

CLARESCO USA est un fonds d'actions américaines créé en 1999 par une équipe de gestion expérimentée. Investi sur tous secteurs, toutes tailles de capitalisations selon des processus d'investissements rigoureux le fonds vise à obtenir sur la durée de placement recommandée de 5 ans une performance supérieure à celle de l'indice Dow Jones Industrial Average Net Return dans le cadre d'une gestion active et tactique. Le processus de gestion s'appuie sur la sélection des valeurs avec des analyses portant principalement sur l'activité de l'entreprise, le couple risque/opportunités au regard de la situation financière, du caractère cyclique et de la valorisation de l'entreprise ainsi que la qualité du management. En outre, l'équipe de gestion détermine les principales allocations géographiques et sectorielles à partir de l'analyse des différents éléments macro-économiques (politiques monétaires, indicateurs économiques...), des valorisations boursières des marchés actions. CLARESCO USA est investi principalement dans des actions de grandes capitalisations nord-américaines. Le fonds libellé en Euro, n'a pas vocation à être couvert si l'environnement économique ne le nécessite pas, en revanche, l'équipe de gestion peut utiliser des instruments financiers à terme (dérivés et options) afin de couvrir ou exposer le portefeuille aux risques actions, changes et taux

Gestion ACTIONS US • Données arrêtées au 31 décembre 2025

CARACTERISTIQUES

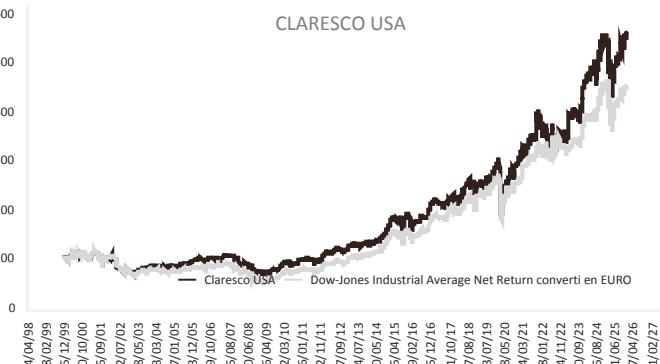
Actif Part P	110 807 608 €	Droit d'entrée	Néant
Actif total	111 911 521 €	Droit de sortie	Néant
Durée minimale d'investissement recommandée	5 ans	Frais de gestion annuel	2,40% TTC
Affectation des résultats	Capitalisation	Dépositaire	CACEIS Luxembourg
Commission de surperformance	20% de surperformance par rapport à l'Indice de référence	Code ISIN (P)	LU1379103812
Indicateur de Référence	Dow-Jones Industrial Average Net Return (DJINR) converti en EURO	SRI	Risque le plus faible 1 2 3 4 5 6 7 Risque le plus élevé
Date de création	17/12/1999	VL (P) Euro	557,7
Éligibilité PEA	NON	Marché cible	Tous souscripteurs
SFDR	Article 8		
Claresco USA est un compartiment de la SICAV : CLARESCO SICAV		Gérant : Stéphane Camy	

Depuis le 01/01/2013, les indicateurs « actions » sont calculés dividendes nets réinvestis.

PERFORMANCES

	2025	1 mois	1 an	3 ans	5 ans	Création
Claresco USA	3,7%	0,8%	3,7%	68,1%	89,1%	457,7%
Indice de Référence	0,8%	-0,4%	0,8%	37,5%	74,7%	346,2%
	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Claresco USA	25,6%	29,1%	-15,7%	33,5%	4,9%	22,9%
Indice de Référence	21,9%	11,9%	-1,6%	29,2%	0,0%	27,3%
	2018	2017				

EVOLUTION VL (depuis 12 1999)



SOURCES : Claresco FINANCE, Bloomberg

STATISTIQUES

	1 an	3 ans	5 ans
Perte Maximum	-23,8%	-23,8%	-23,8%
Délai de recouvrement	321j	321j	321j
Volatilité	21,1%	17,4%	18,6%
Ratio de Sharpe	0,2	1,1	0,7
Sortino	0,32	2,24	1,50

	1 an
Alpha	0,06%
Beta haussier	0,93
Beta	1,02
Beta baissier	1,07
Tracking Error	5,88%
Nombre de lignes	30
Poids des 10 premières lignes	56%

