

Aecus Continental Europe Equity Fund

Commentaires trimestriels | Rapport de gestion T3 2025

Equipe de gestion du fonds :



Arnaud Cosserat



Alistair Wittet



Sébastien
Thévoux-Chabuel

Note sur les informations de performance

Conformément à l'article (4) du règlement (UE) n° 583/2010 de la Commission, portant application de la directive 2009/65/CE (directive OPCVM), les données de performance des fonds ne peuvent être présentées qu'après 12 mois d'historique de performance.

Chers investisseurs,

Vous trouverez ci-dessous le premier commentaire trimestriel du fonds Aecus Continental Europe Equity Fund et nous vous remercions pour l'intérêt que vous portez au fonds. Notre intention est d'écrire des commentaires pertinents concernant le portefeuille dans le but de partager de manière transparente notre réflexion et nos décisions.

Nous analyserons délibérément **la performance des entreprises et le cours des actions séparément** car cela reflète mieux la façon dont nous analysons les performances. Les oscillations du marché à court terme n'ont souvent pas grand-chose à voir avec les fondamentaux des entreprises, tandis qu'à long terme, c'est l'effet de croissance cumulative dérivée de ces fondamentaux qui détermine la performance. Nous ne devons pas perdre cela de vue.

Activité opérationnelle des entreprises en portefeuille

Le fonds a été lancé le 30 juin 2025, avant la saison des résultats du premier semestre, les sociétés du portefeuille ayant enregistré de solides résultats sous-jacents. **La croissance organique¹ des ventes s'est établie en moyenne à +9,5 % au deuxième trimestre**, supérieure aux attentes à moyen terme. Presque tous les titres ont contribué positivement, ce qui reflète sa forte diversité.

Performances économiques notables :

- **Galderma**, qui réalise une croissance organique de +12 % grâce à une forte demande dans les domaines des soins de la peau et de l'esthétique, avec le nouveau traitement de l'eczéma Nemluvio dépassant les attentes ;
- **EssilorLuxottica** a bénéficié de fortes ventes de verres Stellest et de lunettes intelligentes Meta ;

Il convient de noter que les actions **ASML** ont rebondi au cours du trimestre, la nouvelle selon laquelle le gouvernement américain prendrait une participation dans Intel ayant été considérée comme positive pour ASML.

¹ Taux de change constants et hors effet des acquisitions

Aecus Continental Europe Equity Fund

Commentaires trimestriels | Rapport de gestion T3 2025

Les activités de **Carl Zeiss** et d'**Alcon** ont ralenti en raison de la morosité des marchés de l'ophtalmologie, en particulier en Chine, mais les lancements de produits significatifs à venir devraient relancer la croissance. **Novonosis** a chuté après avoir publié des prévisions à long terme privilégiant les ventes aux marges.

Les titres liés à la construction ont également été à la traîne dans un contexte de faiblesse persistante du secteur.

Les tarifs douaniers et les fluctuations des taux de change ont légèrement érodés les bénéfices agrégés du portefeuille, mais le fort pouvoir de fixation des prix et l'empreinte manufacturière locale des entreprises permettent de mitiger fortement ces impacts.

Information sur les performances du portefeuille

Le compartiment a été lancé le 30 juin 2025 avec une VL de de 100,0000 et termine le trimestre avec une VL de 95,1944 ², reflétant essentiellement une contraction du multiple de valorisation, qui est passé de 24,7x à 23,4x les bénéfices prévisionnels. L'indice **MSCI Europe ex UK Net** a progressé de +3 %³ sur le trimestre, porté par la bonne performance du secteur bancaire et minier auxquels le fonds n'est pas exposé.

À l'issue des 12 premiers mois d'activité du Fonds, nous fournirons des données sur la performance du Fonds et des informations sur l'attribution de la performance concernant les principaux contributeurs et détracteurs.

Quels axes de réflexion ?

