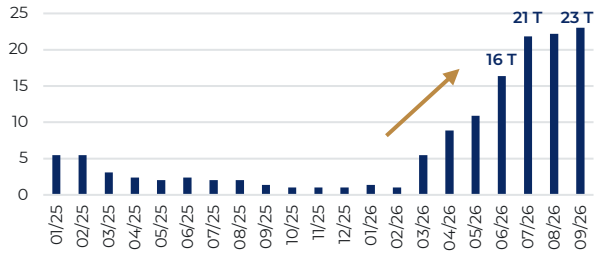
[4]Président actuel de la Fed (Réserve fédérale des États-Unis).

[5]Les taux réels correspondent aux taux d'intérêt corrigés de l'inflation anticipée. Ils mesurent le rendement réel d'un investissement et constituent un indicateur clé des conditions de financement et des anticipations des marchés.

[6]Un data center (centre de données) est une infrastructure qui héberge des serveurs permettant de stocker, traiter et gérer des données informatiques.

[7]Fonds coté en Bourse répliquant l'évolution d'un indice ou d'un actif.

[8]Période de congés nationaux en Chine, marquée par une baisse temporaire de l'activité des marchés locaux.

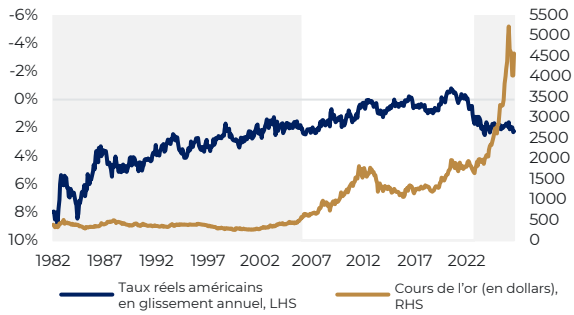


Source : World Gold Council au 14/09/2026.

La baisse des détentions de bons du Trésor américain[9] par les investisseurs étrangers, notamment chinois et japonais, renforce également les interrogations sur le financement des déficits et le risque de dédollarisation[10].

L'OR REPREND DU POIDS DANS LES RÉSERVES DES BANQUES CENTRALES

Part du dollar et de l'or dans les réserves officielles mondiales (en %)



Source : DNCA Finance au 29/09/2026. LHS (Left-Hand Side) : échelle située à gauche du graphique. RHS (Right-Hand Side) : échelle située à droite du graphique.

L'or reste un actif sans risque de contrepartie[11] souveraine, ce qui le rend intéressant pour les banques centrales qui souhaitent diversifier leurs réserves et réduire leur dépendance au dollar et aux obligations souveraines.

À moyen et long terme, les arguments en faveur de l'or restent donc intacts, même si l'évolution des taux réels et du dollar peut continuer de peser sur les cours à court terme.

MÉTAUX INDUSTRIELS

Les fondamentaux des métaux industriels restent globalement solides, malgré un environnement économique plus incertain. Les contraintes ne concernent plus uniquement la transition énergétique, mais aussi l'intelligence artificielle, les réseaux électriques, la défense et la souveraineté industrielle.

La multiplication des chocs géopolitiques montre que les pays doivent sécuriser davantage leur accès aux matières premières et investir dans leurs infrastructures. Après une décennie de sous-investissement, l'offre minière met du temps à s'adapter à la hausse structurelle de la demande.

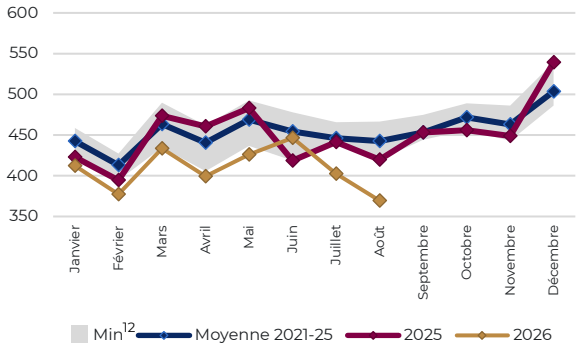
MARCHÉ DU CUIVRE

Le cuivre reste particulièrement contraint du côté de l'offre. La production chilienne a reculé de 12% en août, à son plus bas niveau depuis 2011.

