

COMMENTAIRE DE GESTION

Le fonds INOCAP Europe Midcaps a progressé au cours d'un mois de février riche en publications d'entreprises.

Le français **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. L'allemand **Befesa** (+9,8%) profite de ses résultats 2025 solides et de la confiance affichée par son management pour poursuivre sa dynamique de croissance en 2026. L'allemand **Rational** (+8,9%) tire profit d'une fin d'année dynamique (CA T4 en hausse de +7%) qui lui permet de dépasser sa guidance de résultat opérationnel. Le message pour 2026 reste positif.

Le belge **Melexis** (-10,8%) pâtit de résultats T4 et d'une guidance 2026 décevants. L'activité est freinée par la reprise lente de l'automobile et par la perte d'un contrat important au sein de la division hors automobile. Le français **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.

Le zoom du mois est l'allemand **Knorr Bremse** (+13,3%), leader mondial des systèmes de freins pour les véhicules ferroviaires et commerciaux avec respectivement 50% et 23% de parts de marché. La qualité du positionnement du groupe provient de niveaux d'investissement en R&D (>7% du CA) supérieurs à ceux de ses concurrents. La récurrence de l'aftermarket (services de maintenance, pièces détachées...), qui représente 40% du CA, est source de visibilité. En 2025, le groupe a réalisé une performance solide avec marge opérationnelle en progression de +70 bps à 13,0%, pour un CA quasiment stable. Les prises de commandes progressent de près de +3%, portant le carnet de commandes à plus de 7,3 Mds€. L'année 2026 devrait, selon les objectifs de la société, permettre de délivrer une nouvelle amélioration de +100 bps de la rentabilité. L'activité ferroviaire bénéficie toujours d'un solide *momentum*, tandis qu'une reprise du marché des camions et les effets du plan de relance allemand pourraient servir de soutiens additionnels à la croissance des profits.

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.

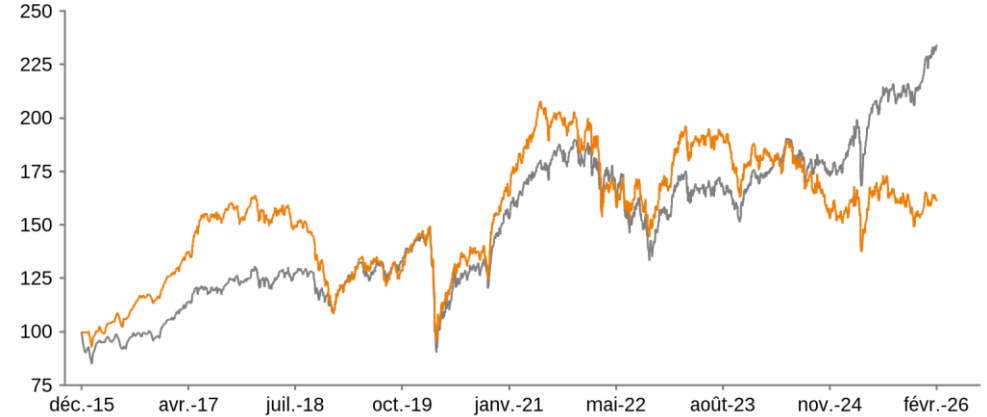
Risque plus élevé
Rendement potentiellement plus élevé

CARACTÉRISTIQUES

Création du fonds	31/12/2015	Devise	EUR (€)
Création de la part	31/12/2015	Affectation	Capitalisation
ISIN	FR0013072097	Indice de référence	MSCI EMU Small Cap DNR
Bloomberg	QUADEUR FP	PEA	Oui
Valorisation	Quotidienne	PEA-PME	Non
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	2,28%
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 EUROPE MIDCAPS - C
— MSCI EMU Small Cap DNR



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	2,50	1,75	3,56	0,65	-16,61	-7,58	64,18
Indicateur de référence	6,91	2,99	9,50	23,81	35,31	47,89	154,93
Ecart	-4,42	-1,24	-5,94	-23,16	-51,92	-55,46	-90,74

PERFORMANCES ANNUELLES NETTES EN %

	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
OPC	2,04	-17,60	11,83	-14,12	20,50	11,76	30,51	-30,04	28,10	23,81
Indicateur de référence	24,53	0,45	14,02	-17,11	23,35	5,45	28,21	-10,96	20,02	4,09
Ecart	-22,49	-18,05	-2,20	2,99	-2,85	6,31	2,29	-19,08	8,08	19,72

