

## Objectifs d'investissement

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

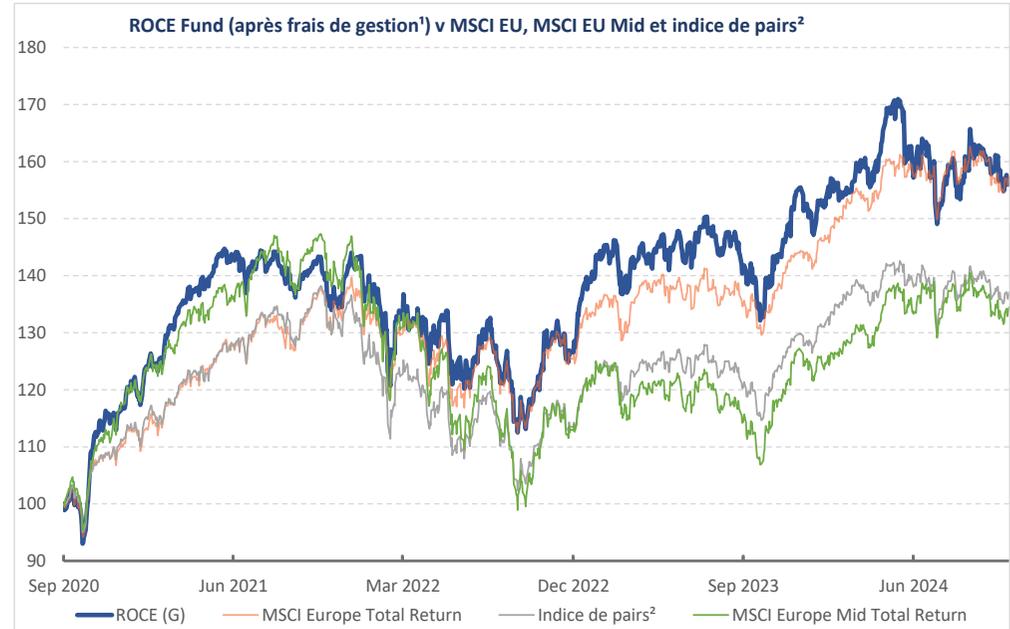
## Performance annuelle du fonds v indices de référence et indice de pairs<sup>2</sup>

Année	2020*	2021	2022	2023	2024		Depuis lancement
					novembre	YTD	
<b>ROCE Fund (G)<sup>1</sup></b>	<b>17%</b>	<b>21%</b>	<b>-10%</b>	<b>22%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>1%</b>	<b>57%</b>
MSCI Europe Total Return	10%	25%	-9%	16%	1.1%	9%	58%
Surperformance/(sous)	7%	-4%	-1%	6%	-1.6%	-8%	-1%
MSCI Europe Mid Total Return	17%	24%	-23%	13%	1.2%	6%	35%
Surperformance/(sous)	-1%	-3%	12%	9%	-1.8%	-5%	22%
Indice de pairs <sup>2</sup>	11%	22%	-16%	15%	0.9%	6%	37%
Surperformance <sup>2</sup> /(sous)	6%	-0%	6%	7%	-1.4%	-5%	20%
<b>% pairs battus<sup>2</sup></b>	<b>84%</b>	<b>47%</b>	<b>73%</b>	<b>97%</b>	<b>20%</b>	<b>23%</b>	<b>83%</b>

\* 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 pairs<sup>2</sup> 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

