

### COMMENTAIRE DE GESTION

Dans des marchés impactés par les tensions commerciales à l'échelle mondiale, le fonds QUADRIGE EUROPE Midcaps recule de -3,89%.

L'allemand Renk (+48,4%) est porté par la volonté européenne de réarmement. Fort de son exposition à l'Allemagne (27% du CA), le groupe devrait bénéficier du plan d'investissement massif approuvé par le Bundestag. Le management estime un potentiel de 400 / 800 M€ de commandes à moyen terme, soit entre 50% et 100% de son CA défense. L'allemand Befesa (+13,0%) confirme ses objectifs 2025 (croissance à deux chiffres de son EBITDA et levier d'endettement entre 2,0x et 2,5x). Triton, le fonds de Private Equity ayant procédé à l'IPO en 2017, est de retour au capital (<5%). L'allemand Rational (-11,8%) ne parvient pas à capitaliser sur sa publication annuelle. Le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel progressent de +6% et +13%, en ligne avec les anticipations. En dépit des tensions commerciales, le management est confiant sur la dynamique aux US où il constate des gains de parts de marché.

L'italien Amplifon (-23,4%) publie en dessous des attentes, pénalisé par la faiblesse du marché européen. Le CA annuel progresse de +6,6%, mais la marge d'EBITDA se dégrade à 23,6% (-40bps). En 2025, le management anticipe une croissance de +5-10% soutenue par la reprise du marché français. L'allemand Puma (-22,3%) est pénalisé par la mise à jour de ses perspectives annuelles pour intégrer un ralentissement de ses activités en Chine et aux Etats-Unis. Le chiffre d'affaires est attendu en croissance low-to-mid-single-digit.

Le zoom du mois est l'autrichien Do&Co (-24,9%), spécialiste international de la restauration pour les compagnies aériennes et pour l'évènementiel. Fort d'une trentaine d'implantations sur 3 continents, le groupe se distingue par la qualité supérieure de son offre qu'il adresse chaque année à plus de 150 millions de passagers via son portefeuille clients de 60 compagnies aériennes dont les plus premium (Emirates, British Airways, Qatar Airways...). Depuis 2013, le groupe a plus que triplé son chiffre d'affaires, atteignant 1,8 Md€ en 2023/24 (CAGR 2013-23 de +12%), tout en multipliant par 20x sa génération de flux de trésorerie. Alors que la publication des 9M 2024/25 a une nouvelle fois dépassé les attentes en atteignant des niveaux record (CA +30,6% et EBIT +36,8%), le titre a récemment pâti des commentaires négatifs de ses clients Delta et JetBlue qui constatent un ralentissement du trafic domestique aux Etats-Unis. Compte tenu de sa faible exposition à ce segment (2% du CA groupe), Do&Co pourrait n'être que modérément impacté. A contrario, le discours constructif du management quant à la dynamique des vols internationaux et le *newsflow* positif des compagnies aériennes européennes sur le trafic transatlantique pourraient permettre au groupe de poursuivre sa croissance.

Sources internes et sociétés



Pierrick Bauchet Geoffroy Perreira

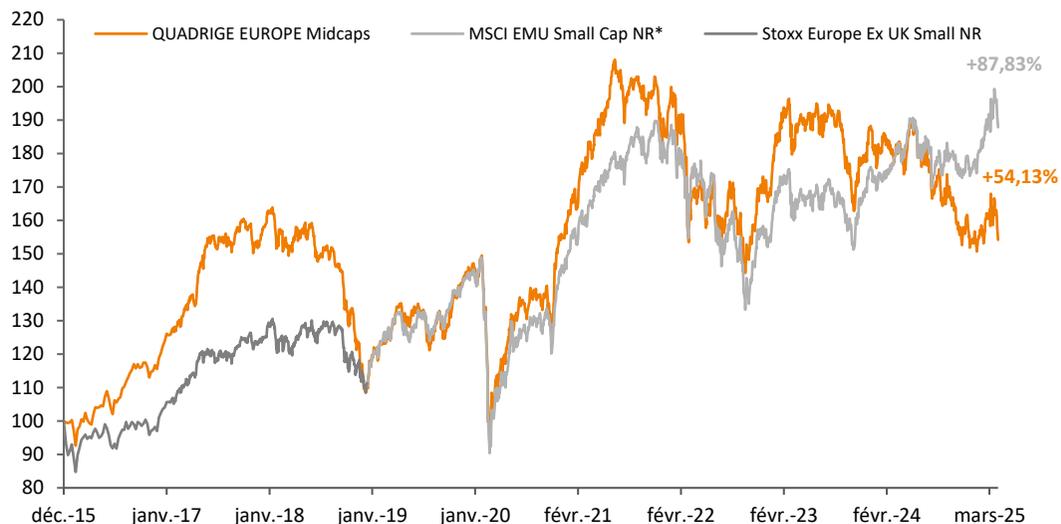
### CARACTÉRISTIQUES

Création du fonds	31/12/2015	Devise	Euro
Création de la part	31/12/2015	Affectation	Capitalisation
ISIN	FR0013072097	Indice de référence	MSCI EMU Small Cap NR Index
Bloomberg	QUADEUR FP Equity	PEA	Oui
Valorisation	Quotidienne	Frais de souscription	0%
Cut-off	12:00 CET	Frais de rachat	0%
Règlement/Livraison	J+2	Frais de gestion	2,40%
Valorisateur/Dépositaire	CACEIS	Frais de surperformance	15% TTC au-delà du MSCI EMU Small Cap NR
Horizon de placement	> 5 ans	Echelle de risque (SRI)	1 2 3 4 5 6 7

