

## Objectifs d'investissement

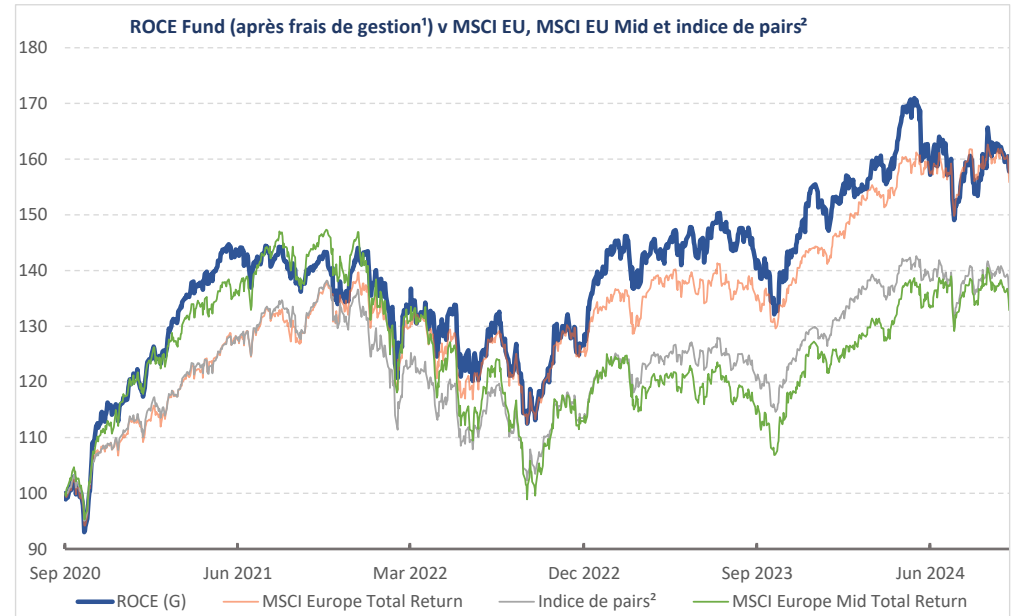
- Fonds "long-only" qui investit dans des actions européennes avec des retours sur capitaux employés (ROCE) élevés à des valorisations attrayantes.
- Approche de sélection "bottom-up" et basée sur une recherche fondamentale.
- Objectif de gestion est de surperformer son indice de référence, le MSCI Europe 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		Depuis lancement
					octobre	YTD	
<b>ROCE Fund (G)<sup>1</sup></b>	<b>17%</b>	<b>21%</b>	<b>-10%</b>	<b>22%</b>	<b>-2.8%</b>	<b>1%</b>	<b>58%</b>
MSCI Europe Total Return	10%	25%	-9%	16%	-3.3%	8%	56%
Surperformance/(sous)	7%	-4%	-1%	6%	0.5%	-7%	2%
MSCI Europe Mid Total Return	17%	24%	-23%	13%	-4.5%	5%	33%
Surperformance/(sous)	-1%	-3%	12%	9%	1.7%	-3%	25%
Indice de pairs <sup>2</sup>	11%	22%	-16%	15%	-3.2%	5%	36%
Surperformance <sup>2</sup> /(sous)	6%	-0%	6%	7%	0.4%	-3%	22%
<b>% pairs battus<sup>2</sup></b>	<b>84%</b>	<b>47%</b>	<b>73%</b>	<b>97%</b>	<b>67%</b>	<b>30%</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	ROCE Fund (G) <sup>1</sup>														
	Surperformance/(sous) v son indice de pairs <sup>2</sup>														
	Surperformance/(sous) v MSCI Europe Total Return														
2021	ROCE Fund (G) <sup>1</sup>	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%	
	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	ROCE Fund (G) <sup>1</sup>	-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%	
	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	ROCE Fund (G) <sup>1</sup>	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%	
	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	ROCE Fund (G) <sup>1</sup>	-1.5%	-0.0%	4.3%	-0.9%	7.6%	-7.6%	1.8%	0.3%	1.1%	-2.8%			1.5%	57.8%
	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%			-3.1%	21.9%
	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%			-6.5%	1.9%

## Commentaire mensuel

**ROCE Fund est en baisse de 2,8% en octobre 2024**, surperformant son indice de référence, le MSCI Europe, en baisse de 3,3% sur la même période.

Les marchés d'actions européens ont été faibles le mois dernier, affectés par plusieurs résultats trimestriels décevants de grandes entreprises, notamment **ASML**, **LVMH** et **L'Oréal**, toutes en baisse de plus de 10 % en octobre.

Notre meilleur contributeur du mois a été **Nexity**, le promoteur immobilier français, qui a progressé de 21 % après un troisième trimestre rassurant, confirmant ses prévisions pour 2024 et montrant des signes précoces de reprise suite aux 3 baisses de taux. Le marché immobilier français semble être dans les premiers stades d'un rebond après deux années très difficiles.

Notre deuxième plus grand contributeur de performance a été **Trigano**, le fabricant européen de camping-cars et de caravanes, en hausse de 10 % sur le mois, suite à l'approbation par les autorités françaises de la concurrence du rachat de la division Mobil-homes de **Beneteau**. Avec un multiple d'acquisition que nous estimons à environ 5x l'EBIT avant synergies et entièrement financé par la trésorerie de Trigano, cette transaction devrait créer de la valeur pour les actionnaires, avec une relation anticipée du BPA de plus de 5 % dès la première année.

