

Objectifs d'investissement

- Fonds "long-only" qui investit dans des actions européennes avec des retours sur capitaux employés (ROCE) élevés à des valorisations attrayantes.
- Approche de sélection "bottom-up" et basée sur une recherche fondamentale.
- 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.
- Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

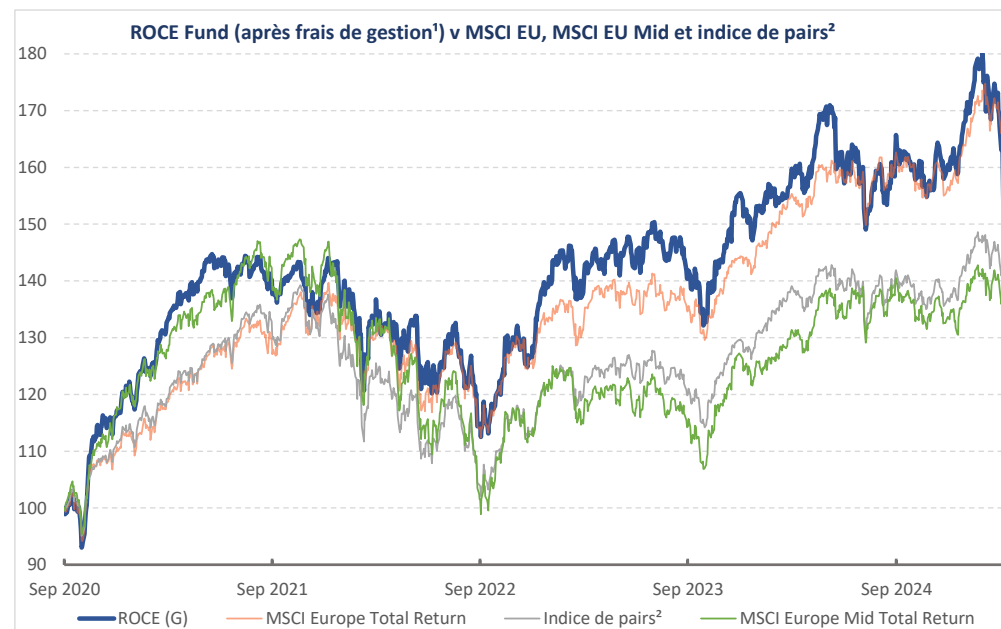
Performance annuelle du fonds v indices de référence et indice de pairs²

Année	2020*	2021	2022	2023	2024	2025 YTD	Depuis lancement
ROCE Fund (G)¹	16.6%	21.3%	-10.0%	22.1%	3.5%	1.1%	63%
MSCI Europe Total Return	10.0%	25.1%	-9.5%	15.8%	8.6%	5.0%	65%
Surperformance/(sous)	6.6%	-3.8%	-0.5%	6.3%	-5.1%	-4.0%	-2%
MSCI Europe Mid Total Return	17.4%	23.8%	-22.5%	12.7%	5.7%	3.2%	38%
Surperformance/(sous)	-0.7%	-2.5%	12.5%	9.4%	-2.1%	-2.1%	24%
Indice de pairs ²	10.6%	21.6%	-16.0%	14.8%	5.6%	2.9%	41%
Surperformance ² /(sous)	6.0%	-0.3%	6.0%	7.3%	-2.1%	-1.8%	22%
% pairs battus ²	84%	47%	73%	97%	37%	43%	81%

* 2020 inclut les performances depuis le lancement de ROCE Fund (28 septembre 2020) jusqu'au 31 décembre 2020.

Note: Le graphique illustre la performance de ROCE Fund (part G) comparée à son indice de référence (MSCI EUROPE Net Total Return) et à son indice de pairs² depuis son lancement (à la clôture du 28 septembre 2020) jusqu'à la fin du mois de ce rapport.

Performance du fonds depuis le lancement v indice de référence et indice de pairs



Performance mensuelle du fonds (après frais de gestion) v MSCI Europe Total Return

[illegible]

Commentaire mensuel

ROCE Fund est en baisse de 0,2% en avril 2025, surperformant son indice de référence, le MSCI Europe, en baisse de 0,8% sur la même période.

