

COMMENTAIRE DE GESTION

Dans un environnement de marché volatil, INOCAP France Smallcaps a reculé en février.

Soitec (+55,2%) rebondit après avoir publié un CA T3 2025/26 légèrement supérieur aux attentes. La guidance pour le T4 est prudente mais le niveau de stocks des clients continue de se normaliser, validant le scénario d'un bas de cycle désormais atteint. **Exail Technologies** (+12,3%) profite du dépassement de son objectif de CA 2025 dans un contexte où l'accroissement des tensions géopolitiques pourrait être favorable à une nouvelle accélération de ses prises de commandes.

Imerys (-6,6%) ne bénéficie pas de sa publication 2025 conforme aux attentes. Le management fait preuve de prudence pour 2026 tout en notant entrevoir des signaux d'amélioration sur certains pans d'activité (construction en Europe, marché du solaire...). **Lectra** (-14,4%) reste sous pression malgré des résultats 2025 conformes aux attentes. La nouvelle feuille de route 2026-28 intègre une accélération de la dynamique des activités Saas à environ +15% par an et une progression annuelle de la marge d'EBITDA de +120 à +180 bps. **Quadient** (-15,2%), **Wavestone** (-19,8%), **Alten** (-23,1%) et **Aubay** (-24,0%) subissent les craintes des investisseurs quant à la menace que pourrait représenter le développement de l'IA pour certains métiers liés à l'édition de logiciels et aux services informatiques.

Le zoom du mois est **Lumbird** (-4,7%), ETI française industrielle très innovante, leader des technologies laser. La dynamique des ventes est restée solide tout au long de l'année 2025, avec un CA de 226 M€, en croissance organique de +10,2%. La croissance a été tirée par la division Photonique (CA 2025 de 113 M€, +15%) avec un solide 4ème trimestre (+17%). La croissance de la division Médical (CA 2025 de 112,2 M€, +5,7%) est plus faible qu'attendu du fait de l'atonie du second semestre (T3 stable, T4 +3%) malgré des ventes directes (54% du CA) solides à +10% aux Etats-Unis et en Asie. Le management fait part de son optimisme pour les activités de Défense (CA 2025 de 54 M€) et de Medtech (CA 2025 de 18 M€, +118% au T4 2025), qui devraient alimenter l'accélération de la croissance de l'ensemble de la division Photonique sur l'année 2026. Cette tendance favorable pourrait compenser un éventuel manque de dynamisme de l'activité Médical en 2026. Au global, la croissance d'activité devrait rester solide en 2026 (+12% selon le consensus), avec une bonne visibilité, et la rentabilité pourrait poursuivre son amélioration (+200 bps à plus de 21% selon le consensus).

Sources internes et sociétés



Pierrick Bauchet



Geoffroy Perreira

ECHELLE DE RISQUE (SRI)

Risque plus faible
Rendement potentiellement plus faible

1 2 3 **4** 5 6 7
Cet indicateur représente le profil de risque affiché dans le DIC. La catégorie de risque n'est pas garantie et peut changer au cours du mois.

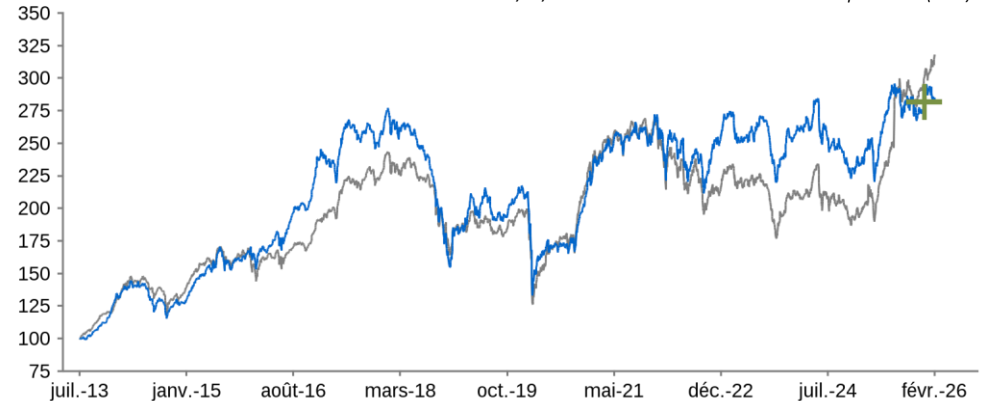
Risque plus élevé
Rendement potentiellement plus élevé

