

COMMENTAIRE DE GESTION

Dans un environnement de marché défavorable aux actifs risqués, le fonds INOCAP Rendement France Midcaps a fortement reculé en mars.

Soitec (+26,3%) profite de l'accélération des investissements des acteurs de la filière des semi-conducteurs dans le domaine de la photonique. L'activité Photonics-SOI pourrait ainsi devenir un important relais de croissance au cours des années à venir. **Viridien** (+23,7%) et **GTT** (+5,5%) bénéficient de l'envolée des prix des matières premières énergétiques (pétrole et gaz) qui pourrait favoriser une accélération des investissements des acteurs de la filière.

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. Bénéteau (-16,0%) ne profite pas de sa publication annuelle conforme aux attentes. Porté par le succès des nouveaux modèles de bateaux, le carnet de commandes progresse de +10% à fin février, augurant d'une reprise de la croissance du CA au cours de l'année 2026. ID Logistics (-20,5%) ne profite pas de sa solide publication 2025. Le management se montre confiant pour 2026 avec le probable maintien d'un rythme de plus de 25 démarrages d'entrepôts, induisant une croissance à deux chiffres du CA.

Le zoom du mois est **Manitou** (-17,9%), ETI française familiale, leader mondial de la manutention et de l'élévation de personnes et du terrassement, au travers de ses marques emblématiques Manitou et Gehl. Sur la base d'un CA en 2025 de 2,6 Mds€ (-3%), le résultat opérationnel de 143 M€ (-28%) matérialise une rentabilité de 5,6%, très légèrement supérieure aux attentes (5,5%). Malgré la contraction des volumes, la pression concurrentielle sur les prix et l'impact des tarifs douaniers américains encore limité car concentré sur le T4, l'érosion de la marge brute reste contenue (17,6% vs 18,8% en 2024). Manitou a poursuivi l'amélioration de sa productivité et a renforcé sensiblement ses parts de marché sur l'ensemble des zones géographiques y compris aux Etats-Unis. La solide dynamique des prises de commandes au T4 2025 (726 M€ vs 429 M€ au T3 2025) semblerait se poursuivre début 2026, avec un environnement qualifié par le management de retour à la normale tant en termes de volumes que de délais de livraison. L'important salon américain Conexpo début mars se serait bien déroulé, avec une solide demande pour les nouveaux produits Manitou. Les hausses de prix aux Etats-Unis devraient compenser une part significative des tarifs douaniers plus impactants en 2026 qu'en 2025. Malgré ces orientations favorables, le management décide de suspendre sa guidance 2026 de CA (+4% précédemment), du fait des incertitudes liées au conflit au Moyen-Orient. Dans un environnement mondial qui reste fortement perturbé, Manitou bénéficie du renforcement de son dynamisme commercial et de sa productivité, combiné à une situation financière très saine.

Sources internes et sociétés



Pierrick Bauchet



Geoffroy Perreire

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	23/12/2013	Devise	EUR (€)
Création de la part	16/06/2017	Affectation	Capitalisation
ISIN	FR0013279783	Indice de référence	MSCI France SMID Caps clôture (DNR)
Bloomberg	INOQURI 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	1,05%
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

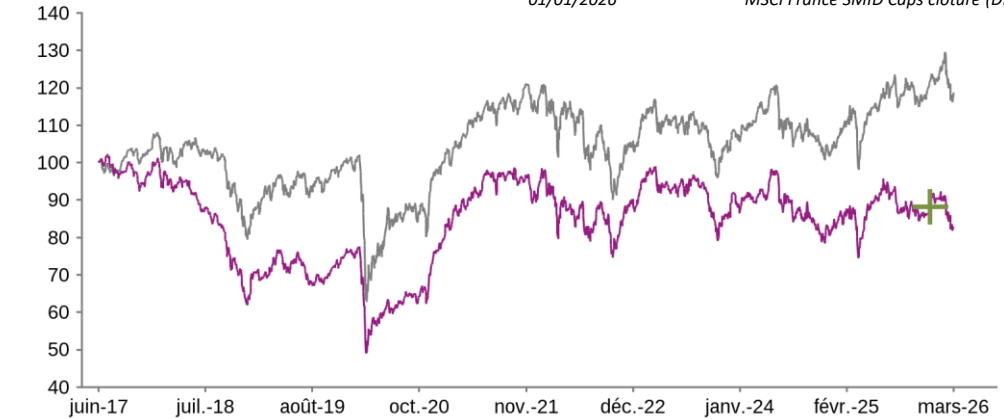
ÉVOLUTION DE LA PERFORMANCE DEPUIS LA CRÉATION

— INOCAP RENDEMENT FRANCE MIDCAPS - I

— MSCI France SMID Caps clôture (DNR)