Nous considérons l'IA comme transformatrice, générant des opportunités et des risques, notamment celle de créer une bulle spéculative. Le fonds détient une exposition d'environ 15 % à des bénéficiaires de matériel technologique (ASML, Seagate, Schneider Electric) et de 7 % à des entreprises riches en données (Experian, RELX) bien placées pour tirer parti d'ensembles de données propriétaires. Les entreprises de services sont confrontées à un risque de perturbation plus élevé ; Accenture a été écarté pour cette raison. Environ 65 % du portefeuille est constitué d'entreprises produisant des biens corporels, moins directement touchés par la « disruption » de l'IA.

Avec 30 % du portefeuille, la santé reste un secteur de conviction, avec des valorisations à leurs plus bas niveaux depuis dix ans malgré des fondamentaux solides. Nous considérons la faiblesse actuelle comme un point d'entrée attrayant pour les investisseurs à long terme. La faiblesse de la consommation aux États-Unis a exercé une pression sur le secteur des spiritueux, mais nous pensons qu'une grande partie de la baisse est cyclique après la COVID. Une nouvelle position sur Rémy Cointreau, aux côtés de Campari, permet de s'exposer à des marques premium positionnées pour la reprise.

Qu'avons-nous fait ?

Depuis la création du fonds, deux nouvelles positions ont été initiées : Rémy Cointreau et Seagate. Nous avons liquidé la position en Accenture. Nous avons réduit les positions en L'Oréal et Galderma pour des raisons de valorisation et réinvesti dans des valeurs temporairement délaissées mais de qualité (RELX, Dassault Systèmes, Novonosis).

² VL de la part A EUR Acc

³ Source : MSCI en Euros

Aecus Continental Europe Equity Fund

Commentaires trimestriels | Rapport de gestion T3 2025

Perspectives

L'enthousiasme du marché pour l'IA et les services financiers a créé des distorsions de valorisation, laissant les secteurs de la santé, de la consommation et de la construction fortement décotés. Nous continuerons de réinvestir dans ces entreprises de grande qualité capables de croître durablement avec une approche disciplinée des valorisations. Nous restons convaincus que le portefeuille est bien positionné pour une croissance durable et composée au cours des prochaines années.

Nous restons à l'écoute de vos questions et commentaires.

Jusqu'au prochain trimestre,

Alistair, Arnaud & Sébastien



Aecus Continental Europe Equity Fund

Commentaires trimestriels | Rapport de gestion T3 2025

Informations importantes

Produit par Aecus Partners SAS, société réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). RCS Paris n° 933 708 976, agrément AMF n° GP20240027 (<https://www.amf-france.org/fr>, 17 place de la Bourse – 75002 Paris).

Le Fonds est un compartiment de l'ICAV, un fonds à compartiments multiples avec des passifs séparés entre les compartiments. Le Fonds est agréé par la Banque centrale d'Irlande en tant qu'OPCVM conformément au Règlement de la Communauté européenne (Organismes de placement collectif en valeurs mobilières). L'ICAV a délégué ses fonctions de société de gestion d'OPCVM à Aecus Partners SAS, sa société de gestion d'OPCVM. L'ICAV est agréé par la Banque centrale d'Irlande conformément au Règlement et au Règlement de 2013 sur la Banque centrale (Supervision et application) (article 48(1)) (Organismes de placement collectif en valeurs mobilières). Le distributeur du Fonds est Aecus Partners SAS.

