

Indicateur synthétique de risque

Risque plus faible

Risque plus élevé



1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

Notation Quantalys



Informations générales

VL au 27/02/2026 : 148.82 €
 Actif net du FCP : 25.75 millions €
 Date de création : 28/06/2019
 Gestionnaire : La Financière Responsable
 Gérants : L'équipe de gestion LFR
 Dépositaire & Valorisateur :
 BNP Paribas S.A.
 Tél. : 01 42 98 19 73 / Fax : 01 42 98 19 31

Caractéristiques

Classification SFDR : Article 9
 Forme juridique : FCP
 Eligibilité : PEA & Assurance-vie
 Durée de placement recommandée : 5 ans
 Fréquence de valorisation : Quotidienne
 Affectation des résultats : Capitalisation
 Devise de référence : Euro
 Indice de référence : Eurostoxx 50 DNR
 (Dividendes Nets Réinvestis)
 Min. de souscription initiale : Aucun
 Droits d'entrée : de 0% à 4% Max, non acquis au fonds
 Droits de sortie : 0%
 Frais de gestion : 2,20% TTC max
 Commissions de mouvement : Néant
 Frais de gestion variable : 25% TTC de la performance au-delà de l'indice de référence (avec condition de performance positive)
 Centralisation des ordres : 11h00
 Ticker Bloomberg : LFRIRPE FP

Contacts

Clémentine Nicolas, responsable partenaires de distribution
 01 75 77 75 11 - nicolas@lfram.fr
 Louis Mercier, responsable relations partenaires
 01 75 77 75 12 - lmercier@lfram.fr

Principaux risques du fonds

Perte en capital
 Risque actions
 Risque de durabilité
 Risque de change
 Risque lié aux petites et moyennes capitalisations et à la gestion d'actifs discrétionnaire
 Risques accessoires limités à 10% de l'actif net :
 risque de taux, risque de crédit

LFR Inclusion Responsable ISR est un fonds à thématique sociale qui sélectionne des valeurs de croissance de l'UE (min 75% de l'actif net et jusqu'à 25% de sociétés dont le siège social est situé dans un autre pays de l'OCDE) engagées en faveur de l'inclusion des personnes en situation de handicap et dans une démarche de développement durable, selon une méthodologie de gestion unique et propriétaire, la Gestion Intégrale IVA®.

Cette méthodologie fait appel à une triple analyse (stratégique, extra-financière/handicap et financière) complètement internalisée qui s'appuie sur deux bases de données ESG propriétaires :

- ❖ L'inclusion Indicateurs Database 2ID®, alimentée par les réponses des entreprises au questionnaire "Handicap au travail" (plus de 60 questions réparties sur 7 axes d'évaluation) et permettant une classification "handicap" des entreprises.
- ❖ L'Empreinte Ecosociale® couvrant plus de 170 indicateurs ESG et plus de 200 entreprises européennes, permettant une classification ISR "qualitative" des entreprises analysées.

Performances & indicateurs de risque

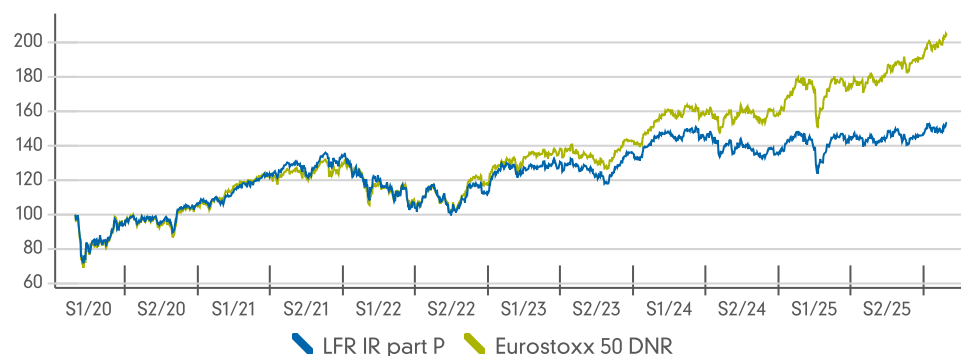
Performances cumulées	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Création
Fonds	2.52%	5.86%	7.73%	4.16%	5.12%	19.84%	44.15%	48.82%
Eurostoxx 50 DNR	3.31%	8.53%	15.31%	6.16%	15.06%	55.92%	90.01%	104.42%

