DNCA INVEST

EXPLORER SMID EURO

Lettre de gestion – T3 2025

ACHEVE DE REDIGER LE 06/10/2025. DONNEES AU 30/09/2025. ARTICLE 8 SFDR

ENVIRONNEMENT DE MARCHE

Les marchés financiers ont entamé le trimestre par la finalisation des accords tarifaires entre les Etats-Unis et ses principaux partenaires, dont l'Union Européenne, offrant davantage de visibilité sur l'ampleur des droits de douane. Parallèlement, les publications semestrielles ressortent légèrement au-dessus des attentes, bien que les managements restent prudents sur leurs perspectives. Sur le plan géopolitique, les premières discussions américano-russes sur la situation en Ukraine n'ont pas permis la résolution du conflit, tandis que le survol d'appareils russes dans l'espace aérien européen a ravivé les craintes du côté européen et relancé les débats budgétaires sur la défense européenne.

Enfin, alors que la BCE[1] a maintenu le statu quo, la FED[2] a baissé ses taux de 25 points de base dans la fourchette 4-4.25%, confortée dans sa décision par le ralentissement du marché de l'emploi et une inflation contrôlée.

VUE DU GERANT

Les Small et Mid Caps[3] de la zone euro restent une classe d'actifs attractive. Ces entreprises continuent de créer de la valeur, grâce à une croissance soutenue de leurs revenus et à des marges résilientes. Le cycle actuel de baisse des taux devrait assouplir les conditions de financement, en réduisant le coût de la dette. Par ailleurs la croissance des bénéfices par action des SMID Caps devrait surpasser celle des grandes capitalisations au cours des prochains mois. Enfin, les mesures de relance économique en Europe et en Allemagne – notamment dans la défense et les infrastructures – devraient renforcer les perspectives de ce segment, bien exposé aux marchés domestiques.

PERFORMANCE DU FONDS

DNCA Invest Explorer Smid Euro a clôturé le troisième trimestre 2025 (YTD[4]) en hausse de **+25.09%**[5] vs **+20.13%** pour son indice de référence, MSCI EMU Small Cap.

Le fonds a surperformé son indice principalement grâce à sa surexposition aux secteurs industriels et de l'énergie, ainsi qu'à une sélection de titres réussie dans les pays d'Europe du Sud.

Plus précisément, la performance du fonds s'explique notamment par **Técnicas Reunidas**, groupe espagnol d'ingénierie dans les hydrocarbures, qui dispose d'un carnet de commandes solide et qui continue d'afficher des bonnes perspectives. **Renk**, fabricant allemand de systèmes de propulsion et de transmission pour véhicules militaires, bénéficie de l'accélération des prises de commandes et d'un contexte géopolitique tendu, comme en témoigne la multiplication des incursions russes sur l'espace aérien européen.

Par ailleurs, **Lisi,** groupe industriel français dans l'assemblage pour l'aéronautique et l'automobile, profite de la reprise du secteur aéronautique et d'une publication semestrielle nettement supérieure aux attentes grâce à la division aérospatiale. **Cenergy Holdings**, holding grecque regroupant des actifs dans les câbles terrestres et sous-marins, améliore progressivement sa rentabilité grâce à des projets à plus forte valeur ajoutée. Enfin, **Bilfinger**, prestataire international de services industriels, bénéficie d'une meilleure exécution opérationnelle et des effets espérés des mesures de relance en Allemagne.

À l'inverse, **Jungheinrich**, fabricant de chariots élévateurs et de matériel de manutention, a revu à la baisse ses prévisions

[1]Banque centrale européenne.
[2]Federal Reserve System : banque centrale des États-Unis.
[3]Petites et moyennes capitalisations boursières.
[4] Year-to-date : du 01/01/2025 au 30/09/2025.
[5]Performances de la part B (LU2882334381) au 30/09/2025. Performances annualisées de la part B depuis la création (07/01/2009) : +10,95% contre 10,88% 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 (trackrecord) et les mêmes caractéristiques. Seul l'objectif de gestion a été modifié.

pour 2025, pénalisé par un environnement de marché dégradé et une concurrence des acteurs chinois, très agressifs sur les prix. **Sopra Steria**, société française de conseil en IT, a souffert du contexte politique en France et a déçu sur la génération de cash au premier semestre 2025, impactée par des effets de saisonnalité.

Par ailleurs, **Süss MicroTec**, fournisseur de l'industrie des semiconducteurs, a abaissé ses objectifs annuels de rentabilité en raison de coûts exceptionnels et d'une dynamique commerciale moins favorable. De son côté, **Edenred**, leader des services de paiement et d'avantages salariés, reste pénalisé par le manque de visibilité quant aux évolutions réglementaires et fiscales sur ses principaux marchés, malgré des résultats opérationnels encourageants. Enfin, **Fugro**, acteur important en géotechnique, a retiré ses objectifs 2025 en raison de retards de projets.

