



ROCE Fund - Septembre 2025

6 octobre 2025
rocecapital.com

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.

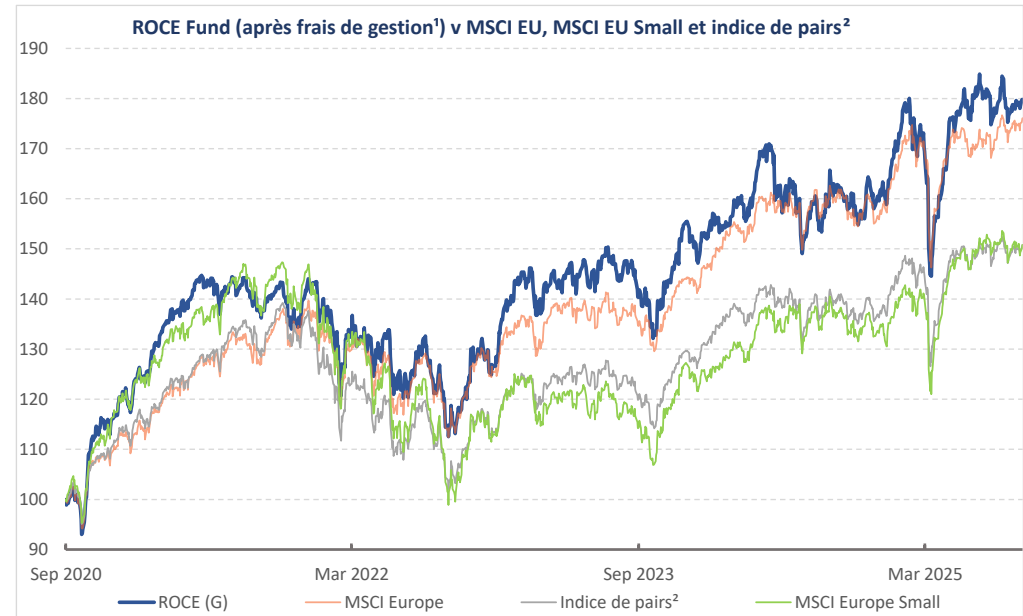
Performance annuelle du fonds v indices de référence et indice de pairs²

Année	2020*	2021	2022	2023	2024	2025 YTD	Depuis lancement
ROCE Fund (G) ¹	16.6%	21.3%	-10.0%	22.1%	3.5%	11.7%	80%
MSCI Europe	10.0%	25.1%	-9.5%	15.8%	8.6%	12.4%	76%
Surperformance/(sous)	6.6%	-3.8%	-0.5%	6.3%	-5.1%	-0.7%	4%
MSCI Europe Small	17.4%	23.8%	-22.5%	12.7%	5.7%	12.4%	51%
Surperformance/(sous)	-0.7%	-2.5%	12.5%	9.4%	-2.1%	-0.7%	29%
Indice de pairs ²	10.6%	21.6%	-16.0%	14.8%	5.6%	10.1%	51%
Surperformance ² /(sous)	6.0%	-0.3%	6.0%	7.3%	-2.1%	1.6%	29%
% pairs battus ²	84%	47%	73%	97%	37%	66%	82%

* 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

Année		J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Année	Lancement
2020	ROCE Fund (G) ¹									-0.4%	-5.6%	20.1%	3.4%	16.6%	
	v. MSCI Europe Total Return									0.3%	-0.6%	6.1%	1.0%	6.6%	
2021	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%	
	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) 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%	
	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) ¹	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%	
	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) ¹	-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%	
	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%	3.1%	-5.1%	
2025	ROCE Fund (G) ¹	6.5%	2.1%	-6.8%	-0.2%	9.0%	1.5%	-0.8%	-0.2%	0.9%				11.7%	79.8%
	v. MSCI Europe Total Return	0.0%	-1.6%	-2.8%	0.6%	4.3%	2.8%	-1.6%	-1.4%	-0.7%				-0.7%	3.7%

Commentaire mensuel

ROCE Fund est en hausse de 0,9% en septembre 2025, sous-performant le MSCI Europe, en hausse de 1,6 % sur la même période. Depuis le début de l'année, ROCE Fund est en hausse de +11,7 %. ROCE Fund a fêté son 5^e anniversaire et affiche une progression de 80 % depuis son lancement.

Les marchés d’actions européens ont enregistré un nouveau gain modeste en septembre 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 ainsi que par des résultats solides, en particulier dans les secteurs industriels et technologiques. La décision de la BCE de maintenir ses taux d’intérêt inchangés, tout en laissant ouverte la possibilité d’un assouplissement futur, a également apporté un soutien aux marchés. Néanmoins, les tensions géopolitiques persistantes en Europe de l’Est et l’incertitude budgétaire aux États-Unis demeurent des risques importants, freinant un rebond plus marqué.

ROCE Fund a légèrement sous-performé le mois dernier, principalement en raison de son exposition aux actions françaises. L’instabilité politique et le blocage institutionnel persistants en France ont continué de peser sur la confiance des investisseurs. La démission surprise du Premier ministre Lecornu, seulement trois semaines après sa nomination, a davantage ébranlé le sentiment des investisseurs à l’égard des actions françaises. Bien que nous reconnaissons les risques associés à la situation actuelle, l’histoire suggère que les marchés peuvent rebondir fortement une fois l’incertitude dissipée. À titre d’exemple, les actions françaises avaient surperformé dans les mois qui ont suivi la motion de censure contre le gouvernement Barnier il y a un peu moins d’un an.