### PARTENAIRES

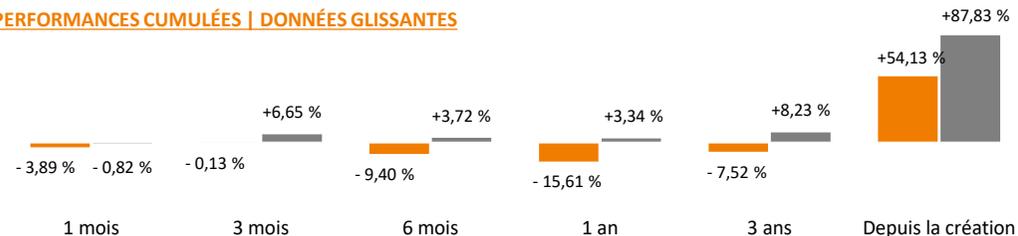
AGEAS (SELENCIA)	CARDIF	NORTIA	SWISS LIFE
APREP	GENERALI	ORADEAVIE	UAF LIFE
ALPHEYS	INTENCIAL	PRIMONIAL	VIE PLUS
AXA THEMA	MMA	SPIRICA	

### ÉVOLUTION DE LA PERFORMANCE DEPUIS LA CRÉATION



\* Nouvel indice au 02/01/2019

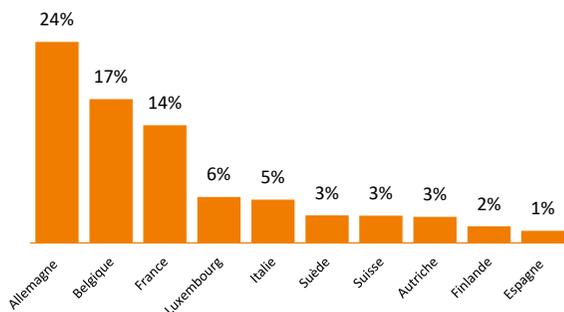
### PERFORMANCES CUMULÉES | DONNÉES GLISSANTES



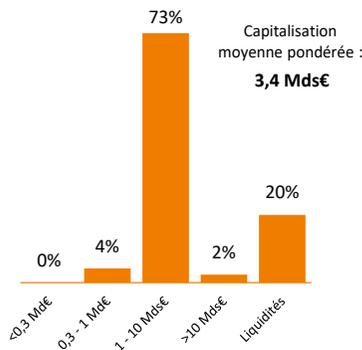
### HISTORIQUE DE PERFORMANCES

	Jan	Fev	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil	Aout	Sept	Oct	Nov	Dec	Fonds	Indice	
2025	+2,38%	+1,49%	-3,89%										-0,13%	+6,65%	
2024	-3,20%	+0,55%	+0,19%	-4,17%	+6,65%	-5,73%	+0,89%	-1,28%	-2,92%	-6,43%	-1,72%	-1,36%	-17,60%	+0,45%	
2023	+9,65%	+5,40%	-2,63%	+1,14%	-1,94%	+2,12%	+1,69%	-0,70%	-7,15%	-8,09%	+8,24%	+5,18%	+11,83%	+14,02%	
2022	-3,44%	-4,97%	-6,86%	+1,54%	-1,60%	-5,61%	+6,92%	-4,87%	-8,09%	+7,95%	+6,50%	-0,85%	-14,12%	-17,11%	
2021	+1,04%	+6,79%	+4,45%	+4,09%	+5,68%	+0,35%	-1,74%	+1,98%	-2,74%	+0,57%	-7,13%	+6,39%	+20,50%	+23,35%	
2020	-2,78%	-6,12%	-18,96%	+10,00%	+7,84%	+4,49%	-1,26%	+5,23%	-0,94%	-6,83%	+20,99%	+5,06%	+11,76%	+5,45%	
2019	+8,38%	+2,75%	+2,23%	+6,75%	-4,29%	+3,53%	-3,05%	-1,65%	+1,00%	+2,38%	+6,63%	+3,07%	+30,51%	+28,21%	
2018	+0,96%	-2,21%	-2,69%	+2,31%	-0,21%	-3,12%	+0,35%	-0,34%	-4,07%	-9,54%	-6,43%	-9,33%	-30,04%	-10,96%	
2017	+2,23%	+2,39%	+5,77%	+4,43%	+6,25%	+0,32%	+0,37%	-0,54%	+4,58%	-0,58%	-2,85%	+3,10%	+28,10%	+20,01%	
2016	+0,31%	-1,99%	+2,04%	+3,59%	+3,22%	-4,88%	+7,53%	+4,26%	+1,31%	+0,20%	+0,47%	+6,13%	+23,81%	+4,09%	
													Cumulé	+54,13%	+87,83%
													TRI	+4,79%	+7,05%