Contributeurs positifs T3 2025	Contrib.
Tecnicas Reunidas SA	+0.7%
RENK Group AG	+0.7%
LISI SA	+0.4%
Cenergy Holdings SA	+0.3%
Bilfinger SE	+0.3%

Contributeurs négatifs T3 2025	Contrib.
Jungheinrich AG	-0.4%
Sopra Steria Group SA	-0.3%
SUSS MicroTec SE	-0.3%
Edenred SA	-0.3%
Fugro NV	-0.2%

MOUVEMENT DU FONDS AU TROISIEME TRIMESTRE 2025

Au troisième trimestre, nous avons renforcé notre exposition à la Grèce en initiant des positions sur **Piraeus Financial Holdings**, l'une des quatre principales banques du pays, dont le bilan s'assainit et les perspectives de croissance du crédit sont attrayantes et sur **Jumbo SA** (discounter) qui bénéficie de la baisse du dollar et de la réorientation des marchandises asiatiques vers l'Europe. Nous avons également acheté du **TeamViewer** (solutions numériques d'accès à distance), à la valorisation attractive, tandis que les craintes liées aux effets disruptifs de l'IA nous semblent excessives. Aussi, nous avons acheté du **Palfinger** (producteur de grues de manutention) qui pourrait profiter à terme des dépenses d'infrastructure en Allemagne tandis que son exposition aux Etats-Unis lui confère des avantages compétitifs.

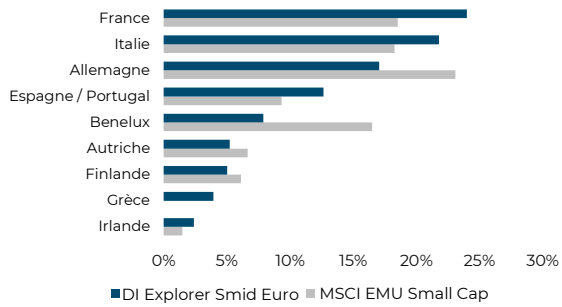
Nous avons renforcé nos positions dans **CIE Automotive** (équipementier automobile), l'une des sociétés les plus rentables du secteur et bien positionnée pour profiter de la reprise ; dans **Alten** (conseil en ingénierie et services IT) car le point bas semble avoir été atteint ; et dans **Reply** (conseil en services digitaux) dont la valorisation est attractive.

A l'inverse nous avons cédé **Wienerberger** (matériaux de construction), faute de visibilité sur les perspectives dans le bâtiment ; **Theon International** (systèmes de vision nocturne pour la défense) et **Banco Comercial Portugues** pour réduire l'exposition aux secteurs de la défense et bancaire, tous deux en forte hausse depuis le début de l'année.

Enfin, nous avons allégé **Jungheinrich** (matériels de manutention) dans un contexte de concurrence accrue et de pression sur les prix ; **Metso Corporation** (équipementier de traitement des minerais) car la valorisation nous paraît élevée ; et **Lottomatica Group SpA** (paris sportifs en ligne) pour prendre des bénéfices.

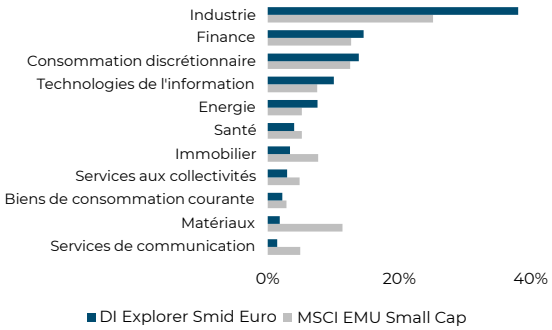
Top 10 positions au 30/09/2025	Poids
Renk Group AG	2.9%
Tecnicas Reunidas SA	2.6%
Lottomatica Group SpA	2.6%
Exosens	2.2%
LISI SA	2.1%
Spie SA	2.1%
BAWAG Group AG	1.9%
Gaztransport & Technigaz SA	1.8%
Acerinox A	1.8%
Cenergy Holdings	1.6%

Composition du portefeuille par zone géographique vs indicateur de référence



Source : Factset au 30/09/2025.

Composition du portefeuille par secteur vs indicateur de référence



Source : Factset au 30/09/2025.

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 lié à l'investissement dans des produits dérivés
- Risque de change
- 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