Performances annualisées & volatilités		1 an	3 ans	5 ans	Création
Performances annualisées	Fonds	5.12%	6.22%	7.59%	6.14%
	Eurostoxx 50 DNR	15.06%	15.96%	13.70%	11.32%
Volatilités	Fonds	14.95%	14.80%	16.28%	19.04%
	Eurostoxx 50 DNR	15.54%	14.72%	15.89%	19.98%

Performances calendaires	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Fonds	8.0%	0.0%	21.4%	-16.3%	26.4%	1.8%
Eurostoxx 50 DNR	21.2%	11.0%	22.2%	-9.5%	23.3%	-3.2%

Indicateurs de risque	1 an	3 ans	Depuis la création du fonds	Autres Indicateurs	
Ratio de sharpe*	0.20	0.21	0.26	Active Money	41.92%
Tracking Error	4.5%	4.6%	5.1%	Liquidité 5 jours	96.6%
Alpha	-7.5%	-21.6%	-23.1%	Gain maximal	113.40%
Beta	0.92	0.96	0.92	Perte maximale	-34.33%

Historique des performances



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, ne sont pas constantes dans le temps et ne constituent en aucun cas une garantie future de performance ou de capital. Les fonds investis en actions présentent un risque de perte en capital. *Le taux sans risque utilisé pour ce calcul est l'Euro short-term rate (€STR) qui a été officiellement lancé le 2 octobre 2019. Avant cette date, nous utilisons 100 comme le taux journalier pour réaliser ce calcul.

Ceci est une communication publicitaire. Veuillez-vous référer au prospectus de l'OPCVM et au DIC PRIIPS avant de prendre toute décision finale d'investissement. La documentation réglementaire du fonds, disponible en français, est accessible ici : (<https://www.la-financiere-responsable.fr/lfr-inclusion-responsable-isr/>)

Analyse de la performance

Portefeuille

Nombre de lignes	41
Exposition actions	97.73%
Disponibilités	2.27%
Capitalisation moyenne (en mds)	122

Contributions et performances sur 1 mois / Eurostoxx 50

Les 5 meilleures	Contributions	Performances	Les 5 moins bonnes	Contributions	Performances
Technip Energies	0.28%	10.8%	Novo Nordisk	-0.35%	-24.0%
Elis SA	0.22%	10.9%	Scout24 SE	-0.33%	-14.0%
Michelin	0.20%	9.7%	Cap gemini	-0.33%	-18.5%
Sika AG	0.17%	8.5%	Alten SA	-0.21%	-23.1%
Bureau Veritas SA	0.17%	8.6%	Publicis Groupe	-0.11%	-10.4%

Source : FactSet

Principales lignes en portefeuille

Instrument	Poids
ASML Holding NV	8.96%
SAP	4.89%
Siemens Aktiengesellschaft	4.04%
Banco Santander	3.63%
Schneider Electric	3.55%
Safran SA	3.43%
L'Oréal	3.30%
Allianz SE	3.27%
LVMH	2.94%
Air Liquide	2.79%

Source : BNP Paribas S.A.

Principaux mouvements hors monétaire sur le mois

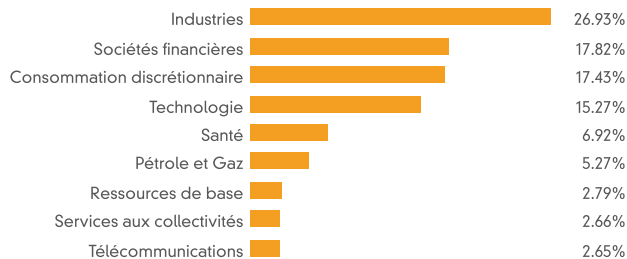
Positions soldées	% Actif*	Nouvelles positions	% Actif*
Cap gemini	1.41%	Siemens Energy AG	0.98%
Novo Nordisk	1.15%	Positions renforcées	% Actif*
Publicis Groupe	0.87%	Allianz SE	1.64%
Alten SA	0.68%	Banco Santander	0.70%
Positions allégées	% Actif*	Ottobock SE & Co. KGaA	0.64%
Deutsche Telekom	0.97%	EssilorLuxottica	0.64%
Schneider Electric	0.85%	Prysmian S.p.A.	0.51%
Michelin	0.66%		
Biomerieux	0.55%		
Safran SA	0.52%		

