

## 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.

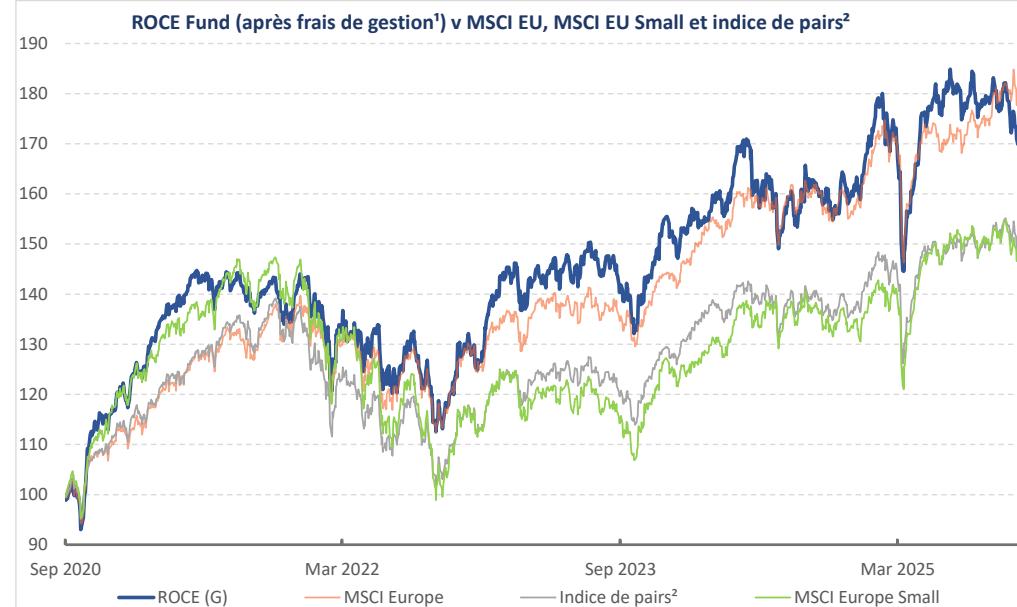
## Performance annuelle du fonds v indices de référence et indice de pairs<sup>2</sup>

Année	2020*	2021	2022	2023	2024	2025 YTD	Depuis lancement
<b>ROCE Fund (G)<sup>1</sup></b>	<b>16.6%</b>	<b>21.3%</b>	<b>-10.0%</b>	<b>22.1%</b>	<b>3.5%</b>	<b>10.5%</b>	<b>78%</b>
MSCI Europe	10.0%	25.1%	-9.5%	15.8%	8.6%	16.3%	82%
Surperformance/(sous)	6.6%	-3.8%	-0.5%	6.3%	-5.1%	-5.8%	-4%
MSCI Europe Small	17.4%	23.8%	-22.5%	12.7%	5.7%	13.6%	52%
Surperformance/(sous)	-0.7%	-2.5%	12.5%	9.4%	-2.1%	-3.2%	25%
Indice de pairs <sup>2</sup>	10.6%	21.6%	-16.0%	14.8%	5.6%	12.1%	53%
Surperformance <sup>2</sup> /(sous)	6.0%	-0.3%	6.0%	7.3%	-2.1%	-1.6%	25%
% pairs battus <sup>2</sup>	84%	47%	73%	97%	37%	48%	78%

\* 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	ROCE Fund (G) <sup>1</sup> v. MSCI Europe Total Return								-0.4%	-5.6%	20.1%	3.4%	16.6%	
									0.3%	-0.6%	6.1%	1.0%	6.6%	
2021	ROCE Fund (G) <sup>1</sup> v. MSCI Europe Total Return	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%
		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	ROCE Fund (G) <sup>1</sup> v. MSCI Europe Total Return	-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%
		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	ROCE Fund (G) <sup>1</sup> v. MSCI Europe Total Return	9.6%	2.9%	-0.4%	0.6%	-2.0%	3.2%	3.4%	-1.9%	-3.9%	-5.8%	8.6%	7.2%	22.1%
		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	ROCE Fund (G) <sup>1</sup> v. MSCI Europe Total Return	-1.5%	-0.0%	4.3%	-0.9%	7.6%	-7.6%	1.8%	0.3%	1.1%	-2.8%	-0.5%	2.6%	3.5%
		-3.0%	-1.9%	0.3%	-0.0%	4.3%	-6.7%	0.7%	-1.3%	1.5%	0.5%	-1.6%	3.1%	-5.1%
2025	ROCE Fund (G) <sup>1</sup> v. MSCI Europe Total Return	6.5%	2.1%	-6.8%	-0.2%	9.0%	1.5%	-0.8%	-0.2%	0.9%	-0.6%	-0.5%	10.5%	77.8%
		0.0%	-1.6%	-2.8%	0.6%	4.3%	2.8%	-1.6%	-1.4%	-0.7%	-3.2%	-1.4%	-5.8%	-4.4%

## Commentaire mensuel

**ROCE Fund est en baisse de 0,5% en novembre 2025**, sous-performant le MSCI Europe, en hausse de 0,9% sur la même période. Depuis le début de l'année, ROCE Fund est en hausse de +10,5 %.

