



Experience
The Expert
Collective



HÔTEL DES BERGUES | 3 DÉCEMBRE 2024

PERSPECTIVES GENÈVE 2025

Les banques centrales
soutiendront-elles le monde
et les marchés en 2025 ?

INVESTISSEURS PROFESSIONNELS UNIQUEMENT

Communication Marketing. Ce matériel est fourni à titre informatif uniquement. Tout investissement comporte des risques, notamment le risque de perte en capital.



PERSPECTIVES GENÈVE 2025



MABROUK CHETOUANE

Responsable de la stratégie de marchés

Natixis IM Solutions



DOMINIQUE MOISI

Senior Fellow – Géopolitique
Institut Montaigne



The Trump factor: could market have overreacted the deficit, inflation and growth trump narrative?

US vs EZ Equity Performance YTD

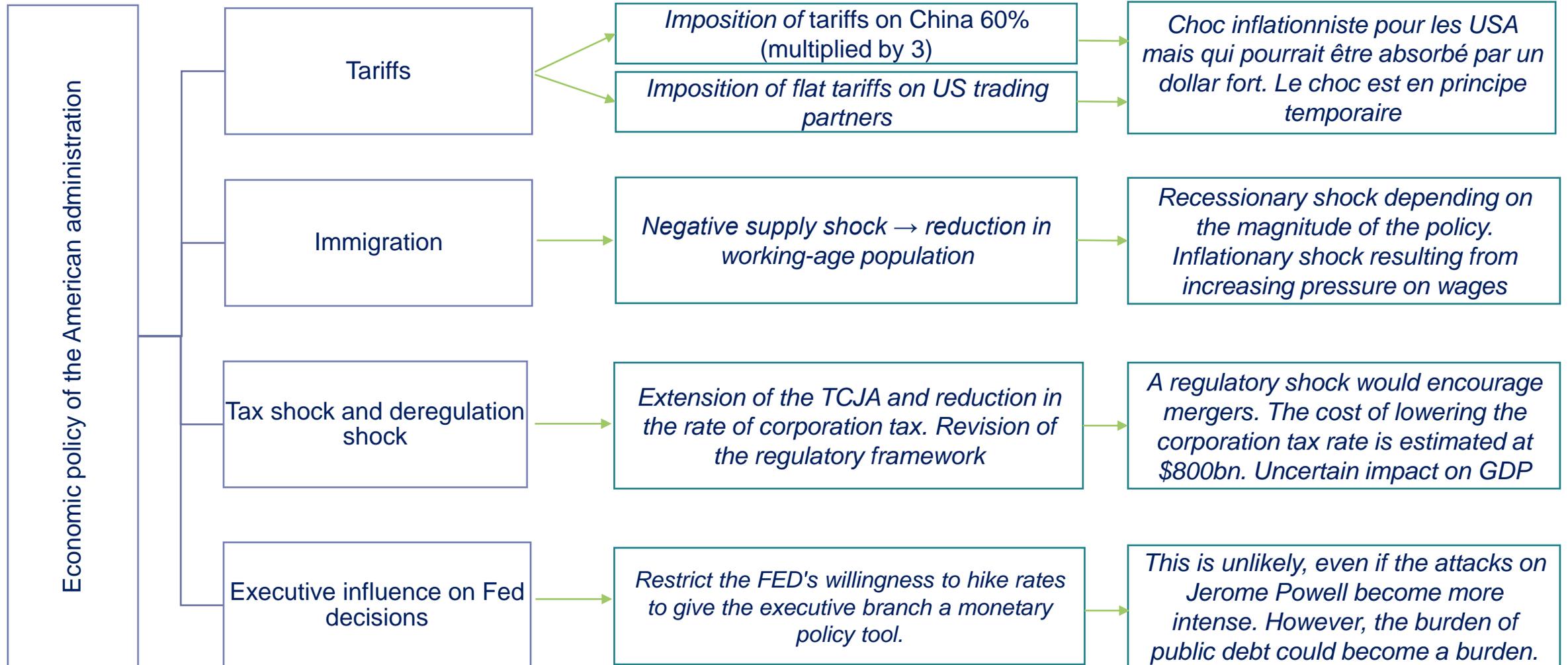
The political factor role

US and Euro zone Stock Market Performances



The main lines of Donald Trump's policy

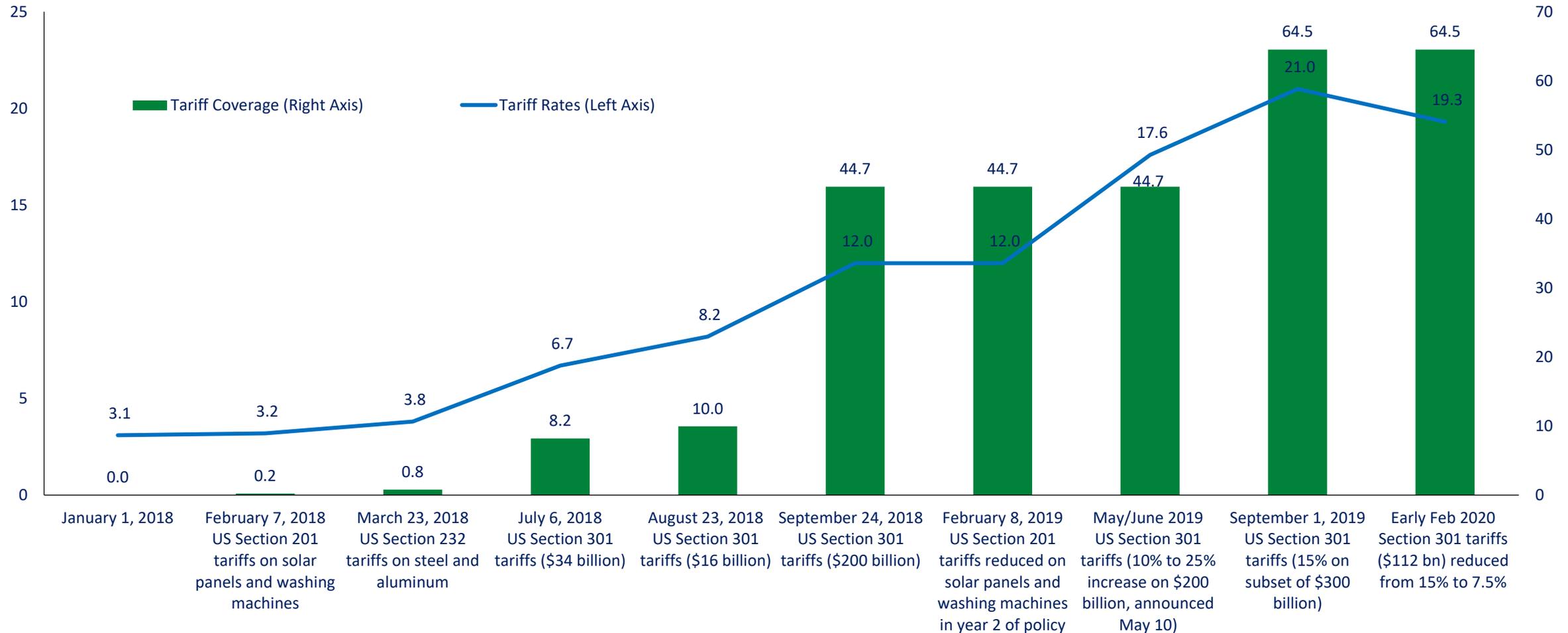
Contradictory effects: both inflationary and recessionary



The Trump method: intimidation and threats to negotiate

The approach is gradual, particularly in terms of tariffs - Trade War Ep1

Trade war Episode 1



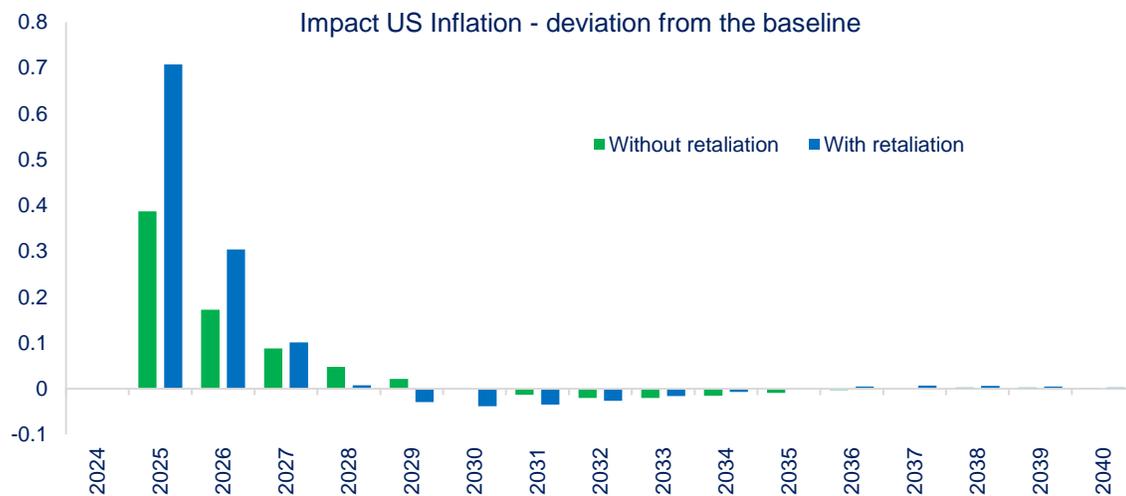
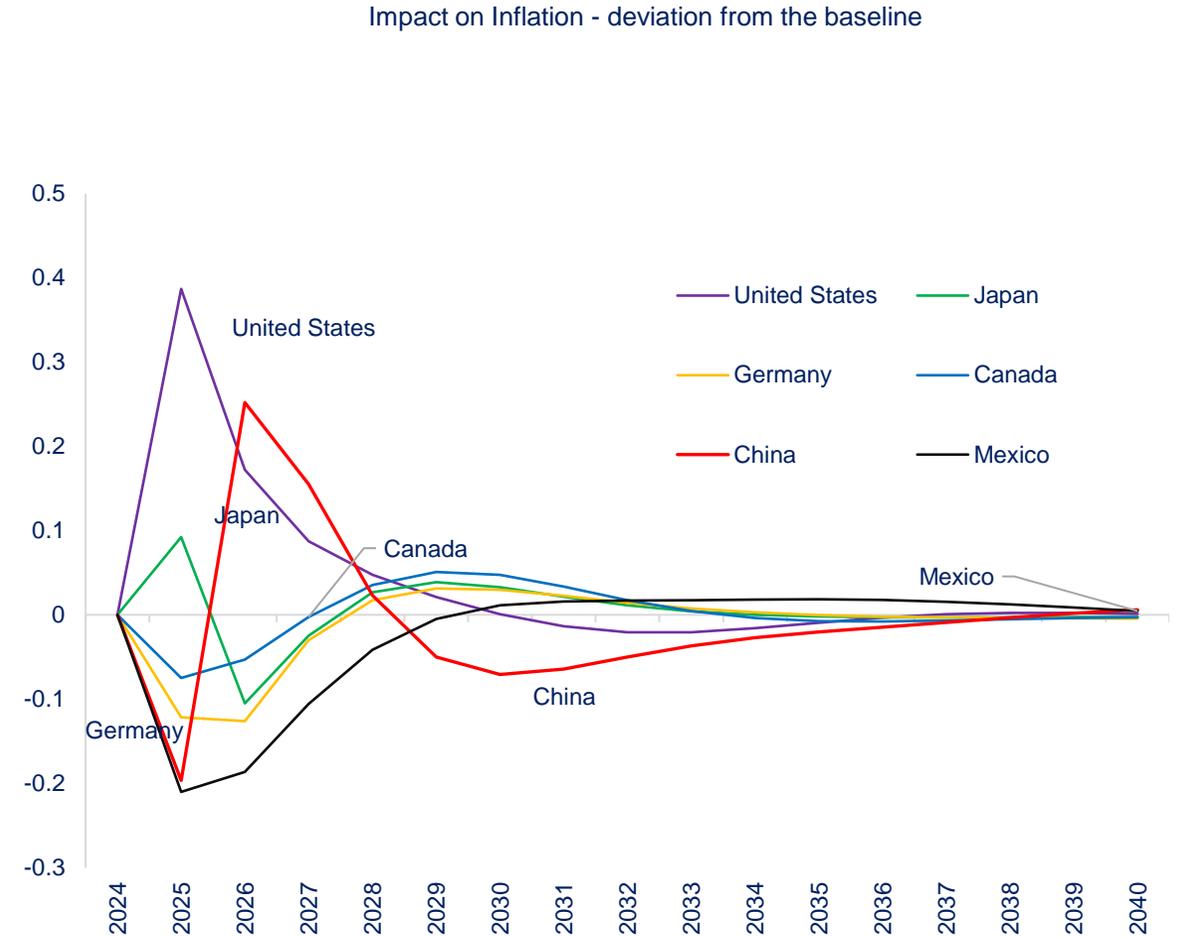
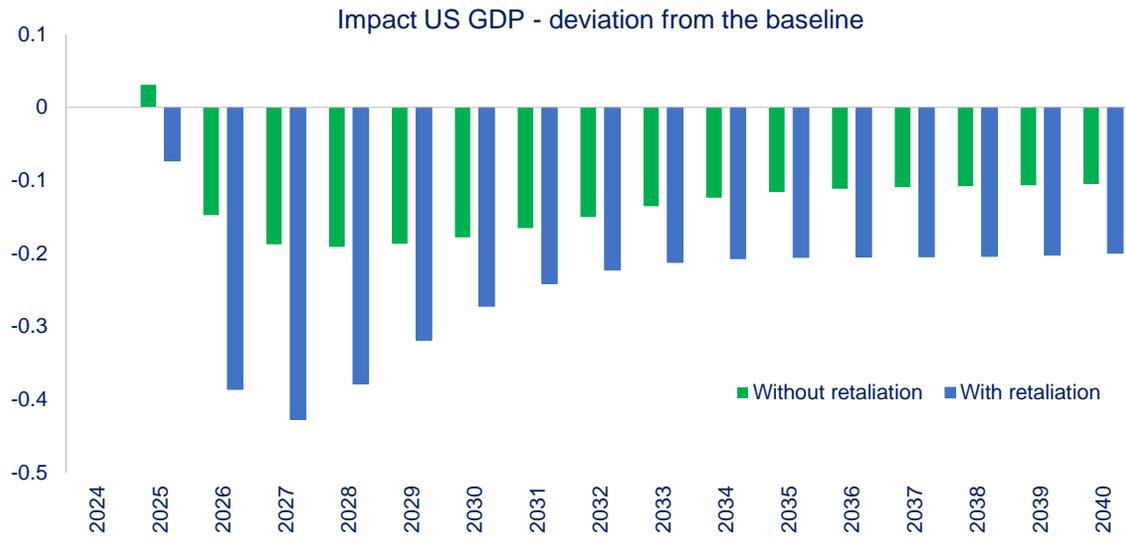
The Trump method: tariffs and inflation

Import deflators had not risen significantly



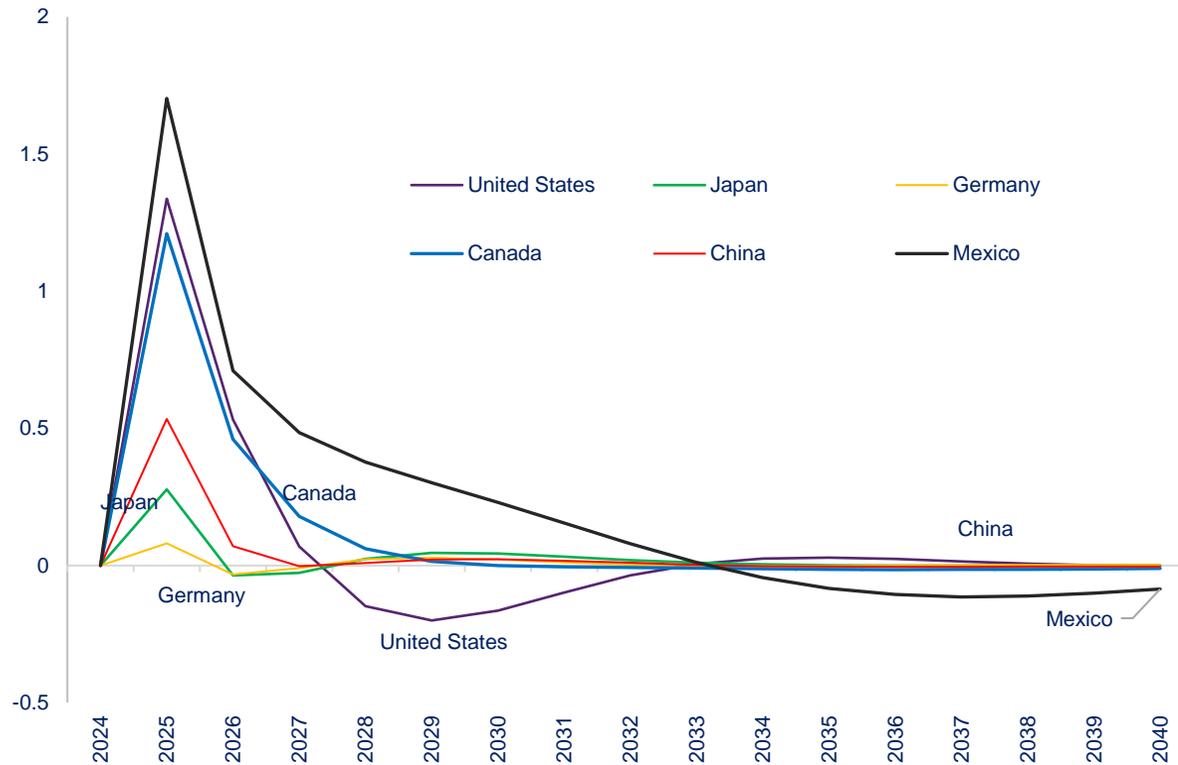
Evaluation of tariff policy towards China

Average tariff raised to 60%: an impact that the USA can absorb ?

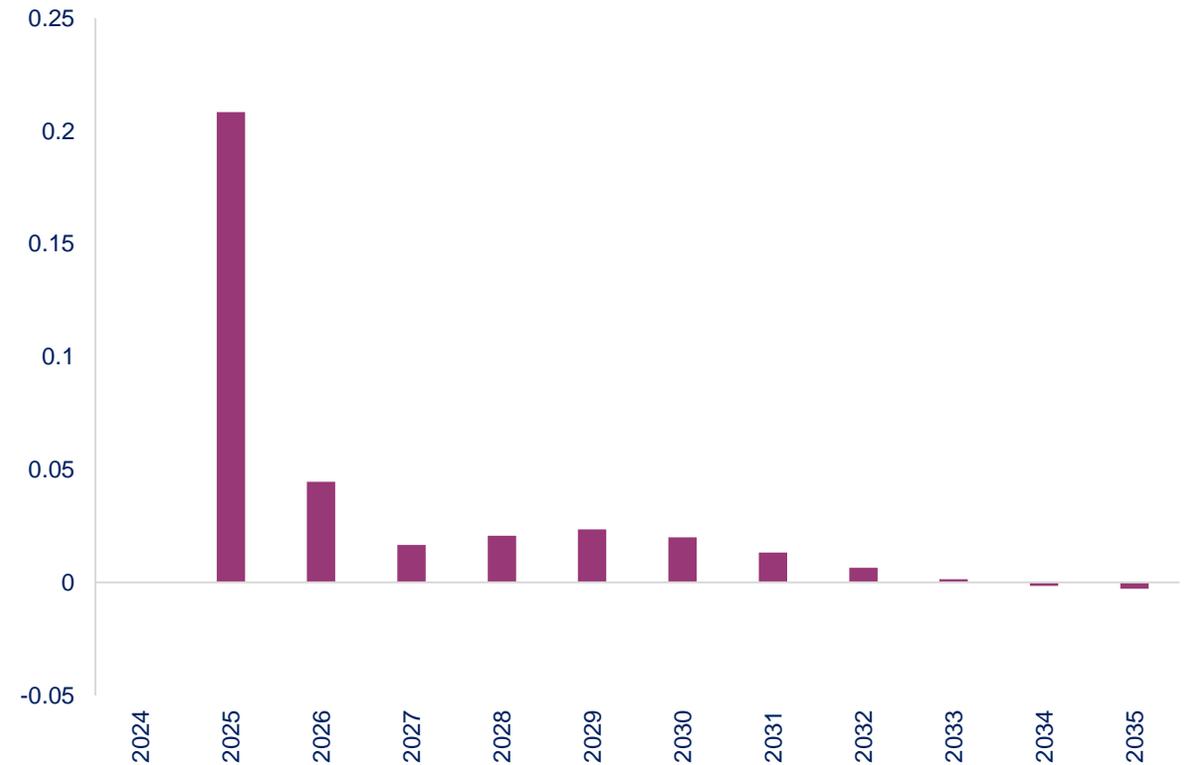


Assessing the impact of adding a 10% tariffs. Impact on inflation in Europe and the United States

Impact on Inflation - deviation from the baseline

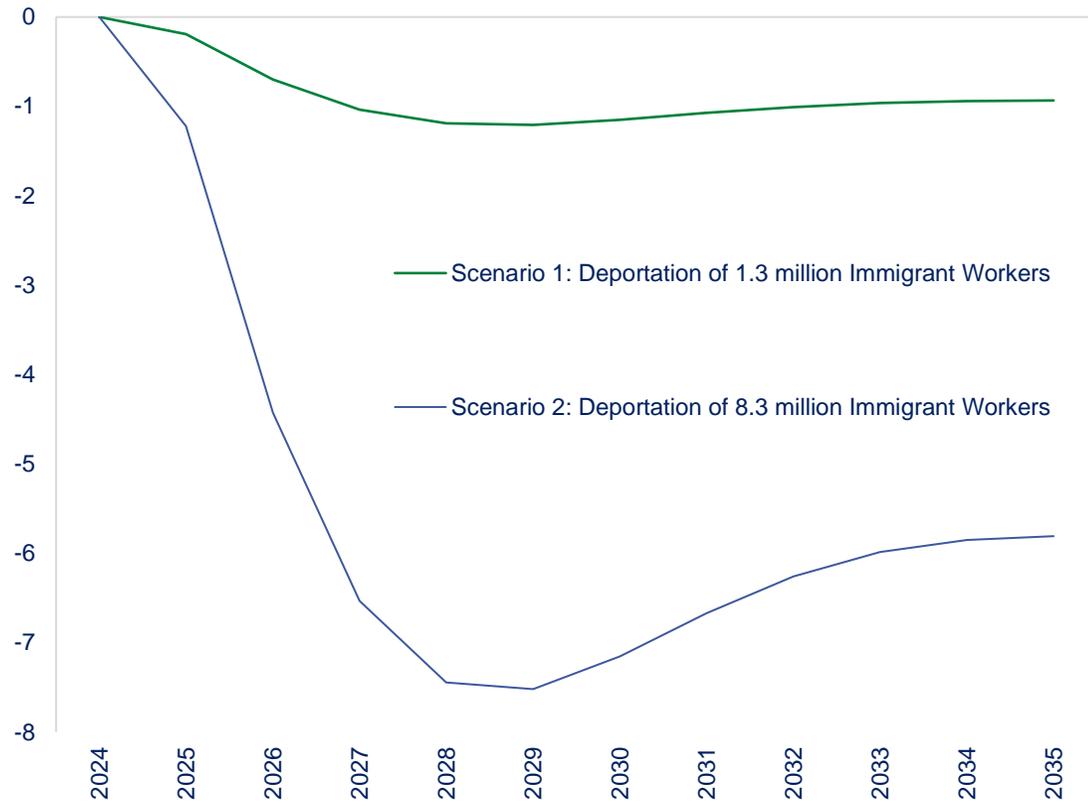


Impact on European Inflation - deviation from the baseline

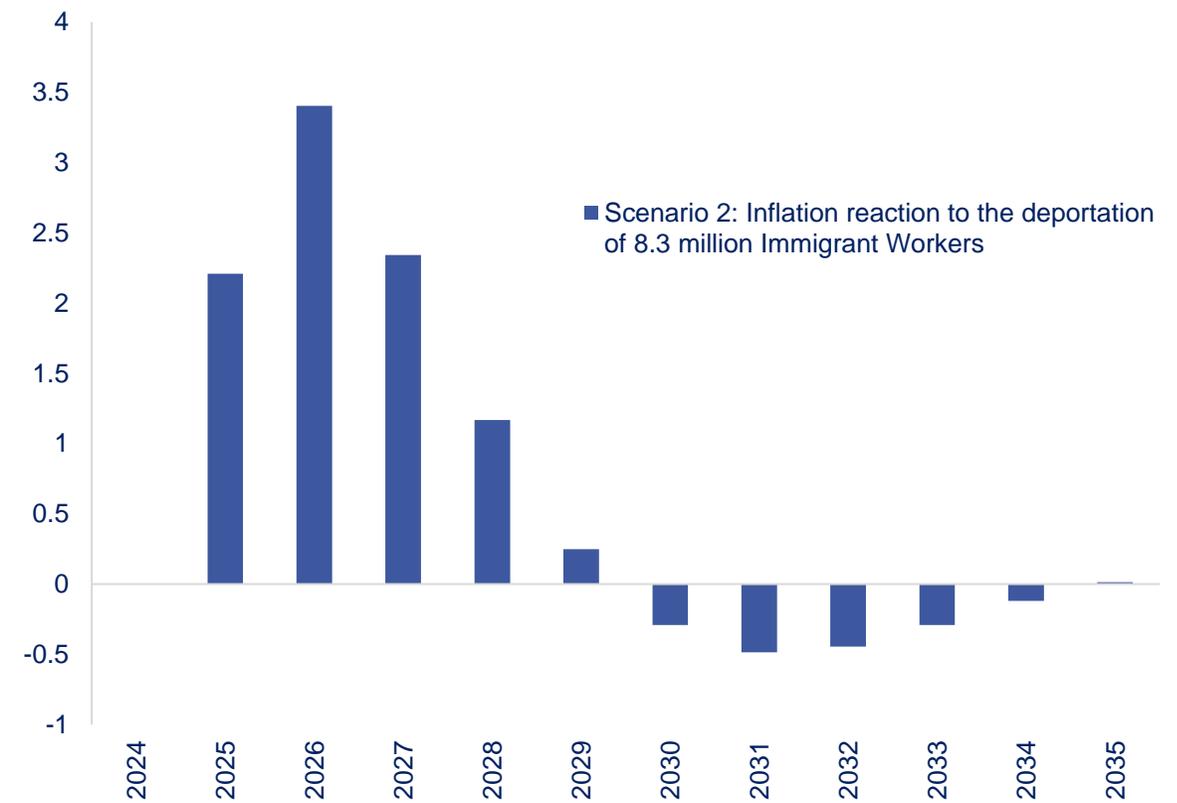


Impact of migration policy - Expulsion of 0.9% to 5.0% of the working-age population → sudden slowdown in activity and inflationary shock