Année		J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Année	Lancement
2020	<b>ROCE Fund (G)<sup>1</sup></b>									<b>-0.4%</b>	<b>-5.6%</b>	<b>20.1%</b>	<b>3.4%</b>	<b>16.6%</b>	
	Surperformance/(sous) v son indice de pairs <sup>2</sup>									-0.2%	-1.1%	6.7%	0.6%	5.7%	
	Surperformance/(sous) v MSCI Europe Total Return									0.3%	-0.6%	6.1%	1.0%	6.6%	
2021	<b>ROCE Fund (G)<sup>1</sup></b>	<b>0.6%</b>	<b>5.0%</b>	<b>8.3%</b>	<b>3.0%</b>	<b>3.2%</b>	<b>0.7%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>0.9%</b>	<b>-3.0%</b>	<b>1.5%</b>	<b>-4.3%</b>	<b>5.1%</b>	<b>21.3%</b>	
	Surperformance/(sous) v son indice de pairs <sup>2</sup>	1.4%	2.0%	3.0%	0.4%	1.0%	-1.1%	-2.9%	-1.7%	0.2%	-2.4%	-1.6%	1.6%	-0.5%	
	Surperformance/(sous) v MSCI Europe Total Return	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	<b>ROCE Fund (G)<sup>1</sup></b>	<b>-2.3%</b>	<b>-3.4%</b>	<b>-0.4%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>0.0%</b>	<b>-8.3%</b>	<b>6.2%</b>	<b>-4.8%</b>	<b>-7.7%</b>	<b>6.3%</b>	<b>7.9%</b>	<b>-2.4%</b>	<b>-10.0%</b>	
	Surperformance/(sous) v son indice de pairs <sup>2</sup>	3.6%	0.7%	-1.3%	1.8%	1.3%	0.3%	-2.3%	0.6%	-0.1%	-0.1%	1.7%	1.1%	6.5%	
	Surperformance/(sous) v MSCI Europe Total Return	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%	
2023	<b>ROCE Fund (G)<sup>1</sup></b>	<b>9.6%</b>	<b>2.9%</b>	<b>-0.4%</b>	<b>0.6%</b>	<b>-2.0%</b>	<b>3.2%</b>	<b>3.4%</b>	<b>-1.9%</b>	<b>-3.9%</b>	<b>-5.8%</b>	<b>8.6%</b>	<b>7.2%</b>	<b>22.1%</b>	
	Surperformance/(sous) v son indice de pairs <sup>2</sup>	2.3%	0.9%	-0.1%	-0.4%	-0.7%	1.3%	1.7%	0.3%	-1.0%	-1.2%	1.0%	3.3%	7.6%	
	Surperformance/(sous) v MSCI Europe Total Return	2.8%	1.1%	-0.3%	-1.9%	0.5%	0.8%	1.4%	0.6%	-2.3%	-2.2%	2.2%	3.5%	6.3%	
2024	<b>ROCE Fund (G)<sup>1</sup></b>	<b>-1.5%</b>	<b>-0.0%</b>	<b>4.3%</b>	<b>-0.9%</b>	<b>7.6%</b>	<b>-7.6%</b>	<b>1.8%</b>	<b>0.3%</b>	<b>1.1%</b>	<b>-2.8%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>0.9%</b>	<b>56.9%</b>	
	Surperformance/(sous) v son indice de pairs <sup>2</sup>	-2.7%	-2.3%	0.8%	1.1%	4.4%	-5.7%	0.6%	-0.4%	1.4%	0.4%	-1.2%	-4.4%	20.1%	
	Surperformance/(sous) v MSCI Europe Total Return	-3.0%	-1.9%	0.3%	-0.0%	4.3%	-6.7%	0.7%	-1.3%	1.5%	0.5%	-1.6%	-8.2%	-0.6%	

## Commentaire mensuel

**ROCE Fund est en baisse de 0,5% en novembre 2024**, sous-performant son indice de référence, le MSCI Europe, en hausse de 1,1% sur la même période.

Les marchés d'actions US ont fortement progressé le mois dernier suite à l'élection de Donald Trump, avec une hausse de 6 % pour le S&P 500. En revanche, les marchés européens se sont montrés plus prudents, reflétant des inquiétudes liées aux politiques protectionnistes de Trump et à la possibilité de nouveaux droits de douane. Bien que nous reconnaissons pleinement les atouts de l'économie américaine, notamment son fort potentiel d'innovation et sa forte exposition au secteur technologique par rapport à l'Europe, nous estimons que la prime de valorisation actuelle du marché américain par rapport à l'Europe, qui s'élève aujourd'hui à 92 % contre une moyenne sur 15 ans de 35 %, est intégrée et probablement exagérée.

ROCE Fund a sous-performé son indice de référence en novembre, principalement en raison de son exposition significative aux entrées cotées en France, qui représentent 39 % du portefeuille. À titre de rappel, l'exposition réelle de notre portefeuille à la France, en termes de pourcentage des ventes générées par nos participations, n'est que de 14 %. Les actions françaises ont été sous pression en raison de l'incertitude politique liée à une possible motion de censure contre le gouvernement. Celle-ci s'est concrétisée le 4 décembre. Cette incertitude a pesé sur le marché.

Toutefois, après une sous-performance du CAC 40 de 14 % par rapport au reste de l'Europe depuis le début de l'année, nous estimons que les risques associés à la situation politique en France sont bien compris et déjà intégrés par le marché. Par conséquent, nous estimons qu'il ne serait pas judicieux de réduire notre exposition à la France à ce stade.

Le principal contributeur du portefeuille en novembre a été **Watches of Switzerland**, en hausse de 16 % en amont de résultats semestriels rassurants, après une longue période d'incertitude et de dévalorisation. Nous conservons cette position qui nous semble toujours attractive.

Notre principal détracteur ce mois-ci a été **Bénéteau**, le fabricant de bateaux, en baisse de 21 % suite à des résultats et perspectives décevants. Après un rendez-vous avec le PDG, nous avons décidé de maintenir notre position. L'entreprise a fait face à un marché américain très difficile en 2024, aggravé par des tendances de déstockage à l'échelle mondiale. Cependant, sa base de comparaison deviendra nettement plus favorable dans les prochains trimestres. Par ailleurs, le groupe a récemment finalisé la cession de sa division mobil-homes à Trigano, ce qui porte ses liquidités à 60 % de sa capitalisation boursière et crée ainsi une opportunité pour un dividende exceptionnel aux actionnaires.

