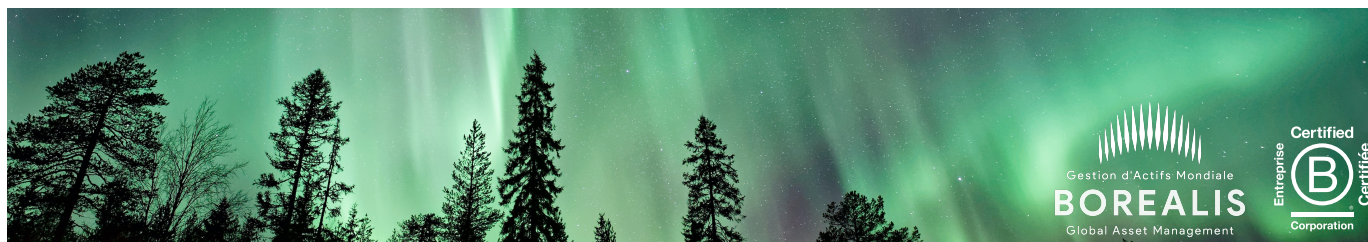


STRATÉGIE ACTIONS MONDIALES MIDCAP BOREALIS



**Q4
2024**

CHANGEMENT DE RÉGIME: ROTATION, VOLATILITÉ ET LE PARI DE LA RELANCE

Rotation et volatilité

Le dernier trimestre de 2024 a été marqué par une volatilité importante sur les marchés à l'issue des élections américaines qui ont donné au Président Trump un deuxième mandat avec une majorité plus importante qu'anticipé. Les bourses américaines ont réagi favorablement aux promesses de la nouvelle administration concernant le rapatriement des activités industrielles et une simplification de la réglementation.

Cependant, les marchés européens et japonais ont été quant à eux plombés les craintes liées aux menaces de tarifs douaniers. Dans ce contexte, le segment des actions de croissance des entreprises de moyenne taille a continué de surperformer le segment des actions du segment valeur pour la deuxième année consécutive. Les indices d'actions de moyenne capitalisation ont surperformé, à l'instar de la tendance observée pour les indices de grandes capitalisations.

Les marchés financiers semblent anticiper la fin du cycle de baisse des taux aux États-Unis, au Canada et en Europe, bien qu'aucune hausse significative ne soit prévue, à l'exception notable du Japon. Parallèlement, nous observons une convergence des niveaux d'inflation vers leurs cibles respectives. Cependant, le risque d'un dérapage inflationniste persiste, alimenté par la pression des tarifs ainsi que des forces structurelles telles que le reshoring, la décarbonation et les attentes salariales.

Cette conjoncture pèse sur la confiance des consommateurs, qui s'effrite à nouveau, principalement en raison des pertes d'emploi et du fardeau des tarifs. Malgré cela, les nouveaux ordres manufacturiers ISM aux États-Unis affichent une nette amélioration, ce qui devrait soutenir les dépenses d'investissement et stimuler la croissance économique pour plusieurs trimestres.

Performance des marchés

L'année 2024 aura encore une fois été portée par les secteurs de croissance et de la technologie. Sur une base de rendement brut en devises américaine, l'indice MSCI ACWI Midcap (marchés développés et émergents) a reculé de -3.36% au quatrième, et termine l'année 2024 avec un rendement brut de 10.01%. L'indice MSCI Monde Midcap (marchés développés seulement) a quant à lui reculé de -2.61% au quatrième trimestre et termine l'année 2024 en progression de +10.68%. En comparaison, l'indice des plus grandes capitalisation MSCI World a affiché un rendement de 18.67% pour 2024 et l'indice MSCI Monde Petites Capitalisations une performance de 8,65%. Le segment Midcap des indices mondiaux

L'écart de performance entre les indices de grande capitalisation et les indices de moyenne capitalisation s'est à légèrement élargi en fin d'année, et le segment croissance des Midcap, à l'instar des indices de grandes capitalisation, a largement surperformé le segment valeur, notamment aux États-Unis, où le MSCI USA Midcap croissance affiche une performance de 20.19% contre +12.94 pour l'indice MSCI USA Midcap Valeur.