* cumul des mouvements pondérés par l'actif net global en date d'opération

Source : La Financière Responsable

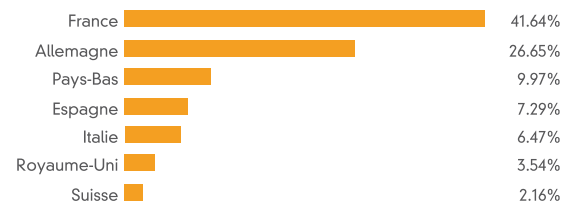
Analyse du portefeuille

Répartition sectorielle



% de l'actif net
Source : BNP Paribas S.A.

Répartition par pays



% de l'actif net
Source : BNP Paribas S.A.

Répartition par capitalisation



% de l'actif net
Source : BNP Paribas S.A.

Répartition par devises



% de l'actif net
Source : BNP Paribas S.A.

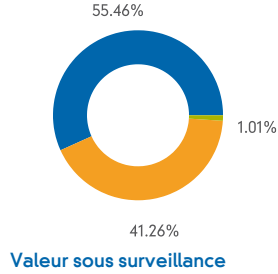
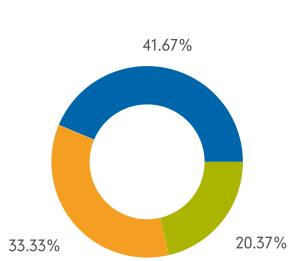
Ceci est une communication publicitaire. Veuillez-vous référer au prospectus de l'OPCVM et au DIC PRIIPS avant de prendre toute décision finale d'investissement. La documentation réglementaire du fonds, disponible en français, est accessible ici : (<https://www.la-financiere-responsable.fr/lfr-inclusion-responsable-isr/>)

Données extra-financières du portefeuille

Typologie ISR du portefeuille (en% de l'actif net)

Typologie Inclusion

Typologie ISR



- Elèves prometteurs
- Chefs de file
- Bons élèves

Valeur sous surveillance

Critère E/S/G

- Prometteur
- Engagé
- Chef de file

Taux de couverture : 100.0% de l'actif net
Taux d'exclusion : 39.1%

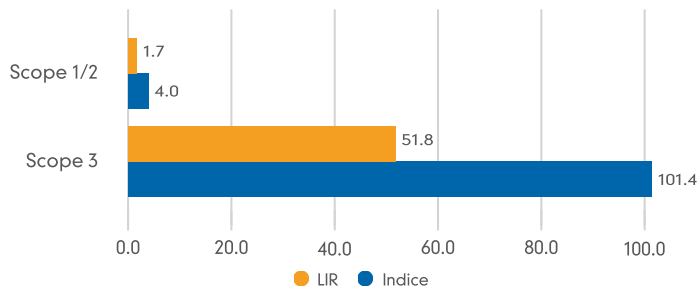
Univers d'investissement initial : 631 valeurs

Univers investissable ESG : 119 valeurs

Portefeuille : 41 valeurs

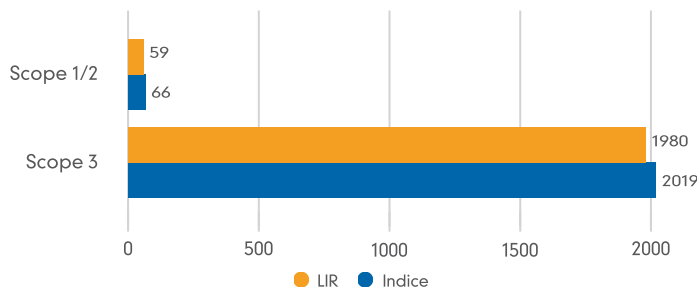
Indicateurs Environnementaux

Empreinte Carbone (émissions de GES en millions de TeqCO2)



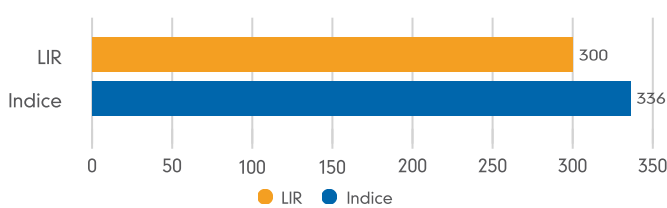
Taux de réponse : scope 1/2: 100.0% - scope 3: 97.6%