Nous avons initié une position dans **Pets at Home**, le détaillant britannique spécialisé dans les soins et nourriture pour animaux, profitant de la faiblesse de son titre après un avertissement des résultats. Nous pensons que la faiblesse actuelle du marché animalier est transitoire et que la récente baisse de la valorisation du titre à un ratio de P/E de 10x constitue un point d'entrée attractif sur ce titre. Pets at Home bénéficie d'une forte position sur un marché structurellement en croissance.

À l'inverse, nous avons cédé notre position dans **Prada**, le groupe de luxe, en forte progression après plusieurs trimestres de croissance soutenue, portés par la performance exceptionnelle de sa marque Miu Miu. Bien que l'entreprise ait très bien exécuté sa stratégie, nous voyons un potentiel de hausse limité, d'autant que Miu Miu fera face à une base de comparaison très exigeante en 2025.

Notre portefeuille reste attractif, avec une valorisation de seulement 10,9x le PER contre 13,7x pour le MSCI Europe, tout en affichant un ROCE médian attractif de 21 %.

## Caractéristiques du fonds

Encours:	€111m	Forme juridique:	SICAV de droit Français – UCITS V
Devise:	EUR	Date de lancement:	28 septembre 2020
VL (G) au 06/12/2024:	€1,621.9	Indice de référence:	MSCI EUROPE Net Total Return
Nombre de positions:	53	Dépositaire/valo:	CIC/CMAM
Poids moyen:	1.9%	CAC:	Mazars
Ecart type des poids:	0.7%	Liquidité:	Quotidienne avant 12pm
Capitalisation médiane:	€2,974m	Frais de gestion:	0.70% (G), 0.85% (H), 1.00% (I)
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.



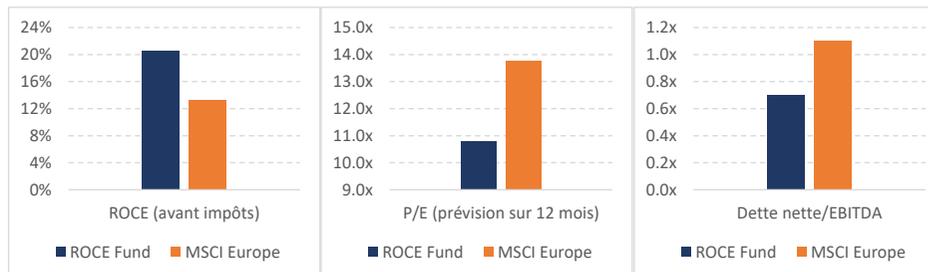
Source: ROCE Capital, Bloomberg, CGP Conseils.

<sup>1</sup> Action G (après frais de gestion et commissions de surperformance).

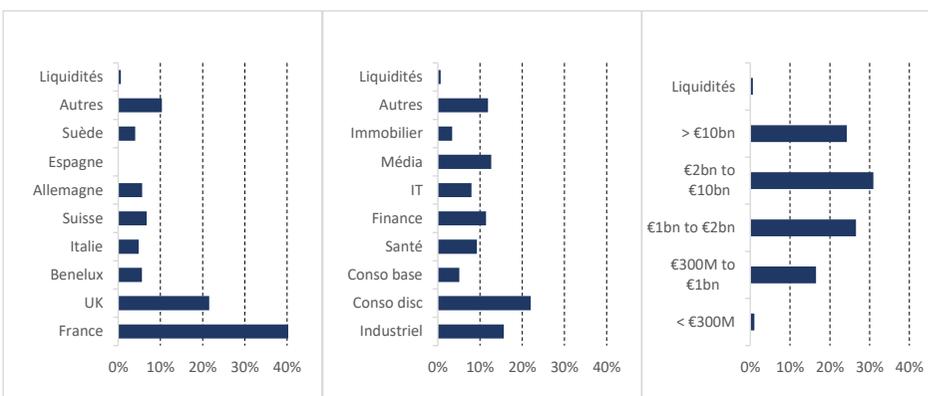
<sup>2</sup> L'indice des pairs est une moyenne équilibrée de 95 fonds d'actions européennes long only.

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 lire attentivement 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. 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.

## 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
TRIGANO SA	4.1%	€2.4bn	FRANCE	Consumer Discretionary	30%	7x
FUTURE PLC	3.5%	€1.5bn	BRITAIN	Communication Services	16%	8x
VICAT	3.3%	€1.6bn	FRANCE	Materials	11%	6x
IPSOS	3.2%	€1.9bn	FRANCE	Communication Services	18%	8x
ASTRAZENECA PLC	2.9%	€199.7bn	BRITAIN	Health Care	28%	15x

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	Gérant de portefeuille	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		



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.