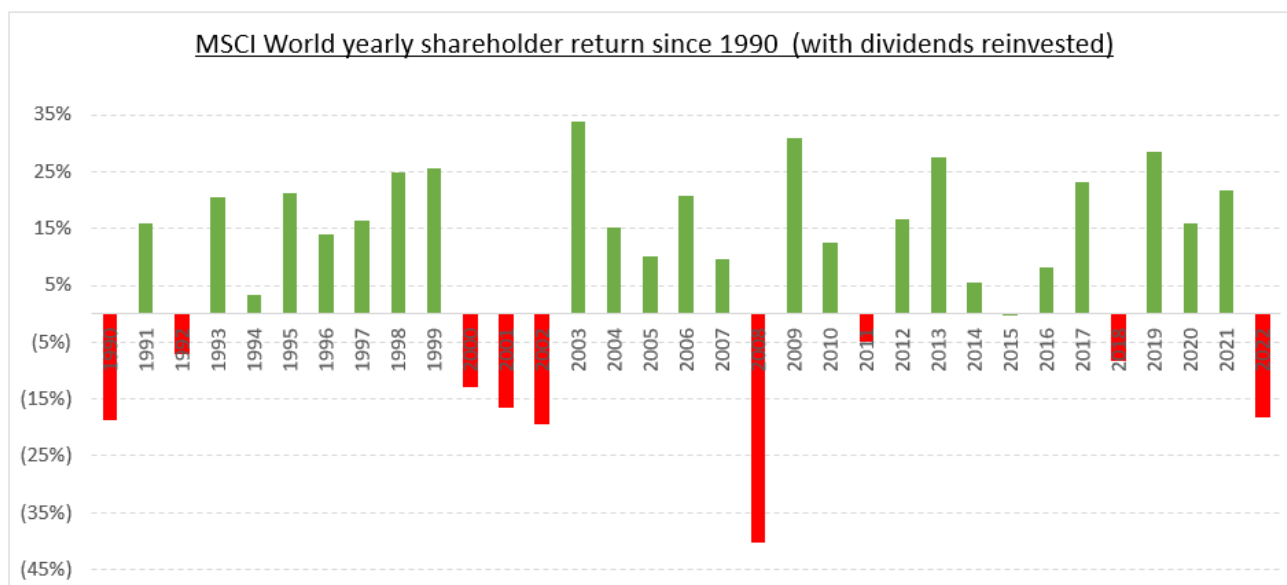


Nous tenons tout d'abord à vous souhaiter ainsi qu'à vos proches une excellente année 2023. 2022 fut une année difficile avec la guerre en Ukraine, les tensions politiques en Chine, l'inflation mondiale et une hausse historique des taux d'intérêt. Nous espérons tous que 2023 sera plus sereine.

ROCE Fund¹ est en baisse de 2,4% au cours du mois de décembre 2022. Le fonds a surperformé son indice de référence (MSCI Europe Net Total Return) en baisse de 3,5% sur la même période. Depuis sa création, ROCE Fund¹ est en hausse de 27,3% après frais de gestion. En 2022 ROCE Fund¹ est en baisse de 10,0%.

La plupart des indices mondiaux ont souffert d'une baisse à deux chiffres en 2022 : le MSCI World a corrigé de 18%, le MSCI Europe de 10% et le NASDAQ de 33%. Sans surprise, dans un contexte de marché baissier, les petites et moyennes capitalisations ont sous-performé les plus grandes avec le STOXX Europe Small en baisse de 24% sur l'année et le MSCI Europe Mid en baisse de 23%. Dans ce contexte ROCE Fund s'est relativement bien comporté, surtout si l'on considère i) notre biais positif pour les petites et moyennes entreprises avec une capitalisation boursière médiane de 3,5 milliards d'euros, et ii) notre sous-pondération au secteur de l'énergie, en hausse de 24% en 2022.