Le fonds a été lancé le 8 juillet 2016 à l'issue d'une opération juridique qui a pris la forme d'une fusion-absorption du fonds français par le compartiment de la SICAV équivalent (et présentant la même dénomination) créé pour l'occasion. Il a donc été créé dans la continuité du fonds français historique et le calcul de la valeur liquidative se poursuit avec des règles de valorisation comparables. Les cas échéant, les valeurs liquidatives et les performances couvrant les périodes antérieures qui peuvent vous être présentées se rapportent donc aux performances du fonds français absorbé, et à la classe d'action (ou part) correspondante. La structure des coûts et des frais du fonds français absorbé est légèrement différente de la structure des coûts et des frais du nouveau compartiment. Plus d'information auprès de la société de gestion sur simple demande.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures • Source Claresco FINANCE

COMMENTAIRE DE GESTION

En décembre, les indices américains ont poursuivi leur trajectoire dans la continuité des mois précédents, dans un environnement marqué à la fois par l'atterrissement (provisoire) du choc « DeepSeek » sur la Tech et par une Fed toujours prudente sur le calendrier des baisses de taux. Le S&P 500 a terminé le mois en variation d'environ +0,06% (en US\$, dividendes nets réinvestis), le Dow Jones Net Return en +0,86%, tandis que le Nasdaq 100 a affiché une performance négative de 0,73%. Les marchés ont oscillé au gré des arbitrages entre valeurs de croissance, segments plus défensifs et secteurs directement exposés à la thématique IA, sur fond de discours relativement accommodant de Jerome Powell et de fin d'année marquée par des volumes plus réduits.

Dans ce contexte, la hiérarchie sectorielle est restée contrastée. Les secteurs défensifs (santé, consommation de base, utilities) ont continué de jouer leur rôle de stabilisateurs dans les portefeuilles, tandis que la technologie a connu un comportement plus heurté, pris en étau entre la normalisation des valorisations des méga-cap IA et les interrogations persistantes sur l'impact disruptif de DeepSeek, dont le modèle open source bouscule l'économie de certains acteurs établis de la chaîne de valeur (LLMs, hyperscalers, semiconducteurs). Les financières sont restées sensibles aux anticipations de trajectoire des taux, dans un environnement où l'hypothèse d'un « soft landing » demeure privilégiée mais loin d'être acquise.

Sur le mois de décembre, le Fonds Claresco USA (Part P, en euros) enregistre une performance de 0,84% contre -0,41% pour son indice de référence, le Dow Jones Net Return (en euros, dividendes nets réinvestis). L'effet devise est de -1,28% sur la période.

Sur l'ensemble de l'année 2025, la performance du Fonds ressort à +3,68% en euros, contre +0,78% pour l'indice, soit une surperformance / sous-performance relative de +2,90 points de pourcentage. Le Fonds demeure intégralement investi sur le marché américain, non couvert au risque de change, avec un niveau de liquidités maintenu structurellement inférieur à 1 % en fin d'année.

La contribution de décembre reflète les grandes lignes de l'année : d'un côté, le portefeuille a continué de bénéficier de ses expositions aux valeurs de croissance de qualité, notamment dans la technologie et certains segments industriels, qui ont profité du rebond des semi-conducteurs et des valeurs liées à l'IA au second semestre. Nvidia, Micron Tech, AMD ou encore IBM ont ainsi joué un rôle significatif dans la reconstitution progressive de la performance après le point bas de l'année atteint au printemps. De l'autre, le Fonds a également bénéficié sur la fin d'année de ses positions dans le secteur de la santé, déjà mises en lumière en novembre avec les contributions d'Amgen et de Merck, et de sa maîtrise de l'exposition aux financières dans un environnement de taux encore incertain.

À l'inverse, certains dossiers ont pesé de manière récurrente sur l'exercice, au premier rang desquels UnitedHealth Group, dont les fortes corrections d'avril puis de mai ont représenté un frein important à la performance, à la fois en valeur absolue et relative, compte tenu de son poids dans l'indice Dow Jones. De même, la sous-exposition ponctuelle au secteur financier lors des phases de rebond de ce dernier (notamment en début d'année, dans un contexte d'anticipations de dérégulation et de baisse de taux sous l'administration Trump) ainsi que les phases de prise de bénéfices sur les grandes valeurs technologiques (particulièrement visibles en février, mars et novembre) ont généré des écarts de performance parfois significatifs par rapport à l'indice.

