

COMMENTAIRE DE GESTION

Dans un environnement de marché perturbé par l'intensification des tensions commerciales, le fonds QUADRIGE MULTICAPS Europe est en repli de -6,79% en mars.

Le français Thales (+28,2%) est porté par l'initiative stratégique ReArm Europe visant à renforcer les capacités de défense européennes en mobilisant jusqu'à 800 Mds€. 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 Adidas (-12,0%) ne tire pas profit de sa solide publication. Au T4, le CA est en croissance de +19%, tiré par une croissance à deux chiffres en Europe. Le résultat opérationnel atteint 57 M€ vs une perte de -377 M€ au T4 2023. Le management guide prudemment sur une croissance du chiffre d'affaires high single-digit en 2025 et un EBIT compris entre 1,7 et 1,8 Md€. Les menaces de barrières douanières et l'intensification des tensions commerciales en amont des annonces de l'administration Trump le 2 avril pénalisent le suédois Autoliv (-13,6%) et le belge Melexis (-9,0%) du fait de leur exposition au secteur automobile. Les français LVMH (-17,7%), Hermès (-11,9%) et Remy Cointreau (-15,2%), exportateurs de biens de luxe, sont également affectés.

Le zoom du mois est l'allemand Knorr Bremse (+0,1%), 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) bien 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. Le plan « BOOST 2026 » initié en 2023 avec l'arrivée du nouveau CEO a défini une feuille de route à horizon 2026, avec un chiffre d'affaires visé entre 8 et 9 Mds€ pour une marge opérationnelle supérieure à 14%. En 2024, les premiers effets de ce plan se matérialisent. Le chiffre d'affaires recule de -0,5% mais la marge progresse à 11,6% (contre 11,0% en 2023), tirée par les gains d'efficacité réalisés dans la division RVS (CA +7,9% vs EBIT +17,6%). En 2025, le management vise une progression du CA de +4/+6% et une marge d'EBIT comprise entre 12,5% et 13,5%. Dans la mesure où l'Allemagne représente une part significative de ses ventes (près de 21%), le groupe pourrait être un important bénéficiaire du nouveau plan d'investissement dans les infrastructures annoncé en début de mois. Les objectifs 2025 pourraient alors s'avérer prudents.

Sources internes et sociétés



Pierrick Bauchet Geoffroy Perreira

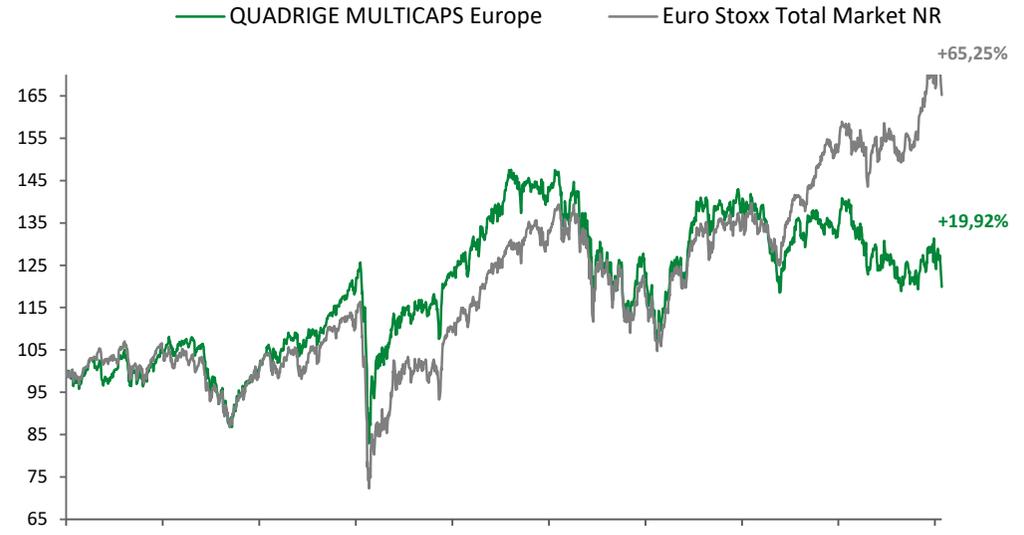
CARACTÉRISTIQUES

Création du fonds	20/07/2017	Devise	Euro
Création de la part	20/07/2017	Affectation	Capitalisation
ISIN	FR0013261807	Indice de référence	Euro Stoxx TM NR (BKXT)
Bloomberg	INOQMCC 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 de Euro Stoxx Total Market NR
Horizon de placement	> 5 ans	Echelle de risque (SRI)	1 2 3 4 5 6 7