Intensité Carbone (émissions de GES en TeqCO2 par m€ de CA)



Taux de réponse : scope 1/2: 100.0% - scope 3: 97.6%

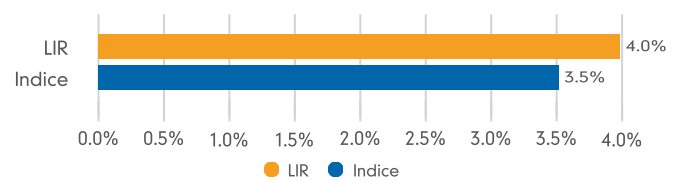
Consommation d'eau en m³/m€ de CA



Taux de réponse : 85.4%

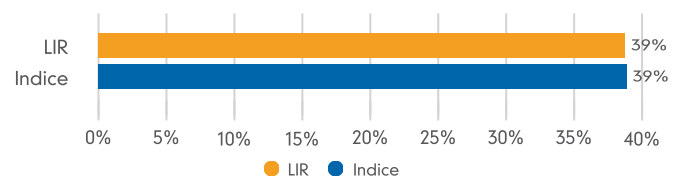
Indicateurs Sociaux

Taux de croissance annuel des effectifs sur 5 ans



Taux de réponse : 100.0%

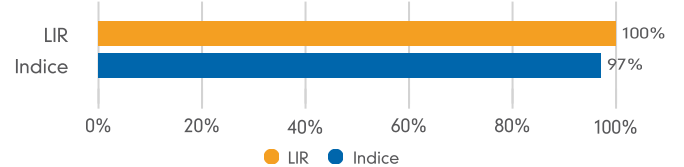
Taux de féminisation des effectifs



Taux de réponse : 100.0%

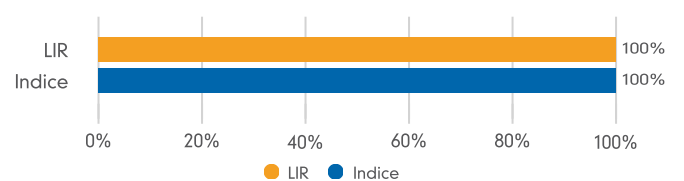
Indicateurs de Gouvernance

Intégration d'objectifs RSE dans la politique de rémunération des dirigeants exécutifs



Taux de réponse : 63.4%

Part des entreprises signataires du Global Compact

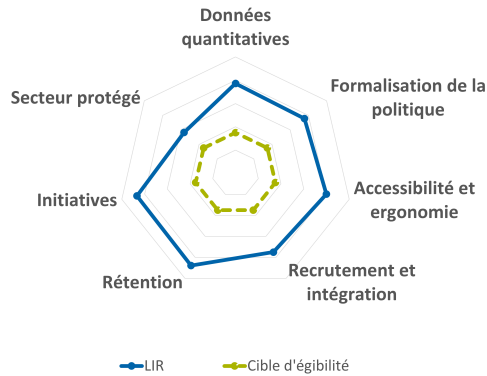


Taux de réponse : 63.4%

Toutes les données extra-financières présentées sur cette page sont issues de la base de données Empreinte Ecosociale® 2024 de La Financière Responsable et se réfèrent aux données 2023. Les taux de réponse concernent uniquement le fonds.

Données et indicateurs d'inclusion des entreprises du portefeuille

Evolution du profil inclusion du portefeuille



Données quantitatives

Taux d'emploi, au sein des effectifs nationaux*, de personnes en situation de handicap des entreprises en portefeuilles (ETP**)

3.99%

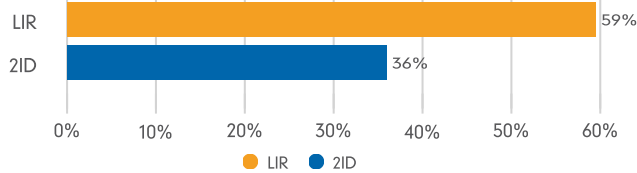
Taux de réponse : 60%

*Pays où est localisé le siège social

**Equivalent Temps-plein

Formalisation de la politique

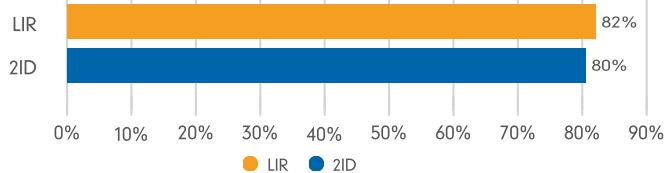
Part des entreprises ayant associé les organisations syndicales dans la définition de la politique handicap