Impact on US GDP - Deviation from the central account

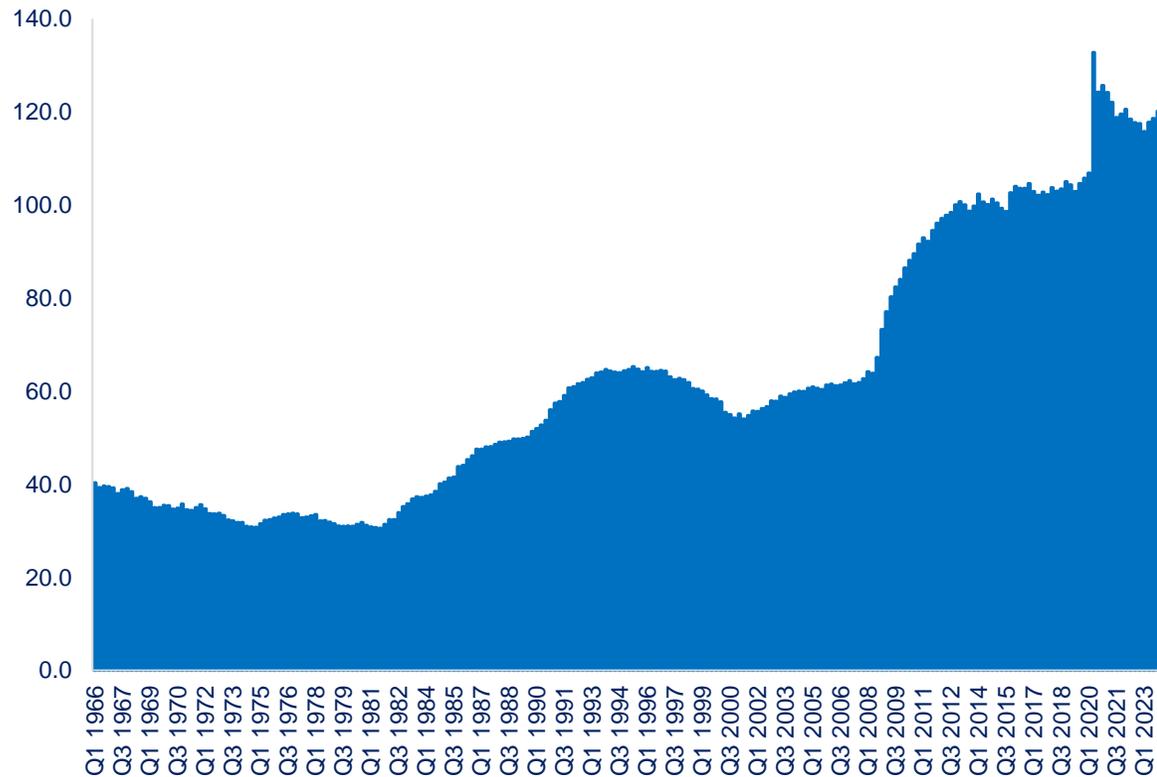


Impact on US inflation - Deviation from the central account

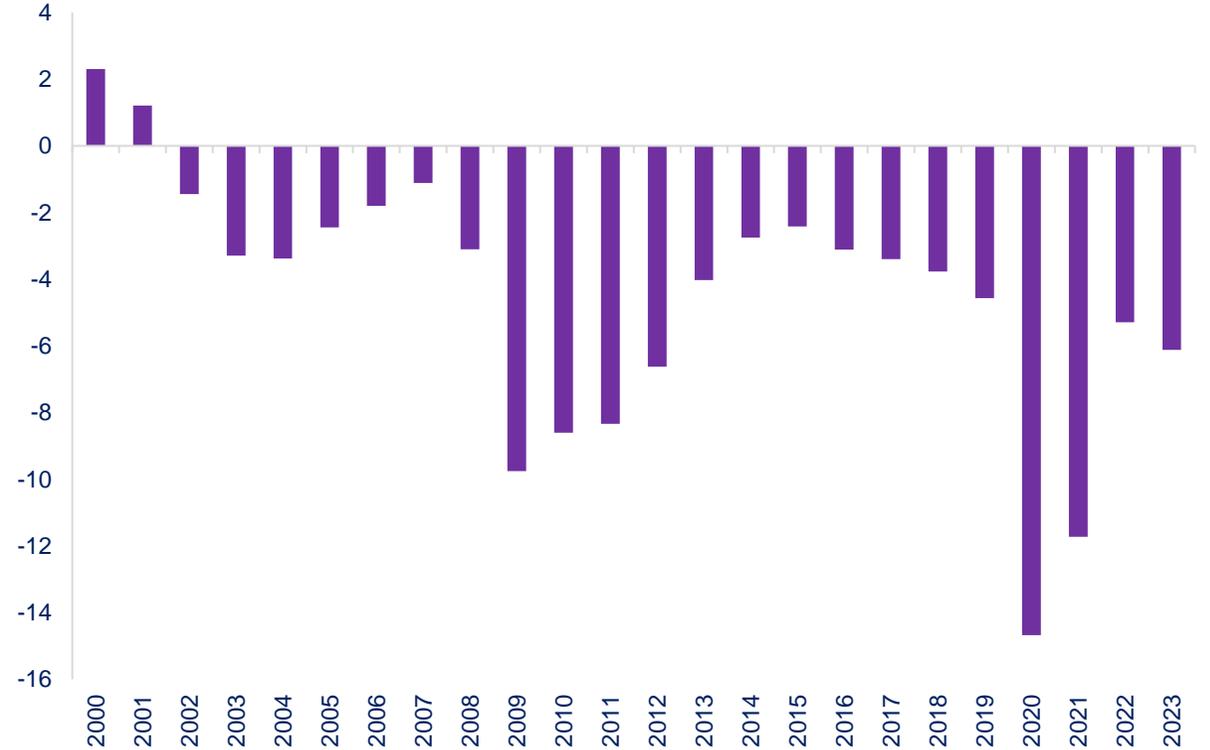


The question of US debt: the deficit/GDP ratio around 6% US nominal GDP growth should remain around 5%/6%

Debt to GDP ratio



Deficit to GDP ratio

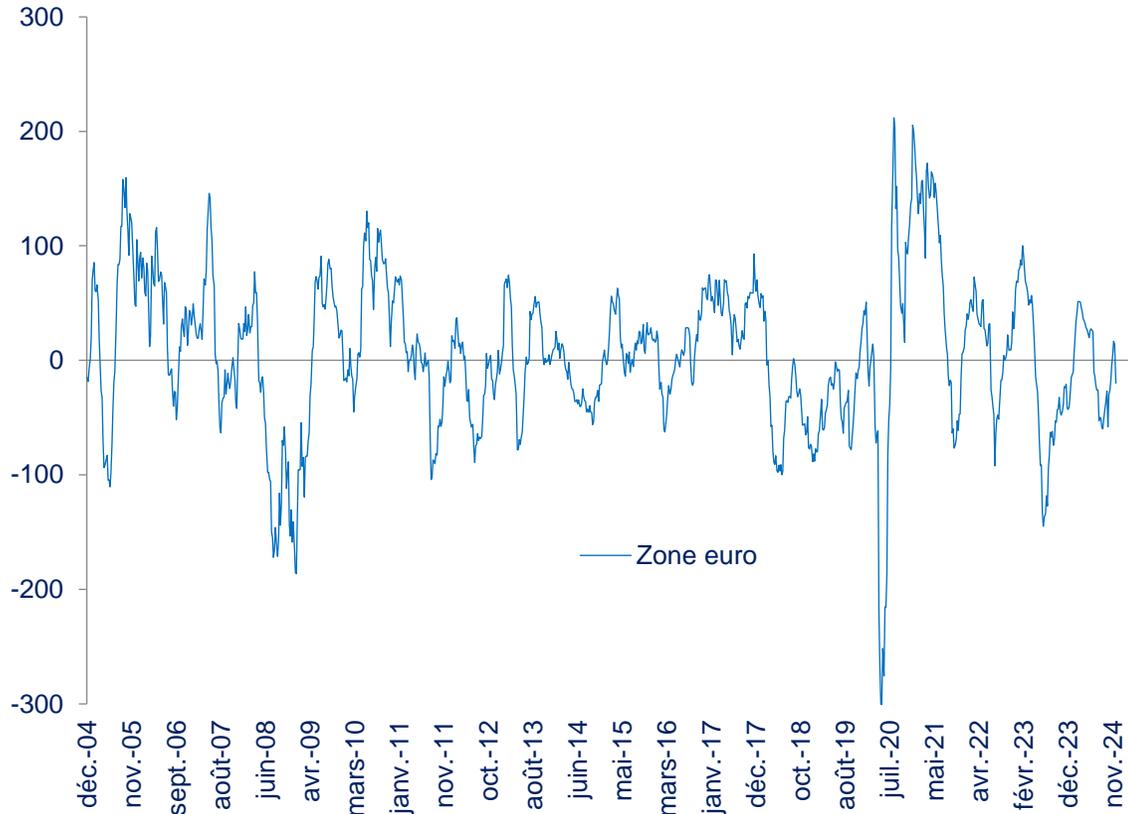




Economic outlook: can the European economy emerge

European Global environment A Negative Confidence shock

City Group: Economic Surprise Index (EZ and US)

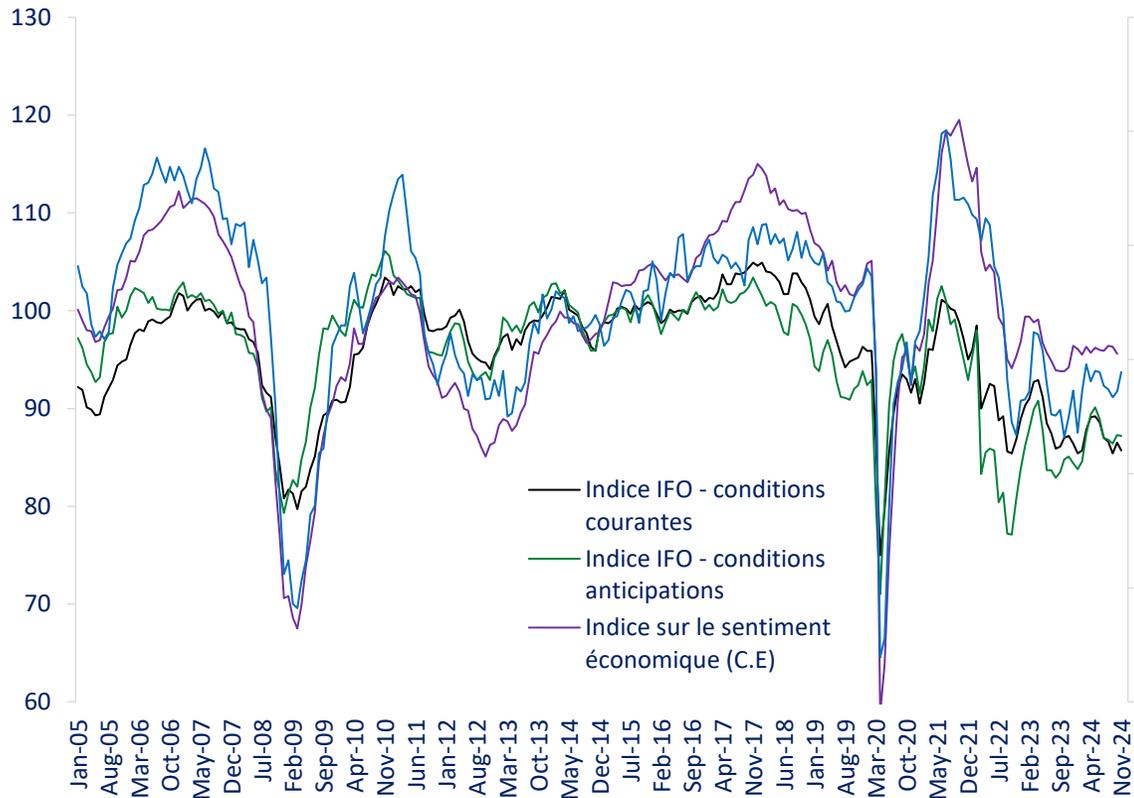


Spread OAT vs Bund

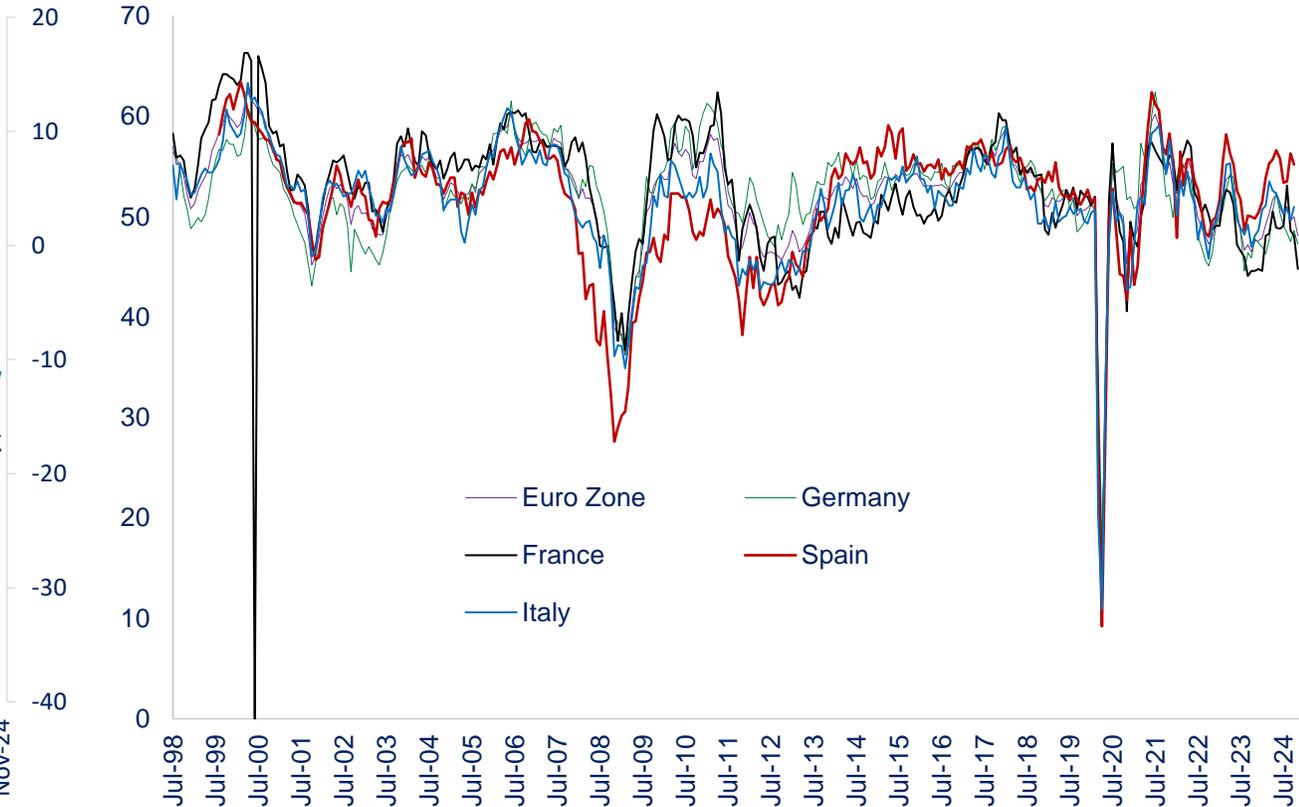


European environment Depressed as German surveys show

Business confidence indices



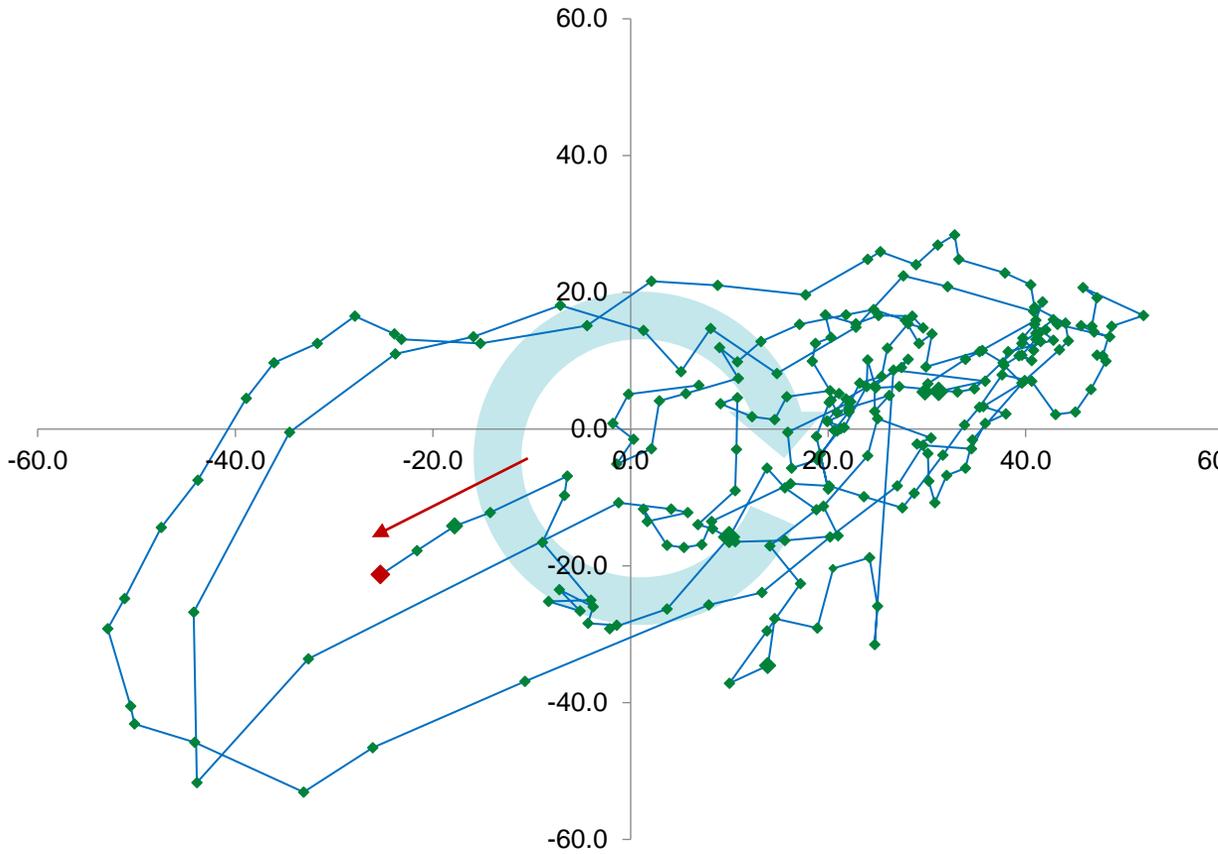
Composite PMI



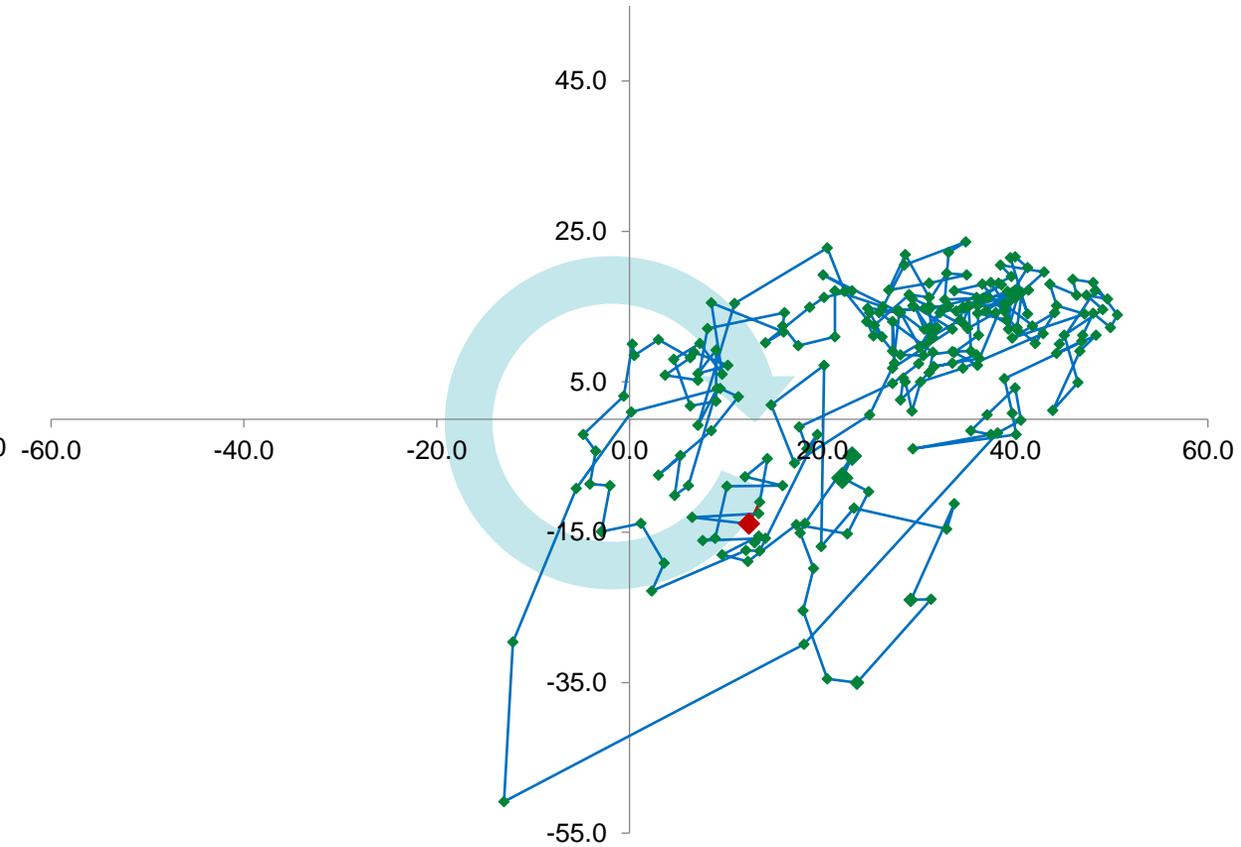
German business cycle

The IFO Business Index by sectors

Manufacturing sector



Services sector



ECB needs to lower rates

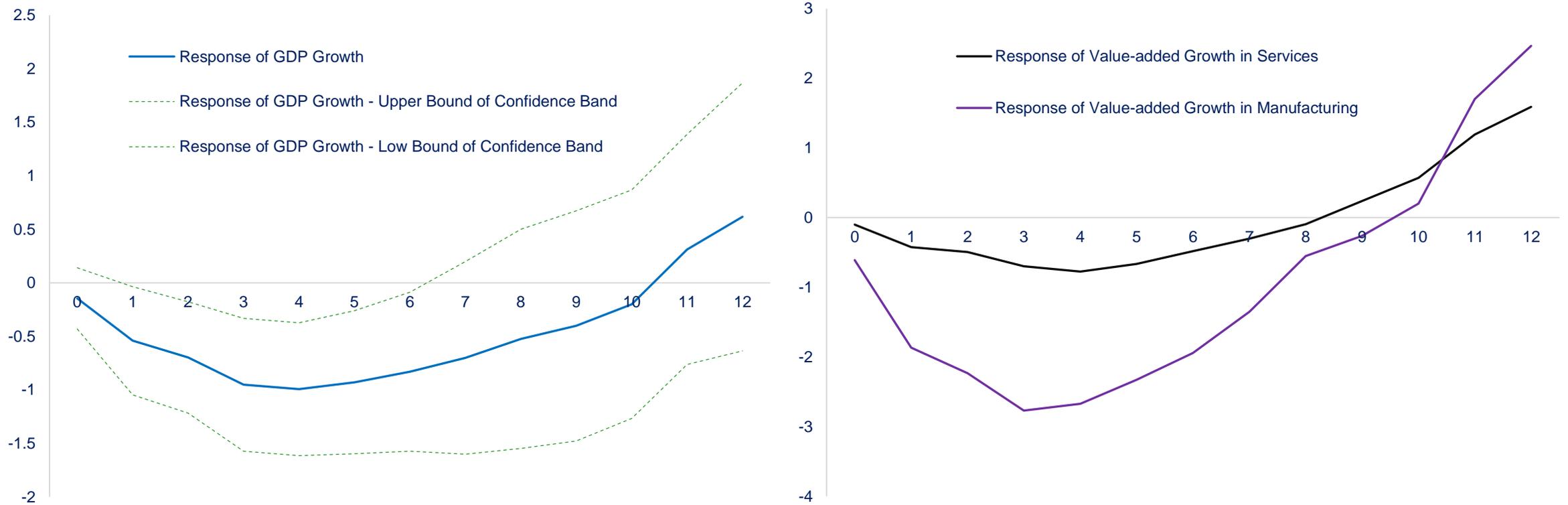
Effects of Euro-Area Monetary Policy - The Role of Sectoral Differences

- Economic activity in the euro area has been stagnant since mid 2022, and the ECB expects growth to pick up notably only from mid-2025. Hence, as inflationary pressures have subsided, the bank's policy focus has now shifted towards stimulating a faster rate of economic expansion. However, data also points to remarkable growth differences within the euro area.
 - **Germany** performed comparatively well during the COVID-19 pandemic but has been stagnant since then.
 - **Spain**, on the other hand, contracted sharply during the pandemic but has recorded strong growth ever since - despite the ECB's restrictive stance.
- Since the seminal contribution of Bernanke and Gertler (1995), it is well-understood that restrictive monetary policy tends to have a stronger impact on activity in the manufacturing than in the service sector.
 - The main reason is that **demand for manufactured goods**, especially for durable and business equipment goods, is **more interest rate sensitive than demand for services.**
 - Another reason is that **manufacturing firms typically have larger capital expenses** than service firms, making their supply decisions more sensitive to interest rate changes.