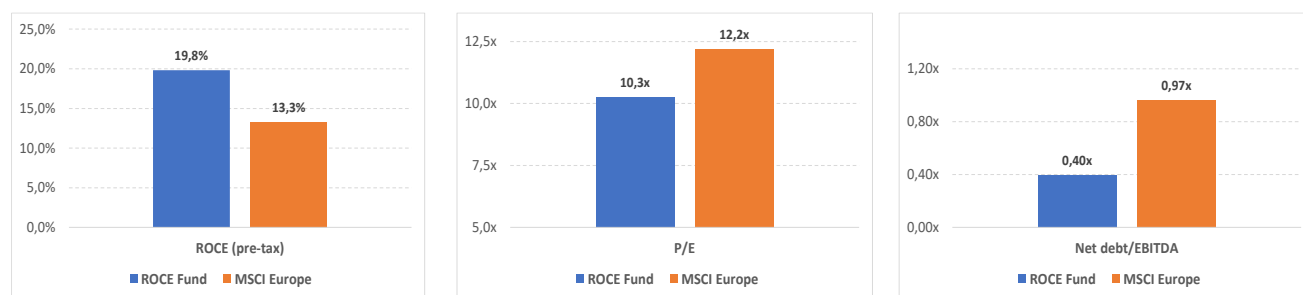
Les difficultés rencontrées en 2022 pourraient s'accroître à court terme. Nous sommes convaincus que c'est précisément dans ces périodes d'incertitudes que les investisseurs fondamentaux trouvent leurs meilleures opportunités d'investissement. Nous continuons donc à appliquer notre stratégie et n'hésitons pas à être contrariants, même si cela implique inévitablement de rentrer parfois trop tôt sur certains titres.

Plusieurs facteurs pourraient peser sur 2023, notamment une inflation mondiale élevée ainsi que des tensions politiques à travers le monde. Nous restons néanmoins très confiants en notre portefeuille. La plupart des sociétés que nous détenons bénéficient d'une forte capacité à augmenter leurs prix afin de faire face aux pressions inflationnistes. Leurs valorisations sont attractives, sensiblement inférieures aux moyennes historiques pour la plupart de nos positions.

Durant l'année 2022 nous avons augmenté notre exposition aux entreprises cycliques en privilégiant les moyennes capitalisations qui ont sous-performé les grandes capitalisations d'environ ~12 % et qui, selon nous, offrent aujourd'hui un potentiel d'appréciation boursière plus élevé à moyen terme. Nous restons fidèles à notre stratégie qui consiste à détenir des entreprises de qualités générant des rendements sur capitaux employés (ROCE) supérieurs à travers le cycle à des multiples décotés. Notre

ROCE avant impôt médian est de ~20% contre ~13% pour notre indice de référence, tandis que notre portefeuille affiche un PER médian de 10,3x contre ~12x pour le MSCI Europe.

Nous équilibrons cette approche contrariante en évitant les sociétés dont le bilan est trop endetté. Environ 65 % de notre portefeuille a un bilan dont le levier est inférieur à 1,0x (dette nette/EBITDA) et seule une poignée de sociétés ont un ratio de dette nette/EBITDA supérieure à 2,5x.



(median)	Core	Opportunistic	ROCE Fund	MSCI Europe	Fund vs MSCI Europe	Core vs MSCI Europe	Opportunistic vs MSCI Europe
Operating ROCE Pre-tax	23,0%	17,7%	19,8%	13,3%	6,5%	9,6%	4,4%
Net Det / EBITDA	0,32x	0,50x	0,40x	0,97x	(0,5x)	(0,6x)	(0,5x)
12-month forward PE	11,3x	8,6x	10,3x	12,2x	(1,9x)	(0,9x)	(3,6x)

Notre plus gros contributeur en décembre fut **Verallia** qui continue de surperformer fortement suite aux excellents résultats publiés tout au long de l'année 2022 et des multiples révisions des attentes à la hausse suite aux augmentations de prix cumulées de 20% que la société a réussi à faire passer à ses clients ainsi qu'à sa politique active de couverture énergétique.