Taux de réponse : 90.2%

Accessibilité et ergonomie

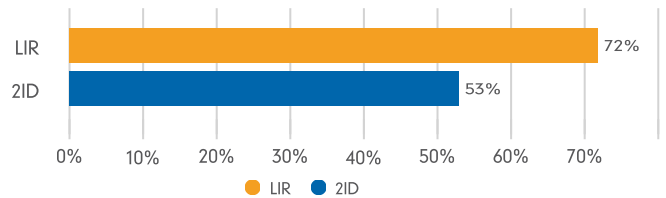
Part des entreprises ayant fait appel à des ergonomistes pour l'accessibilité du lieu de travail



Taux de réponse : 95.1%

Recrutement et intégration

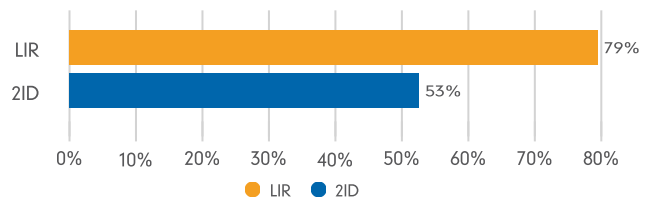
Part des entreprises ayant mis en place un dispositif de référent afin d'aider à l'intégration des personnes en situation de handicap



Taux de réponse : 95.1%

Rétention

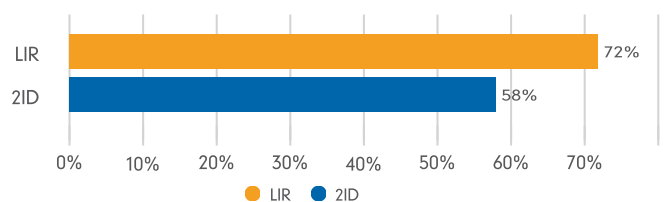
Part des entreprises ayant une politique de rétention envers les employés en situation de handicap



Taux de réponse : 95.1%

Initiatives

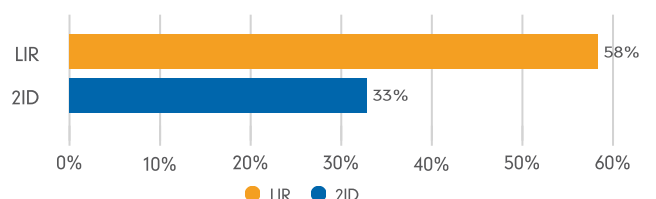
Part des entreprises collaborant avec des ONG dans le domaine de l'inclusion des personnes en situation de handicap



Taux de réponse : 95.1%

Secteur protégé

Part des entreprises sollicitant le Secteur Protégé dans le cadre de leurs achats



Taux de réponse : 85.4%

Toutes les données extra-financières présentées sur cette page sont issues de la base de données 2ID - Inclusion Indicators Database® 2024 de la Financière Responsable. Les taux de réponse concernent uniquement le fonds.

Durabilité & engagement actionnarial

❖ Engagement actionnarial

Valeur	Date	Sujet
Biomérieux	déc.-25	S
Capgemini	janv.-26	S
Deutsche Telekom	janv.-26	G
Bureau Veritas	févr.-26	G

Retrouvez le [rapport d'engagement](#) sur notre site internet

❖ Objectifs de Développement Durable

Principaux Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'ONU déclarés par les **5 premières lignes du fonds**



ODD n°3 – Bonne santé et bien-être



ODD n°4 – Éducation de qualité



ODD n°8 – Travail décent et croissance économique



ODD n°9 – Industrie, innovation et infrastructure



ODD n°13 – Mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques



ODD n°12 – Consommation et production responsables



ODD n°17 – Partenariats pour la réalisation des objectifs à tous

Le fonds **LFR Inclusion Responsable ISR** a un **objectif de contribution directe** aux ODD suivants :



ODD n°8 (cible 8,5) – Promouvoir la cohésion sociale et investir dans des systèmes de résilience et d'action pris en main par les communautés