Performance de la stratégie et positionnement

La surperformance des investissements dans les secteurs des soins de la santé, de la technologie, des ventes au détail et des matières premières ont permis de compenser la sous-performance de certains titres dans les secteurs des produits industriels, des services publics et de l'immobilier. Les titres de Fisher & Paykel Healthcare, Smurfit WestRock, Amadeus, Ryohin et Globant ont particulièrement contribué positivement à la performance du portefeuille. En revanche, les titres de Alexandria Real Estate, Melexis, FMC American Water Works ont eu un impact négatif sur les résultats du portefeuille.

La ré-allocation géographique effectuée au cours des deux derniers trimestres a permis de réduire la sous-exposition du portefeuille aux marchés américains et japonais. En date du 31 décembre 2024, le portefeuille demeure légèrement sous-exposé aux marchés américain, japonais, britannique et asiatiques en général et surexposés aux marchés canadiens et d'Europe continentale.

Sur le plan sectoriel, le portefeuille maintient une surexposition au secteur de la santé, ainsi que, dans une moindre mesure, aux secteurs de la technologie, des produits industriels et de la consommation discrétionnaire. Il présente une sous-pondération dans le secteur financier, à l'exception d'une surexposition aux banques régionales américaines. Le portefeuille est également sous-exposé aux secteurs des biens de consommation de base, des télécommunications et de l'énergie, et neutre sur le secteur des matériaux. Suite à l'intégration de deux nouvelles positions, le portefeuille compte à présent 41 sociétés. Trois positions faisant l'objet d'une offre d'achat seront cédées au cours des prochains trimestres.

En dollars américains, la capitalisation moyenne du portefeuille s'élevait à 16.3 milliards à la fin du trimestre, tandis que sa médiane atteignait 11.8 milliards. Les 10 positions les plus importantes représentaient 31.5% du portefeuille. La concentration relative des positions constitue le principal facteur de volatilité du portefeuille.

Perspectives: retour à la croissance

L'année 2025 s'ouvre dans un contexte de protectionnisme croissant et la fin du cycle de baisse des taux d'intérêt. Les difficultés persistantes de la Chine à relancer son économie continuent de peser sur l'économie mondiale, en particulier sur l'Europe. Les mesures de rétorsion économique pourraient alimenter les pressions inflationnistes dans les années à venir, ce qui pourrait accélérer les licenciements déjà observés dans certains secteurs tels que la technologie, l'automobile, les services financiers et le commerce de détail. Toutefois, notre scénario d'un atterrissage en douceur de l'économie s'est confirmé. Avec l'incertitude liée aux élections désormais derrière nous et des perspectives d'apaisement dans certaines régions, nous anticipons une croissance modérée mais positive et plus généralisée dans les prochains mois. Ce scénario, combiné à des valorisations plus attrayantes et une sous-performance significative, devrait favoriser les petites et moyennes capitalisations au cours des prochaines années.

IMPACT SOCIÉTAL



PERFORMANCE DE DURABILITÉ

	Portefeuille	MSCI ACWI
Cote Combinée ESG (Refinitiv)	67	52
Cote de controverse ESG (Refinitiv)	87	41
Cote moyenne pondérée du Corruption Perception Index	71	67
Intensité Carbone (moyenne pondérée) (tons CO2e/US\$M ventes)	50	132
Empreinte carbone (tonnes de CO2e/million \$US investi)	28	73
Exposition Énergies Propres (% des actifs)	15%	27%
Exposition Aqua-Tech >50% des ventes (% des actifs)	15.1%	4.1%
Exposition Secteurs controversés (5+charbon)	0.0%	7.4%
Diversité de genre du Conseil d'administration (%)	36	32
Cote d'engagement communautaire (Refinitiv)	78.2	78.0
Participation à la microfinance (% des actifs)	6%	4%
Cibles de réduction carbone court terme déclarées au SBTi	46%	32%
Dont % déclaration d'intention	19%	22%
Dont % cibles validées par le SBTi	81%	78%
Engagement Net Zéro déclaré au SBTi	28%	17%
Cibles de réduction carbone Court terme et Engagement retirés	0%	6%