Ce document est une communication informative destinée exclusivement aux clients professionnels. Veuillez-vous référer au prospectus et au document d'informations clés du Fonds avant toute décision d'investissement. Ces documents sont disponibles gratuitement, en format papier ou électronique, auprès du Gestionnaire d'investissement du Fonds, ainsi que sur son site web : <https://www.aecuspartners.com>. Ce document ne peut être copié, reproduit, communiqué ou redistribué, en tout ou partie, sans l'autorisation préalable d'Aecus Partners SAS. Toute entité chargée de transmettre ce document à des tiers est tenue de s'assurer du respect des règles de promotion financière applicables. Ce document ne constitue pas une offre de souscription et ne saurait être assimilé à une recommandation ou à un conseil en investissement. Il n'est pas destiné à fournir des conseils comptables, juridiques ou fiscaux, et ne doit pas être utilisé à cette fin. Il vous est fourni à titre informatif uniquement et ne saurait vous servir à évaluer l'intérêt d'investir dans les titres ou participations mentionnés ici, ni à toute autre fin. Les titres spécifiques identifiés et/ou décrits dans ce document ne représentent pas l'intégralité des titres achetés, vendus ou recommandés pour le Fonds, et il ne faut pas présumer que les titres identifiés et évoqués étaient ou seront rentables. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et peuvent être modifiées sans préavis. Il n'est pas adapté individuellement à un client ou client potentiel en particulier.

Les sources utilisées pour réaliser ce rapport sont considérées comme fiables. Cependant, aucune garantie d'exactitude ou de fiabilité n'est donnée et Aecus Partners SAS, ses dirigeants, employés ou agents déclinent toute responsabilité pour toute erreur ou omission (y compris la responsabilité envers quiconque en raison d'une négligence). Aecus Partners SAS décline toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte résultant de l'utilisation des informations fournies dans ce document.

Sauf indication contraire, toutes les données sont valables à la date du document. Les données de performance présentées ici concernent le fonds Aecus Continental Europe Equity Fund (le « Fonds »). Les données de performance de la valeur liquidative (VL) ont été calculées sur une base VL à VL, nettes de frais de gestion et de charges d'exploitation, les revenus étant réinvestis. Une description détaillée des frais applicables figure dans le Prospectus. Le montant des frais courants est susceptible d'évoluer. Les participations et les performances des sociétés sont susceptibles d'avoir évolué depuis la date du rapport. Les informations sur les sociétés, y compris les calculs de performance et autres données, sont fournies par Aecus Partners SAS. Les performances passées peuvent ne pas préjuger des performances futures et les investisseurs peuvent ne pas récupérer l'intégralité de leur investissement. Si la devise de l'investisseur est différente de celle du Fonds, le rendement de l'investissement peut augmenter ou diminuer en fonction des fluctuations de change. Tout investissement comporte des risques. La valeur de l'investissement et les revenus qui en découlent peuvent varier. Les chiffres cités se rapportent à des périodes passées et les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures. Le Fonds utilise l'indice MSCI Europe ex UK Net (source : MSCI) comme indice de référence pour comparer les performances. Le Fonds est géré activement et n'est soumis à aucun indice de référence. Glossaire : veuillez consulter le site [d'Aecus Partners](https://www.aecuspartners.com).

L'accès aux fonds d'un ICAV géré par Aecus Partners SAS peut être soumis à des restrictions concernant certaines personnes ou certains pays.

EEE - L'accès au Fonds peut être soumis à des restrictions concernant certaines personnes ou certains pays. Le prospectus et les documents d'information clés du Fonds sont disponibles sur www.aecuspartners.com/documents et sont disponibles dans l'une des langues officielles de chacun des États membres de l'UE dans lesquels le Fonds a été notifié pour commercialisation conformément à la Directive 2009/65/CE (Directive OPCVM). Le Fonds est actuellement notifié pour commercialisation dans plusieurs États membres de l'UE conformément à la Directive OPCVM.

Royaume-Uni - Ce Fonds n'est pas autorisé par la Financial Conduct Authority (FCA) du Royaume-Uni. Il est disponible au Royaume-Uni dans le cadre du National Private Placement Regime (NPPR) et est destiné uniquement aux investisseurs professionnels. Les protections offertes par le système réglementaire britannique, notamment l'accès au Financial Services Compensation Scheme (FSCS) et au Financial Ombudsman Service (FOS), ne s'appliquent pas. Ce document est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une sollicitation à quiconque dans une juridiction où une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée. Le droit d'annulation ne s'applique pas et les dispositions réglementaires britanniques relatives aux plaintes et à l'indemnisation peuvent ne pas s'appliquer.