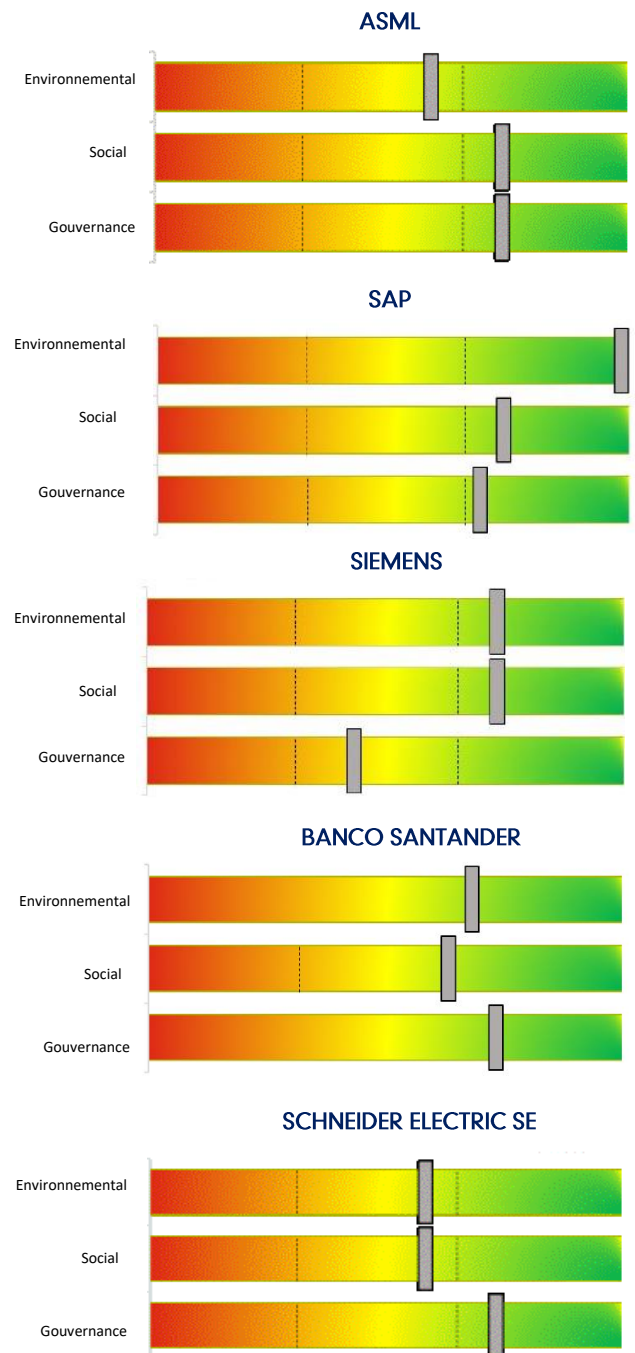
ODD n°10 (cible 10,2) – D'ici à 2030, autonomiser toutes les personnes et favoriser leur intégration sociale, économique et politique, indépendamment de leur âge, de leur sexe, de leur handicap, de leur statut économique ou autre.

Retrouvez le [rapport annuel ESG](#) de LFR Inclusion Responsable ISR sur notre site internet

❖ Risques de durabilité et enjeux ESG

Matrice d'appréciation des risques de durabilité et enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance des **5 premières lignes du fonds**

Grille de lecture : du plus élevé (**rouge**) au plus faible (**vert**)



Ceci est une communication publicitaire. Veuillez vous référer au prospectus de l'OPCVM et au DIC PRIIPS avant de prendre toute décision finale d'investissement. La documentation réglementaire du fonds, disponible en français, est accessible en ligne sur la page web suivante : <https://www.la-financiere-responsable.fr/lfr-inclusion-responsable-isr/>

Glossaire

DNR: Dividendes Nets Réinvestis

Active money: Pourcentage de l'actif du fonds se différenciant de l'indice de référence.

Alpha: Mesure de la performance du fonds par rapport à son indice de référence.

Beta: Mesure de la sensibilité de la performance du fonds par rapport à la variation de la performance de son indice de référence.

Ratio de Sharpe: Mesure de la rentabilité excédentaire du fonds par rapport au taux sans risque divisé par l'écart type de cette rentabilité. Lorsqu'il est positif, plus il est élevé, plus la prise de risque est rémunérée.