Country-Specific Effects of Euro-Area Monetary Policy

The Role of Sectoral Differences

ECB Policy Rate Increase: Change in Euro Area Real GDP and Sectoral Value Added

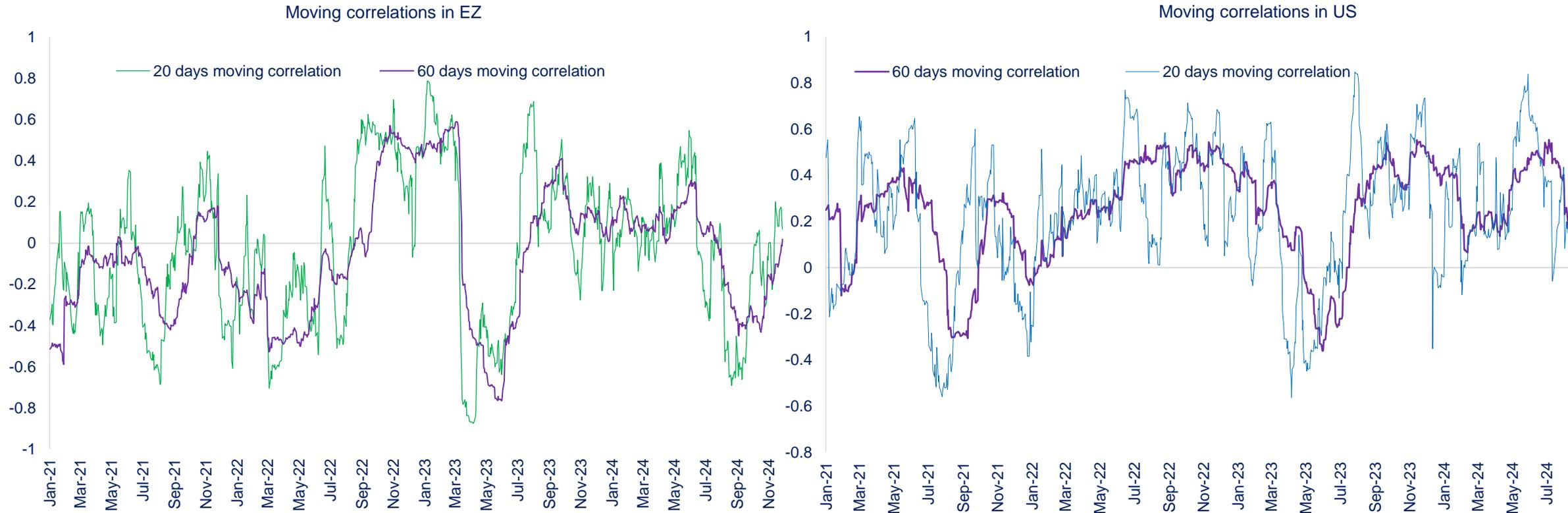




| Global markets

Market regimes

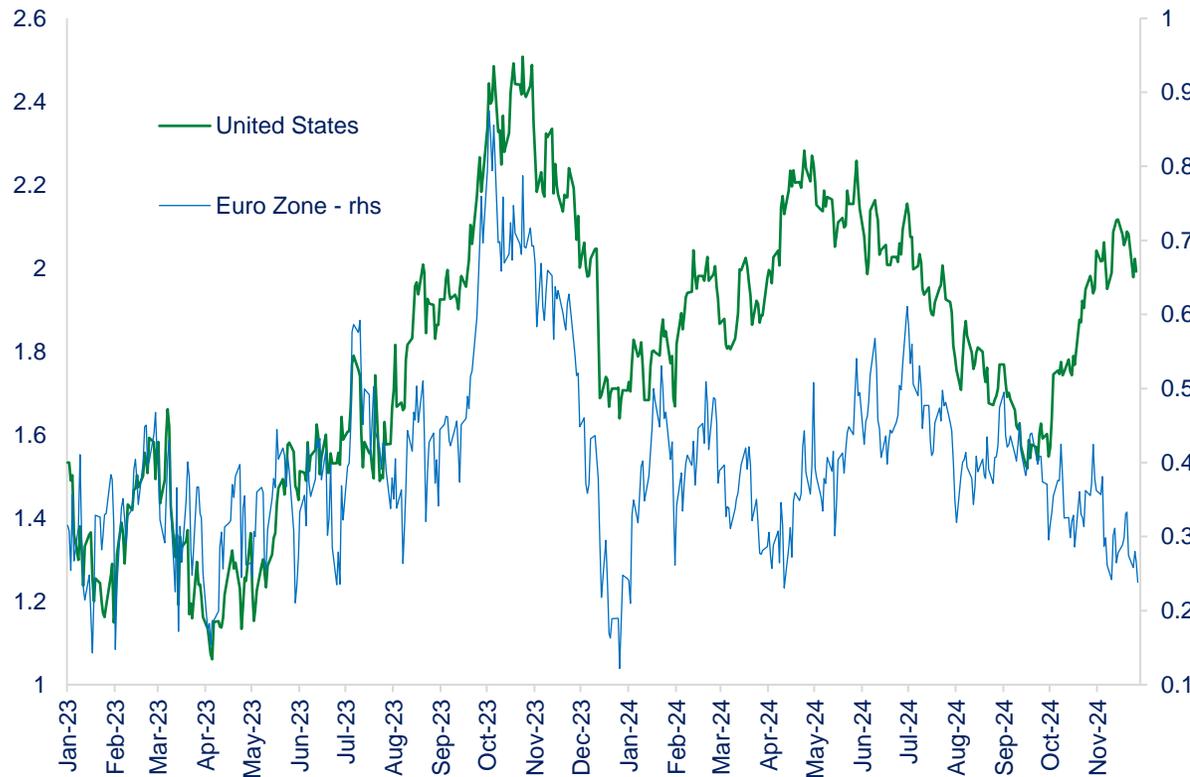
Disconnection in correlation trends between US and Europe



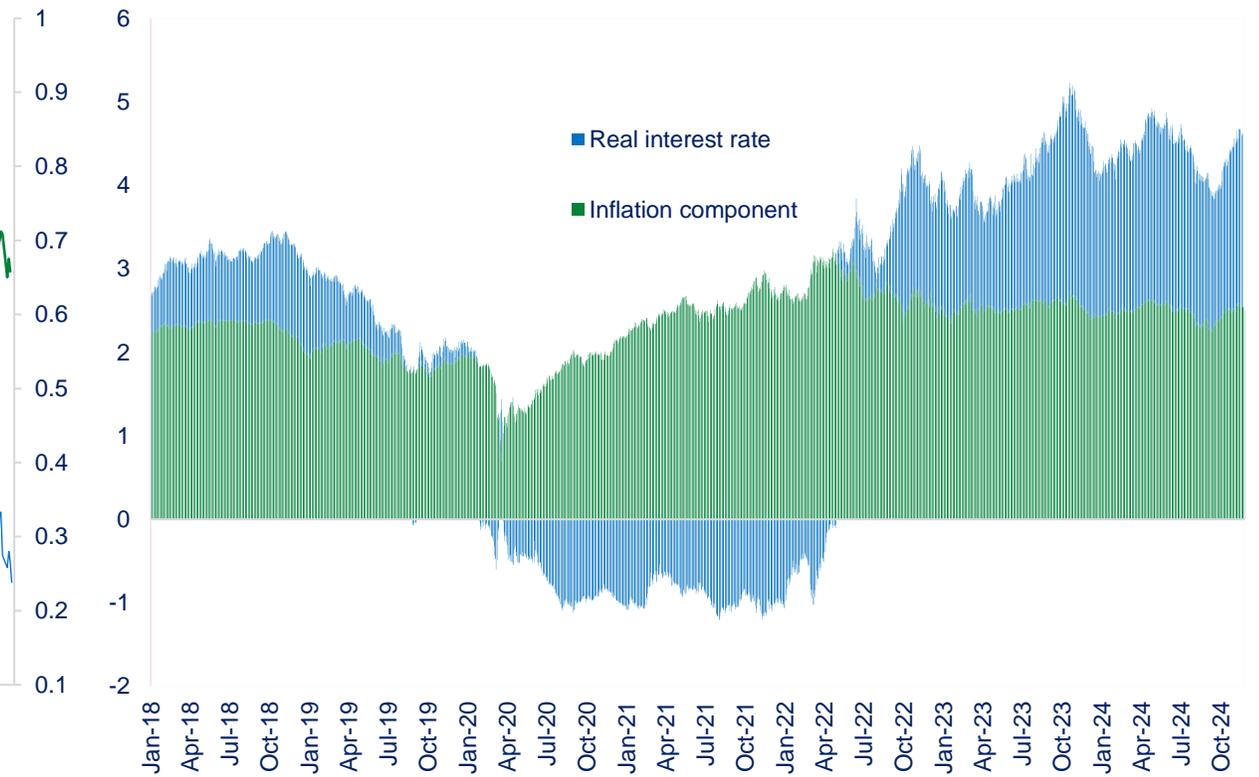
Where is the risk in financial market?

An unexpected increase in real interest rate...not likely

Real interest rates



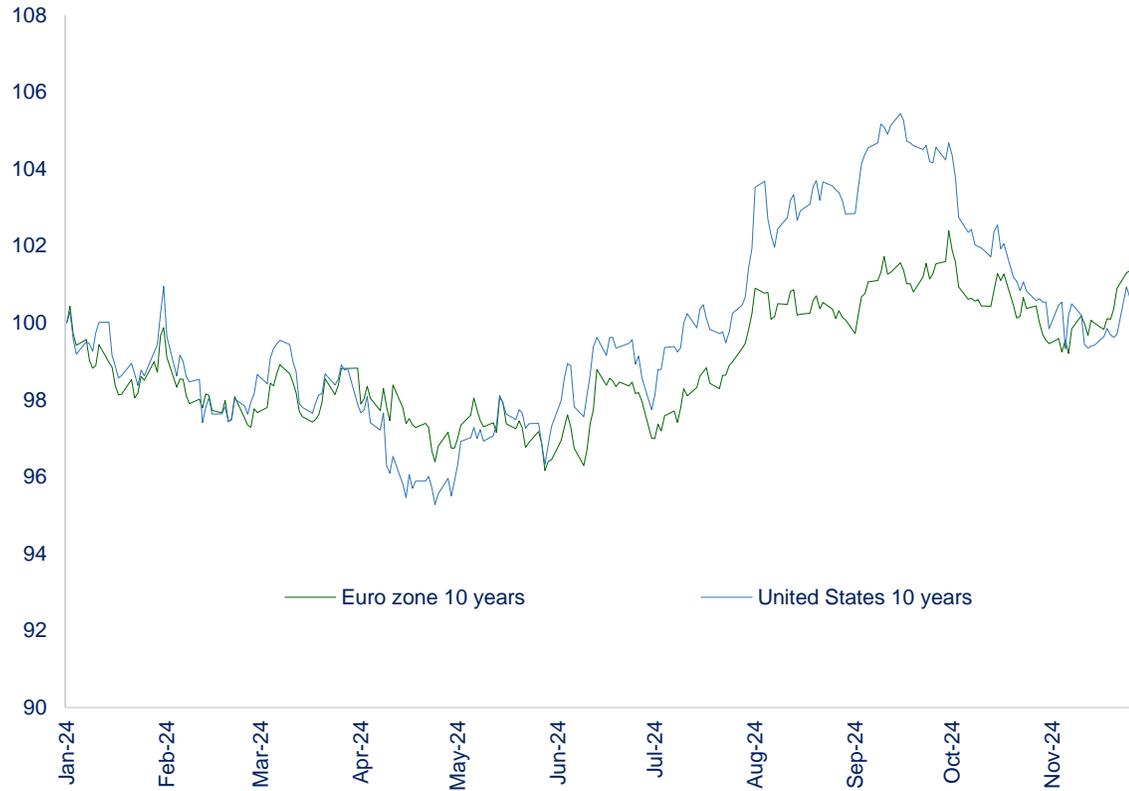
Real interest rates



Year-to-date bond market performance

Greater resilience of short maturities

Performance of European and US bond markets



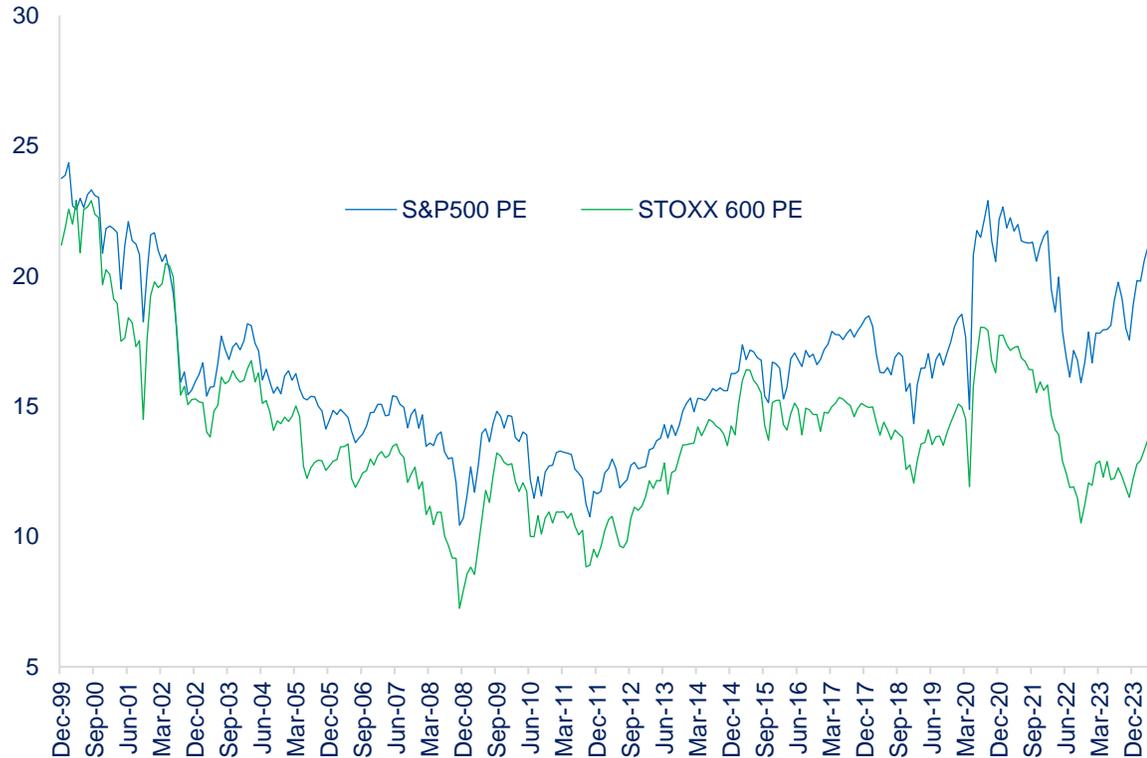
Performance of European and US bond markets



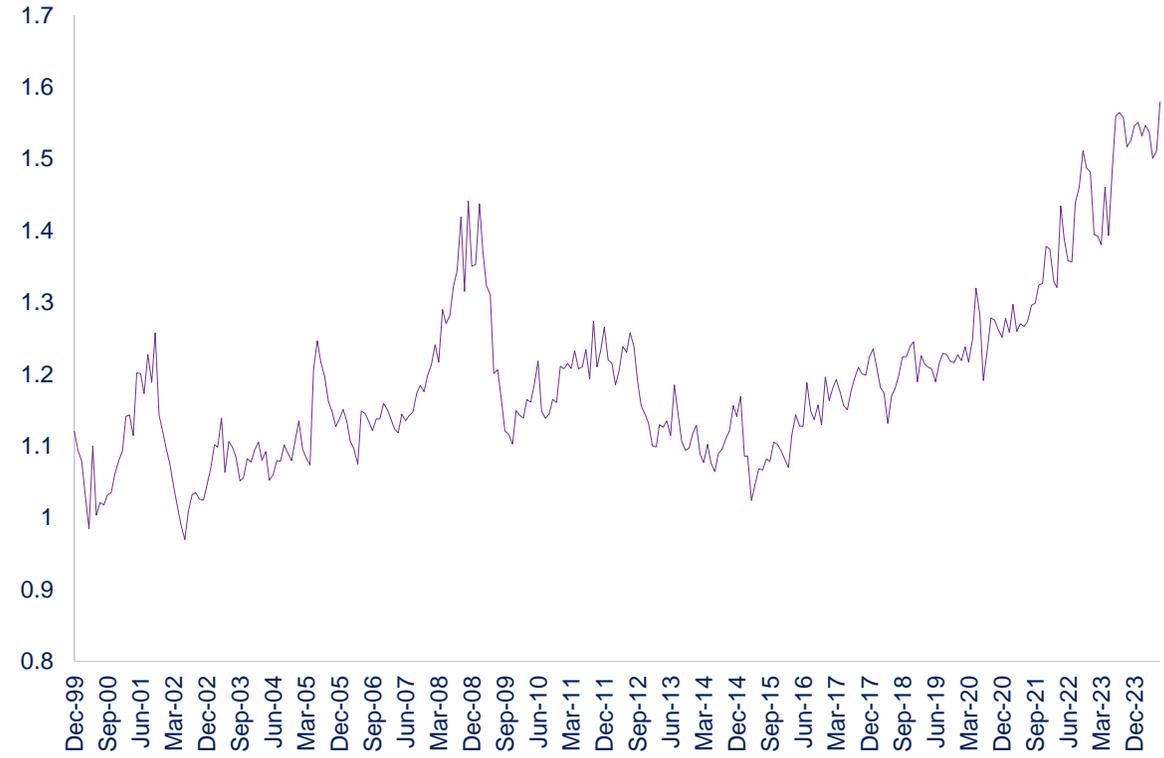
Equity valuations

Despite high levels US valuation are still increasing

Price earning ratios



Equity valuation spread



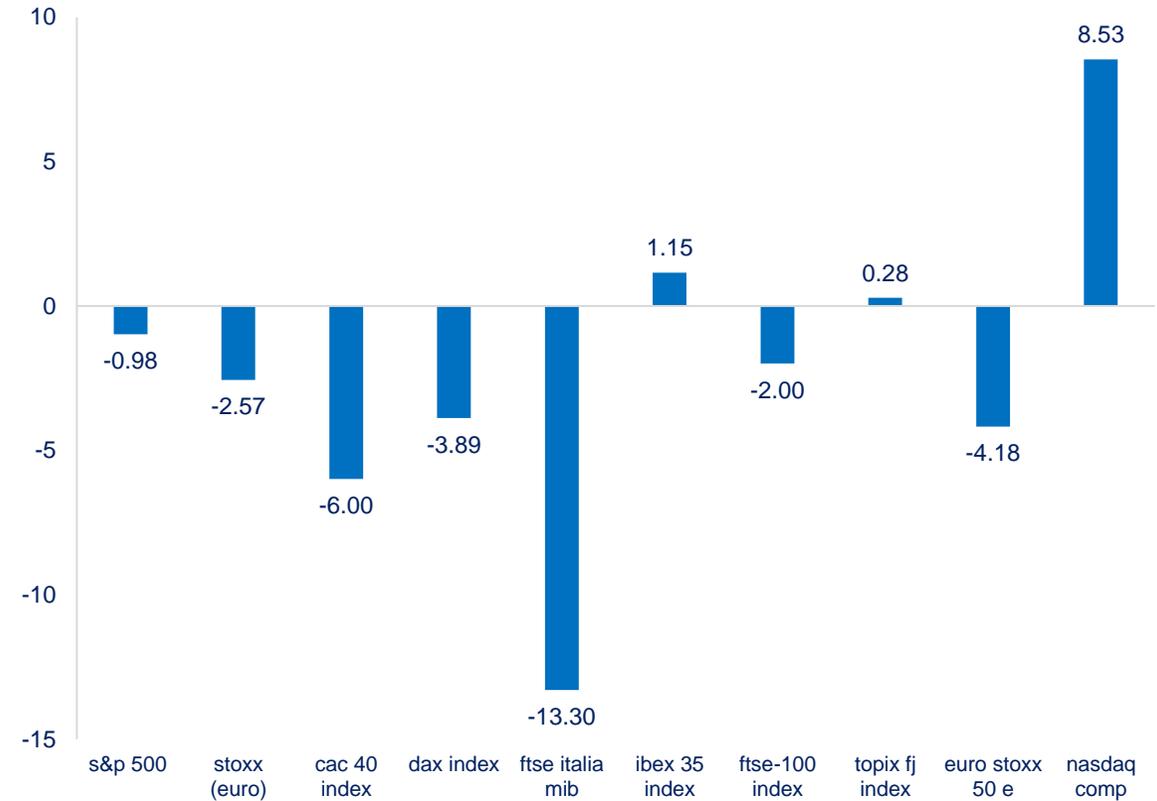
Consensus expectations

Earnings FY Growth – No doubt US is the place to be

FY Earnings Annual Growth



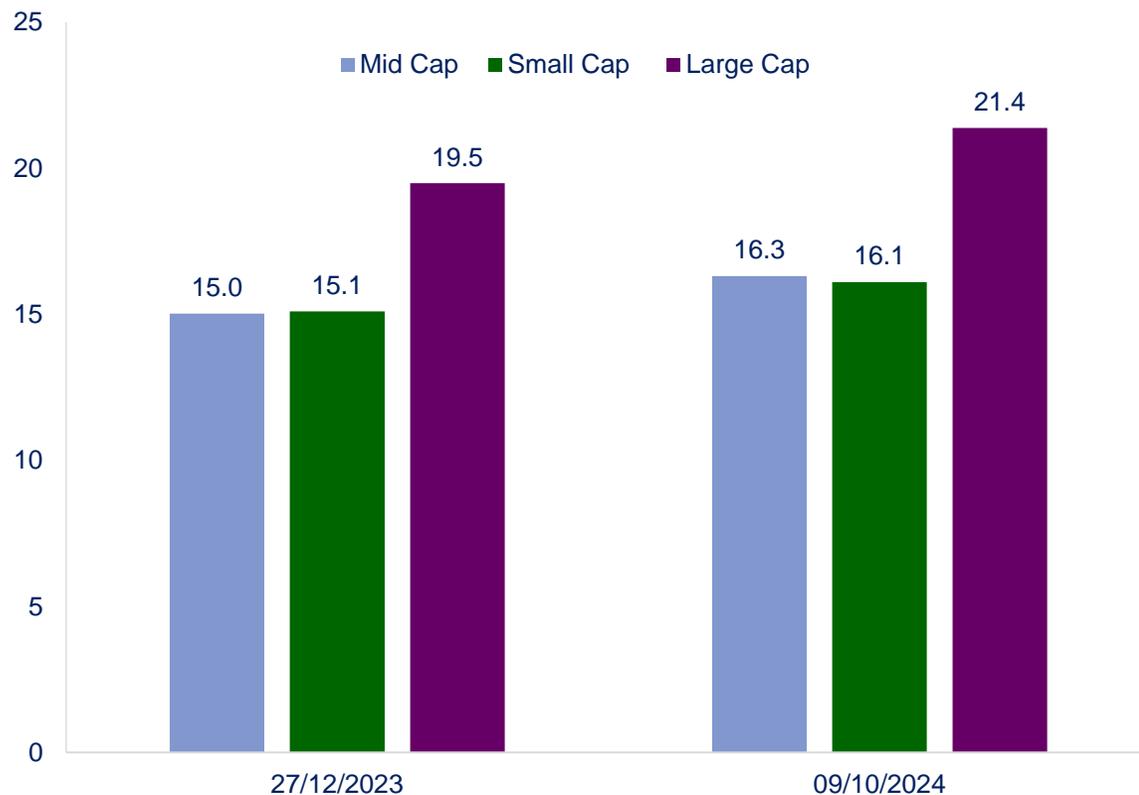
Earning revision over the past three months