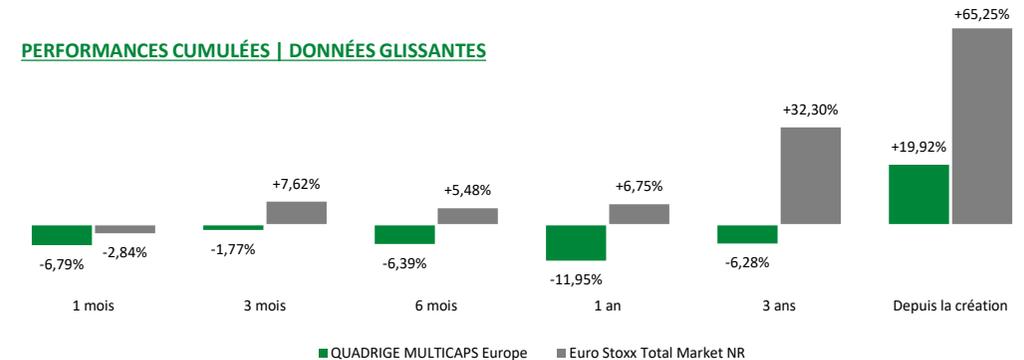
PARTENAIRES

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

ÉVOLUTION DE LA PERFORMANCE DEPUIS LA CRÉATION



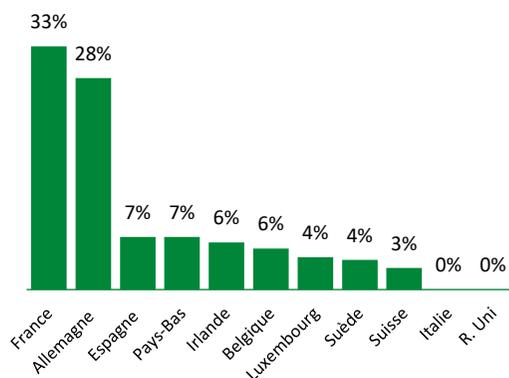
PERFORMANCES CUMULÉES | DONNÉES GLISSANTES



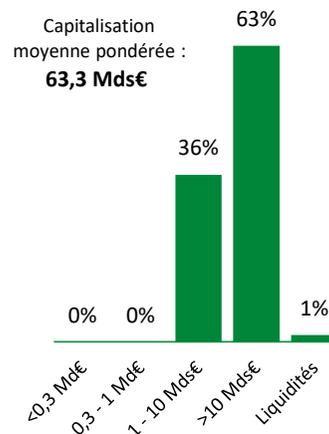
HISTORIQUE DE PERFORMANCES

	Jan	Fev	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil	Aout	Sept	Oct	Nov	Dec	Fonds	Indice
2025	+3,89%	+1,44%	-6,79%										-1,77%	+7,62%
2024	+0,42%	-1,20%	+1,05%	-3,33%	+5,15%	-5,18%	-0,72%	-0,32%	-1,39%	-4,69%	-0,43%	+0,41%	-10,14%	+8,71%
2023	+11,23%	+2,41%	+0,25%	-0,74%	-0,96%	+3,06%	+0,15%	-1,26%	-6,89%	-7,81%	+8,49%	+4,77%	+11,63%	+18,00%
2022	-4,98%	-2,72%	-2,40%	-1,79%	-1,49%	-8,05%	+9,87%	-5,69%	-7,46%	+8,47%	+5,70%	-2,76%	-14,20%	-12,60%
2021	-2,09%	+5,21%	+4,02%	+2,57%	+3,87%	+1,14%	-0,44%	-0,19%	-1,98%	+2,04%	-6,18%	+5,44%	+13,52%	+22,57%
2020	+1,07%	-5,39%	-12,76%	+7,41%	+4,62%	+2,15%	-0,65%	+3,22%	+0,14%	-6,21%	+13,22%	+2,40%	+6,95%	+0,13%
2019	+5,67%	+3,43%	+3,14%	+5,80%	-3,68%	+4,90%	+0,48%	+0,04%	+1,57%	+1,12%	+4,21%	+1,17%	+31,15%	+25,87%
2018	+2,19%	-2,96%	-0,78%	+3,14%	+2,29%	+0,44%	+1,62%	+0,85%	-1,32%	-7,65%	-3,21%	-5,82%	-11,23%	-12,95%
2017	-	-	-	-	-	-	-	-2,04%	+5,44%	-0,31%	-3,33%	+2,29%	+0,35%	+1,84%
													Cumulé	+19,92%
													TRI	+2,39%