Notre principal détracteur en octobre a été **Ipsos**, la société d'études de marché, qui a chuté de 20 % suite à un avertissement après l'annonce du gouvernement italien qui envisage de plafonner les commissions perçues par les émetteurs de titres auprès des restaurants et commerçants à 5,0 %. Edenred a estimé que cela pourrait affecter l'EBITDA annuel à hauteur de 120 millions d'euros, soit près de 10 % de l'EBITDA total du groupe. L'ampleur de cet impact potentiel a surpris le marché et nous-mêmes. Malgré cette nouvelle défavorable, une réunion rassurante avec le PDG, le directeur financier et le directeur d'Edenred Italie nous a laissés confiants dans leur capacité à réaliser une croissance organique de 10 % en 2025. L'action se négocie actuellement à un PER de 13x, avec un FCF yield proche de 10 % et un rendement de 4,5 %. Nous restons actionnaires et envisageons de nous renforcer à la baisse dans les semaines à venir.

**Edenred**, le principal opérateur de titres-restaurant, a également pesé sur notre performance, en baisse de 16 % le mois dernier après l'annonce du gouvernement italien qui envisage de plafonner les commissions perçues par les émetteurs de titres auprès des restaurants et commerçants à 5,0 %. Edenred a estimé que cela pourrait affecter l'EBITDA annuel à hauteur de 120 millions d'euros, soit près de 10 % de l'EBITDA total du groupe. L'ampleur de cet impact potentiel a surpris le marché et nous-mêmes. Malgré cette nouvelle défavorable, une réunion rassurante avec le PDG, le directeur financier et le directeur d'Edenred Italie nous a laissés confiants dans leur capacité à réaliser une croissance organique de 10 % en 2025. L'action se négocie actuellement à un PER de 13x, avec un FCF yield proche de 10 % et un rendement de 4,5 %. Nous restons actionnaires et envisageons de nous renforcer à la baisse dans les semaines à venir.

Notre portefeuille reste attractif, avec une valorisation de seulement 12,5x le PER contre 14,5x pour le MSCI Europe, tout en affichant un ROCE médian attractif de 20 %.

## Caractéristiques du fonds

Encours:	€110m	Forme juridique:	SICAV de droit Français – UCITS V
Devise:	EUR	Date de lancement:	28 septembre 2020
VL (G) au 05/11/2024:	€1,588.9	Indice de référence:	MSCI EUROPE Net Total Return
Nombre de positions:	55	Dépositaire/valo:	CIC/CMAM
Poids moyen:	1.8%	CAC:	Mazars
Ecart type des poids:	0.8%	Liquidité:	Quotidienne avant 12pm
Capitalisation médiane:	€3,570m	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.



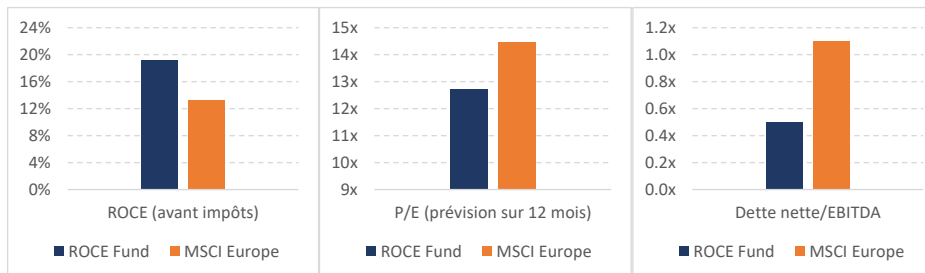
Source: ROCE Capital, Bloomberg, CGP Conseils.

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

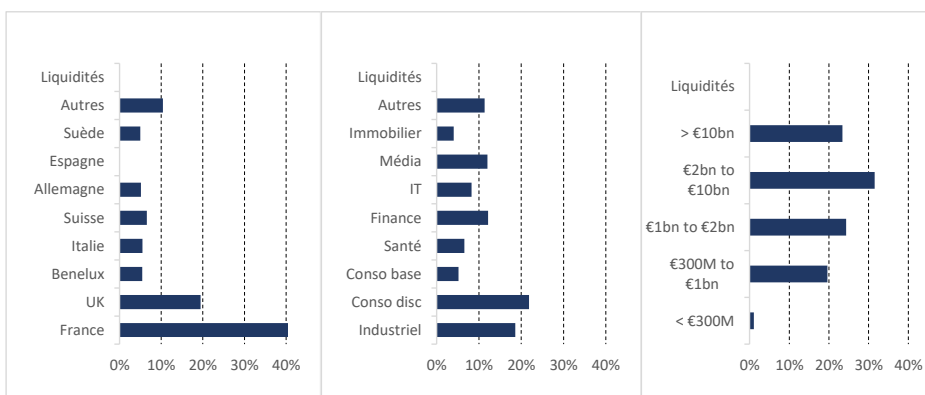
<sup>2</sup> L'indice des pairs est une moyenne équilibrée de 95 fonds d'actions européennes long only.

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 de nos 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. 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	4.0%	€2,427m	FRANCE	Consumer Discretionary	30%	7x
NEXITY	4.0%	€802m	FRANCE	Real Estate	12%	NA
VICAT	3.1%	€1,522m	FRANCE	Materials	11%	6x
FUTURE PLC	2.9%	€1,201m	BRITAIN	Communication Services	16%	8x
EDENRED	2.7%	€7,281m	FRANCE	Financials	30%	14x

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 les données medianes 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.