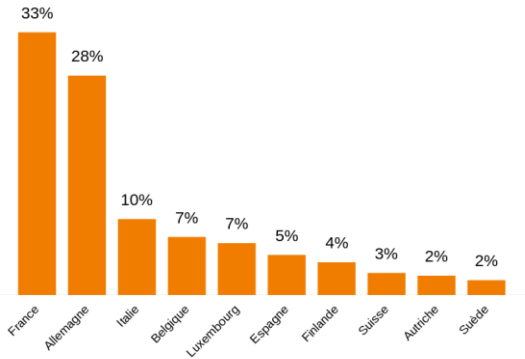
PRINCIPAUX INDICATEURS DE RISQUE

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	
Volatilité	20,26%	17,29%	17,19%	16,80%	Ratio d'information	-3,07	-2,36	-1,37	-0,64
Volatilité de l'indice de référence	16,54%	14,60%	15,52%	15,91%	Ratio de Sharpe	-0,06	-0,55	-0,20	0,39
Tracking Error (Ex-post)	7,55	7,01	7,24	7,42	Coefficient de corrélation	0,94	0,92	0,91	0,90
					Beta	1,15	1,09	1,00	0,95

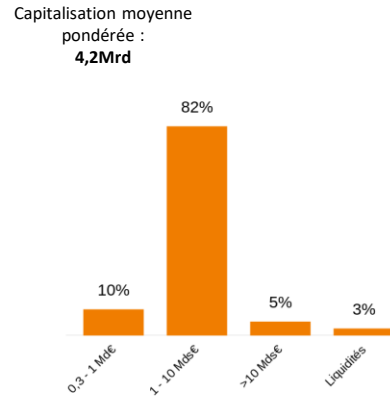
Les modalités de calcul de la surperformance sont précisées dans le prospectus du fonds, disponible sur le site internet de Groupama AM



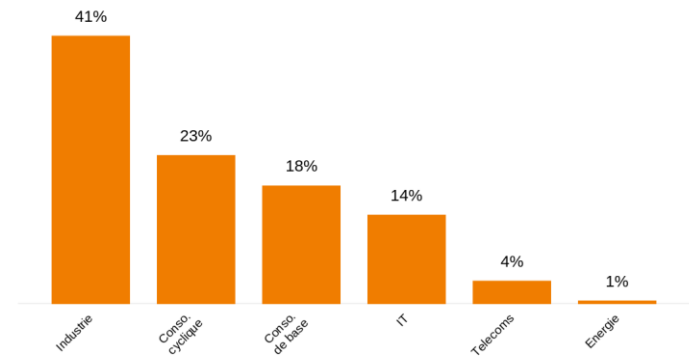
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



CAPITALISATION BOURSIERE



RÉPARTITION SECTORIELLE



TOP 3 (SUR 33 POSITIONS)

BEFESA	6,33%
KNORR-BREMSE	5,44%
IMERYS	5,19%

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

ACHATS

MERSEN
IMERYS

VENTES

AUTOLIV
KNORR-BREMSE
BEFESA

PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS

(à la performance du mois)

S.O.I.T.E.C.	1,63	IMERYS	-0,37
KNORR-BREMSE	0,79	MELEXIS	-0,49
BEFESA	0,61	LECTRA	-0,78

ÉLÉMENTS FINANCIERS

(12 mois glissants)

VE/CA	2,07 x
VE/EBIT	12,9 x
Croissance CA	3,9%
Marge d'EBIT	13,3%
Croissance EBIT	11,2%
DN/Ebitda	1,51 x

NOTATION ESG SUR 10

Note moyenne pondérée	FONDS	UNIVERS*
Environnement	7,52	7,20
Social	6,82	6,02
Gouvernance	8,60	8,26
Note totale	7,63	7,16
Taux de couverture	100,00%	100,00%

NOTES ESG

	FONDS	UNIVERS
>=9	6,06%	2,29%
Entre 8 et 9	42,42%	8,64%
Entre 7 et 8	21,21%	18,89%
Entre 6 et 7	21,21%	20,78%
Entre 5 et 6	6,06%	24,02%
<5	3,03%	25,37%

INDICATEURS DE PERFORMANCES ESG

	FONDS	UNIVERS
Empreinte carbone (1)	1 860,29	4 149,90
Taux de couverture	100,00%	92,71%
Mixité au sein des organes de gouvernance (2)	38,04	37,88
Taux de couverture	100,00%	89,74%

(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

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.