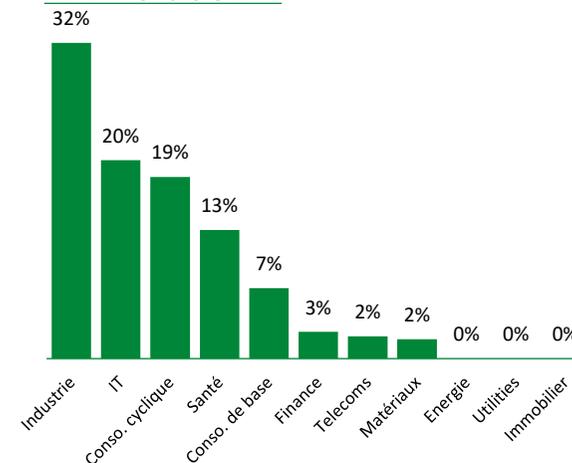
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



CAPITALISATION BOURSÈRE



RÉPARTITION SECTORIELLE



79 %
Leaders mondiaux



73 %
Investissements permanents



86 %
Exposition à l'international



18,5 %
Rentabilité opérationnelle



21 %
Actionariat familial

TOP 3 (SUR 30 POSITIONS)

Siemens	5,71 %
Ryanair	5,59 %
Carl Zeiss	5,32 %

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

ACHATS

Rational
Thales

VENTES

Springer Nature
Knorr-Bremse
Cellnex

PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS

Befesa	+0,47 %	LVMH	- 0,81 %
Barco	+0,20 %	Ryanair	- 0,65 %
Amundi	+0,11 %	Remy Cointreau	- 0,62 %

ÉLÉMENTS FINANCIERS (12 M GLISSANTS)

VE/CA	3,3 x
VE/EBIT	16,6 x
Croissance CA	+6,5 %
Marge d'EBIT	18,5 %
Croissance EBIT	+18,1 %
DN/Ebitda	0,9 x

NOTATION ESG SUR 10

Note moyenne pondérée	FONDS	UNIVERS*
Environnement	7,6	7,5
Social	6,8	6,5
Gouvernance	9,0	8,6
Note totale	7,8	7,5
Empreinte CO2**	364 686	689 840

NOTES ESG

	FONDS	UNIVERS
≥ 9	30,0 %	4,9 %
Entre 8 et 9	13,3 %	13,2 %
Entre 7 et 8	33,3 %	20,0 %
Entre 6 et 7	13,3 %	23,6 %
Entre 5 et 6	10,0 %	17,8 %
< 5	0,0 %	20,5 %

INDICATEURS ESG

	FONDS	UNIVERS
Emissions Scope 1+2+3 (t/m€ CA)	1437,11	18181,91
Taux de départs	11,39	15,29
Indépendance des conseils	67,69	50,50
Controverses	4,53	1,63
PAI 2***	731,05	2296,46
PAI 13***	38,75	33,96

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

Données internes au 31/03/2025

MESURES DU RISQUE (DONNÉES GLISSANTES)

	1 an	3 ans
Volatilité	15,65 %	16,49 %
Beta	1,08	1,04
Ratio de Sharpe	-0,67	0,11
Max drawdown	- 15,58 %	- 17,08 %

INOCAPGestion

CONTACTS

Email : contact@inocapgestion.com
Téléphone : 01 42 99 34 60



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

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. 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.