Les marchés d'actions européens ont enregistré un nouveau gain modeste en novembre 2025, prolongeant la tendance positive amorcée durant l'été. La confiance des investisseurs a été soutenue par des signes de résilience de l'économie de la zone euro et par de bons résultats du troisième trimestre. Néanmoins, les tensions géopolitiques persistantes en Europe de l'Est et les incertitudes budgétaires aux États-Unis demeurent des risques importants.

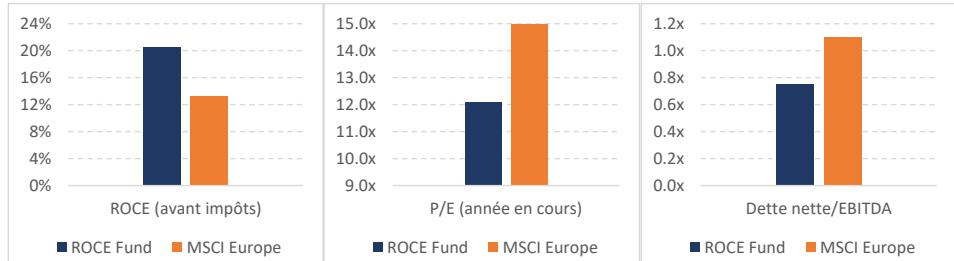
Notre principal contributeur en novembre a été **Trigano**, le leader européen des véhicules de loisirs et également notre plus grande position, qui a progressé de 19 % après la publication de solides résultats annuels et de perspectives encourageantes pour 2026. La génération de *free-cash-flow* a été particulièrement robuste. Nous avons choisi de conserver notre position, estimant que le titre présente encore un potentiel de hausse important malgré sa récente appréciation.

Notre deuxième plus important contributeur a été **Allfunds**, la plateforme de distribution de fonds, en hausse de 22 % sur le mois suite de l'annonce de l'intérêt potentiel de Deutsche Börse pour acquérir la société au prix de 8,60 € par action.

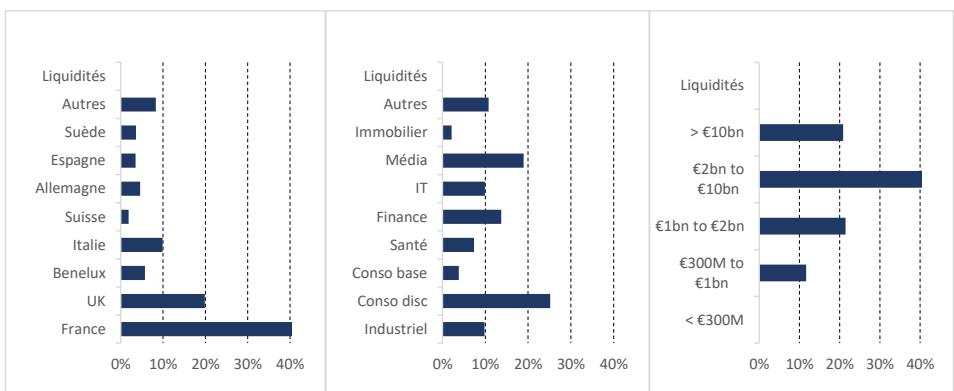
À l'inverse, nos principaux détracteurs en novembre ont été **Edenred** et **Pluxee**, leaders mondiaux des solutions de titres-services et d'avantages aux salariés, qui ont respectivement reculé de 26 % et 17 %. Cette baisse fait suite à l'annonce de nouvelles mesures réglementaires défavorables au Brésil, incluant (i) un plafonnement des commissions facturées aux commerçants, (ii) un raccourcissement des délais de remboursement, et (iii) l'introduction de l'interopérabilité des avantages repas et alimentaires entre émetteurs. Bien que ces mesures pèsent sur la rentabilité, nous considérons la réaction du marché et les valorisations actuelles comme excessives et avons choisi de maintenir nos positions.

Notre portefeuille reste attractif, avec une valorisation de seulement 12x le PER projeté à 12 mois contre 15x pour le MSCI Europe, tout en affichant un ROCE médian élevé de 21%.

## 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	4.5%	€3.4bn	FRANCE	Consumer Discretionary	30%	10x
IPSOS	4.5%	€1.4bn	FRANCE	Communication Services	19%	6x
HAVAS NV	3.2%	€1.4bn	NETHERLANDS	Communication Services	17%	3x
PUBLICIS GROUPE	3.2%	€21.2bn	FRANCE	Communication Services	20%	11x
WATCHES OF SWITZERLAD	2.7%	€1.3bn	BRITAIN	Consumer Discretionary	31%	11x

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 medianes 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	
<a href="http://www.rocecapital.com">www.rocecapital.com</a>	Téléphone: +33 1 55 27 27 90	



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 équivalente de 100 fonds d'actions européennes long only.

<sup>3</sup> 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.

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 l'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 a jugées dignes de foi, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et aux appréciations qu'il contient.

Le 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.