Tracking error: Mesure de l'écart type de la différence de rentabilité (différence de performances) du fonds et de son indice de référence. Plus le TE est faible, plus le fonds a une performance moyenne proche de son indice de référence.

Liquidité 5 jours: Pourcentage de l'actif net du fonds liquidé en 5 jours selon l'approche la plus stricte entre le tiers du volume moyen et la moyenne des dix plus faibles volumes sur un an.

Taux d'exclusion: Conformément aux exigences du label ISR, il s'agit de la proportion d'émetteurs écartés selon les critères ESG par rapport à l'univers d'étude. Celui-ci doit être supérieur à 30% (processus ISR).

GES / Gaz à effet de serre: Gaz présent dans l'atmosphère qui retient une partie de la chaleur reçue par le sol dans l'atmosphère. L'augmentation de la concentration des gaz à effet de serre dans l'atmosphère se traduit par une hausse de sa température. Certains gaz sont d'origine naturelle (vapeur d'eau par exemple) et/ou issus des activités humaines. Les gaz issus des activités humaines comme la combustion d'énergie fossile, l'usage d'engrais, les procédés industriels, l'élevage, le changement d'usage des terres, etc. sont à l'origine d'émissions de gaz à effet de serre dans l'atmosphère et contribuent donc au réchauffement climatique.

Empreinte / intensité Carbone: Mesure des émissions de GES des entreprises du portefeuille. L'empreinte Carbone est mesurée en tonnes de CO₂. L'intensité Carbone est mesurée en tonnes de CO₂ par millions d'euros de chiffre d'affaires.

Scope 1/2/3: Le scope 1 regroupe les émissions de GES directement liées à la production du produit. Le scope 2 représente les émissions de GES liées aux consommations d'énergie nécessaires à la fabrication du produit. Le scope 3 regroupe toutes les autres émissions de GES qui ne sont pas liées directement à la fabrication du produit mais à d'autres étapes du cycle de vie du produit.

Global Compact: Initiative des Nations Unies lancée en 2000, le Global Compact (ou Pacte mondial) encourage les entreprises du monde entier à adopter une attitude socialement responsable en abordant plusieurs principes liés aux droits de l'homme, aux normes internationales du travail et à l'environnement et en promouvant la lutte contre la corruption.

Objectifs de Développement Durable (ODD): Les objectifs de développement durable appellent toutes les nations à protéger la planète et à promouvoir la prospérité. Ils sont étroitement liés aux politiques qui protègent l'environnement, combattent le changement climatique, tout en favorisant la croissance économique et en répondant à une variété de besoins sociaux.

Typologie ISR: au cours du processus de gestion Integral Value Approach (IVA®), l'équipe de gestion procède à une évaluation des pratiques ESG des valeurs et les classe parmi les catégories éligibles à l'investissement suivantes :

- **Chef de file**: communication complète et exemplaire, résultats extra-financiers de qualité, programme de progression solide.
- **Bon élève**: communication quasi complète, résultats extra-financiers satisfaisants, dialogue intéressé et constructif.
- **Prometteur**: communication naissante mais en progression, résultats parcellaires mais satisfaisants, dialogue actif pour définir les voies d'amélioration.
- **Sous surveillance**: lors de la survenance d'un évènement ou d'une information susceptible de remettre en cause notre conviction sur une entreprise en portefeuille, l'analyste-gérant de la société peut placer la valeur « sous surveillance ». Le délai de mise sous surveillance (maximum 6 mois) permet à l'analyste gérant d'entrer en contact avec l'entreprise pour obtenir des informations.

Les catégories **Dilettante**, **Communicante** et **Non Concernée** ne sont pas éligibles à l'investissement.

Typologie Inclusion: Dans le cas de LFR Inclusion Responsable ISR, l'équipe de gestion procède à une évaluation des pratiques et de la politique « Handicap » des valeurs et les classe parmi les catégories éligibles à l'investissement suivantes :

- **Leader**: acteur très engagé et en avance sur les sept piliers (données quantitatives, formalisation de la politique, accessibilité, recrutement et intégration, rétention, initiatives, secteur protégé). La politique handicap est prise en main dans sa globalité
- **Engagé**: acteur très engagé et en avance sur la plupart des sept piliers. Les sujets principaux de la politique handicap sont pris en main
- **Prometteur**: acteur engagé sur certains piliers, la stratégie globale du handicap est satisfaisante, mais peut être davantage structurée

La catégorie **Naissante** n'est pas éligible à l'investissement.