De leur côté, les raffineurs chinois rencontrent des difficultés pour obtenir suffisamment de concentrés.

CHILI : LA PRODUCTION DE CUIVRE EN BAISSE

Production chilienne de cuivre (en kilotonnes)



Source : Bloomberg au 28/09/2026.

Les problèmes rencontrés par plusieurs grands projets miniers, les mines vieillissantes, la baisse des teneurs et les retards d'investissement limitent la capacité de l'offre à répondre à la demande.

En parallèle, les besoins liés aux data centers, à l'intelligence artificielle, aux réseaux électriques et à l'électrification continuent de progresser.

Le problème du cuivre n'est donc pas uniquement la hausse de la demande, mais aussi la difficulté croissante à développer de nouvelles capacités de production.

MARCHÉ DU ZINC

Le zinc a progressé depuis le début de l'année, principalement grâce au resserrement de l'offre physique. Plusieurs années de sous-investissement ont réduit la production minière, tandis que des incidents dans les fonderies ont également limité la production en 2026.

Les stocks à la Bourse des métaux de Londres restent faibles, ce qui soutient les prix. Malgré une demande relativement médiocre, les tensions sur l'offre au Pérou, en Australie et en Suède continuent de soutenir le marché.

[9]Titres de dette émis par le gouvernement américain pour financer ses dépenses.
[10]La dédollarisation est le phénomène de réduction de la dépendance au dollar américain dans les échanges commerciaux, les transactions financières et les réserves de change internationales.
[11]Risque qu'un émetteur ne respecte pas ses engagements financiers.
Les données sont au portefeuille au 30/09/2026 et sont susceptibles d'évoluer dans le temps.
Les informations ne sont pas contractuelles et peuvent évoluer dans le temps.
[12]Intervalle de production mensuelle observée historiquement.

MARCHÉ DE L'ÉTAIN

L'étain reste l'un des marchés les plus tendus. Si la production montre quelques signes d'amélioration, la demande reste structurellement solide portée notamment par les semi-conducteurs et l'intelligence artificielle.

ALLOCATION

Après avoir privilégié les métaux industriels au 2ème trimestre, nous avons remonté le poids des métaux précieux au 3ème trimestre afin de rééquilibrer le portefeuille et de profiter des prix plus attractifs.

PERSPECTIVES

Le 3ème trimestre confirme l'importance croissante des matières premières dans un environnement marqué par les tensions géopolitiques, les besoins de financement des États et les investissements dans les infrastructures.

Les métaux précieux restent soutenus par les inquiétudes liées à la dette américaine, au dollar et à la diversification des réserves des banques centrales. À court terme, les taux réels et la politique monétaire américaine restent néanmoins des facteurs de risque.

Le mouvement de diversification engagé depuis plusieurs années semble s'inscrire dans une tendance de long terme où le dollar diminue de manière progressive tandis que celle de l'or continue de croître.

Du côté des métaux industriels, les contraintes d'offre et le sous-investissement des dernières années restent des éléments de soutien. La demande liée à l'intelligence artificielle, aux réseaux électriques, à la défense et à la transition énergétique vient renforcer cette tendance.

Dans ce contexte, l'association de métaux précieux et de métaux industriels liés aux transitions énergétique et digitale demeure selon nous une stratégie pertinente de diversification au sein d'un portefeuille.

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 produit 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 (des) Total Return Swap(s)[1] (tel(s) que décrit(s) ci-après) sur la période d'investissement minimale recommandée de 5 ans. Parallèlement, le Compartiment met en oeuvre une approche extra-financière 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 principaux impacts négatifs potentiels.

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 d'intérêt
- 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
DNCA Finance Espagne | Paseo de Recoletos 37-41 5a Madrid 28004 |
DNCA Finance Belgique | Rue Montoyer 14, 1000 Bruxelles |

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.

[1]Total Return Swap : produit dérivé qui transfère l'intégralité de la performance d'un actif détenu en échange d'une référence variable.

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 : https://www.dnca-investments.com/fonds/dnca-invest-strategic-resources/parts/a-lu2707622630/caracteristiques