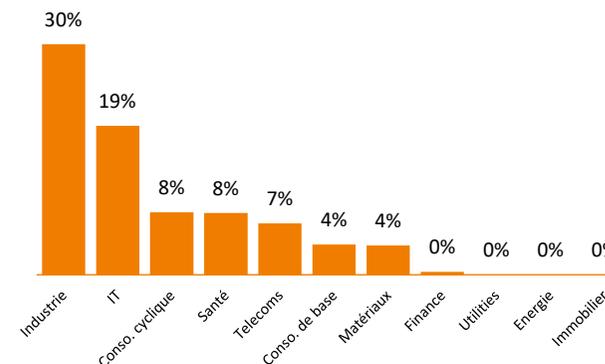
**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE**



**CAPITALISATION BOURSÈRE**



**RÉPARTITION SECTORIELLE**



**69 %**  
Leaders mondiaux



**70 %**  
Investissements permanents

**TOP 3 (SUR 28 POSITIONS)**

Barco	5,97 %
Befesa	5,56 %
Carl Zeiss	5,56 %

**PRINCIPAUX MOUVEMENTS**

**ACHATS**

Krones

**VENTES**

Renk  
Springer Nature  
Carl Zeiss

**PRINCIPAUX CONTRIBUTEU**

Renk	+1,52 %	Do&Co	-0,79 %
Befesa	+0,59 %	Puma	-0,58 %
Barco	+0,31 %	Amplifon	-0,56 %

**ÉLÉMENTS FINANCIERS (12 M GLISSANTS)**

VE/CA	2,21 x
VE/EBIT	13,12 x
Croissance CA	+6,0 %
Marge d'EBIT	15,5 %
Croissance EBIT	+17,3 %
DN/Ebitda	1,03 x



**82 %**  
Exposition à l'international



**15,5 %**  
Rentabilité opérationnelle



**27 %**  
Actionnariat familial

**NOTATION ESG SUR 10**

Note moyenne pondérée	FONDS	UNIVERS*
Environnement	7,3	6,8
Social	6,2	5,8
Gouvernance	8,7	8,3
<b>Note totale</b>	<b>7,4</b>	<b>6,9</b>
Empreinte CO2**	298 505	404 759

\* 75% des valeurs les mieux notées  
Source EthFinance | \*\* En metrics tons  
L'univers de notation ESG est composé des valeurs ayant une notation interne INOCAP Gestion ≥ 5  
\*\*\* Principaux Impacts Négatifs

**NOTES ESG**

	FONDS	UNIVERS*
≥ 9	10,7 %	2,5 %
Entre 8 et 9	14,3 %	10,7 %
Entre 7 et 8	39,3 %	19,0 %
Entre 6 et 7	28,6 %	24,6 %
Entre 5 et 6	3,6 %	19,2 %
< 5	3,6 %	23,9 %

**INDICATEURS ESG**

	FONDS	UNIVERS
Emissions Scope 1+2+3 (t/m€ CA)	1279,40	24473,20
Taux de départs	12,71	15,69
Indépendance des conseils	56,84	49,96
Controverses	1,00	0,99
PAI 2***	780,78	2471,28
PAI 13***	33,13	32,78

Données internes au 31/03/2025

**MESURES DU RISQUE (DONNÉES GLISSANTES)**

	1 an	3 ans
Volatilité	16,84 %	16,99 %
Beta	1,07	0,98
Ratio de Sharpe	-0,84	0,09
Max Drawdown	-20,62 %	-23,26 %

**INFORMATIONS**

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. L'indicateur est communiqué à titre purement informatif. Avant toute souscription, l'investisseur est invité à lire attentivement les documents réglementaires, disponibles sur simple demande auprès d'INOCAP Gestion ou sur son site internet [www.inocapgestion.com](http://www.inocapgestion.com). Ce document ne constitue ni une offre de vente, ni un conseil en investissement. Les risques du FCP sont ceux détaillés dans le prospectus. Cet OPCVM n'offre aucune garantie en capital. L'OPCVM est exclusivement destiné à une commercialisation auprès des personnes résidentes dans le(s) pays d'enregistrement. Cet OPCVM n'a pas vocation à être souscrit par les US Persons. Les informations relatives aux sociétés cotées n'ont pour but que d'informer les souscripteurs sur les participations des portefeuilles et ne doivent en aucun cas être considérées comme une recommandation d'achat ou de vente. Elles n'engagent nullement INOCAP Gestion en termes de conservation des titres cités au sein du portefeuille.

**INOCAP**Gestion

**CONTACTS**

Email : [contact@inocapgestion.com](mailto:contact@inocapgestion.com)  
Téléphone : 01 42 99 34 60



« Avec Waren vous savez exactement où votre argent est investi ! »