LA DURABILITÉ AU COEUR DE LA STRATÉGIE D'AFFAIRES: BRUNELLO CUCCINELLI UN CAPITALISME RÉINVENTÉ - FAÇONNÉ PAR LE COEUR ET L'HÉRITAGE

Ce trimestre, nos regards se tournent vers Brunello Cucinelli, une maison de couture basée à Soloméo, dans les collines de la région de l'Ombrie, au coeur de l'Italie. Si l'histoire de cette maison est plutôt classique, son succès ne peut se dissocier des valeurs qui ont guidée M. Cucinelli depuis la naissance de sa petite compagnie de tricot en 1978. Artisan d'exception et marqué par l'expérience de son père, M. Cucinelli est convaincu qu'un modèle d'affaires fondé sur le respect des valeurs humaines et le partage de richesse est la meilleure façon d'en assurer la prospérité.

Depuis ses débuts avec des pièces en cachemire coloré, la marque s'est forgée une réputation basée sur la qualité exceptionnelle, le respect profond de l'artisanat et un positionnement qui va à contre-courant du fast fashion. Contrairement à la mode rapide, Brunello Cucinelli défend une mode durable, avec des créations intemporelles façonnées dans la région de Solomeo, où la maison favorise un cadre de travail humain et éthique.

Au cœur de leur mission se trouve le respect total de tous leurs partenaires d'affaires, du personnel aux fournisseurs, avec une approche centrée sur la dignité, l'équité et la valorisation humaine. L'entreprise applique des pratiques d'affaires responsables, paye ses collaborateurs bien au-dessus des standards du secteur textile, et investit dans le bien-être collectif. Brunello Cucinelli incarne ainsi une vision humaniste du luxe où l'attention portée à chaque individu fait partie intégrante de la création de valeur, affirmant que la prospérité économique doit s'accompagner d'un respect profond des personnes et du territoire.

Cette philosophie, unique dans l'univers du prêt-à-porter, place Brunello Cucinelli comme un symbole de luxe éthique et durable, célébré autant pour ses produits que pour son modèle d'entreprise profondément respectueux de l'humain et de la tradition artisanale.

Brunello Cucinelli a connu une croissance significative au fil des années, tant en termes de chiffre d'affaires que d'expansion internationale. Depuis sa création, la société a vu son chiffre d'affaires progresser régulièrement, atteignant plusieurs centaines de millions d'euros puis franchissant le cap du milliard d'euros dans les années récentes, portée par une demande mondiale pour ses produits de luxe intemporels et de haute qualité.

Sur le plan du réseau de distribution, Brunello Cucinelli s'est étendue à l'échelle mondiale, avec une présence dans plus de 70 pays via environ 130 boutiques en propre et un vaste réseau de revendeurs multimarques. Cette croissance de points de vente est le reflet de la stratégie de la maison visant à renforcer sa distribution directe tout en maintenant une forte présence dans les magasins de luxe sélectifs à travers le monde.

Par ailleurs, l'effectif de l'entreprise a également cru, dépassant aujourd'hui les 1 600 employés, incluant artisans, créateurs, équipes commerciales et personnels de boutiques. Cette augmentation des collaborateurs reflète l'accroissement des activités et le profond engagement de la société à préserver son savoir-faire artisanal tout en renforçant ses capacités dans le développement international.

« La rentabilité doit être le fruit d'une croissance harmonieuse et durable, où le respect des personnes et de leurs valeurs humaines est au cœur de chaque décision économique. Pour moi, le vrai profit n'est pas uniquement financier, mais il est aussi social et éthique. »

— Brunello Cucinelli

Ainsi, Brunello Cucinelli combine croissance économique, développement international et un modèle social centré sur le respect et l'épanouissement de ses employés et de ses fournisseurs, ce qui contribue à son image d'entreprise à la fois moderne et responsable.