16/06/2017 - 01/01/2026
01/01/2026

CAC Mid & Small dividendes réinvestis
MSCI France SMID 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	27/02/26	31/12/25	31/03/25	31/03/23	31/03/21	-
OPC	-5,75	-8,65	-5,75	1,32	-12,30	-6,14	-
Indicateur de référence	-2,36	-8,43	-2,36	8,87	6,88	9,67	-
Ecart	-3,39	-0,22	-3,39	-7,55	-19,18	-15,81	-

PERFORMANCES ANNUELLES NETTES EN %

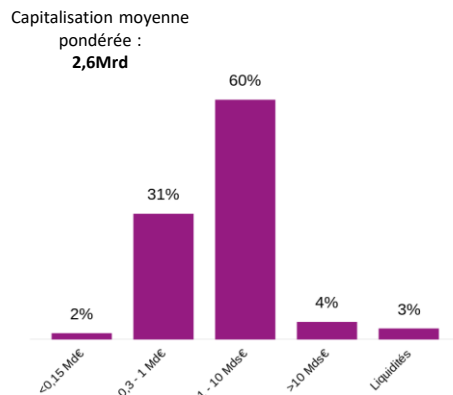
	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017
OPC	6,30	-9,81	3,02	-6,59	20,36	4,20	17,87	-33,73	-
Indicateur de référence	16,28	-3,59	3,93	-11,97	18,58	-0,13	21,27	-20,22	-
Ecart	-9,99	-6,22	-0,91	5,38	1,78	4,33	-3,40	-13,51	-

PRINCIPAUX INDICATEURS DE RISQUE

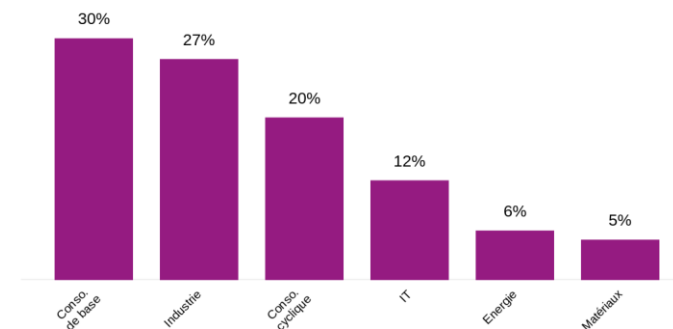
	1 an	3 ans	5 ans	10 ans		1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Volatilité	16,66%	17,54%	17,46%	-	Ratio d'information	-1,03	-0,89	-0,44	-
Volatilité de l'indice de référence	15,61%	16,22%	16,35%	-	Ratio de Sharpe	-0,04	-0,39	-0,20	-
Tracking Error (Ex-post)	7,30	7,13	7,05	-	Coefficient de corrélation	0,90	0,91	0,92	-
					Beta	0,96	0,99	0,98	-

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

CAPITALISATION BOURSIÈRE



RÉPARTITION SECTORIELLE



TOP 3 (SUR 33 POSITIONS)

VIRBAC SACA	6,56%
REMY COINTREAU SA	6,15%
MERSEN SA	5,62%

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

ACHATS	VENTES
EXOSENS SAS	SOPRA STERIA GROUP
ARKEMA	SILICON ON INSULATOR TEC
VIRBAC SACA	VIRIDIEN - Groupe

PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS

(à la performance du mois)

S.O.I.T.E.C.	1,17	IMERYS SA	-0,69
VIRIDIEN	0,68	ID LOGISTICS GROUP	-0,80
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	0,10	MERSEN	-1,38

ÉLÉMENTS FINANCIERS

(12 mois glissants)

VE/CA	1,94 x
VE/EBIT	12,7 x
Croissance CA	3,8%
Marge d'EBIT	12,8%
Croissance EBIT	11,8%
DN/Ebitda	1,43 x

NOTATION ESG SUR 10

Note moyenne pondérée	FONDS	UNIVERS*
Environnement	6,95	7,40
Social	7,31	6,72
Gouvernance	8,36	7,79
Note totale	7,48	7,31
Taux de couverture	100,00%	100,00%

NOTES ESG

	FONDS	UNIVERS
>=9	0,00%	2,56%
Entre 8 et 9	33,33%	10,90%
Entre 7 et 8	33,33%	15,38%
Entre 6 et 7	24,24%	19,23%
Entre 5 et 6	6,06%	20,51%
<5	3,03%	31,41%

INDICATEURS DE PERFORMANCES ESG

	FONDS	UNIVERS
Empreinte carbone (1)	3 146,98	3 242,97
Taux de couverture	100,00%	90,38%
Mixité au sein des organes de gouvernance (2)	44,99	44,55
Taux de couverture	100,00%	94,23%

(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.

INOCAPGestion

Une expertise Groupama Asset Management

CONTACTS

Email : contact@inocapgestion.com

Téléphone : 01 42 99 34 60