Notre principal contributeur en septembre a été **ASML**, leader mondial de la lithographie pour semi-conducteurs, qui a progressé de 30 % dans le sillage de la revalorisation générale des secteurs des semi-conducteurs et de l’IA. Nous avons cédé notre position, la valorisation ayant dépassé les paramètres de notre approche d’investissement.

À l’inverse, notre principal détracteur en septembre a été **Edenred**, leader mondial des titres de services, dont le cours a reculé de 18 % suite à des spéculations concernant l’instauration d’une nouvelle taxe sur les titres-restaurant. Nous considérons que la réaction du marché excessive. Si les risques réglementaires demeurent un thème récurrent depuis deux ans et pourraient persister à court terme, Edenred continue de présenter un profil rendement/risque attractif, porté par une forte rentabilité, une conversion exceptionnelle de ses profits en free-cash-flow et un potentiel de croissance durable. Nous avons renforcé notre position.

Notre portefeuille reste attractif, avec une valorisation de seulement 11.9x le PER projeté à 12 mois contre 14.6x pour le MSCI Europe, tout en affichant un ROCE médian élevé de 21%.

Caractéristiques du fonds

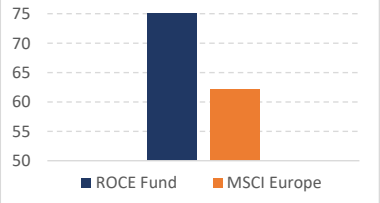
Encours:	€172m	Forme juridique:	SICAV de droit français – UCITS V
VL (G) au 06/10/2025:	€1,802.0	Date de lancement:	28 septembre 2020
Nombre de positions:	56	Indice de référence:	MSCI EUROPE Net Total Return
Poids moyen:	1.8%	Dépositaire/valo:	CIC
Volatilité (ROCE Fund / MSCI EU)	20.6% / 18.4%	CAC:	Mazars
Capitalisation médiane:	€3,324m	Liquidité:	Quotidienne avant 12pm
ISIN codes: FR0013518958 (G), FR0013518974 (H)		Frais de gestion:	0.70% (G), 0.85% (H), 1.00% (I), 1.50% (R)
FR0013519022 (I), FR0013519030 (R)		Frais de performance:	10% > du M7EU avec HWM

Accréditations & caractéristiques ESG

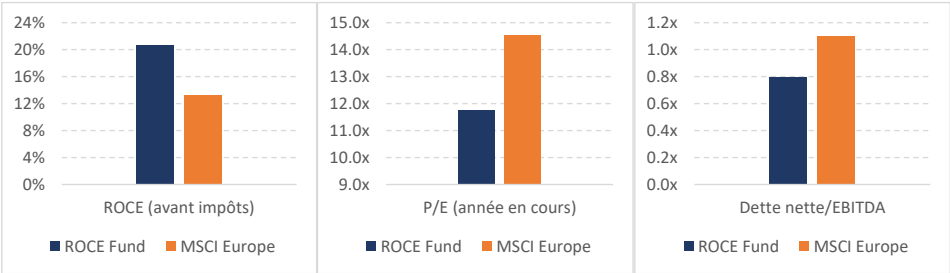
- o Politique ESG inclusive et rigoureuse.
- o Article 8 SFDR.
- o 10% de nos commissions de performance reversées à la recherche sur les cancers pédiatriques.
- o Signataire des principes d'investissement responsable.

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 équi pondérée 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.

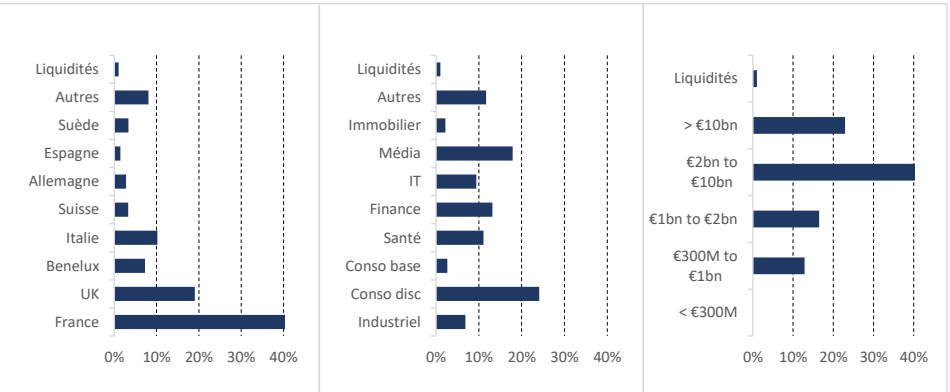
Notation ESG³



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
IPSOS	4.1%	€1.5bn	FRANCE	Communication Services	19%	6x
TRIGANO SA	3.8%	€2.8bn	FRANCE	Consumer Discretionary	30%	10x
PUBLICIS GROUPE	3.2%	€21.0bn	FRANCE	Communication Services	20%	10x
HAVAS NV	3.1%	€1.5bn	NETHERLANDS	Communication Services	17%	7x
WATCHES OF SWITZERLA	2.9%	€1.0bn	BRITAIN	Consumer Discretionary	31%	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	



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 n 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.