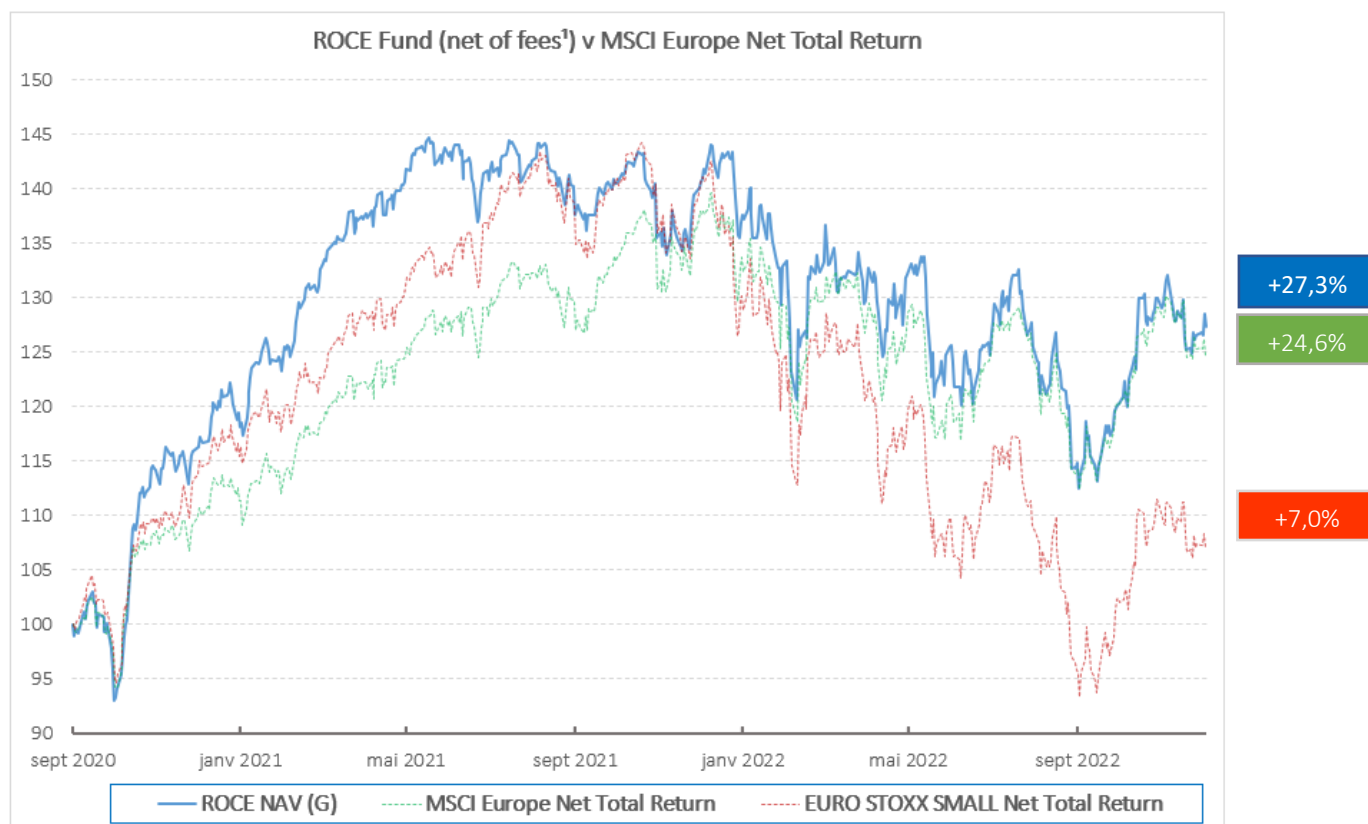
Notre plus gros détracteur au cours du mois fut **FlatexDegiro**, en baisse de 38% suite à un avertissement sur les résultats du quatrième trimestre ainsi qu'à un audit de la BaFin, l'autorité de régulation allemande, mettant en évidence plusieurs lacunes en matière de middle office et de classification des actifs. En conséquence, la société mère a dû injecter temporairement 50 millions d'euros de capital supplémentaire provenant de sa réserve nette de liquidités vers sa filiale bancaire. Nous avons soigneusement évalué la situation et avons eu de multiples contacts avec le PDG, le directeur financier ainsi que le nouveau responsable de la conformité. Nous avons conclu que la réaction du marché était excessive, les éléments ci-dessus n'ayant qu'un impact minime sur nos prévisions de bénéfices pour 2023. Nous avons donc décidé de renforcer notre position suite à la baisse du titre afin de maintenir cette position dans notre top 3.