CARACTÉRISTIQUES

Création du fonds	02/07/2013	Devise	EUR (€)
Création de la part	02/07/2013	Affectation	Capitalisation
ISIN	FR0011466093	Indice de référence	MSCI France Small Caps clôture (DNR)
Bloomberg	INOQUAC FP	PEA	Oui
Valorisation	Quotidienne	PEA-PME	Oui
Cut-off	12:00:00	Frais de souscription	0%
Règlement/Livraison	J+2	Frais de rachat	0%
Valorisateur/Dépositaire	CACEIS BANK	Frais de gestion maximum	2,25%
Horizon de placement	5 ans	Frais de fonctionnement et autres services	0,120%
Classification SFDR	Article 8	Commission de surperformance	15% de la performance au-delà de l'indicateur de référence

ÉVOLUTION DE LA PERFORMANCE DEPUIS LA CRÉATION

— INOCAP FRANCE SMALLCAPS - C 23/12/2018 - 10% l'indice Euronext Growth All Share Index
01/01/2026 dividendes réinvestis, 90% l'indice CAC Small
— MSCI France Small Caps clôture (DNR) 01/01/2026 dividendes réinvestis
MSCI France Small Caps clôture (DNR)



+ La stratégie de gestion a fait l'objet d'une évolution au 01/01/2026, les performances antérieures à cette date sont le reflet de cette précédente stratégie. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures Source : Groupama AM

PERFORMANCES CUMULEES NETTES EN %

	YTD	1 mois	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Depuis le	31/12/25	30/01/26	28/11/25	28/02/25	28/02/23	26/02/21	29/02/16
OPC	1,34	-3,44	4,02	15,71	4,79	22,18	70,53
Indicateur de référence	5,78	4,10	10,68	56,67	36,03	34,62	103,72
Ecart	-4,44	-7,54	-6,65	-40,96	-31,24	-12,44	-33,19

PERFORMANCES ANNUELLES NETTES EN %

	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
OPC	19,63	-10,65	2,57	-3,06	25,23	-2,07	32,02	-37,25	12,72	37,04
Indicateur de référence	52,28	-6,99	-2,27	-18,81	21,71	10,72	15,81	-25,72	22,91	10,17
Ecart	-32,66	-3,65	4,84	15,74	3,52	-12,79	16,21	-11,53	-10,19	26,87

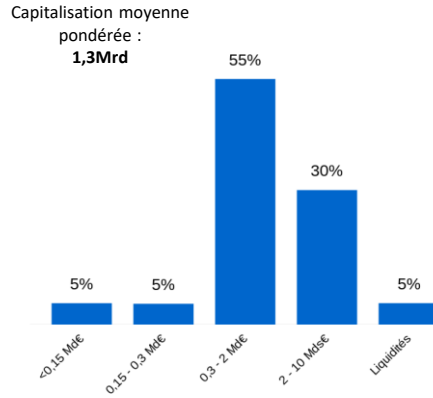
PRINCIPAUX INDICATEURS DE RISQUE

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	
Volatilité	17,88%	16,76%	16,30%	15,54%	Ratio d'information	-2,74	-0,89	-0,24	-0,21
Volatilité de l'indice de référence	20,27%	18,13%	17,23%	15,56%	Ratio de Sharpe	0,77	-0,11	0,13	0,46
Tracking Error (Ex-post)	14,95	10,69	9,53	9,07	Coefficient de corrélation	0,70	0,82	0,84	0,83
					Beta	0,62	0,75	0,79	0,83

