

COMMENTAIRE DE GESTION

Dans un environnement de marché impacté par le déclenchement de la guerre en Iran, INOCAP France Smallcaps a enregistré une baisse sensible en mars.

Viridien (+23,7%) bénéficie de l'envolée du prix du pétrole qui pourrait favoriser une accélération des investissements des compagnies pétrolières. **Equasens** (+13,4%) profite de sa solide publication 2025, marquée par un résultat opérationnel en hausse de +7%, et du message positif délivré par son management sur l'orientation attendue des résultats 2026.

Virbac (-4,2%) ne profite pas de ses résultats 2025 supérieurs aux objectifs (rentabilité opérationnelle de 16,3% vs. guidance de 16%). Les objectifs 2026, dévoilés en janvier, sont sans surprise maintenus. **Manitou** (-17,9%) est impacté par la suspension de son objectif de CA 2026 du fait des éventuelles conséquences de la guerre au Moyen-Orient. A date, la dynamique des commandes ne semble toutefois pas affectée. **Mersen** (-20,3%) pâtit de la prudence de son objectif de rentabilité 2026 (marge d'EBITDA stable à 16%), alors même que la dynamique commerciale reste positive, comme en témoigne la guidance de CA fixée par le groupe à +2% / +6%. **Quadient** (-20,3%) subit la faiblesse persistante de son activité historique de machines à affranchir qui conduit le management à adopter un ton prudent pour 2026 (guidance de CA entre -2% et +2%). L'objectif de CA moyen terme est également abaissé.

Le zoom du mois est **Soitec** (+26,3%), un leader des matériaux semi-conducteurs innovants, dont le silicium sur isolant (SOI) avec une position de n°1 mondial. Soitec occupe une place essentielle dans la chaîne de valeur des semi-conducteurs pour servir trois marchés principaux : Communications Mobiles, Automobile & Industrie, Edge & Cloud AI. Soitec a subi un très important phénomène de déstockage de ses produits RF SOI au sein de la filière des smartphones, qui a engendré une baisse de plus de 45% de ses ventes globales passées de 1,1 Md€ à une estimation de 580 M€ au cours des trois dernières années. Les diversifications réussies tant au niveau de ses produits que de ses clients, sa situation financière saine avec un faible niveau d'endettement, ainsi que ses efforts significatifs enclenchés au niveau des coûts vont permettre à Soitec de passer cette étape de transition. La réduction des stocks et la forte baisse de la rentabilité devraient laisser place à un retour progressif de la croissance des ventes et de la profitabilité au cours des prochaines années. Le positionnement unique de Soitec sur la photonique sur silicium (ventes d'environ 100 M€ au cours des douze derniers mois), au cœur des connexions optiques qui renforcent l'efficacité de la circulation des informations dans les data centers basés sur une architecture IA, est à l'origine d'opportunités de croissance significative.

Sources internes et sociétés



Pierrick Bauchet



Geoffroy Perreira

Risque plus faible

Risque plus faible
Rendement potentiellement plus faible

1 2 3 **4** 5 6 7

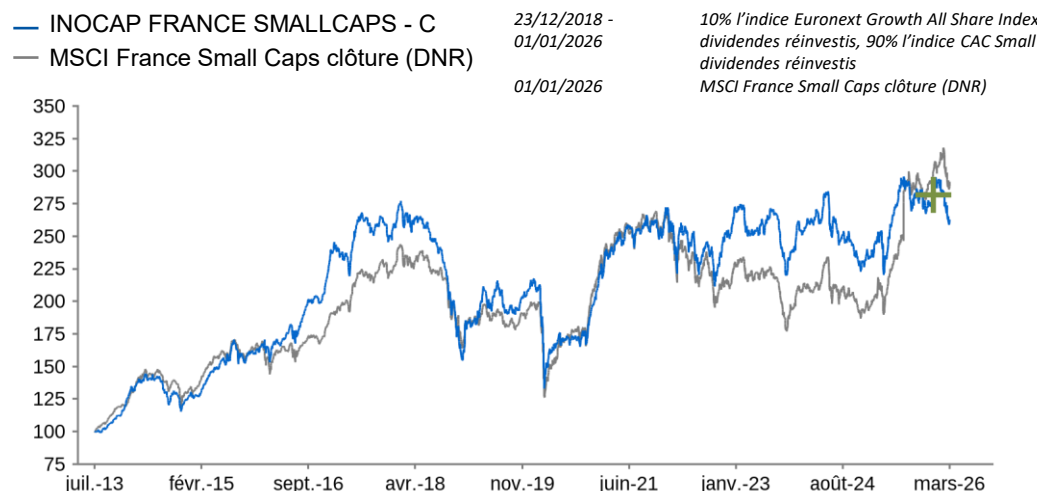
Cet indicateur représente le profil de risque affiché dans le DIC. La catégorie de risque n'est pas garantie et peut changer au cours du mois.