Nous détenons actuellement 48 positions avec une capitalisation boursière médiane de 3,5 milliards d'euros. Au cours de l'année 2022, nous avons fortement progressé sur le front ESG et nous sommes passés à l'article 8 SFDR depuis le premier trimestre 2022. Christophe Billon nous a également rejoint en tant qu'analyste financier au second trimestre 2022. Nous avons actuellement €61m sous gestion contre €22m au moment de notre lancement il y a un peu plus de deux ans.

Nous vous remercions pour votre confiance et vous souhaitons une nouvelle fois nos meilleurs vœux pour cette nouvelle année.



PERFORMANCE DU FONDS (APRÈS FRAIS DE GESTION)¹



Performance mensuelle

2020	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Année	
ROCE Fund (G)¹									(0.4%)	(5.6%)	20.1%	3.4%	16.6%	
MSCI Europe Net Total Return									(0.7%)	(5.0%)	14.0%	2.4%	10.0%	
Surperformance									0.3%	(0.6%)	6.1%	1.0%	6.6%	
2021	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Année	
ROCE Fund (G)¹	0.6%	5.0%	8.3%	3.0%	3.2%	0.7%	(0.7%)	0.9%	(3.0%)	1.5%	(4.3%)	5.1%	21.3%	
MSCI Europe Net Total Return	(0.7%)	2.5%	6.5%	2.1%	2.6%	1.7%	1.9%	2.0%	(3.0%)	4.7%	(2.5%)	5.5%	25.1%	
Surperformance	1.3%	2.5%	1.8%	0.9%	0.6%	(1.0%)	(2.6%)	(1.1%)	0.0%	(3.1%)	(1.8%)	(0.5%)	(3.8%)	
2022	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Année	Depuis lancement
ROCE Fund (G)¹	(2.3%)	(3.4%)	(0.4%)	(0.1%)	0.0%	(8.3%)	6.2%	(4.8%)	(7.7%)	6.3%	7.9%	(2.4%)	(10.0%)	27.3%
MSCI Europe Net Total Return	(3.2%)	(3.0%)	0.8%	(0.6%)	(0.8%)	(7.7%)	7.6%	(4.9%)	(6.3%)	6.2%	6.9%	(3.5%)	(9.5%)	24.6%
Surperformance	0.9%	(0.4%)	(1.2%)	0.5%	0.8%	(0.5%)	(1.4%)	0.1%	(1.4%)	0.1%	1.0%	1.1%	(0.5%)	2.7%

Source : ROCE Capital, Bloomberg.

Le graphique ci-dessus illustre la performance de ROCE Fund (part G) comparée à son indice de référence le MSCI EUROPE Net Total Return depuis son lancement (à la clôture du 28 septembre 2020) jusqu'au 30 décembre 2022.

¹ Action G (après frais de gestion fixes et variables). La performance des autres catégories d'actions doit être ajustée de leurs frais respectifs.