Sur l'ensemble de l'année 2025, l'environnement de marché aura été dominé par trois forces principales. D'abord, la nouvelle phase de la politique économique et commerciale de Donald Trump, marquée par un durcissement tarifaire brutal en début d'année, suivi d'un revirement tout aussi spectaculaire au printemps. Cette séquence a nourri tour à tour le risque de stagflation, les craintes d'une récession technique puis un regain d'optimisme à partir de mai-juin, au gré de la suspension partielle des tarifs et des avancées, même temporaires, sur le front commercial. Ensuite, la politique monétaire américaine a été jalonnée par une Fed d'abord contrainte à la prudence par des pressions inflationnistes persistantes, puis progressivement plus « data dependent », retardant le calendrier des baisses de taux tout en laissant la porte ouverte à un assouplissement en 2026. Enfin, l'irruption de DeepSeek dans l'écosystème IA, en proposant un LLM open source très compétitif et radicalement moins coûteux en ressources de calcul, a introduit une source d'incertitude structurelle sur la soutenabilité du cycle d'investissement IA tel qu'il était anticipé sur 2023–2024, reconfigurant en partie les attentes sur les hyperscalers, les fournisseurs de GPU et, plus largement, l'économie des modèles.

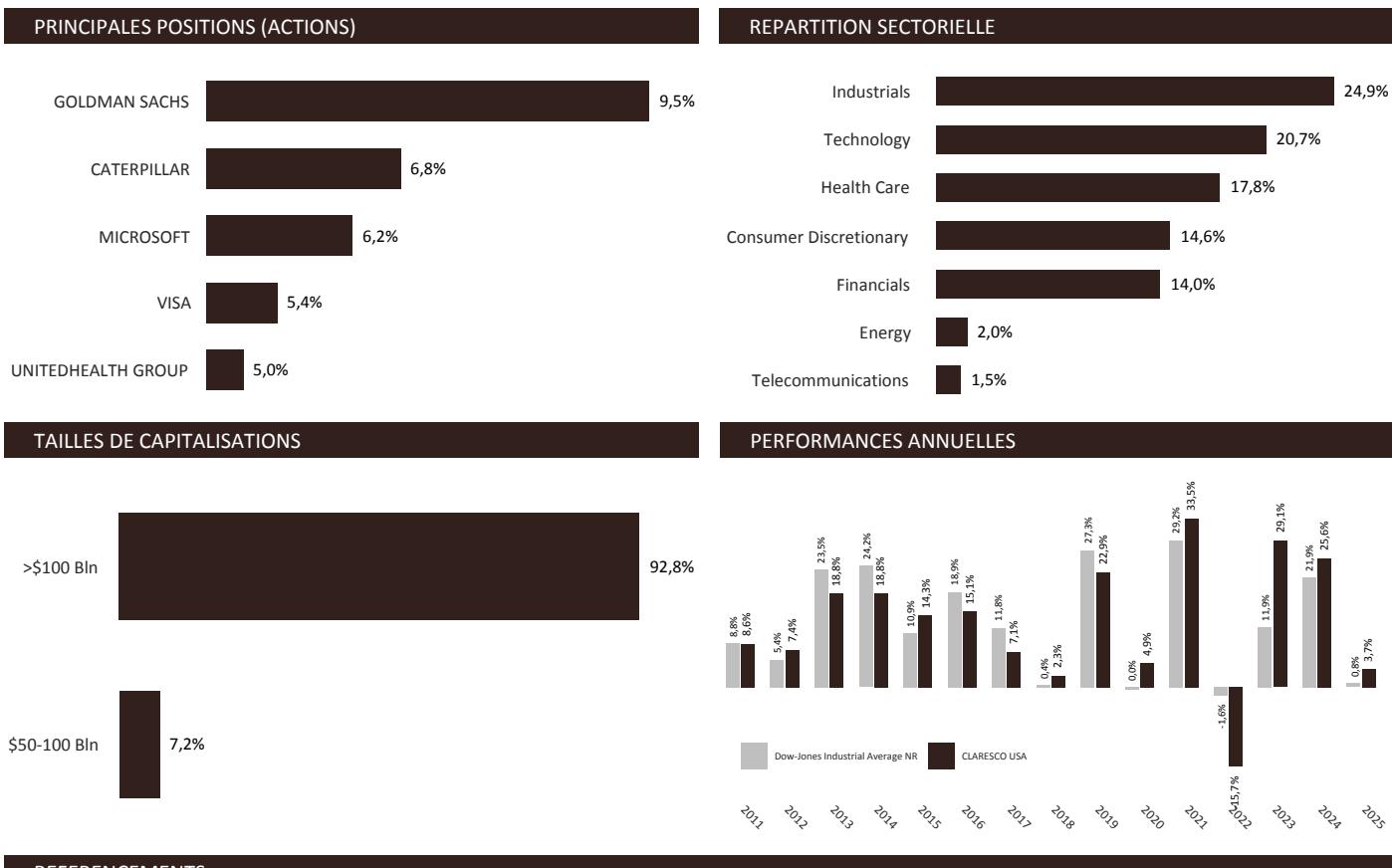
Dans ce cadre, le profil de performance du Fonds sur 2025 a été marqué par une forte volatilité intra-annuelle. Après un début d'année difficile, avec un recul significatif au premier semestre (jusqu'à -16,88 % en euros fin avril), largement lié à la combinaison d'un choc politique (tarifs Trump), de corrections sectorielles (UNH dans la santé, repositionnement brutal sur certains segments de croissance) et d'un effet devise particulièrement défavorable, le portefeuille a progressivement reconstitué sa performance à partir de mai. La réduction temporaire du biais croissance, l'augmentation du cash au moment des plus fortes incertitudes tarifaires, puis le recentrage sur les convictions fortes en technologie et en valeurs de croissance de qualité à partir de l'été, à mesure que le pragmatisme économique reprenait le dessus à Washington, ont permis d'accompagner le rebond du marché. La remontée graduelle, mois après mois, jusqu'à un terrain positif en octobre puis la consolidation de ce mouvement en novembre et décembre ont permis de clôturer l'exercice sur un niveau de performance en ligne légèrement supérieur à celui de l'indice, malgré un effet devise globalement négatif sur l'année.