US Mid & Small Caps

Mid-cap stocks offer better earnings growth prospects

Price Earning Ratios – 12 months Fwd



Earning growth rate expected for 2024/25/26





Global picture and Investment strategy

Financial convictions and asset allocation

Global overview

Asset Class	View				
Equity	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Equity DM	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Equity EM	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Fixed Income	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
Sov.Short Maturities	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
Sov.Long Maturities	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
FI Credit Spreads	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Investment Grade	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
High Yield	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
FI Emerging Markets	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
EMD HC	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
EMD LC	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
EUR Cash & FX	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
EURUSD	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
EURGBP	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
EURJPY	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Commodity	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>
Oil	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Precious Metals	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Industrial Metals	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>

Asset Class	View				
Equity	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
US	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Europe	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Japan	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
China	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
EM ex China	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Fixed Income Sovereigns	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Sovereign Duration	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>
US Sov.	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
EU Core Sov.	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
EU Peripherals Sov.	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>
FI Credit Spreads	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
US IG	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
US HY	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
EU IG	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
EU HY	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Asset Class	View				
Equity Themes	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
- Cyclical	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
- Defensives	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
- Value	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
- Growth	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>
- SMID Caps	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>

Growth outlook

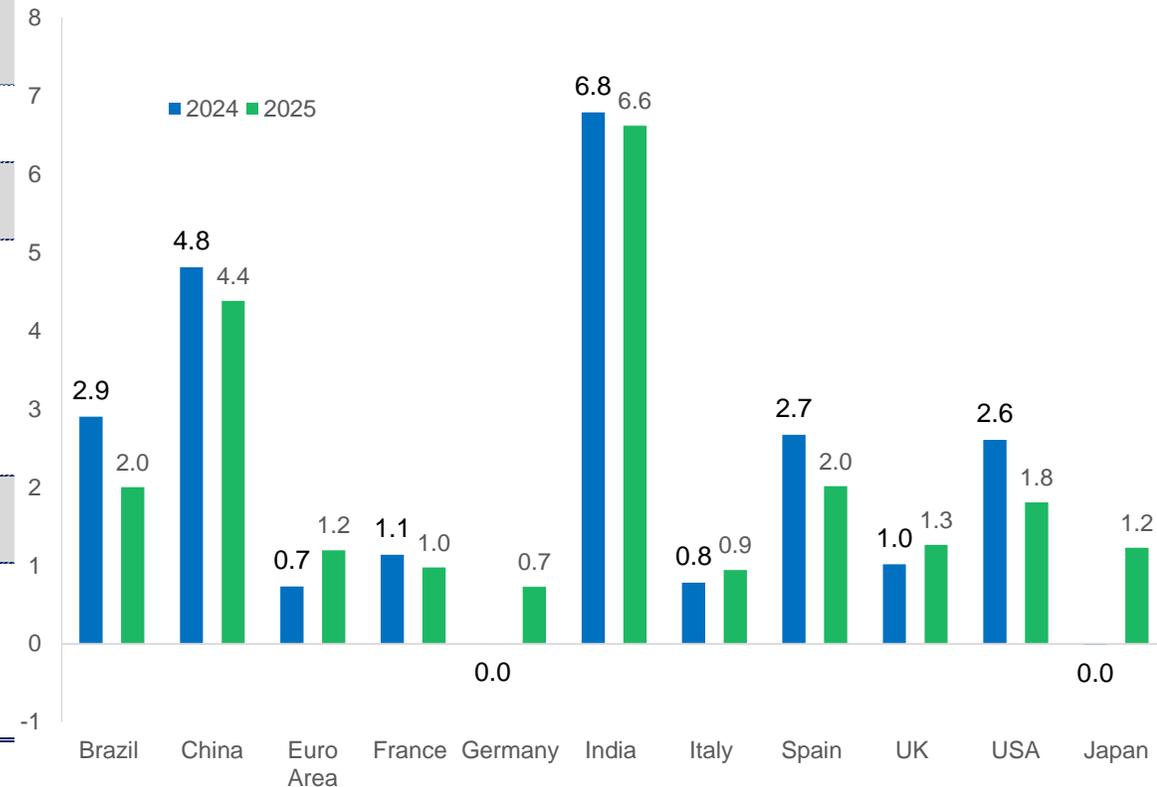
There is the United-States and the rest

Central Scenario: Real GDP forecasts

	2022	2023*	2024*	Revisions 2024	2025*	Revisions 2025
World	3.2%	3.3%	3.2%	→	3.2%	→
Advanced Economies - G4	2.8%	2.0%	1.9%	→	1.7%	↗
United States	2.5%	2.9%	2.6%	→	2.1%	↗
Euro Zone	3.5%	0.5%	1.0%	→	1.1%	↘
United Kingdom	4.3%	0.5%	1.3%	→	1.4%	↘
Japan	1.7%	1.7%	0.3%	↘	1.0%	↘
Emerging Economies	3.5%	4.5%	4.3%	↘	4.5%	→
China	3.0%	5.0%	4.7%	↘	5.1%	→
Brazil	2.9%	2.6%	1.8%	→	1.7%	→
India	7.0%	6.2%	6.6%	↗	6.5%	→

Natixis IM|Solutions and Refinitiv

Average annual real GDP growth - Consensus



Inflation and monetary policy outlook

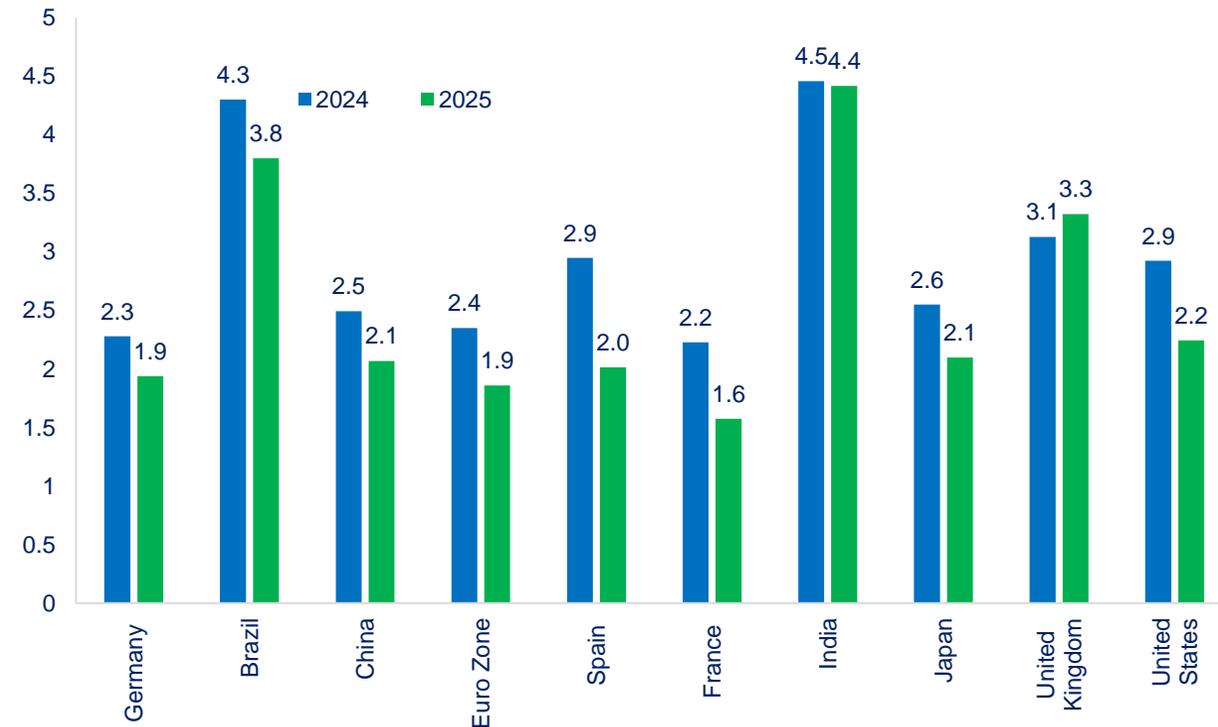
Inflation set to remain above central bank targets

Central Scenario: Inflation forecasts (headline)

	2022	2023*	2024*	Revisions 2024	2025	Révisions 2025
World	6.5%	4.2%	2.9%	↘	2.7%	↗
Advanced economies - G4	7.9%	4.6%	2.7%	↘	2.6%	↗
United States	8.1%	4.1%	2.8%	→	2.7%	↗
Euro Zone	8.7%	5.4%	2.5%	↘	2.4%	↗
United Kingdom	9.1%	7.4%	3.3%	↘	3.3%	↗
Japan	2.3%	3.2%	2.4%	→	2.0%	↗
Emerging Economies	5.3%	3.9%	3.0%	→	2.9%	↗

Natixis IM | Solutions and Refinitiv

Average inflation – consensus



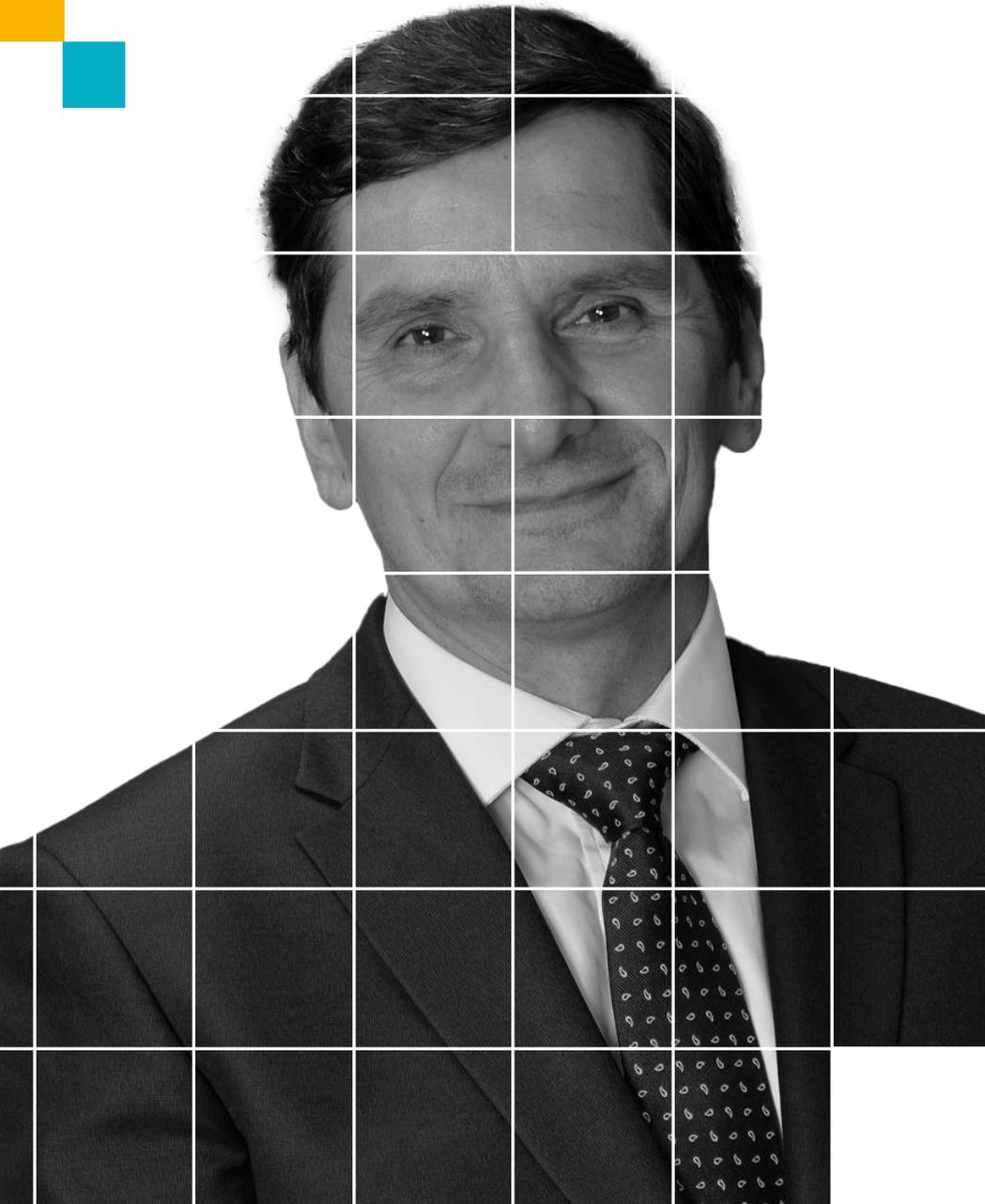
Inflation and monetary policy outlook

The outlook has started to drive down rates

Monetary Policy Forecasts

Main Central Banks	Key interest rates										
	Nov-24	Dec-24	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25
US - Fed - Funds Rate Range	[4.75% - 4.50%]	[4.50% - 4.25%]	[4.50% - 4.25%]	[4.50% - 4.25%]	[4.50% - 4.25%]	[4.50% - 4.25%]	[4.50% - 4.25%]	[4.50% - 4.25%]	[4.25% - 4.00%]	[4.00% - 3.75%]	[4.00% - 3.75%]
Eurozone - ECB - Main Refinancing Rate *	3.40%	3.15%	3.15%	3.15%	2.90%	2.90%	2.90%	2.65%	2.65%	2.65%	2.40%
ECB - Deposit Rate *	3.25%	3.00%	3.00%	3.00%	2.75%	2.75%	2.75%	2.50%	2.50%	2.50%	2.25%
Bank of England	4.75%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.25%	4.25%	4.25%	4.00%	4.00%
Bank of Japan	0.25%	0.25%	0.50%	0.50%	0.50%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%

Sources: NIM Solutions.



Pascal Gilbert

Gérant obligataire,
DNCA Investments

PERSPECTIVES

MARCHÉS OBLIGATAIRES

| Genève

Pascal Gilbert,
Gérant de portefeuille

3 décembre 2024

Document promotionnel réservé aux investisseurs professionnels.
Ceci est une communication publicitaire.

DNCA Finance, une société de gestion active et responsable

Encours

➤ | **37,1** Mds€

Collaborateurs

➤ | **174**

Expertises

➤ | **Actions,
obligations,
mixte, ISR**

Gérants et Analystes

➤ | **60**

Encours SFDR 8 et 9

➤ | **92 %**

Nationalités

➤ | **11**



DNCA
INVESTMENTS

*Maison d'épargne
et de valeurs.*

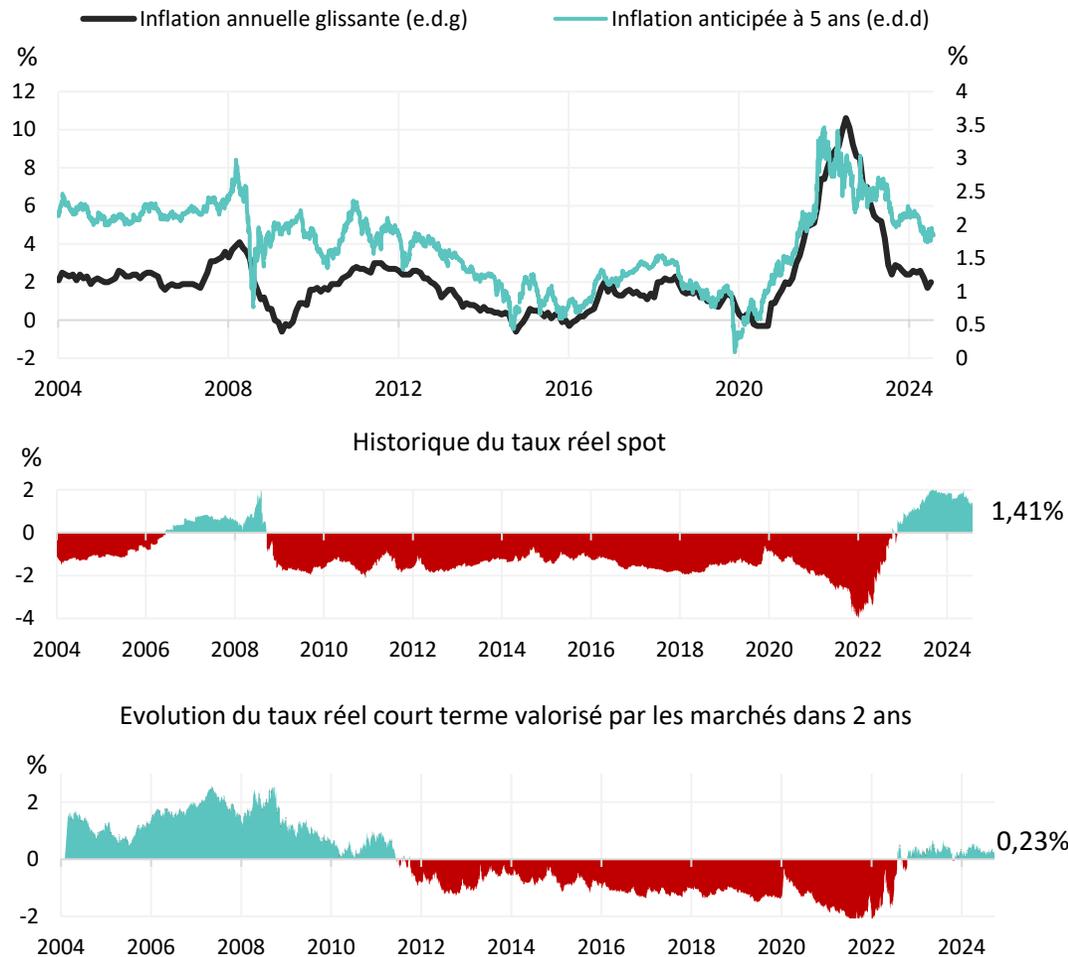
MACROÉCONOMIE

**Les politiques monétaires de la Fed et de
la BCE sont-elles réellement restrictives ?**

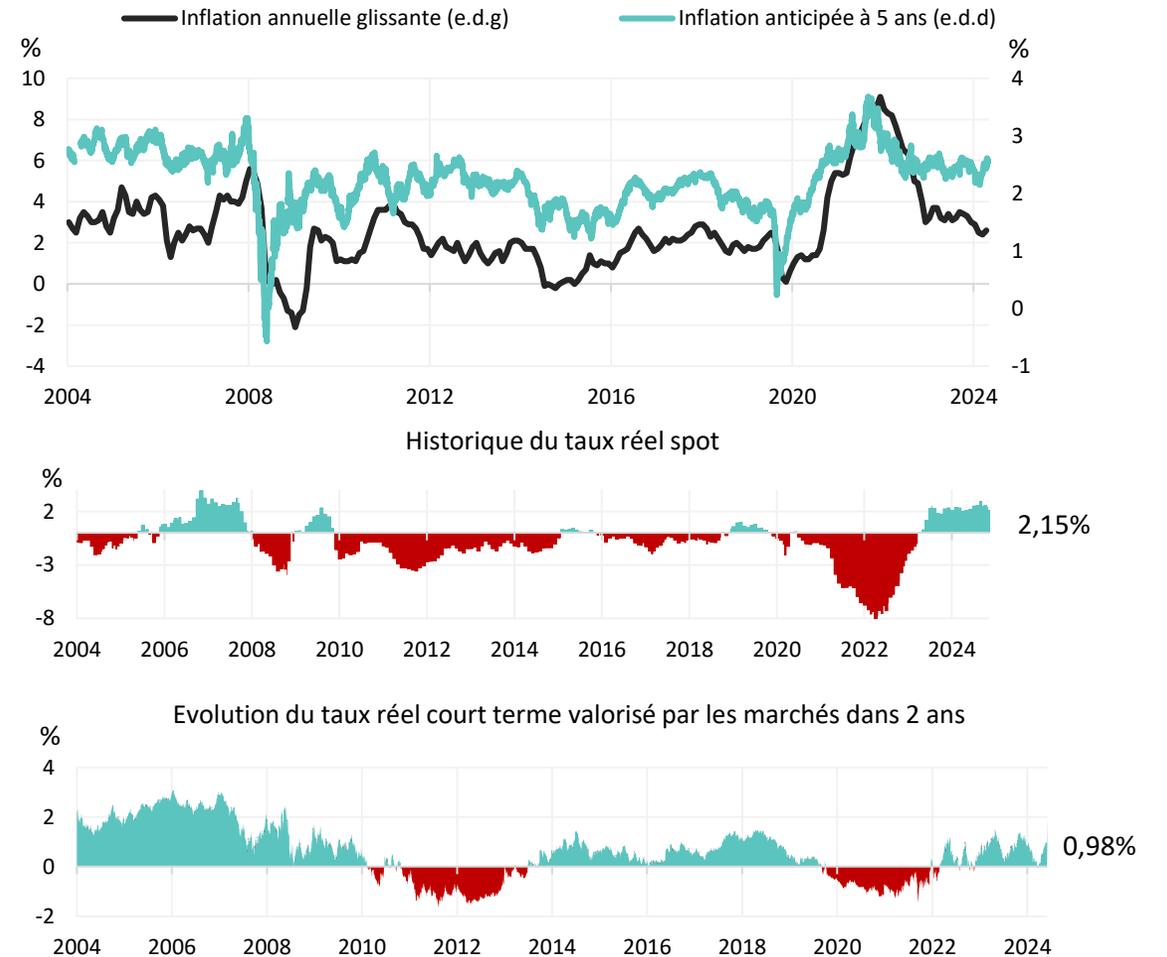
Que nous révèlent les taux directeurs ?