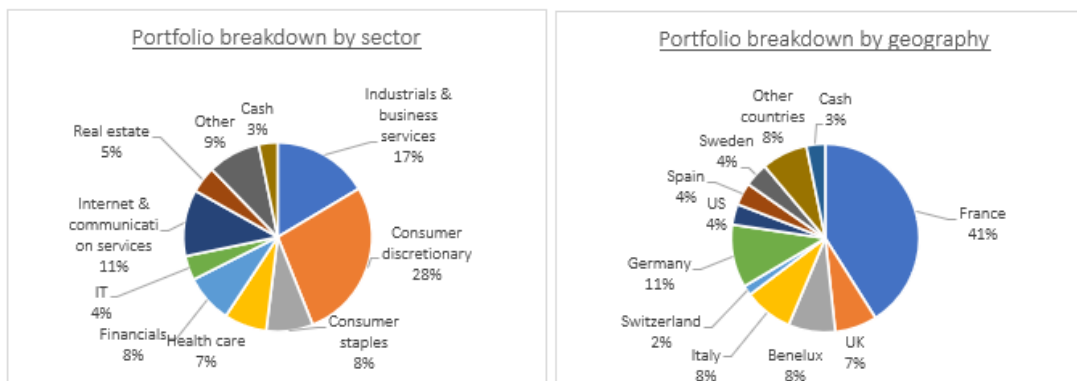
PRINCIPALES POSITIONS

SOCIETE	SECTEUR	PAYS	POIDS
Trigano	Consommation discrétionnaire	France	4,0%
FlatexDegiro	Financières	Allemagne	3,9%
Verallia	Industrie	France	3,8%
Fila	Consommation de base	Italie	3,6%
Sanofi	Santé	France	3,0%

Données au 30/12/2022



REPARTITION DU PORTEFEUILLE



OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT

Fonds investissant majoritairement en actions européennes avec un focus sur le **retour sur capitaux employés (ROCE)**
Sélection de valeurs selon une approche *bottom-up* avec une *active share* élevée.

ROCE Fund est géré activement et de manière discrétionnaire. Son objectif de gestion est de surperformer son indice de référence, le MSCI Europe Net Total Return (dividendes réinvestis) sur la période d'investissement recommandée d'au moins cinq ans.

La composition du Fonds peut s'écarter sensiblement de celle de son indice de référence.

CARACTERISTIQUES DU FONDS

Forme juridique : SICAV de droit Français – UCITS V

Date de lancement du Fonds : 28 Septembre 2020

Encours sous gestion : 61M€

Indice de référence : MSCI Europe Net Total Return (M7EU Index)

Banque dépositaire / centralisateur : CIC Market Solutions

Commissaire aux comptes : Mazars

Valorisation / liquidité : quotidienne ; **VL au 30/12/2022 :** 1 273,4€ (part G)

Heure limite de souscription / rachat : 12h00 (heure de Paris) ; **Date de règlement / livraison :** J+2

Frais de gestion : de 0,70% à 1,00% par an

Commission de performance : 10% de la surperformance du Fonds par rapport au MSCI Europe Net Total Return, seulement si la performance du Fonds est positive

Frais de souscription : jusqu'à 2% ; **Frais de rachat :** 0%

Codes ISIN: FR0013518958 (Action G), FR0013518974 (Action HA), FR0013519022 (Action IB)

Tickers Bloomberg : ROCEFDG (Action G), ROCEFHA (Action HA), ROCEFIB (Action IB)

Société de gestion : ROCE Capital SAS, 63, Avenue des Champs-Élysées, 75008 Paris, France

Contact: Matthieu Bordeaux-Groult / mbg@rocecapital.com / +33 1 55 27 27 90

PROFIL DE RISQUE :

A risque plus élevé

A risque plus faible



Soutenu par le fonds de Place :



2i SÉLECTION
Le fonds révélateur de talents

Signatory of:



L'ensemble des informations contenues dans ce document peuvent être amenées à changer sans avertissement préalable et doivent être lues en liaison avec la dernière version du prospectus complet du produit. Ce document ne revêt aucun caractère contractuel et ne constitue en aucun cas ni une sollicitation ni une recommandation d'achat ou de vente. Les commentaires et analyses reflètent la perception des équipes de ROCE Capital sur les marchés financiers et leur évolution et ne sauraient constituer une garantie de performance future. En conséquence, ROCE Capital ne saurait être tenue responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base de ces commentaires et/ou analyses. ROCE Capital recommande à l'investisseur de n'investir dans un OPCVM qu'après la lecture attentive de son prospectus complet afférent. Préalablement à toute souscription d'un produit financier, il convient que l'investisseur s'assure notamment de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière et patrimoniale, à son expérience et à ses objectifs en termes de risque et de durée d'investissement. **Les chiffres cités ont trait aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.** Ce document est réservé à une clientèle professionnelle au sens de la MIF. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin, à partir de sources que la société estime dignes de foi, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et aux appréciations qu'il contient. La reproduction de tout ou partie de ce document ou de son contenu est interdite.