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



+ 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	27/02/26	31/12/25	31/03/25	31/03/23	31/03/21	31/03/16
OPC	-6,05	-7,30	-6,05	9,43	3,77	10,11	57,13
Indicateur de référence	-2,52	-7,85	-2,52	43,53	32,78	19,33	80,58
Ecart	-3,53	0,55	-3,53	-34,09	-29,01	-9,23	-23,45

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

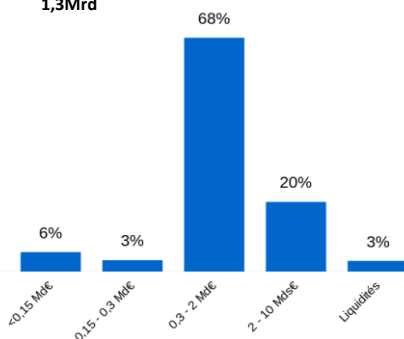
	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	
Volatilité	16,15%	16,67%	16,37%	15,65%	Ratio d'information	-2,35	-0,80	-0,16	-0,16
Volatilité de l'indice de référence	18,65%	18,21%	17,35%	15,65%	Ratio de Sharpe	0,46	-0,08	-0,02	0,38
Tracking Error (Ex-post)	14,51	10,73	9,55	9,07	Coefficient de corrélation	0,66	0,81	0,84	0,83
					Beta	0,57	0,74	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

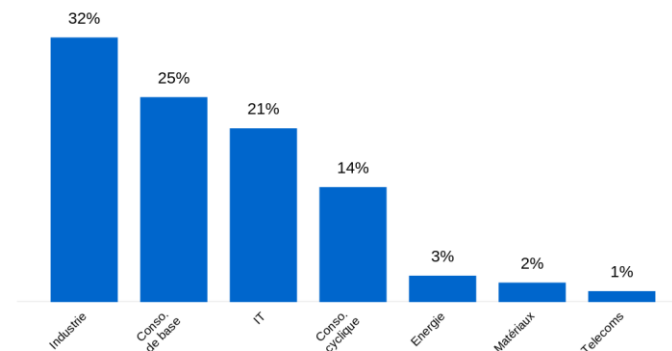


CAPITALISATION BOURSIÈRE

Capitalisation moyenne pondérée : **1,3Mrd**



RÉPARTITION SECTORIELLE



TOP 3 (SUR 37 POSITIONS)

VIRBAC SACA	6,54%
MERSEN SA	6,03%
LUMIBIRD	4,59%

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

ACHATS	VENTES
EXOSENS SAS	SILICON ON INSULATOR TEC
TRIGANO SA	VIRIDIEN - Groupe
VIRBAC SACA	EXAIL TECHNOLOGIES SA

PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS

(à la performance du mois)

S.O.I.T.E.C.	1,30	IMERYS SA	-0,58
VIRIDIEN	0,57	LECTRA	-0,59
EQUASENS	0,25	MERSEN	-1,44

ÉLÉMENTS FINANCIERS

(12 mois glissants)

VE/CA	1,63 x
VE/EBIT	12,0 x
Croissance CA	4%
Marge d'EBIT	11,4%
Croissance EBIT	14,1%
DN/Ebitda	0,93 x

NOTATION ESG SUR 10

Note moyenne pondérée	FONDS	UNIVERS*
Environnement	6,73	6,67
Social	6,92	6,36
Gouvernance	7,76	7,38
Note totale	7,10	6,79
Taux de couverture	100,00%	100,00%

NOTES ESG

	FONDS	UNIVERS
>=9	0,00%	1,47%
Entre 8 et 9	21,62%	8,82%
Entre 7 et 8	29,73%	13,97%
Entre 6 et 7	29,73%	19,85%
Entre 5 et 6	16,22%	21,32%
<5	2,70%	34,56%

INDICATEURS DE PERFORMANCES ESG

	FONDS	UNIVERS
Empreinte carbone (1)	3 112,17	4 947,12
Taux de couverture	100,00%	89,71%
Mixité au sein des organes de gouvernance (2)	43,66	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 investi.

(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