Inflation et taux réels en Zone Euro

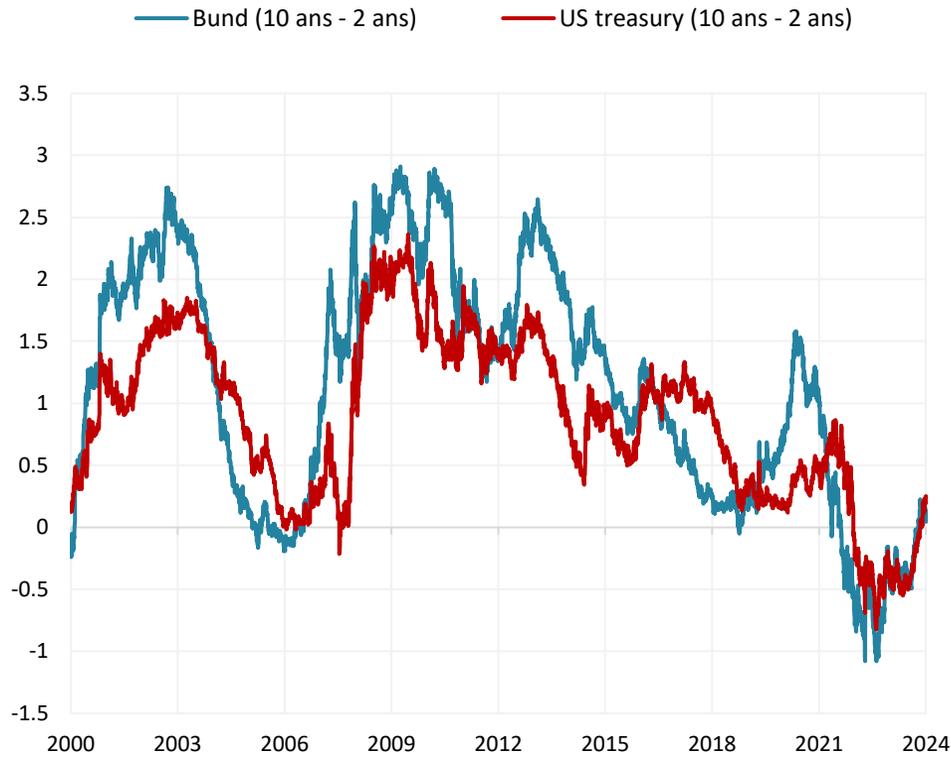


Inflation et taux réels aux Etats-Unis

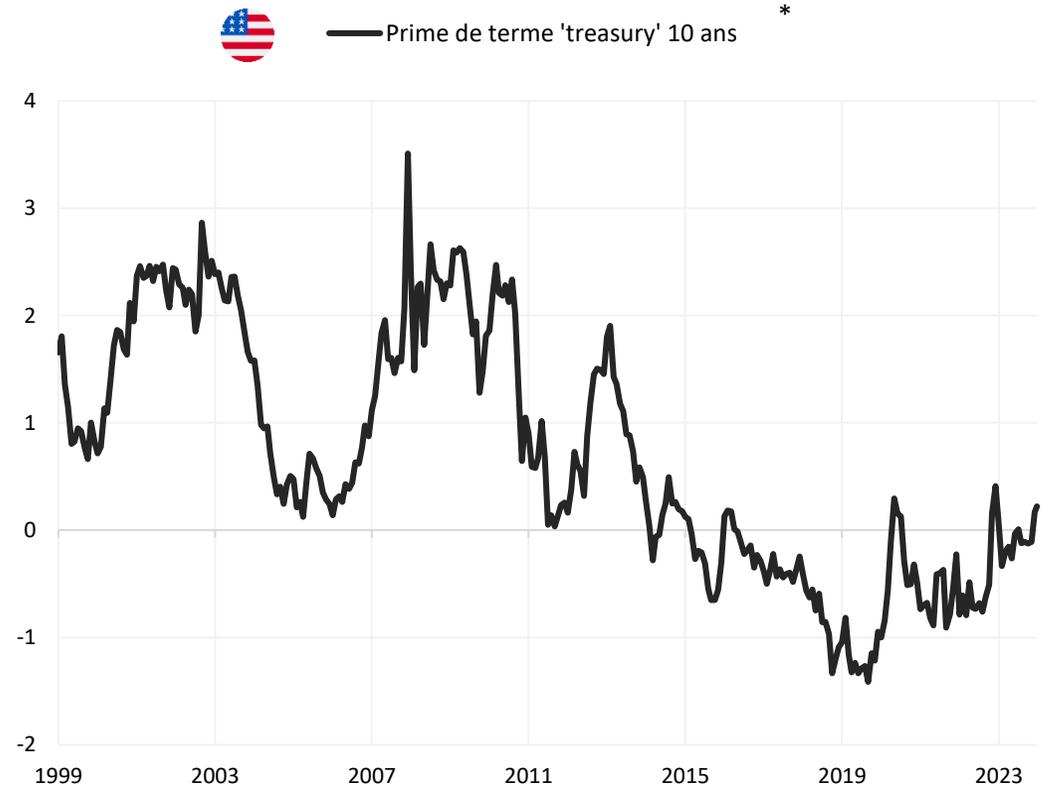


Les taux longs sont-ils prohibitifs ?

Courbe des taux US et Allemand



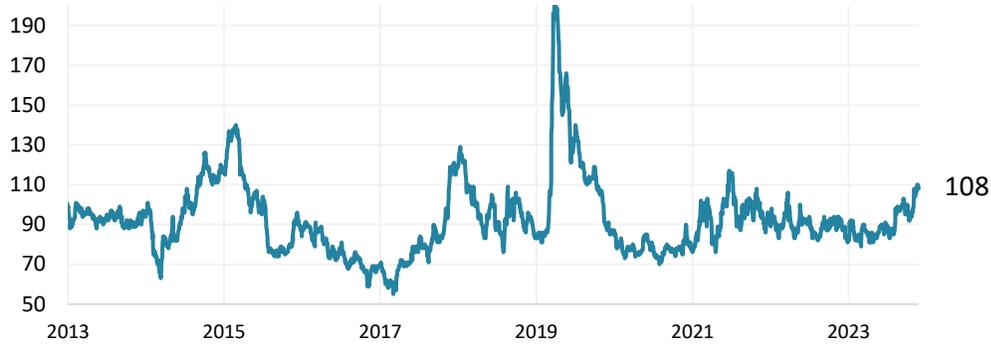
'Term Premium' de la Fed de New York



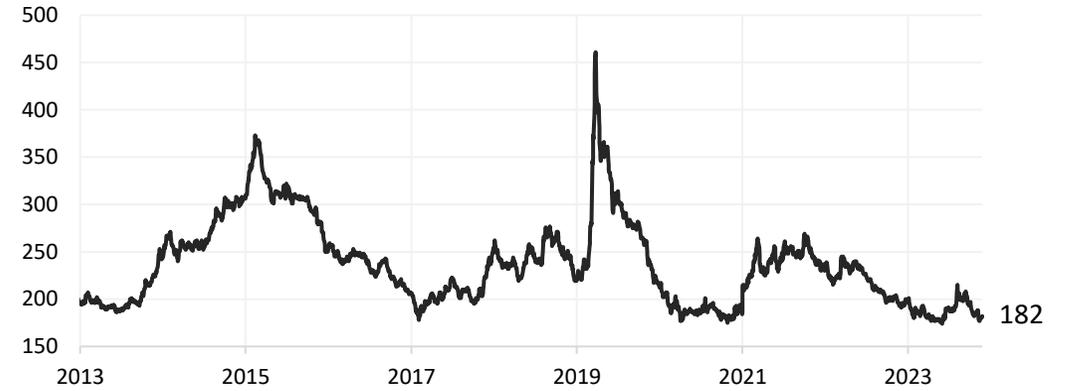
Le prix de la prise de risque est-il démesuré ?



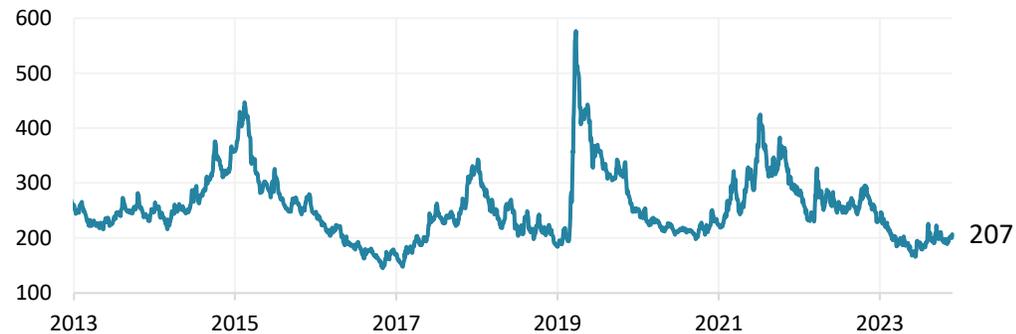
Spread corporate IG EU 10 ans et plus vs. Swap (bp)



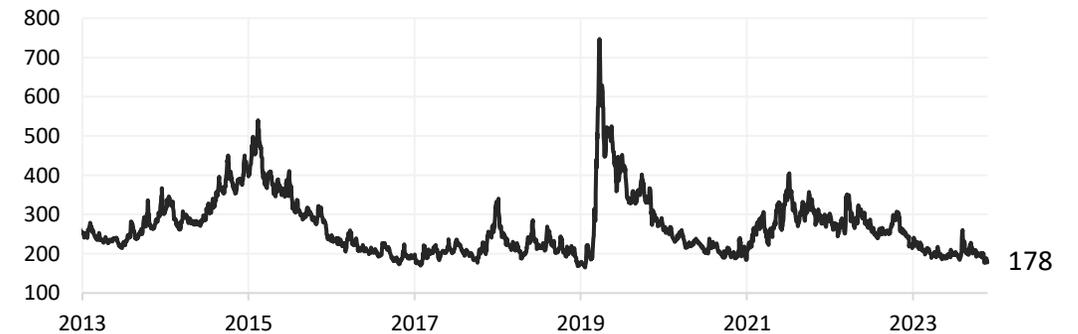
Spread Corporate US BBB 10 ans et plus vs. Swap (bp)



Spread Corporate HY EUR vs. Swap (bp)

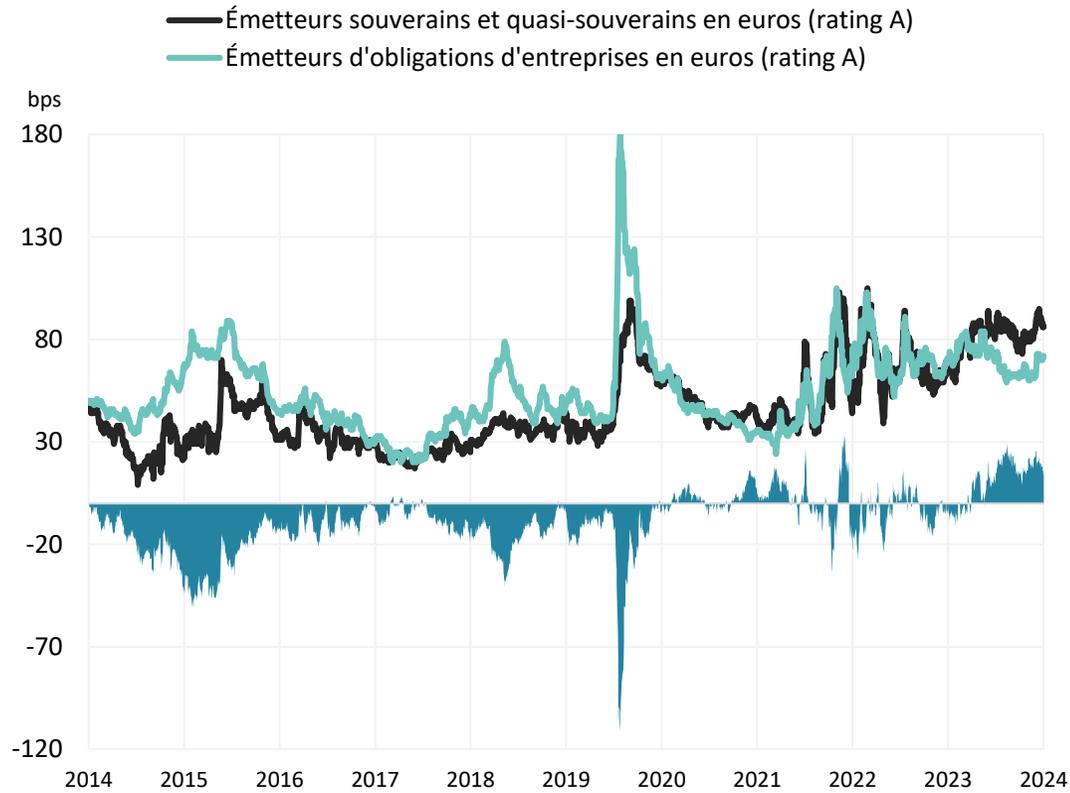


spread US BB vs. Swap (bp)

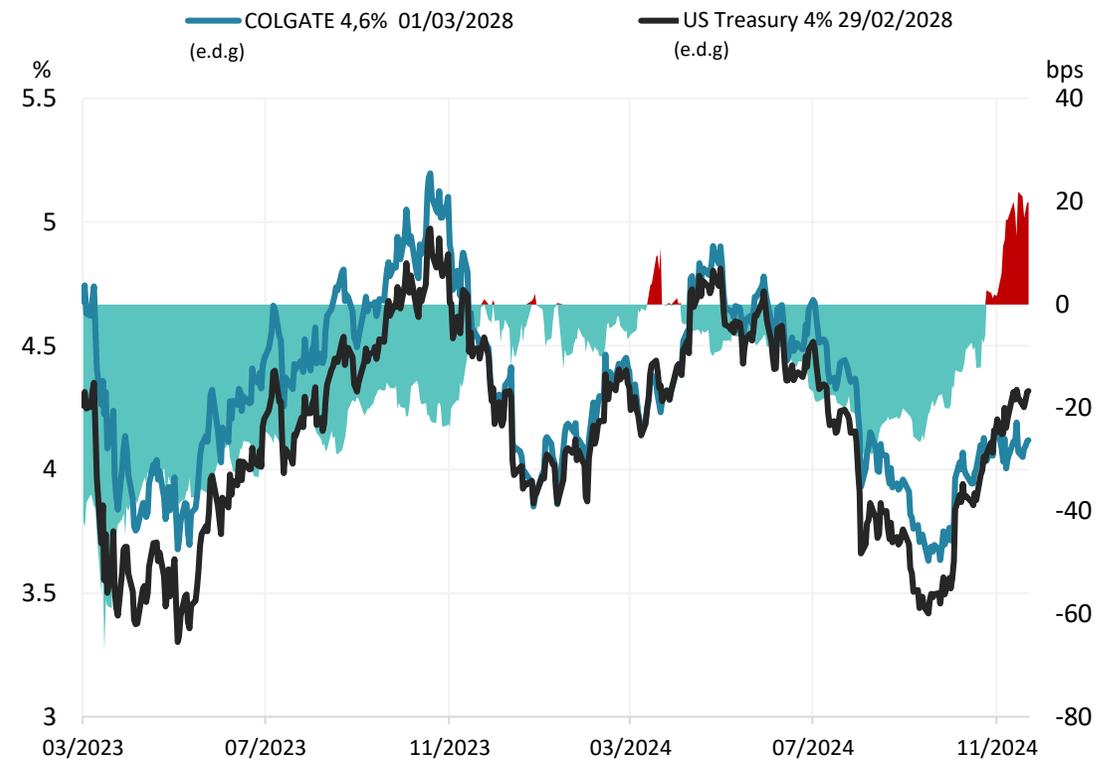


La hausse de l'endettement public ne commence-t-elle pas à faire peur ?

Écarts de taux contre swaps en Zone Euro



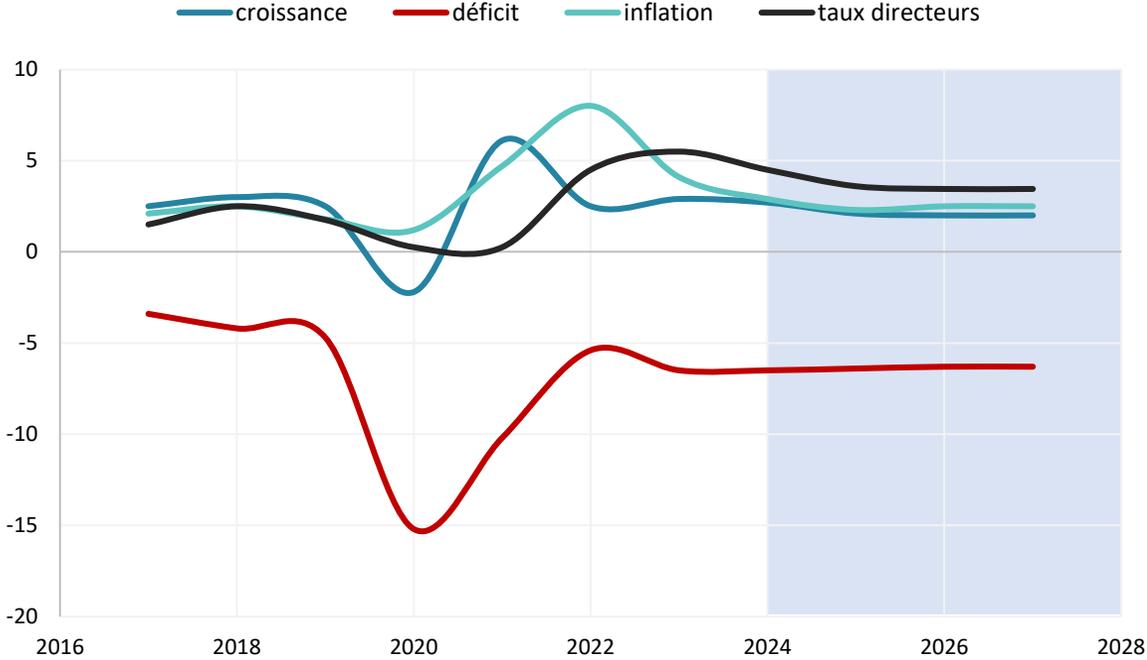
Écarts de taux contre corporate IG aux Etats-Unis



Les dynamiques de croissance sont-elles inquiétantes et les politiques budgétaires restrictives ?



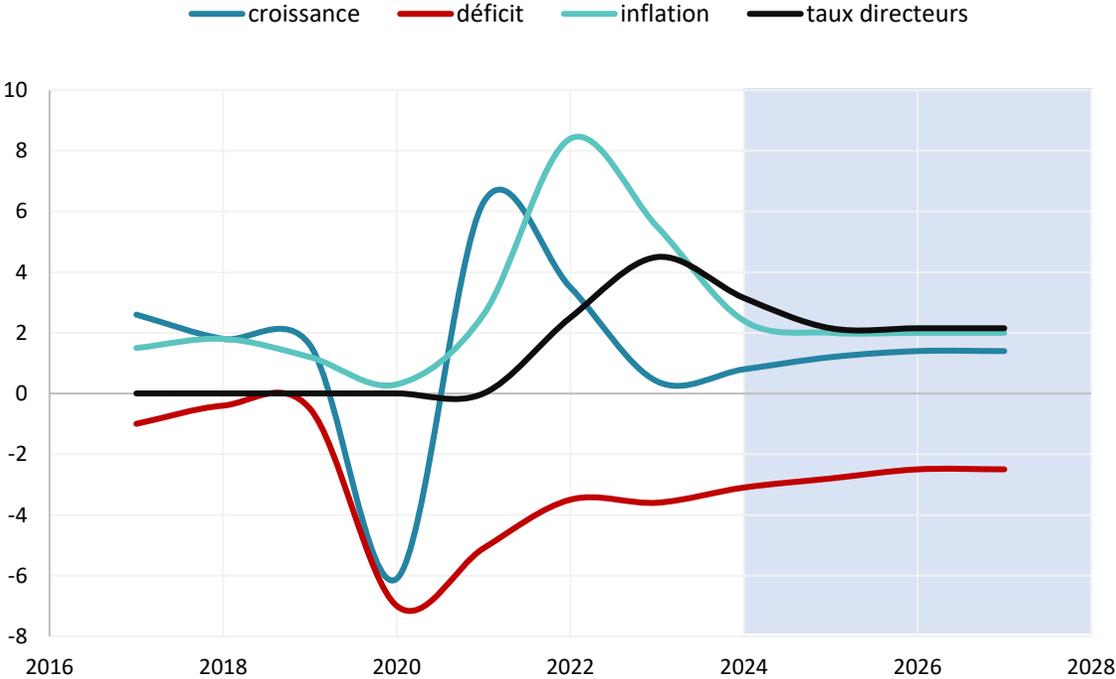
Etats-Unis (%)



	Croissance	Déficit	Inflation	Taux directeurs
Moy. 2017/24	2,50	-7,01	3,41	2,59
Moy. 2025/26	2,05	-6,35	2,40	3,53



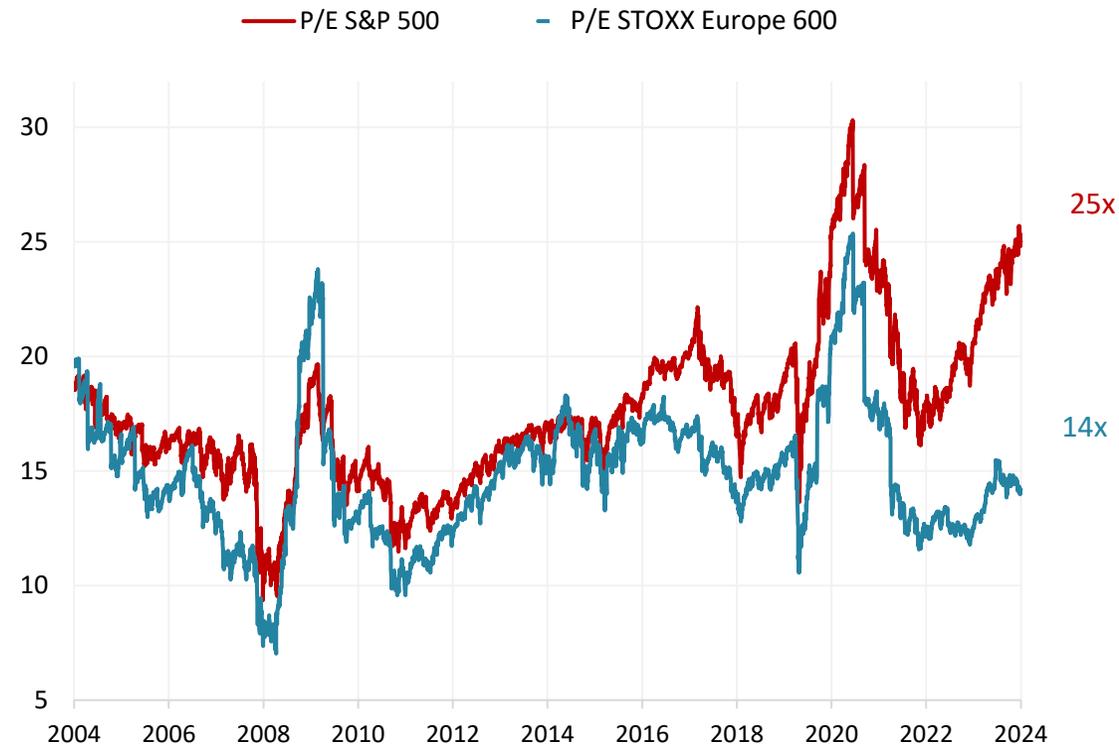
Zone Euro (%)



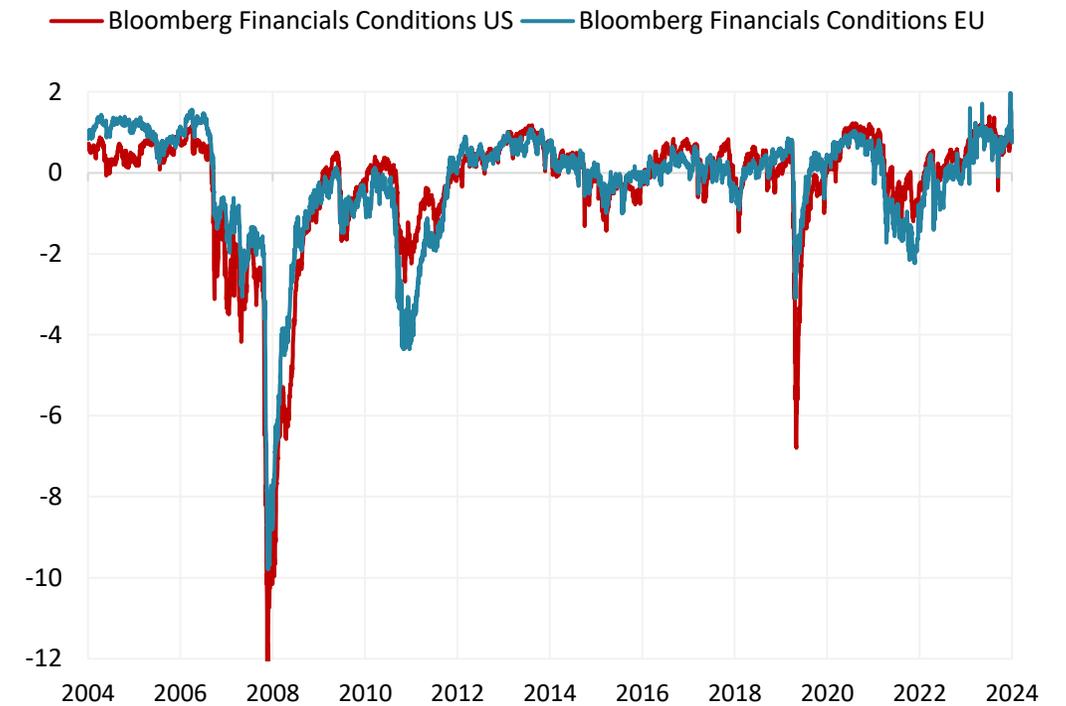
	Croissance	Déficit	Inflation	Taux directeurs
Moy. 2017/24	1,36	-3,03	2,96	1,27
Moy. 2025/26	1,3	-2,65	2	2,15

Les marchés financiers ne semblent pas être pénalisés par les niveaux des taux

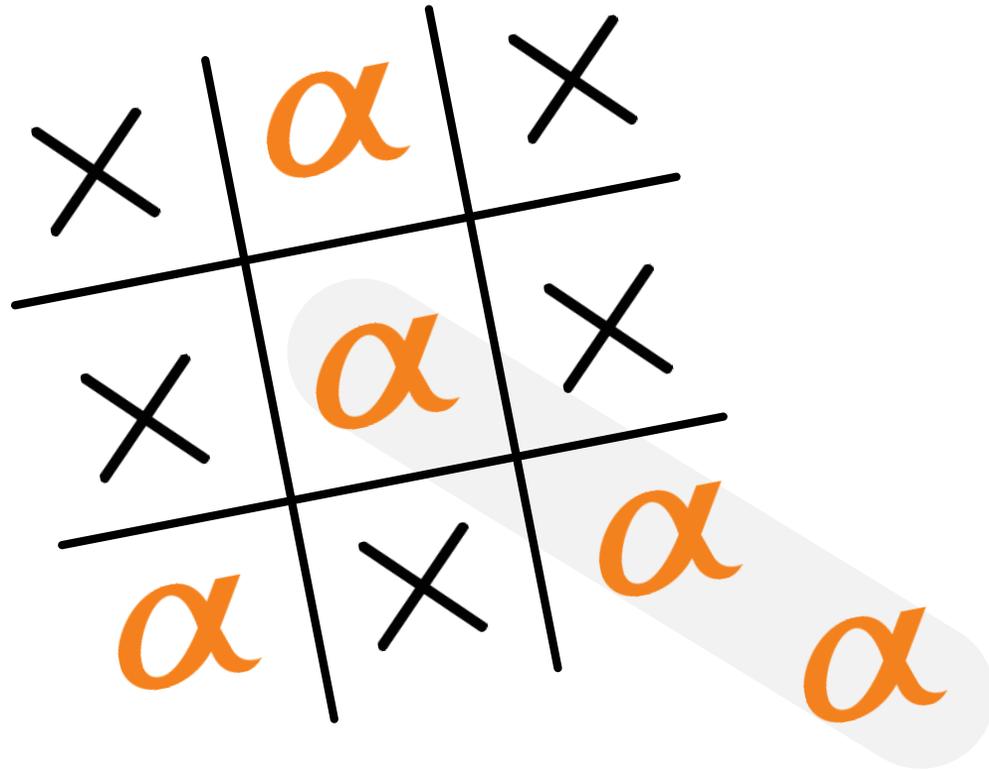
Valorisation complaisante des marchés actions



Conditions financières très accommodantes



Alors, la BCE et la Fed mènent-elles des politiques monétaires restrictives* ?