Au-delà de la trajectoire chiffrée, 2025 aura été un exercice de transition pour Claresco USA. Transition d'abord dans la lecture du cycle macro-financier : nous avons dû naviguer entre la menace d'une guerre commerciale globale, la matérialisation partielle de tensions inflationnistes et la perspective d'une politique monétaire moins lisible, tout en conservant un biais structurel en faveur des thématiques de croissance de long terme. Transition ensuite dans la structuration du thème IA : l'apparition de DeepSeek a rappelé que l'innovation ne se limite pas à la montée en puissance des hyperscalers américains et des fabricants de GPU, mais passe aussi par des modèles économiques et technologiques alternatifs, susceptibles de redistribuer la valeur le long de la chaîne. Enfin, transition dans la construction même du portefeuille, avec un travail continu d'ajustement des pondérations sectorielles (santé, financières, consommation durable) et des expositions aux valeurs cycliques, afin de préserver l'alignement entre nos convictions de fond et un environnement de marché plus heurté.

À l'aube de 2026, nous maintenons une approche constructive mais disciplinée. Constructive, car les éléments qui sous-tendent le scénario d'un atterrissage en douceur de l'économie américaine restent en place : un marché du travail encore robuste, une inflation en reflux progressif et une Fed qui privilégie désormais une logique d'observation plutôt qu'un durcissement supplémentaire. Disciplinaire, car les risques demeurent nombreux : regain éventuel des tensions inflationnistes lié aux politiques commerciales, re-pricing des valeurs les plus exposées à l'IA si le choc DeepSeek devait se diffuser plus fortement, aléas géopolitiques persistants en Ukraine, au Moyen-Orient ou en Asie, et incertitudes budgétaires à Washington.