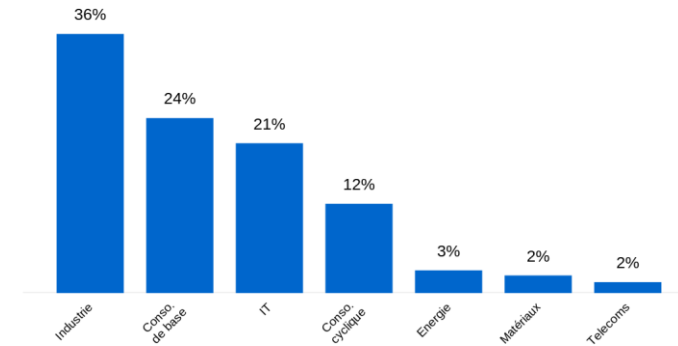
Les modalités de calcul de la surperformance sont précisées dans le prospectus du fonds, disponible sur le site internet de Groupama AM



CAPITALISATION BOURSÈRE



RÉPARTITION SECTORIELLE



TOP 3 (SUR 36 POSITIONS)

MERSEN	7,25%
VIRBAC	5,23%
LUMIBIRD	5%

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

ACHATS	VENTES
BENETEAU	EXAIL
VICAT	TECHNOLOGIES ALTEN
ID LOGISTICS	QUADIENT

PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS

(à la performance du mois)

S.O.I.T.E.C.	1,17	LECTRA	-0,73
EXAIL TECHNOLOGIES	0,55	WAVESTONE	-0,78
MERSEN	0,48	ALTEN	-0,81

ÉLÉMENTS FINANCIERS

(12 mois glissants)

VE/CA	1,72 x
VE/EBIT	12,9 x
Croissance CA	4,1%
Marge d'EBIT	11,4%
Croissance EBIT	13,3%
DN/Ebitda	1,27 x

NOTATION ESG SUR 10

Note moyenne pondérée	FONDS	UNIVERS*
Environnement	6,79	6,67
Social	7,00	6,36
Gouvernance	7,73	7,38
Note totale	7,14	6,79
Taux de couverture	100,00%	100,00%

NOTES ESG

	FONDS	UNIVERS
>=9	0,00%	1,47%
Entre 8 et 9	22,22%	8,82%
Entre 7 et 8	30,56%	13,97%
Entre 6 et 7	30,56%	19,85%
Entre 5 et 6	13,89%	21,32%
<5	2,78%	34,56%

INDICATEURS DE PERFORMANCES ESG

	FONDS	UNIVERS
Empreinte carbone (1)	3 081,86	4 947,12
Taux de couverture	100,00%	89,71%
Mixité au sein des organes de gouvernance (2)	43,17	42,66
Taux de couverture	100,00%	93,38%

(1) Empreinte carbone : Correspond à la moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre (GES) des entreprises dans lesquelles le portefeuille est investi, couvrant les scopes 1 (émissions directes), 2 (émissions indirectes liées à l'énergie) et, lorsque disponibles, le scope 3 (autres émissions indirectes). L'indicateur est exprimé en tonnes de CO₂ équivalent par million d'euros investis.

(2) Mixité au sein des organes de gouvernance : Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres.

Pour plus d'informations sur les termes techniques, merci de consulter notre site internet : www.groupama-am.com

* 75% des valeurs les mieux notées Source Ethifinance
L'univers de notation ESG est composé des valeurs ayant une notation interne INOCAP Gestion ≥ 5

AVERTISSEMENT

Groupama Asset Management décline toute responsabilité en cas d'altération, déformation ou falsification dont ce document pourrait faire l'objet. Toute modification, utilisation ou diffusion non autorisée, en tout ou partie de quelque manière que ce soit est interdite. L'investissement présente un risque de perte en capital. Tout investisseur doit prendre connaissance avant tout investissement du prospectus ou du document d'information clé (DIC) de l'OPC. Ces documents et les autres documents périodiques peuvent être obtenus gratuitement sur simple demande auprès de Groupama AM ou sur www.groupama-am.com. Les informations relatives à la durabilité sont accessibles sur <https://www.groupama-am.com/fr/finance-durable/>. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos. Ce Document peut être modifié à tout moment sans avis préalable. Ce support non contractuel ne constitue en aucun cas une recommandation, une sollicitation d'offre, ou une offre d'achat, de vente ou d'arbitrage, et ne doit en aucun cas être interprété comme tel.