Chacun doit se forger une conviction objective...

...en dehors de la rhétorique universelle

α

*Pour notre part, nous trouvons que le positionnement des marchés obligataires prend déjà en compte une politique monétaire accommodante en Zone Euro et proche de la neutralité aux USA.



DNCA
INVESTMENTS

*Maison d'épargne
et de valeurs.*

VALORISATIONS

Rappel : la valorisation est établie par le RATP, un ratio de Sharpe amélioré

Quel bénéfice apporte la duration ?



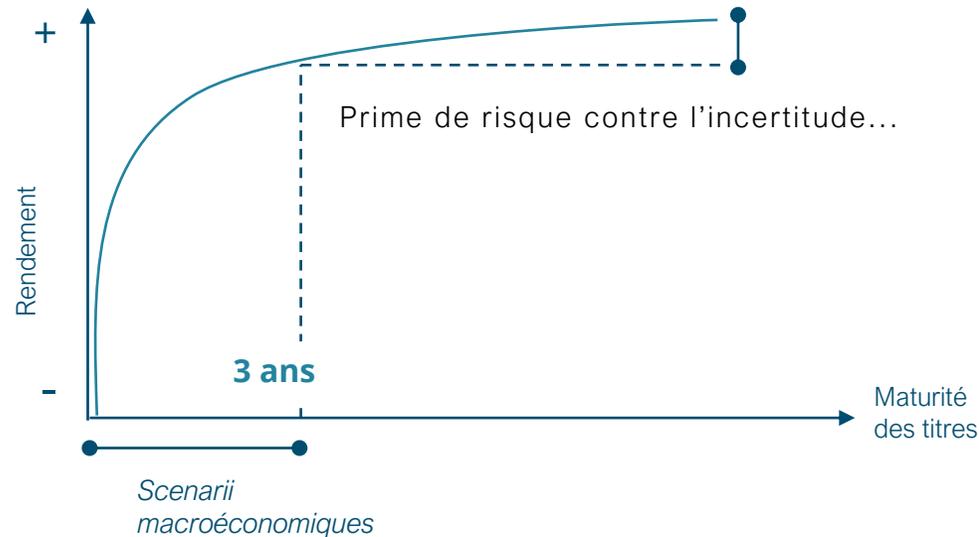
A long terme, la fiabilité des prévisions économiques est limitée

macro-



Notre outil de mesure de l'incertitude, le RATP

de



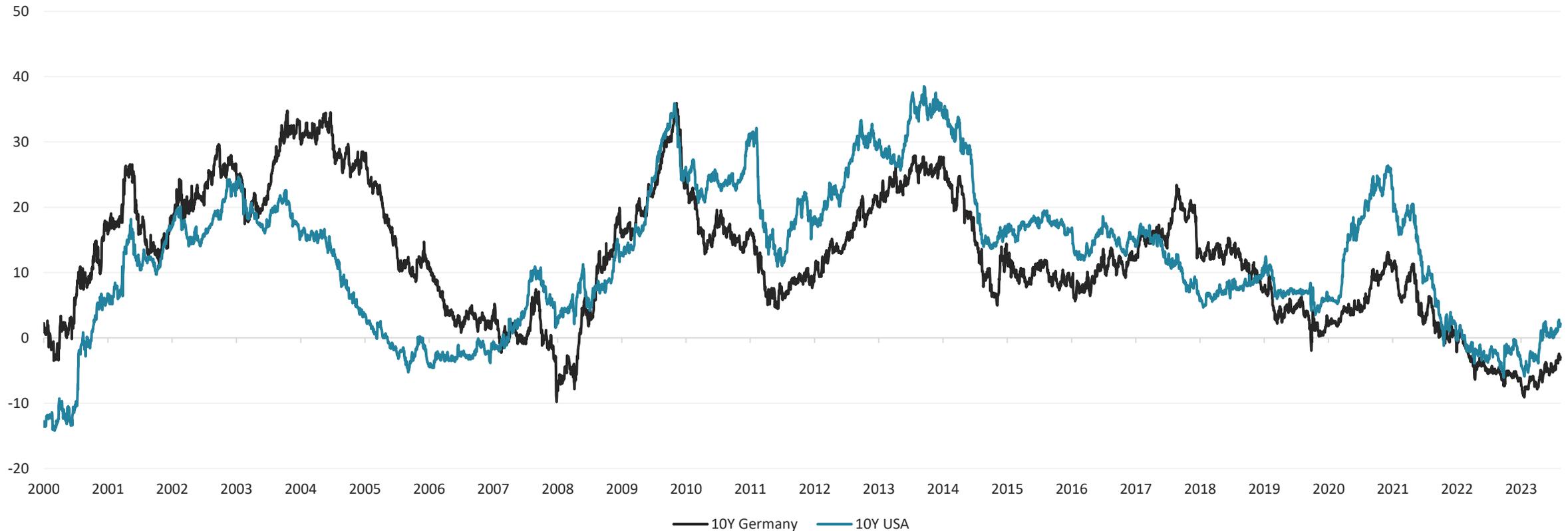
RISK ADJUSTED TERM PREMIUM

Surplus de rendement par rapport au taux swap 3 ans

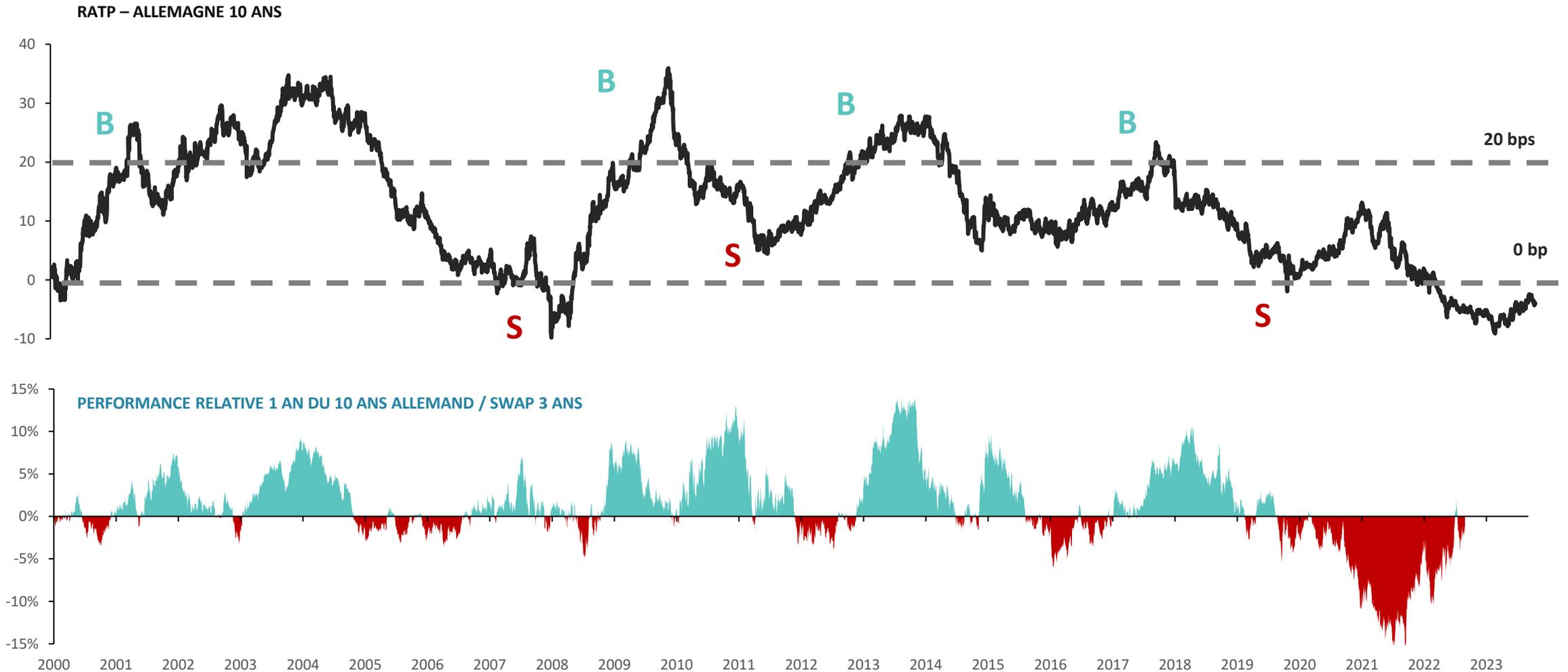
$$\text{RATP} = \frac{\text{Surplus de rendement par rapport au taux swap 3 ans}}{\text{Volatilité historique*}}$$

Les RATP suivent une dynamique proche pour des émetteurs de même qualité... ...quel que soient les dynamiques macro de court terme observées

RATP 10 ANS ALLEMAGNE ET 10 ANS US



Historiquement les signaux RATP ont été pertinents pour capter de la performance



Le RATP, ça marche aussi pour les pays émergents !

Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures.

De fin 2023 au 2 septembre 2024

Du 2 septembre 2024 à aujourd'hui

	Taux directeurs		Obligations 10 ans			Taux directeurs		Obligations 10 ans		
	Niveau	Variation (en bp)	RATP 2023	fin	Perf YTD	RATP 02/09/24	Niveau	Variation (en bp)	Perf actuarielle.	RATP 27/11/24
	Hongrie	10,75%	-400	-1	0,36%	8	6,50%	-25	4,56%	4
	Brésil	11,75%	-125	7	-0,88%	1	11,25%	+75	-2,72%	-4
	Mexique	11,25%	-50	-2	1,74%	5	10,25%	-50	0,34%	11
	Afrique du Sud	8,25%	0	49	12,69%	42	7,75%	-50	22,57%	35

Le RATP permet de sélectionner les dettes les plus attractives

Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures.

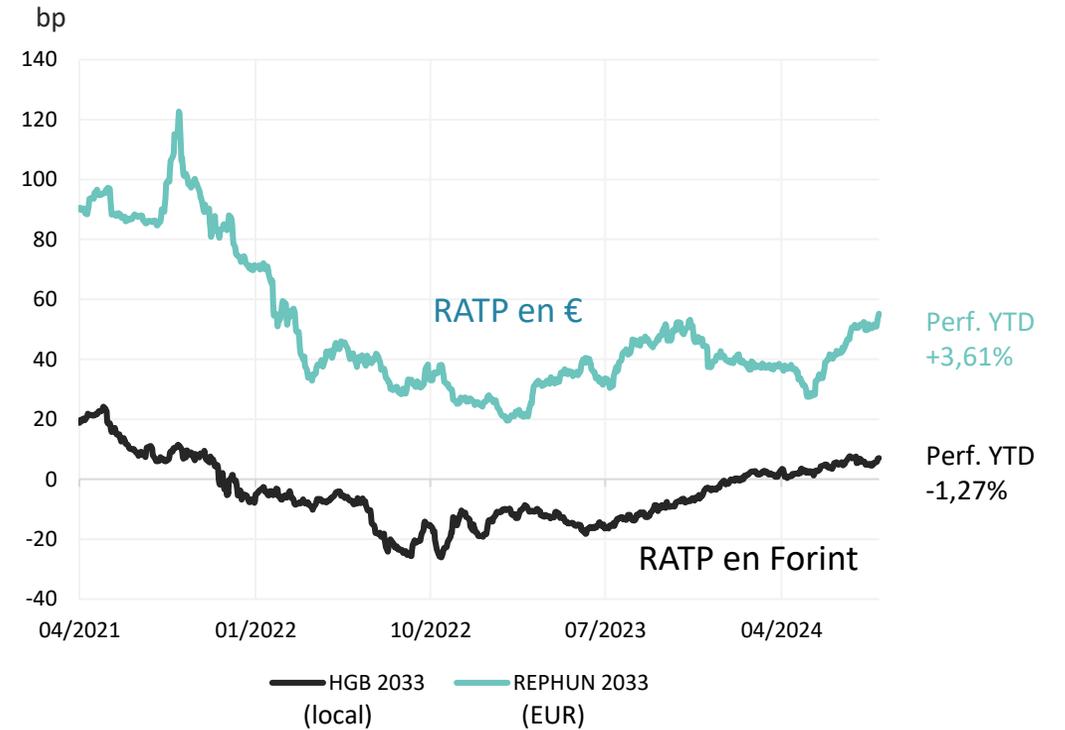
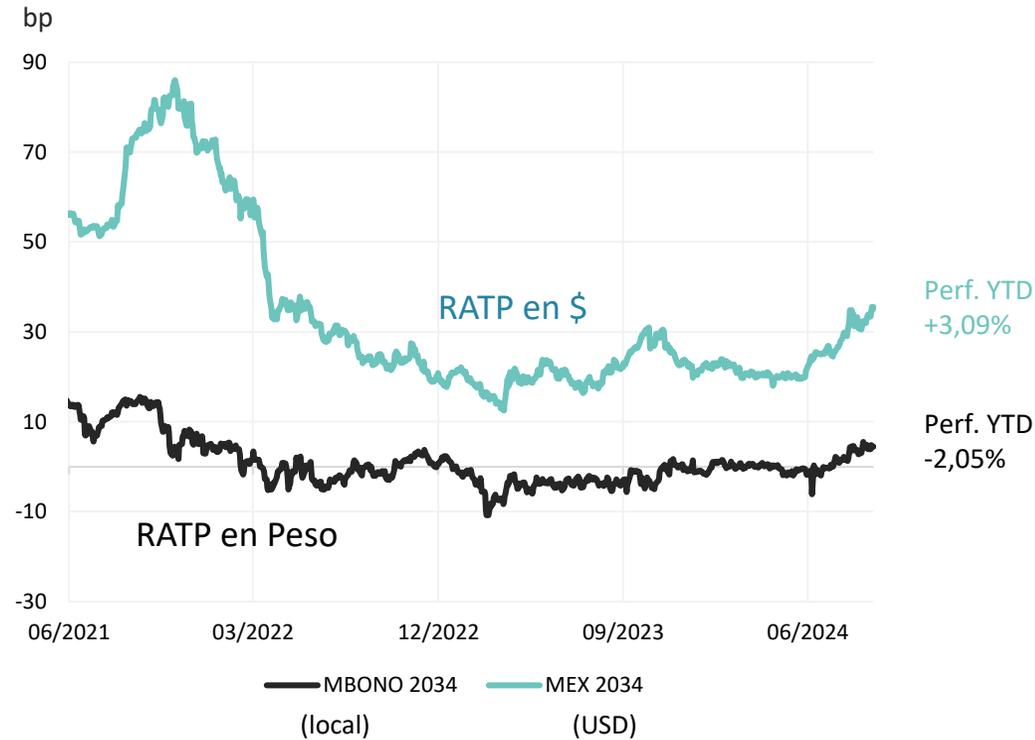


RATP Mexique 10 ans



RATP Hongrie 10 ans

Performances couvertes contre le risque de change



Focus sur les RATP du G10

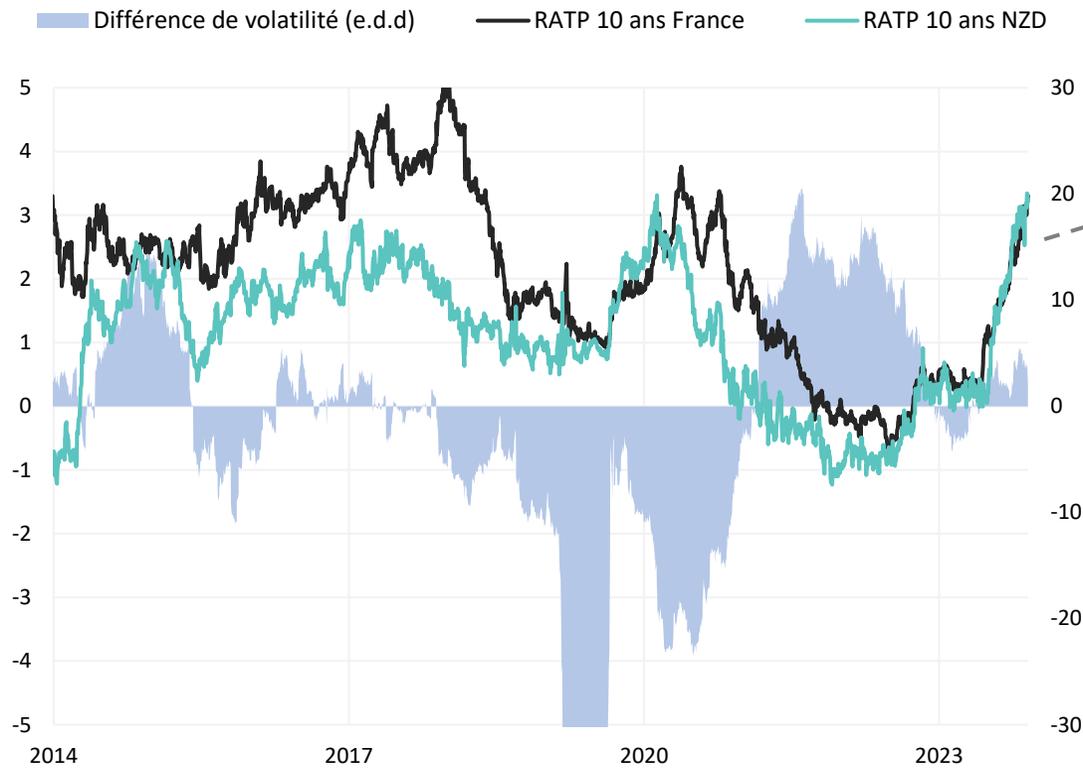
		RATP 10 ans	Rating (moyen)
	Suède	2	AAA
	Suisse	2	AAA
	Allemagne	3	AAA
	États-Unis	4	AA
	Canada	4	AAA
	Royaume-Uni	4	AA
	Pays-Bas	8	AAA
	Japon	11	A
	France	18	AA
	Italie	22	BBB



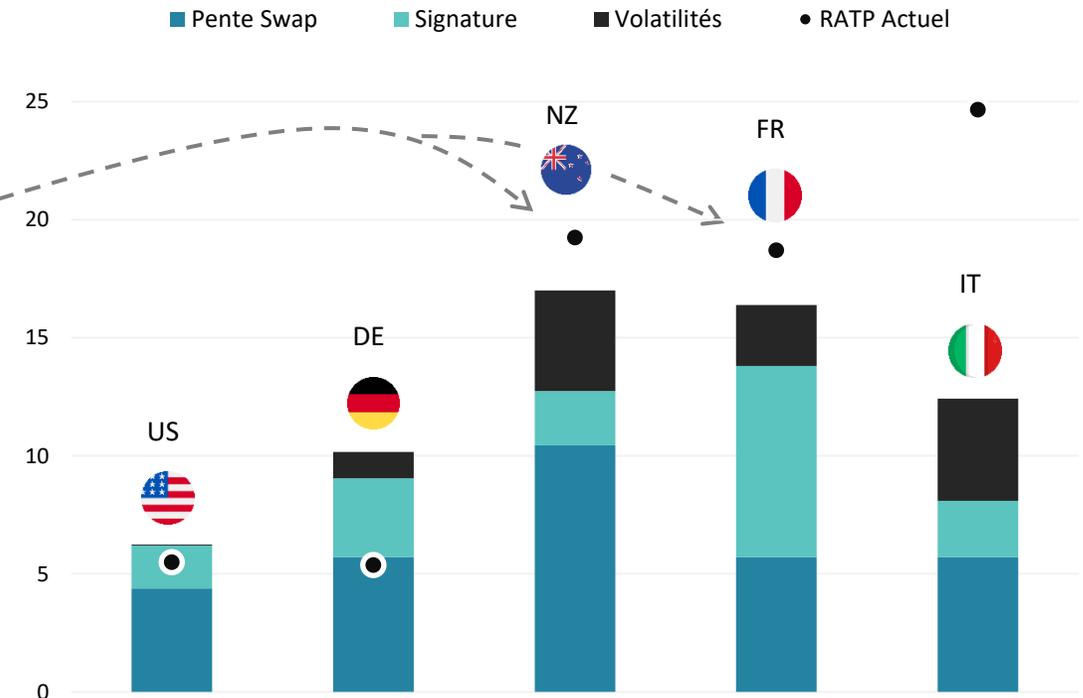
Des anticipations monétaires
proches de la neutralité et
des primes de terme toujours
faibles.

Enfin, l'analyse dynamique des RATP caractérise son évolution

RATP France et Nouvelle-Zélande



Décomposition des RATP 6 mois



3 fortes convictions en toile de fond pour 2025

SOUVERAIN



Toujours **peu de valeur intrinsèque**. La **duration longue ne devrait pas véritablement payer en 2025**

CRÉDIT



Le **risque crédit est dorénavant presque partout**, il n'y a **plus d'actifs sans risque !**

RISQUE MACRO



Aucun filet de sécurité sur les marchés obligataires en cas d'inflexion macro

Investir sur les marchés comporte des risques

Risque en perte de capital : Ce fonds présente un risque en perte de capital.

Risque de taux : Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de variation des taux.

Risque lié à la gestion discrétionnaire : Il existe un risque que le fonds ne soit pas investi à tout moment sur les valeurs ou les OPC les plus performants. La performance du fonds peut donc être inférieure à l'objectif de gestion.

Risque de crédit : Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

Risque de dépréciation du taux d'inflation : Risque de perte de pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix.

Risque de contrepartie : Le risque de contrepartie résulte de toutes les opérations de gré à gré (les contrats financiers, les acquisitions et cessions temporaires de titres et les garanties financières) conclues avec la même contrepartie. Une faillite de la contrepartie ou de la qualité de la contrepartie peut provoquer une baisse de la valeur liquidative.

Risque d'investissement dans des obligations de Classe spéculative : "La catégorie spéculative ("speculative grade") désigne les obligations émises par les entreprises considérées comme les plus spéculatives (risques d'accident de paiement sérieux) et sont qualifiées de "junk bonds"."

Risque d'investir dans des instruments dérivés ainsi que des instruments intégrant des dérivés : Instrument dont la valorisation dépend (dérive) de la valeur d'un autre instrument qu'on appelle alors le « sous-jacent ».