Les marchés d'actions mondiaux ont connu une forte volatilité en avril. MSCI World et MSCI Europe ont chuté de près de 10 % durant la première semaine du mois, avant de rebondir pour terminer avril globalement à l'équilibre. Cette volatilité a été déclenchée par une série d'annonces agressives de l'administration Trump sur les droits de douane visant des partenaires clés comme la Chine et l'Union européenne. Bien que la plupart de ces mesures aient ensuite été atténuées ou repoussées, l'escalade initiale de la rhétorique a ravivé les craintes d'une guerre commerciale généralisée.

L'incertitude qui en a résulté a ébranlé la confiance des investisseurs, entraînant un mouvement généralisé de réduction de l'exposition au risque. Les secteurs sensibles aux chaînes d'approvisionnement ont été particulièrement touchés, et les perspectives de croissance mondiale ont été révisées à la baisse. L'indice de volatilité (VIX) a ainsi atteint son plus haut niveau depuis la crise du COVID-19.

Face à la volatilité, la discipline reste notre meilleur allié. Tandis que beaucoup ont réduit leur exposition cyclique ou augmenté leur trésorerie, nous sommes restés pleinement investis et fidèles à notre stratégie d'investissement.

Certaines turbulences ont créé des opportunités que nous avons su exploiter, en renforçant ou en initiant des positions dans des entreprises que nous jugions injustement sanctionnées. **Havas, Publicis et Maire** figurent parmi les ajouts les plus significatifs.

Havas, notre première position en portefeuille, a été le principal contributeur de performance en avril. Le titre s'est apprécié de 11% suite à de résultats trimestriels solides avec une croissance organique de 2,1 % et des perspectives annuelles confirmées. La valorisation, déconnectée des fondamentaux, impliquait un multiple EV/EBIT de seulement 4x — un niveau que nous estimons largement injustifié. Le lancement d'un programme de rachat d'actions de 10% du capital qui commencera dès le mois prochain conforte notre conviction. Havas reste ainsi notre plus forte pondération, en dépit de sa récente progression.

Alten, société de conseil en ingénierie et en technologies, a été l'un de nos principaux contributeurs négatifs en avril, avec une baisse de 17% après l'annonce d'un recul organique du chiffre d'affaires de -5% au T1 accompagné de commentaires prudents sur le T2 qui pourrait se dégrader davantage. Malgré cette publication peu encourageante, nous avons conservé notre position dans Alten, qui reste selon nous un *compounder* de qualité. Nous considérons que cette faiblesse est conjoncturelle et non structurelle, et que la valorisation actuelle offre un potentiel attractif pour les investisseurs de long terme.

Notre portefeuille reste attractif, avec une valorisation de seulement 12x le PER 2025 contre 14x pour le MSCI Europe, tout en affichant un ROCE médian attractif de 23%.

Caractéristiques du fonds

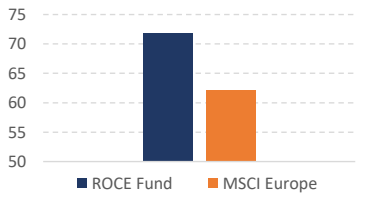
Encours:	€147m	Forme juridique:	SICAV de droit Français – UCITS V
Devise:	EUR	Date de lancement:	28 septembre 2020
VL (G) au 05/05/2025:	€1,662.4	Indice de référence:	MSCI EUROPE Net Total Return
Nombre de positions:	57	Dépositaire/valo:	CIC
Poids moyen:	1.8%	CAC:	Mazars
Volatilité (ROCE Fund / MSCI EU)	21.6% / 19.0%	Liquidité:	Quotidienne avant 12pm
Capitalisation médiane:	€3,270m	Frais de gestion:	0.70% (G), 0.85% (H), 1.00% (I), 1.50% (R)
ISIN: FR0013518958 (G), FR0013518974 (H), FR0013519022 (I)		Frais de performance:	10% > du M7EU avec HWM