Dans ce contexte, notre ligne directrice pour 2026 reste inchangée : rester pleinement exposés au potentiel de création de valeur de l'économie

américaine, en conservant un noyau dur de valeurs de croissance de qualité (technologie, santé, industries innovantes), tout en renforçant notre vigilance sur les points d'infexion macroéconomiques et sur les évolutions du cycle IA. L'année 2025 aura démontré la capacité du Fonds à traverser un environnement particulièrement chahuté pour revenir en territoire positif en fin d'exercice. Nous entendons capitaliser sur cette résilience en continuant à articuler rigueur de gestion, sélectivité accrue, conviction de long terme et agilité dans la stratégie d'investissement.



REFÉRENCEMENTS



CLARESCO
FINANCE

Ce document non contractuel a été réalisé à titre d'information uniquement et ne constitue pas une offre de vente. Pour plus d'informations, vous pouvez vous référer au DICI et au prospectus, documents légaux faisant foi disponibles sur le site internet de la société de gestion ou sur simple demande auprès de la société de gestion, les parts de cet OPCVM ne sont pas et ne seront pas enregistrées aux Etats Unis en application du U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié (« Securities Act 1933 ») ou admises en vertu d'une quelconque loi des Etats Unis. Ces parts ne doivent ni être offertes, vendues ou transférées aux Etats Unis (y compris dans ses territoires et possessions) ni bénéficier, directement ou indirectement, à une US Person (au sens du règlement du Securities Act de 1933). CLARESCO Finance, société de gestion agréée par l'AMF (n°GP98042), dont le siège social est situé au 6, rue Lamenais, 75008 Paris, immatriculée au RCS de Paris sous le n°420 307 167

Claresco USA

Approche et méthodologie ESG

En tant qu'investisseur de long terme, nous sommes convaincus de notre rôle à jouer pour orienter l'épargne financière vers une économie plus responsable et durable. Une transition pour laquelle notre engagement incite et influence les acteurs de l'économie réelle à adapter leurs pratiques environnementales, sociales et de gouvernance ; un statut d'investisseur responsable qui nous engage tant vis-à-vis de nos clients et partenaires qu'auprès des entreprises dans lesquelles nous prenons des participations.

Dans ce cadre, nous avons développé une politique d'investissement responsable basée sur :

- Une **politique d'exclusion sectorielles et normatives** (charbon, armes controversées) ;
- Une **politique d'engagement actionnarial** ;
- Une **méthodologie ESG** propre à chaque fonds.

Pour plus d'informations sur nos méthodologies, consultez notre page ESG disponible à l'adresse internet :
www.claresco.fr

Notation ESG des actifs – Clarity AI

	Score ESG	Couverture*
Claresco USA	70,1	100%
Petites/moyennes capitalisations boursières	-	-
Grandes capitalisations boursières	70,1	100%
Indice de référence	68,2	100%

Taux de couverture minimal

L'équipe de gestion s'assure de la disponibilité et de la pertinence des données au niveau du portefeuille du compartiment, c'est-à-dire que le taux de couverture doit être supérieur à :

- **90% pour les grandes capitalisations boursières** (soit supérieures à 10 milliards d'euros) et ;
- **75% pour les petites et moyennes capitalisations boursières** (soit inférieures à 10 milliards d'euros).

Méthodologie ESG du fonds

L'équipe de gestion intègre des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le processus d'investissement du fonds, sans que ces critères ne soient un facteur déterminant dans la prise de décision.

L'analyse extra-financière est réalisée grâce au **score ESG agrégé fourni par Clarity AI**, construit à partir de **115 indicateurs ESG** tels que l'utilisation raisonnée des ressources en eau, la réduction de l'impact sur la biodiversité, la capacité d'une entreprise à s'adapter au changement climatique, le pourcentage de rotation des employés, les conditions de santé et de sécurité des employés, les droits humains, l'existence de politique contre la corruption...

Le gérant peut être amené à investir sur des OPC externes, dans ce cas, ils seront analysés à partir de leur **classification SFDR** fournie par Bloomberg.

Notation des 5 premières lignes du fonds

	Score ESG	Poids
GOLDMAN SACHS	73	9,6%
CATERPILLAR	70	6,8%
MICROSOFT	69	6,2%
VISA	74	5,4%
HOME DEPOT	60	5,0%

*Couverture : Calculée en pourcentage de l'actif hors liquidités

Sources : Clarity AI, Claresco Finance