Risque de titres convertibles : Obligation pouvant être convertie en un nombre prédéterminé d'actions de la société à certains moments au cours de son existence, généralement à la discrétion du détenteur de l'obligation convertible.

Risques spécifiques liés à l'investissement dans des obligations convertibles contingentes (« Cocos ») : Les obligations à conversion obligatoire, «CoCo bonds» ou «contingent convertible bonds» sont un type d'emprunt conditionnel à conversion obligatoire, converti en actions d'une entreprise dès que les taux de capitaux propre de cette entreprise passent au-dessous un seuil défini.

Risque de change : Le risque de change est lié à l'exposition à une devise autre que celle de valorisation du fonds.

Risque de liquidité : Les dérèglements de marché et caractéristiques de certains marchés (taille réduite, absence de volume) peuvent impacter les détails et conditions de prix dans lesquels le Fonds peut être amené à liquider, initier ou modifier des positions.

Risque de volatilité élevée : Mesure des fluctuations de valeur d'un actif autour de sa valeur moyenne. Elle se calcule mathématiquement par l'écart-type des rentabilités de l'actif. La volatilité constitue un indicateur de risque : plus elle est élevée, plus le risque est statistiquement grand.

Avertissement

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 du compartiment 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 compartiments 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 compartiments 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)158 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).

Cet OPCVM promeut des critères environnementaux ou sociaux et de gouvernance (ESG) au sens de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement SFDR »). Il n'a pas pour objectif un investissement durable. Il pourra investir partiellement dans des actifs ayant un objectif durable, par exemple tels que définis par la classification de l'UE.

Avertissement

Cet OPCVM est sujet à des risques de durabilité tels que définis à l'article 2(22) du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement SFDR »), par un événement ou une condition environnementale, sociale ou de gouvernance qui, s'il se produit, pourrait entraîner un effet négatif réel ou potentiel impact sur la valeur de l'investissement.

Si le processus d'investissement de portefeuille peut intégrer une approche ESG, l'objectif d'investissement du portefeuille n'est pas en premier lieu d'atténuer ce risque. La politique de gestion du risque de durabilité est disponible sur le site internet de la Société de gestion.

L'indice n'est pas désigné comme un indice de référence au sens du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement SFDR»). Il n'a pas vocation à être aligné aux ambitions environnementales ou sociales telles que promues par l'OPCVM.



Julien Dauchez

Head of Portfolio Consultants / Advisory
Natixis Investment Managers Solutions



Etat des lieux et perspectives : Tendances d'investissement, risques de portefeuille et opportunités pour 2025



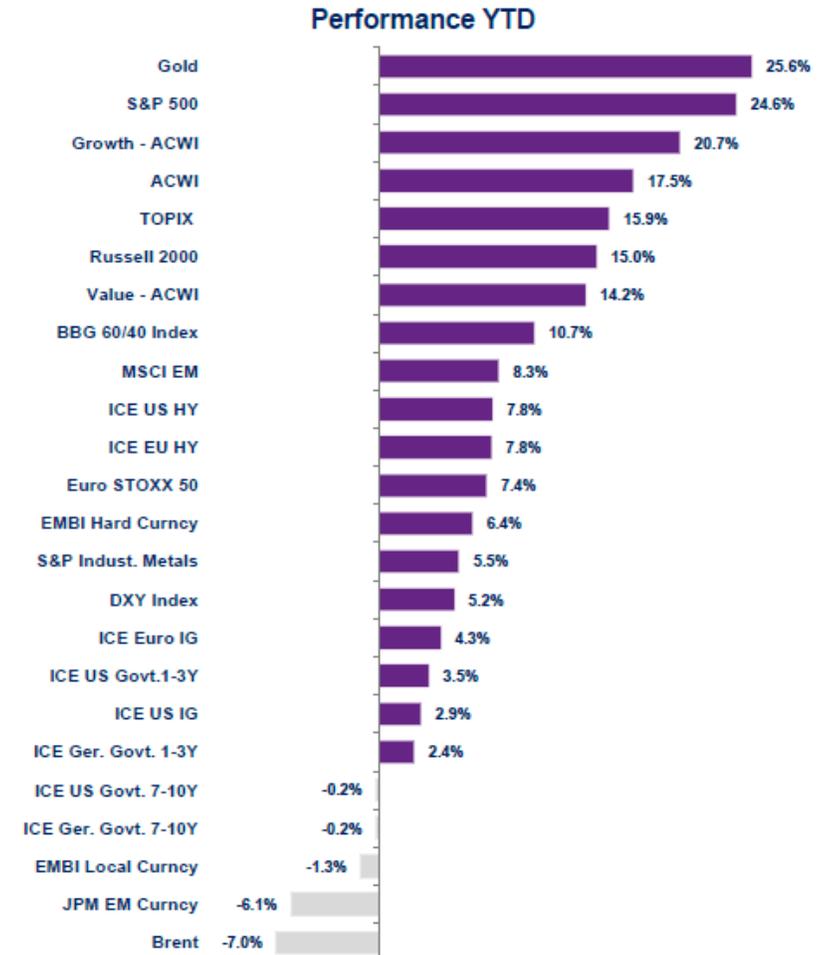
Julien Dauchez

Head of Portfolio Consulting & Advisory
Natixis Investment Managers Solutions

+ 2024: un bon cru

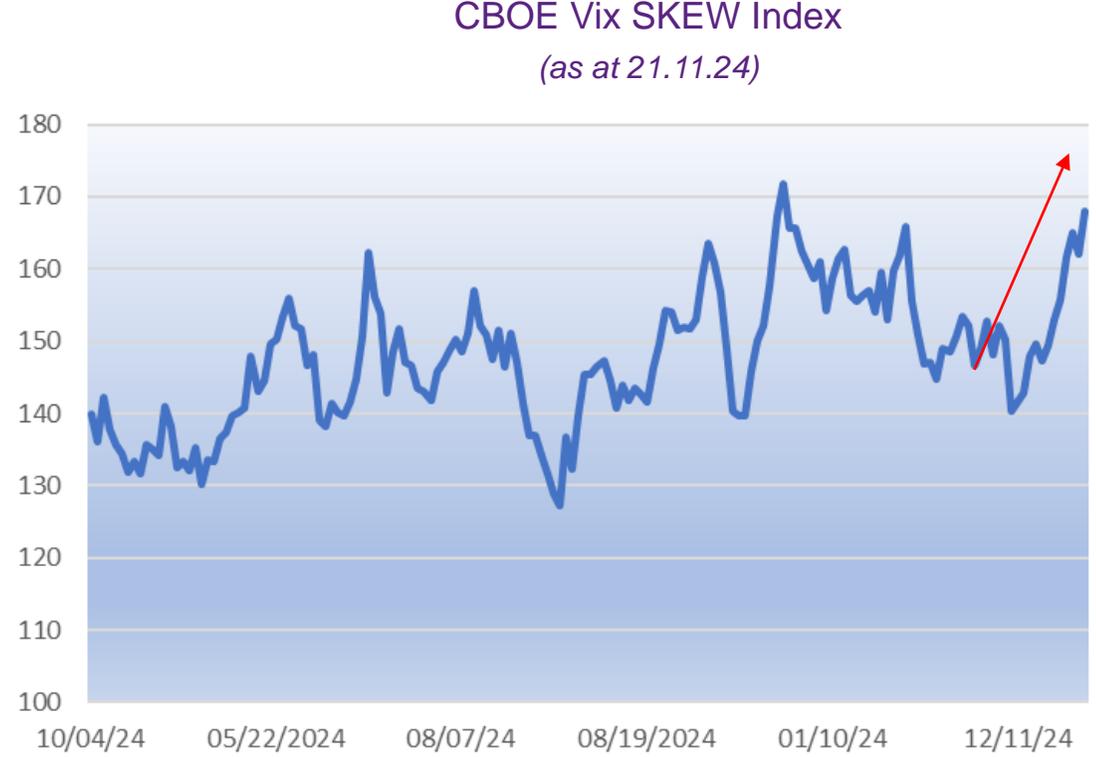
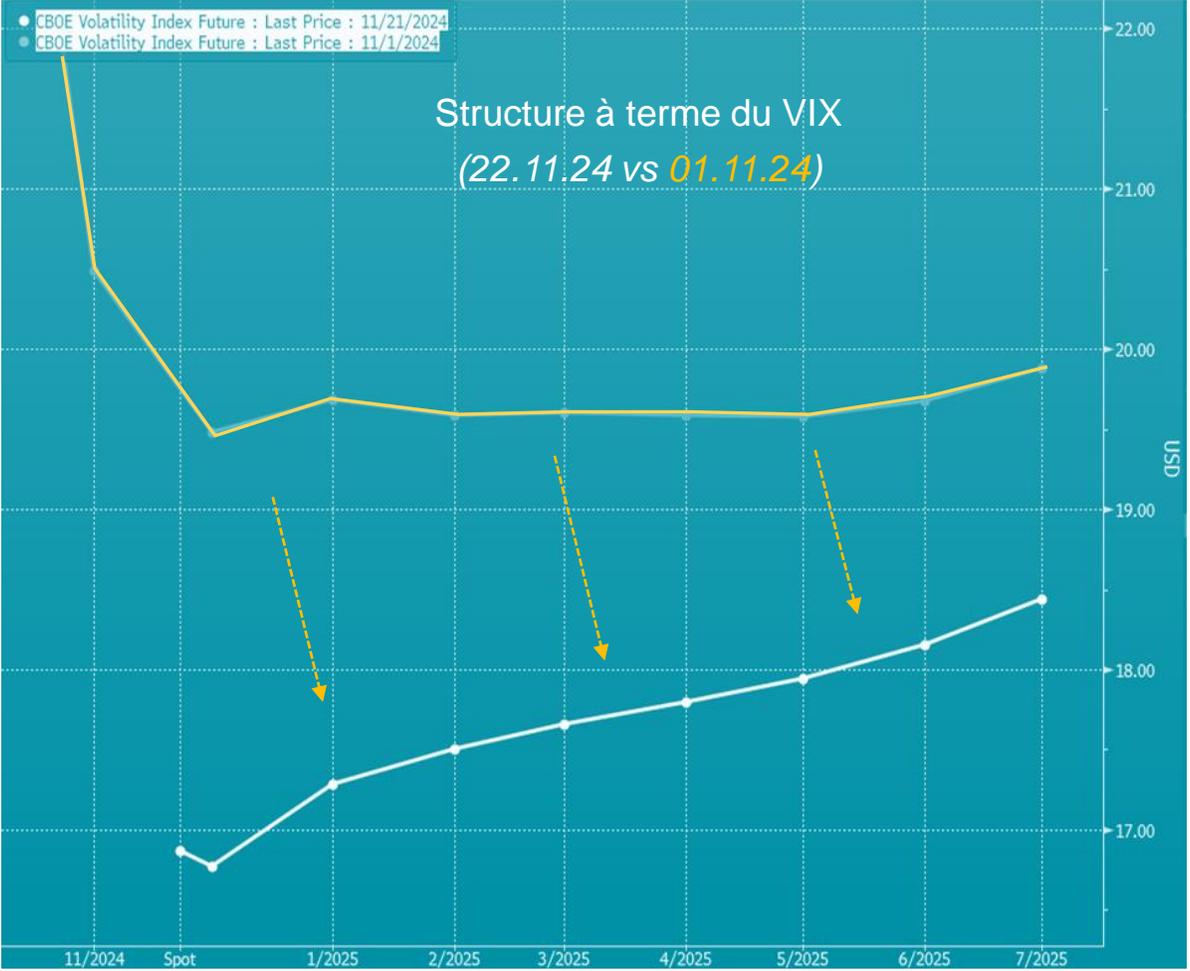
- Activité économique résiliente
- Des actifs financiers volant de record en record:
 - pour des raisons positives
 - ✓ S&P 500
 - ✓ DAX
 - ✓ Stoxx Europe 600
 - ✓ Nasdaq
 - ✓ Nikkei
 - ✓ EURCHF
 - ✓ BTC
- Emballlement de fin d'année tiré par les actions américaines
... ou négatives
- Une compression des primes de risque qui interroge
 - ✓ Gold

Performance YTD
(en devise locale, au 24.11.2024)



Source: Natixis IM Solutions, Bloomberg – November 2024. Any past performance information presented is not indicative of future performance

+ Le calme avant la tempête ?

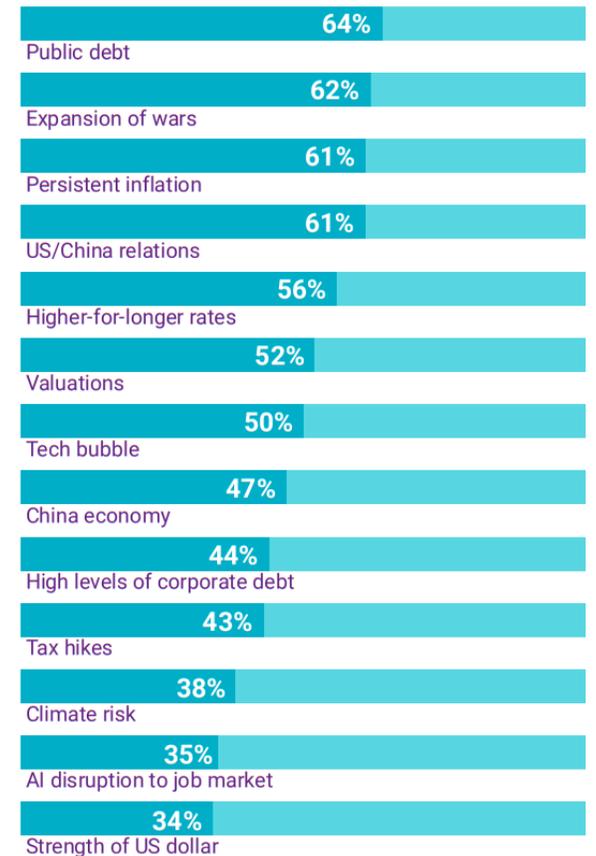


Source: Natixis IM Solutions, Bloomberg, Daily Shot – October 2024. Any past performance information presented is not indicative of future performance

+ Préoccupations des investisseurs pour 2025

- Impacts d'une Géopolitique incandescente sur les actifs financiers
- Administration Trump 2.0 vs reste du Monde
 - ✓ Différentiel de croissance ?
 - ✓ Resurgence de l'inflation ?
- Et si la Révolution de l'IA était retardée ?
- Trajectoire de la dette souveraine dans le monde

Natixis IM Financial Advisors survey:
Ou les CF voient-ils le risque en 2025 ?

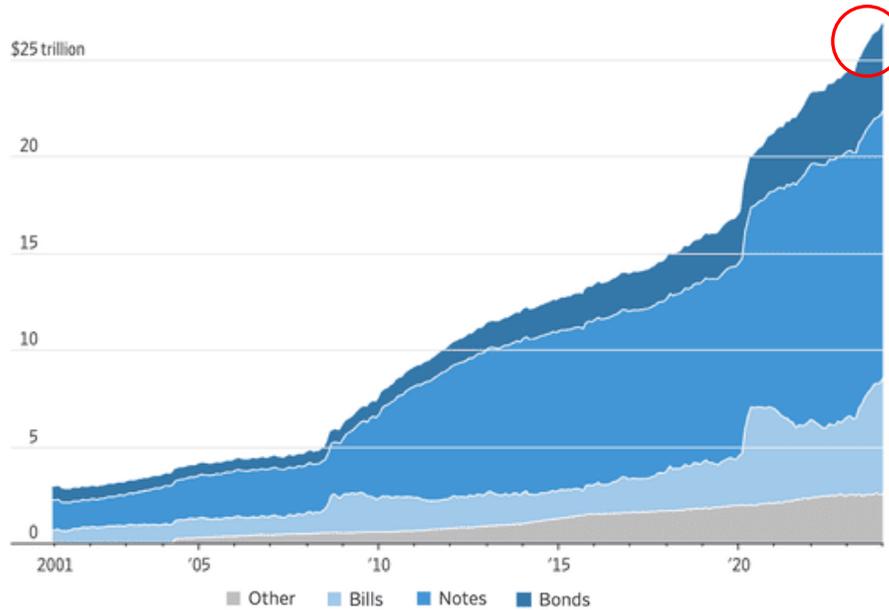


About the Survey: Natixis Investment Managers, Global Survey of Financial Professionals, conducted by CoreData Research between June 2024 and August 2024. Survey included 2,700 respondents in 20 countries.

+ Incontinence budgétaire des Etats

- Trajectoire alarmante des dettes publiques dans le monde
- Malaise reflété dans l'envolée de l'or et des allocations monétaires
- Le retour possible des 'bonds vigilantes' ?

US Treasury Debt Outstanding



Debt as a proportion of GDP

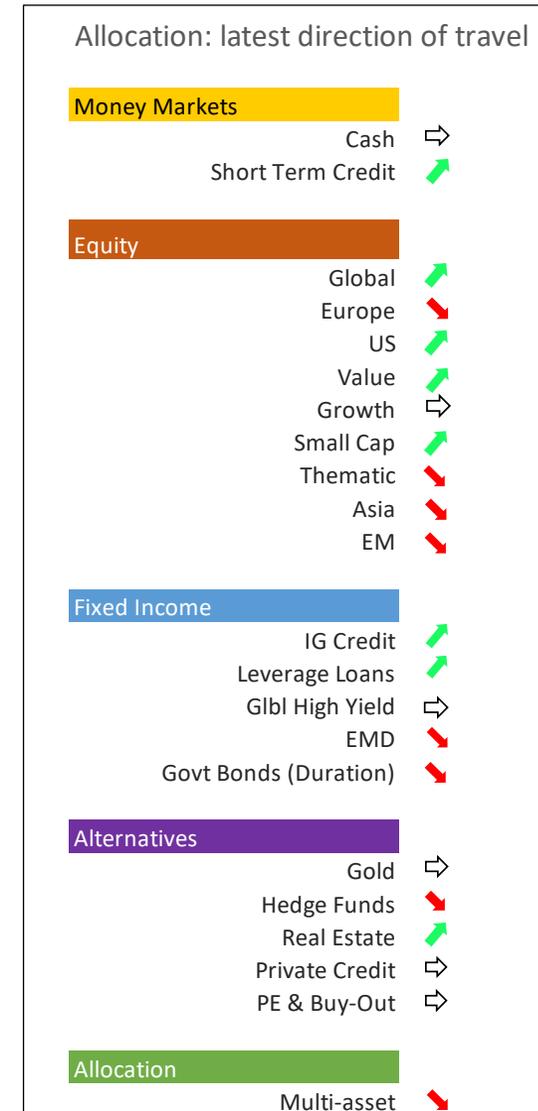


Source: Natixis IM Solutions, US Treasury Dept, Bloomberg, IMF – 2024



Tendances d'allocation des Clients suisses et européens

- Préférence domestique marquée en Suisse
- “TINA” aux actifs américains
- Intérêt grandissant pour les Small Cap et le style “Value” aux US
- Crédit préféré aux obligations d’Etat
- Du monétaire au Crédit court terme



Source: Natixis Investment Managers Solutions, Ignites, Broadridge. Based on portfolios received for analysis - November 2024.

+ Flux WS et institutionnels en Suisse cette année

Rank	Asset Class	Top Sectors	Assets	Net Sales YTD	Net Sales in % of Assets
1	Bond	CHF Bond	138 906 M	7 649 M	6%
2	MoneyMarket	CHF Money Market	26 998 M	5 457 M	20%
3	Equity	Switzerland Equity	134 121 M	5 306 M	4%
4	MoneyMarket	USD Money Market - Short Term	23 939 M	4 713 M	20%
5	Bond	Global Flexible Bond - USD Hedged	17 472 M	2 255 M	13%
6	Equity	Other Equity	21 626 M	1 956 M	9%
7	Mixed_Assets	CHF Aggressive Allocation	18 012 M	1 459 M	8%
8	Equity	Property - Indirect Switzerland	25 760 M	1 400 M	5%
9	Bond	USD Flexible Bond	4 101 M	1 303 M	32%
10	Equity	Switzerland Small/Mid-Cap Equity	24 491 M	1 240 M	5%

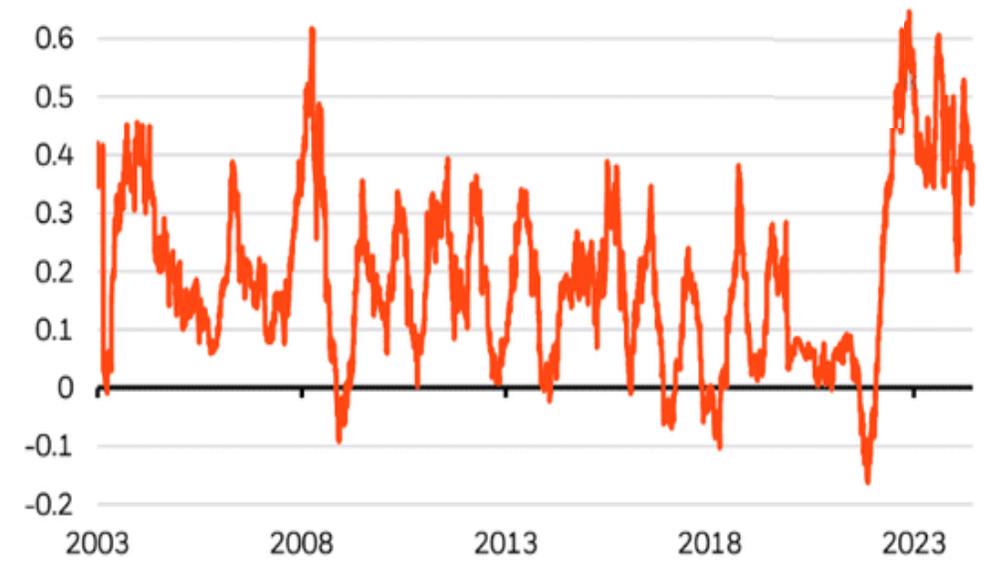
Rank	Asset Class	Bottom Sectors	Assets	Net Sales YTD	Net Sales in % of Assets
1	Mixed_Assets	CHF Cautious Allocation	34 016 M	-4 629.2 M	-14%
2	MoneyMarket	EUR Money Market	4 942 M	-2 800.1 M	-57%
3	Equity	US Large-Cap Blend Equity	55 799 M	-2 625.1 M	-5%
4	Equity	Global Emerging Markets Equity	34 999 M	-2 301.5 M	-7%
5	Property	Property - Direct Switzerland	42 466 M	-1 931.6 M	-5%
6	MoneyMarket	EUR Money Market - Short Term	11 927 M	-1 098.2 M	-9%
7	Equity	Sector Equity Technology	7 187 M	-960.2 M	-13%
8	Bond	Other Bond	18 069 M	-842.0 M	-5%
9	Equity	Global Large-Cap Growth Equity	10 520 M	-761.5 M	-7%
10	Equity	Global Flex-Cap Equity	3 479 M	-715.0 M	-21%

Source: Natixis Investment Managers, Broadridge - Oct 2024

+ Risques de construction de portefeuille

- Biais domestique
 - Amplifié par la régionalisation du monde
 - Prononcé chez les Conseillers Financiers
 - Cout d'opportunité important
- Biais de tendance
 - Amplifie la concentration des indices
 - Totémisation des 'data releases'
 - Supposément accentué par les fonds passifs
 - Horizon tactique raccourci

Sensitivity of the UST 10yr to Citi Economic Surprise Index (est.)

