

Aecus Global Equity Fund

Commentaires trimestriels | Rapport de gestion T3 2025

Equipe de gestion du fonds :



Fan Ye



Arnaud Cosserat



Alistair Wittet

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 Global 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.

Activité opérationnelle des entreprises en portefeuille

Le fonds a été lancé le 23 juin 2025. Lors de sa première saison de résultats, les sociétés du portefeuille du fonds ont enregistré de bonnes performances malgré l'incertitude macroéconomique. **La croissance organique¹ des ventes s'est établie en moyenne à +9,5 % au deuxième trimestre**, supérieure aux normes historiques, et **les prévisions de bénéfices sur les douze prochains mois ont augmenté de 4 %**, conformément à nos attentes d'une croissance annualisée des bénéfices du portefeuille à deux chiffres. Les zones de faiblesse se sont trouvées dans les secteurs sensibles aux taux tels que l'industrie et la construction.

Performances économiques notables :

- **Waters** a enregistré une croissance organique de 8 % au deuxième trimestre, dépassant ainsi pour le troisième trimestre consécutif l'objectif de 6 à 7 %. Les ventes de son activité pharmaceutique et en Chine ont enregistré une croissance à deux chiffres, avec une bonne visibilité.
- **MSCI** a affiché une croissance organique de ses revenus de près de +10 %, bénéficiant de la croissance du marché des ETFs (actifs sous gestion du secteur > 2 000 milliards, plus du double des encours en 2019) et ce malgré des dépenses de ses clients liées à l'ESG inférieures aux attentes.
- **Cadence Design** a progressé de +21 % hors Chine (Ou les ventes sont temporairement bloquées) ; tirée par l'accélération de la demande de logiciels de conception de puces.

Parmi les entreprises les moins performantes :

¹ Taux de change constants et hors effet des acquisitions

Aecus Global Equity Fund

Commentaires trimestriels | Rapport de gestion T3 2025

- **Hubbell**, qui n'a publié au T2 une croissance organique de seulement 2 % en raison de retards dans les ajustements de prix liés aux tarifs douaniers. Bien que la demande pour les centres de données et la transmission d'énergie ait été forte, la reprise cyclique plus large a été retardée.
- **WillScot**, dont le chiffre d'affaires a baissé de 3 %, la demande pour les petits projets ayant souffert de l'incertitude politique et des coûts d'emprunt élevés, même si la demande pour les grands projets est restée solide.

Information sur les performances du portefeuille

Le compartiment a été lancé le 23 juin 2025 avec une VL de de 100,0000 qui a progressé jusqu'à 101,9383² au 30 juin. Sur le deuxième trimestre, cette VL a encore progressé pour atteindre 103,2525² à fin septembre, notamment grâce à la progression des bénéfices par action (BPA) qui ont augmenté de 6,6%³. La hausse de la VL s'est produite malgré une compression globale des multiples de valorisation, le ratio cours/bénéfice moyen du portefeuille passant de 26,1 à 24,8⁴ au cours du trimestre.

Au troisième trimestre 2025, l'indice **MSCI ACWI Net** a progressé de +7,6 %⁵, les grandes entreprises de la tech menant la hausse du marché, notamment Google (+38 %), Tesla (+40 %), Apple (+24 %) et Nvidia (+18 %), toutes absentes de notre portefeuille.

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 ?

Prolonger le « S »

Nous recherchons des entreprises avec modèles commerciaux **défendables**, offrant une croissance **réplicable** et de vastes possibilités d'expansion **scalables** (notre cadre d'analyse « DRS »). Certains titres ont poursuivi des initiatives de croissance transformatrices au cours du trimestre. **Waters** a annoncé l'acquisition des actifs de Becton Dickinson dans le secteur des sciences de la vie pour 17 milliards de dollars, ce qui pourrait lui permettre d'étendre son marché adressable. Dans le domaine de la technologie, l'activité de centres de données de **Texas Instruments** connaît une croissance rapide, tandis que **MSCI et Moody's** ont lancé un partenariat prometteur dans le domaine des notations de crédit privées. **Mastercard** étend son écosystème autour d'« Agent Pay » et des stablecoins et **Tencent** renforce son pipeline d'innovations basées sur l'IA.

La macro par la micro

En tant qu'investisseurs focalisé sur les fondamentaux des entreprises, nous évitons de faire des paris macroéconomiques, préférant utiliser nos contacts étroits avec les entreprises pour évaluer en permanence l'environnement économique afin de mieux éclairer nos décisions. Récemment, nous avons observé **les premiers signes d'amélioration des dépenses des consommateurs et des entreprises**, en particulier dans les segments les plus cycliques du marché (**Home Depot** et **Vulcan Materials** ont par exemple tous deux fait état d'une amélioration de la demande).

² VL de la part A USD Acc

³ Moyenne du portefeuille

⁴ Bénéfices moyens sur les 12 mois à venir

⁵ Source MSCI en USD

Aecus Global Equity Fund

Commentaires trimestriels | Rapport de gestion T3 2025

Intelligence Artificielle

Nous continuons à suivre de très près l'évolution rapide de l'IA. Le fonds détient une exposition de 16 % aux entreprises qui mettent directement en œuvre l'infrastructure d'IA (KLA, Amphenol, Western Digital), 37 % du portefeuille est composé d'entreprises qui exploitent l'IA tout en ayant accès à des données propriétaires de qualité. Les 45 % restants opèrent dans des secteurs stables et moins sensibles à l'IA, comme la santé, la consommation qui ne peut être digitalisée et l'industrie. L'exposition directe ou indirecte aux logiciels traditionnels et à l'informatique du « cloud » représente 7 %.

Qu'avons-nous fait ?

Deux nouvelles positions ont été initiées au T3 :

- **Western Digital**, qui bénéficie de la demande de stockage de données pilotée par l'IA.
- **Nippon Paint**, le premier fabricant de peinture asiatique.

De plus, nous avons augmenté la petite position que nous avons dans FICO suite à la baisse et nous avons réduit Donaldson et Hubbell pour réajuster le portefeuille.

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 des 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. Alors que le leadership du marché mondial reste concentré entre les mains de quelques géants technologiques, la **croissance organique diversifiée de 9,5 %** et la **révision à la hausse des bénéfices de 4 %** du portefeuille soulignent la solidité de ses fondamentaux. Nous restons rigoureux en matière de valorisation, en réinvestissant le capital dans des sociétés à la croissance durable à long terme et en tirant parti des dislocations de marché liées au sentiment, en particulier dans les **secteurs de la santé et des services professionnels**.

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

Jusqu'au prochain trimestre,

Fan, Arnaud et Alistair

Aecus Global 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 Global 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 ACWI 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.