Accréditations & caractéristiques ESG

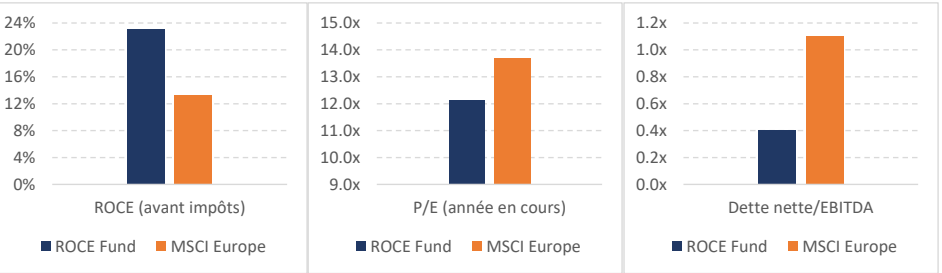
- o Politique ESG inclusive et rigoureuse.
- o Article 8 SFDR.
- o 10% de nos commissions de performance reversées à la recherche sur les cancers pédiatriques.
- o Signataire des principes d'investissement responsable.

Source: ROCE Capital, Bloomberg, CGP Conseils.
¹ Action G (après frais de gestion et commissions de surperformance).
² L'indice des pairs est une moyenne équilibrée de 100 fonds d'actions européennes long only.
³ Agrégation de 15 critères ESG sur la base de leurs classements relatifs à l'indice de référence ; les scores sont normalisés de 0 à 100.

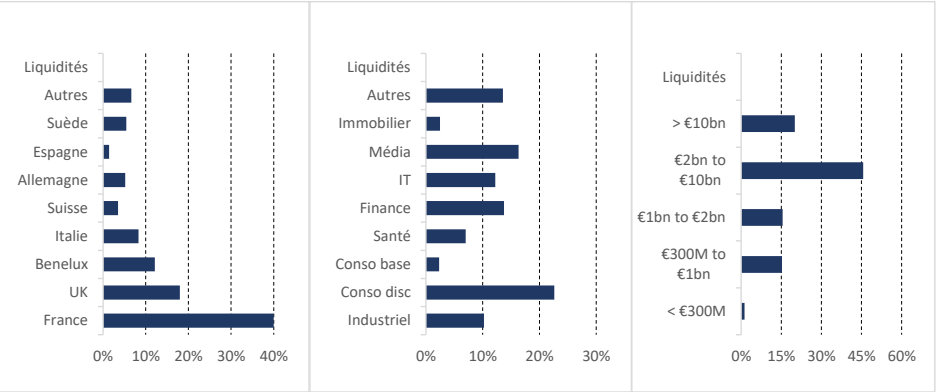
Notation ESG³



Ratios financiers clés du portefeuille



Répartitions du portefeuille par pays, secteur (GICS) et capitalisation boursière



Top 5 positions

Nom	Poids	Capitalisation	Pays	Secteur	ROCE	P/E
HAVAS NV	4.2%	€1.4bn	NETHERLANDS	Communication Services	17%	7x
TRIGANO SA	4.1%	€2.1bn	FRANCE	Consumer Discretionary	30%	7x
IPPOS	3.6%	€1.8bn	FRANCE	Communication Services	19%	7x
FLATEXDEGIRO AG	3.1%	€2.6bn	GERMANY	Financials	21%	17x
SEB SA	2.9%	€4.7bn	FRANCE	Consumer Discretionary	16%	9x

Note : Les données ci-dessus (top 5, répartitions du portefeuille et ratios financiers) sont à la date de ce rapport.
Ratios financiers clés du portefeuille basés sur des données médianes pour ROCE Fund et moyennes pour M7EU.

Nous contacter

Nom	Position	Email
Matthieu Bordeaux-Groult	CEO/Développement	mbg@rocecapital.com
Michael Niedzielski	Directeur des Investissements/Gérant	mn@rocecapital.com
Société de gestion: ROCE Capital SAS, 63, Avenue des Champs-Élysées, 75008 Paris, France		
www.rocecapital.com		
Téléphone: +33 1 55 27 27 90		



2i SÉLECTION
Le fonds révélateur de talents



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. 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. Ce document est réservé à une clientèle professionnelle au sens de la MIF. Bien que ce document ait été préparé avec 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.

Ce UCITS est classé catégorie 4 en raison de son exposition aux marchés internationaux d'actions qui peuvent connaître des fluctuations significatives. En effet, la valeur nette d'inventaire peut être soumise à des variations induites par la maturité des titres, la sensibilité du portefeuille et la volatilité du marché.