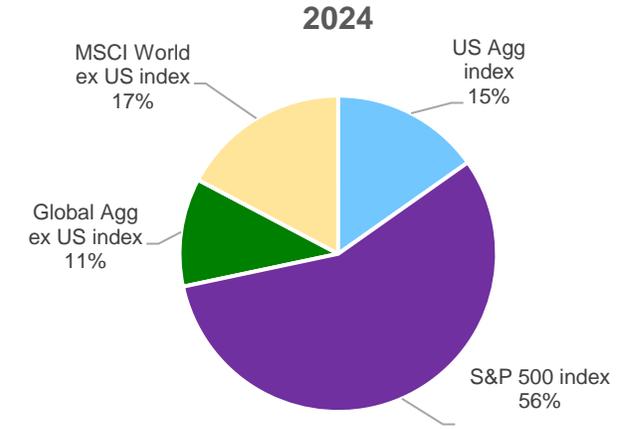
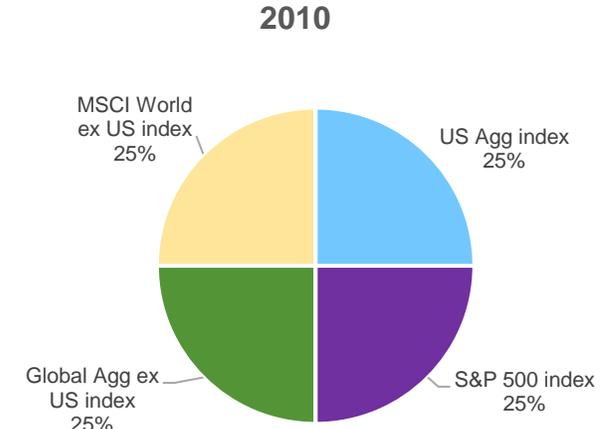
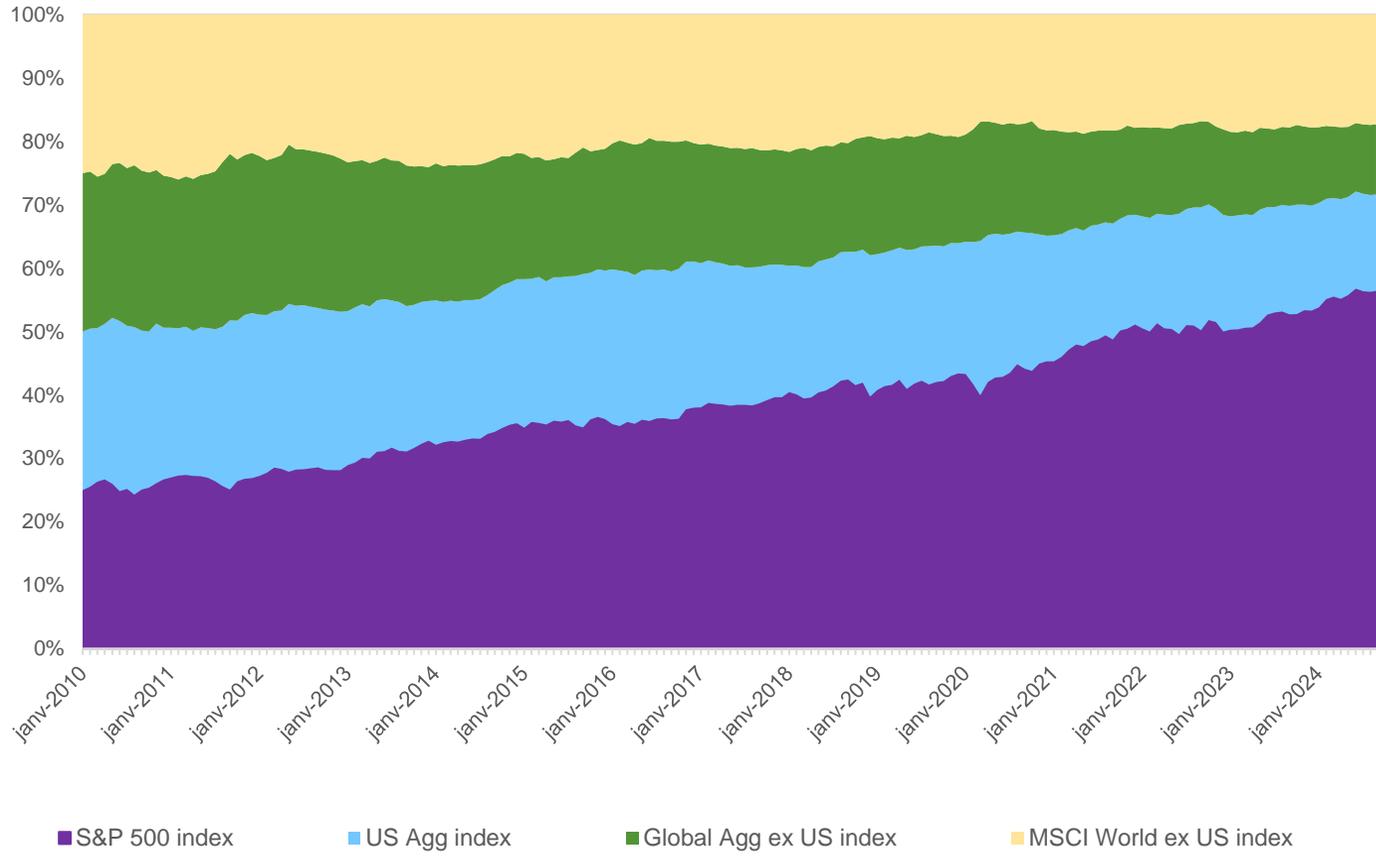


Source: Natixis Investment Managers Solutions, Blackrock. Stimated sensitivity of the UST 10yr yield to Citi Economics Surprise over 6m rolling period - Oct 2024.



Concentration américaine de la performance

Composition d'un portefeuille hypothétique 50% US / 50% non-US non-rebalancé



Source: Natixis IM Solutions, Bloomberg – October 2024. Any past performance information presented is not indicative of future performance

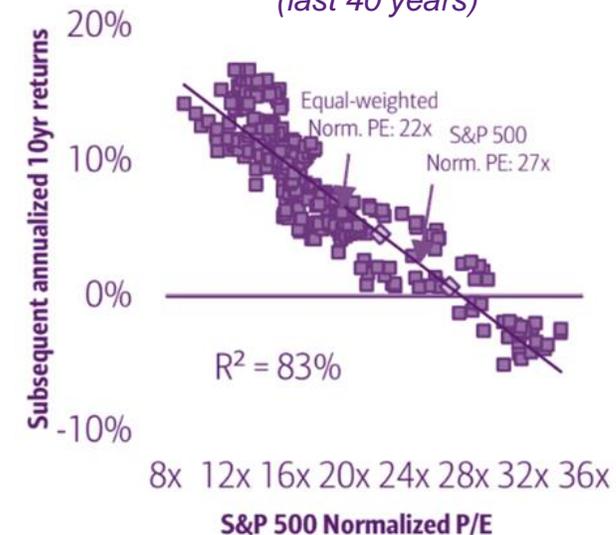
+ Défis et opportunités pour 2025

- Poursuite du TINA américain mais déconcentrer la performance
- Et si le 10 ans US atteint 5% ?
- Ou sommes nous dans le cycle du Crédit ?
- 2025: « Income & Diversification »

S&P 500 Risk Premium
(NTM earnings yield – 10yr UST YTW, %)



S&P 500 PE vs subsequent ann. returns
(last 40 years)

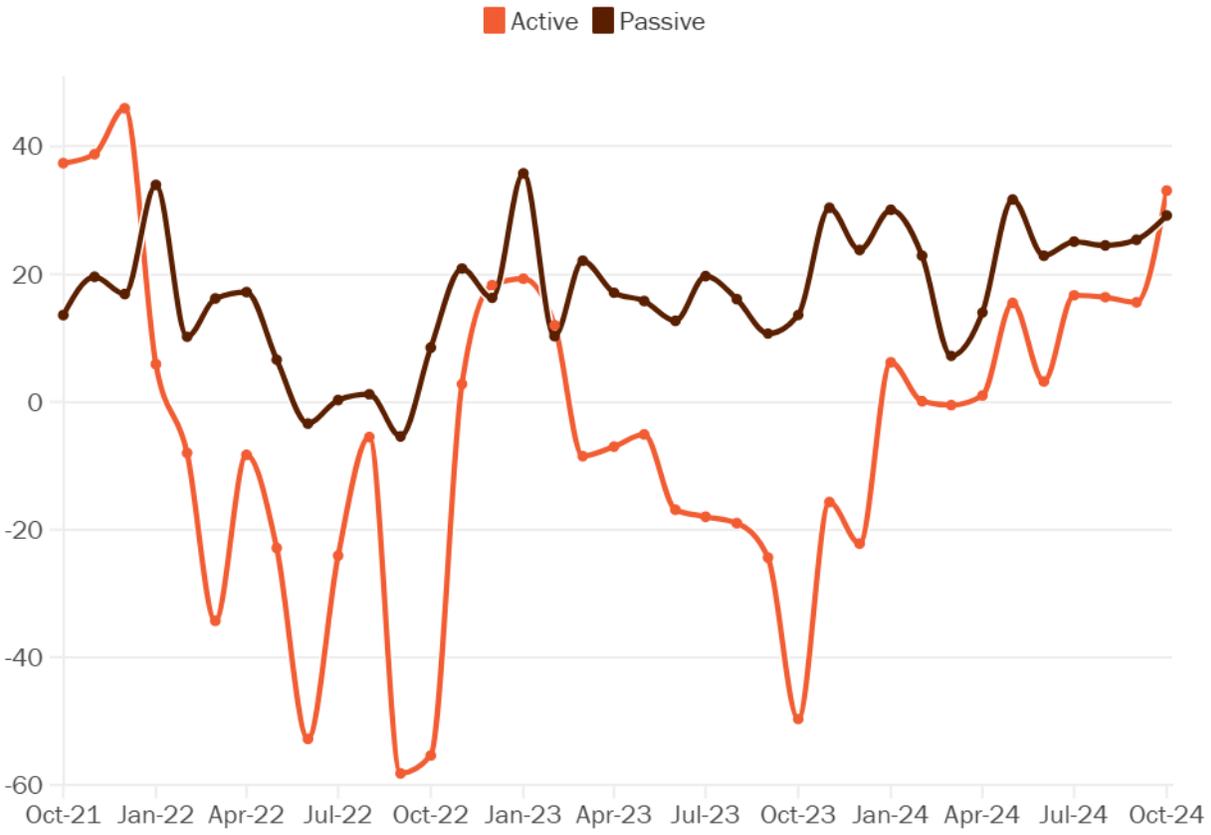


Source: Natixis Investment Managers Solutions, Bloomberg, DS, BofA ML, Factset. - Nov 2024. Any past performance information presented is not indicative of future performance



Gestion active ou passive: timide retournement

Net flows of European mutual funds and ETF, excl. MM and FoF
(€ bn)

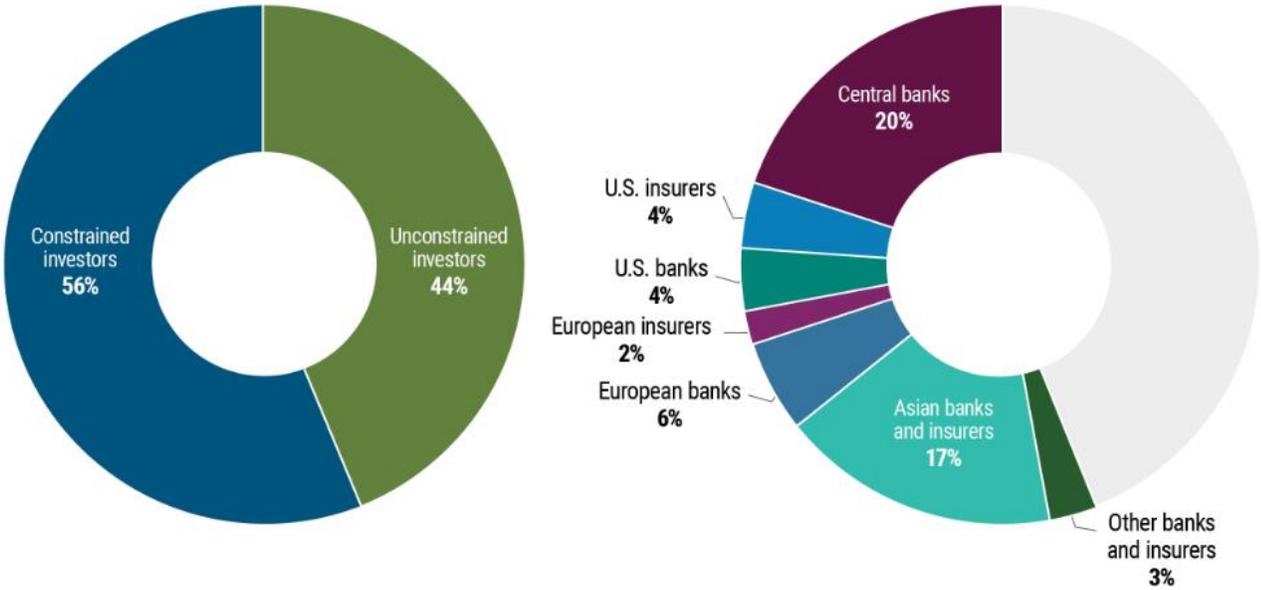


Source: Ignites Europe- November 2024.

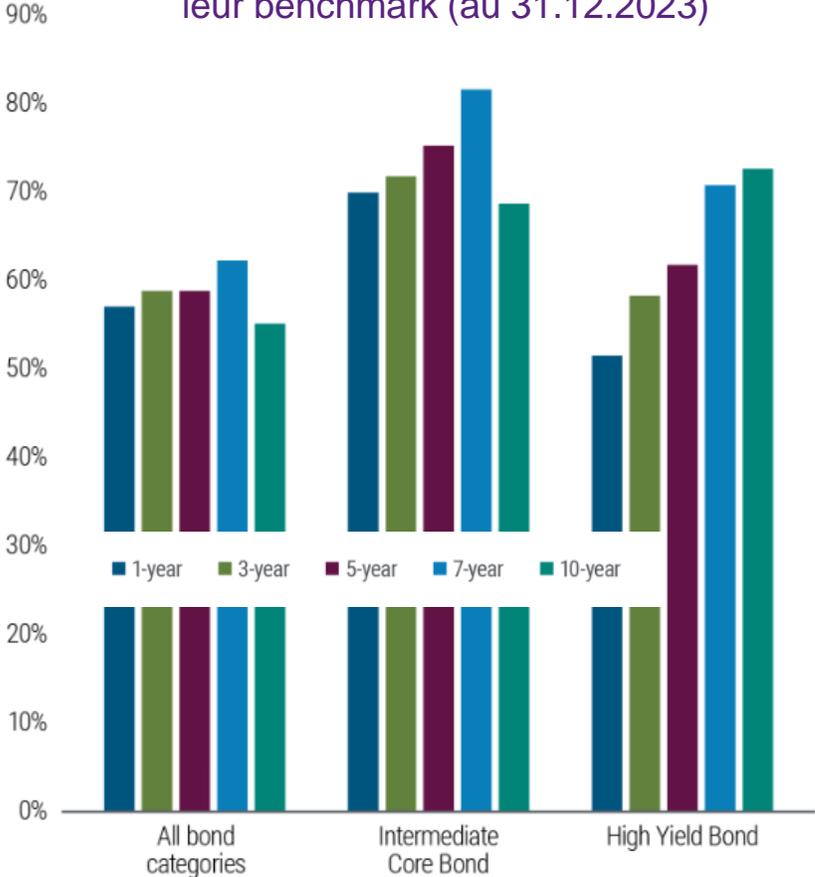


Gestion Active: les particularités du monde obligataire

Part de marché des investisseurs obligataires contraints et non-contraints (Juin 2024)

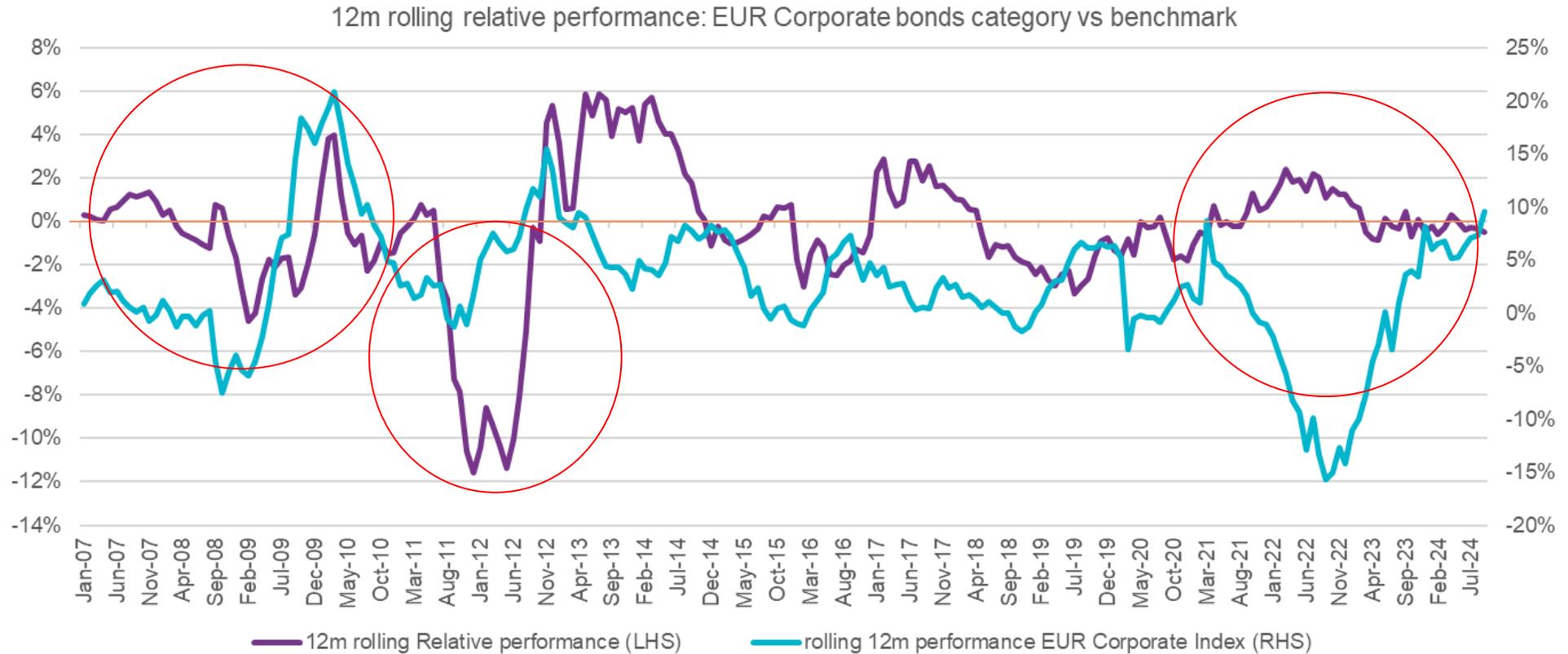


Proportion de fonds actifs sur-performant leur benchmark (au 31.12.2023)



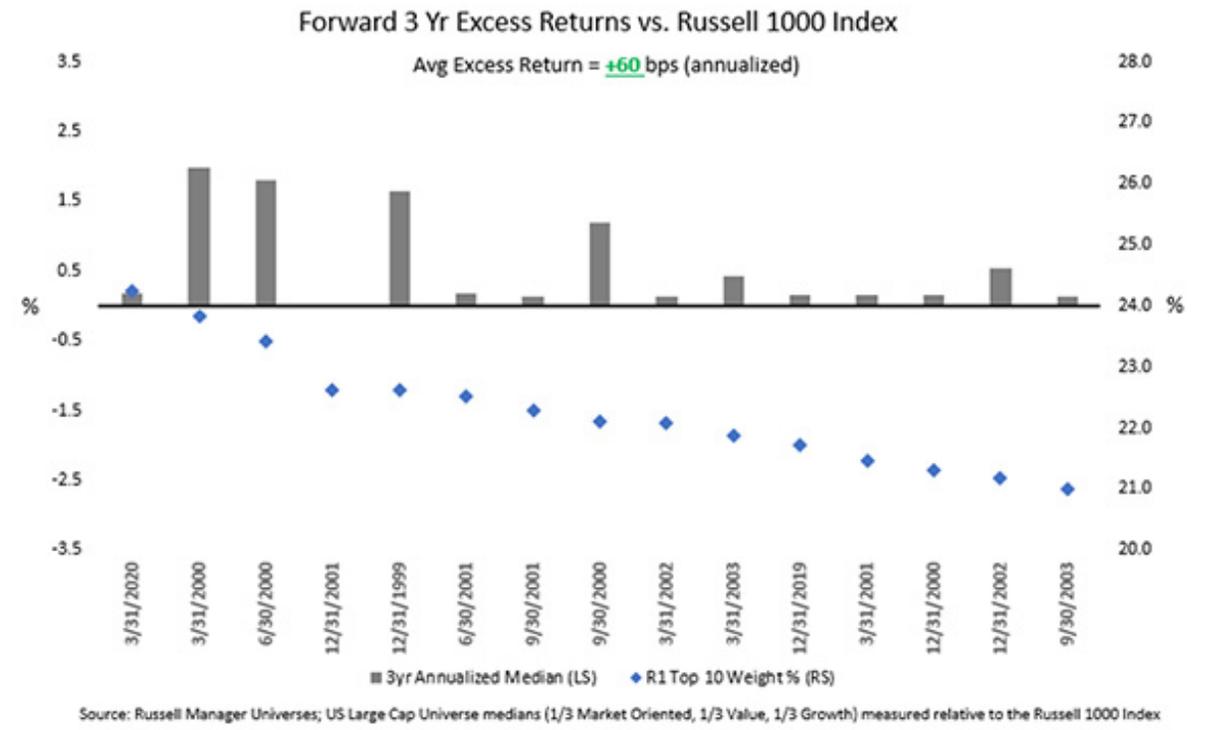
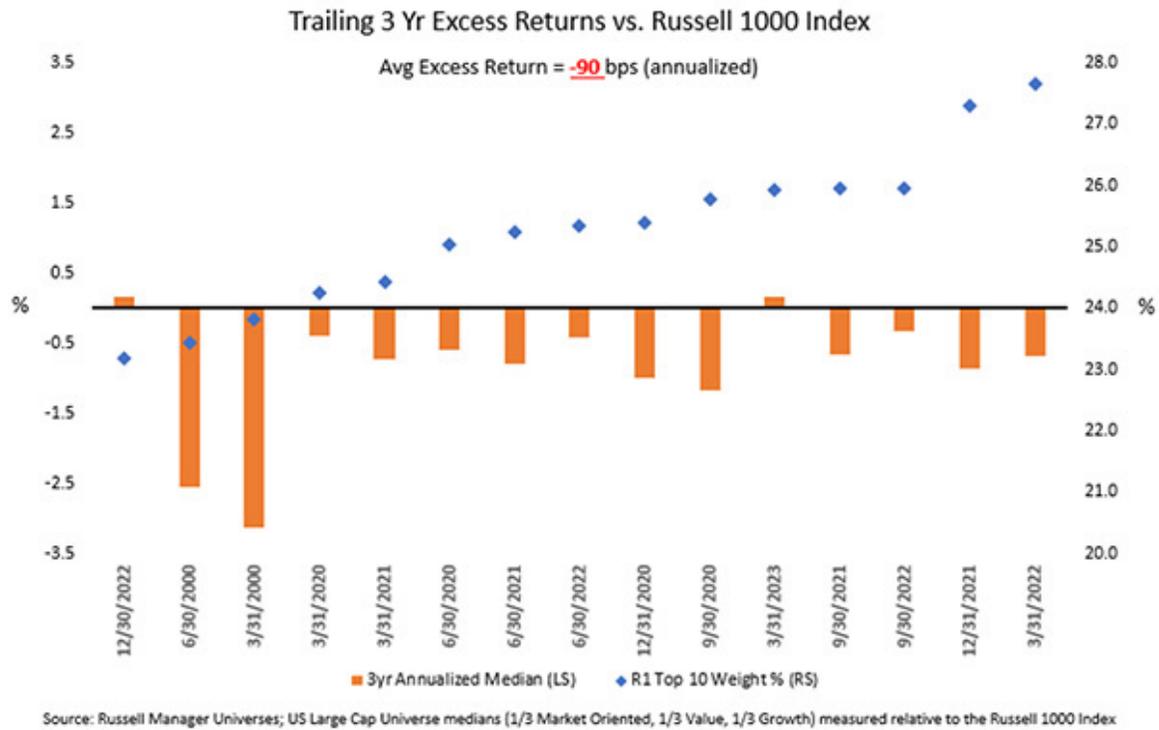
Source: Natixis IM, MorningStar, Pimco - 2024

+ Obligations: sur-performance active



Source: Natixis IM Solutions, Bloomberg – Oct 2024. EUR Corporate Bonds: Morningstar Category. Benchmark: iBoxx EUR Corporates Overall TR

Actions: des circonstances intéressantes



Source: Natixis IM Solutions, Russell



Mentions légales

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

Veuillez lire attentivement le prospectus et le Document d'Information Clé avant d'investir. Si le fonds est enregistré dans votre juridiction, ces documents sont également disponibles gratuitement et dans la langue officielle du pays d'enregistrement sur le site Internet de Natixis Investment Managers (im.natixis.com/intl/intl-fund-documents).

Pour obtenir un résumé des droits des investisseurs dans la langue officielle de votre juridiction, veuillez consulter la section de documentation légale du site web (im.natixis.com/intl/intl-fund-documents).

En Suisse : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl (Numéro d'immatriculation: CHE-114.271.882), Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses, les opinions et certains des thèmes et processus mentionnés dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur(s) référencé(s) à la date indiquée. Celles-ci, ainsi que les valeurs mobilières en portefeuille et les caractéristiques présentées, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Il n'y a aucune garantie que les développements se produiront comme cela peut être prévu dans ce matériel. Les analyses et opinions exprimées par des tiers externes sont indépendantes et ne reflètent pas nécessairement celles de Natixis Investment Managers. Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

Natixis Investment Managers peut décider de cesser la commercialisation de ce fonds conformément à la législation applicable.