Mises à jour Méthodologie / Process ESG :

- Mise à jour à compter du 01/01/2024 de notre méthodologie de consolidation des indicateurs extra-financiers - afin de prendre en compte le poids des valeurs détenues dans nos portefeuilles ISR comparé à celui des entreprises de l'indice de marché. Cette consolidation se fait toujours uniquement sur la poche cotée de nos portefeuilles ISR. Les indicateurs de Gouvernance (G) demeurent consolidés en moyenne simple, conformément aux objectifs définis par LFR dans le cadre du label ISR.
- Passage au référentiel **V3 du Label ISR**: dans le cadre du nouveau référentiel du Label ISR, LFR a effectué depuis le 01/01/2025 une mise à jour de ses politiques et process ESG, au sein de sa gestion d'investissements. L'analyse ESG de LFR comporte désormais un volet « Analyse des Plans de Transition Climatique » (PTC) via l'outil dédié d'évaluation des PTC de LFR. Plus de détails sur ce passage à la V3 du Label ISR sont disponibles en ligne, dans la rubrique « [Documentation réglementaire – ISR/ESG](#) ».

LFR Inclusion Responsable ISR – part P

Rapport de gestion – Février 2026



Commentaire de gestion

Février a été marqué par une **divergence géographique** notable. Les marchés européens ont poursuivi leur surperformance, l'EuroStoxx 50 progressant de plus de 3% sur le mois, tandis que le S&P500 reculait légèrement et que le Nasdaq corrigeait plus franchement. Cette dynamique illustre une **rotation partielle hors des grandes valeurs technologiques américaines**, dont les valorisations restent exigeantes après plusieurs années de surperformance. Les interrogations se concentrent désormais sur la rentabilité des investissements massifs annoncés dans l'intelligence artificielle, l'avenir des entreprises de services numériques et de logiciels, alors même que les publications trimestrielles demeurent globalement solides.

Le contexte **macroéconomique** reste contrasté. Aux **États-Unis**, la croissance du quatrième trimestre a déçu, mais le marché de l'emploi demeure robuste et l'inflation, bien qu'en décélération, reste suffisamment volatile pour inciter la Réserve fédérale à la prudence. Les anticipations de baisse de taux à court terme se sont légèrement estompées. En **Europe**, les indicateurs avancés montrent une amélioration progressive, notamment en Allemagne, avec un PMI repassé au-dessus de 50 et une inflation jugée sous contrôle. Le scénario central demeure celui d'un environnement caractérisé par **une croissance résiliente et une inflation contenue**, même si les risques géopolitiques, notamment au **Moyen-Orient**, ont entraîné une remontée du prix du pétrole et ravivé ponctuellement les craintes inflationnistes. Ce risque se matérialisera en toute fin de mois.

La saison des résultats a confirmé une dynamique bénéficiaire globalement correcte, avec des taux de dépassement des attentes supérieurs aux moyennes historiques. Toutefois, la réaction des marchés a été particulièrement sévère pour certaines valeurs exposées aux thématiques technologiques et aux logiciels, traduisant une **montée de la sélectivité**. La dispersion sectorielle s'est accentuée : les actifs tangibles, l'énergie, certaines financières et les valeurs industrielles ont mieux résisté, tandis que les segments perçus comme plus vulnérables à une éventuelle disruption liée à l'IA ont subi des dégagements marqués.

Dans ce contexte, en février, **la part P du fonds LFR Inclusion Responsable ISR** affiche une performance de 2,52% contre 3,31% pour l'indice Euro Stoxx 50 DNR, soit une sous-performance de -79 bps.

Plusieurs valeurs du portefeuille ont contribué positivement à la performance. La publication de **Schneider Electric** confirme la solidité du modèle et la qualité d'exécution du groupe dans un environnement pourtant exigeant. La croissance organique du quatrième trimestre, nettement supérieure aux attentes, témoigne de la vigueur persistante de la demande dans les segments liés à l'électrification, à l'efficacité énergétique et aux infrastructures numériques. La dynamique en Amérique du Nord reste particulièrement soutenue, notamment portée par les investissements dans les data centers et les infrastructures critiques, tandis que l'Europe démontre une résilience appréciable. Les premières indications pour 2026 suggèrent une poursuite de la croissance organique avec une discipline intacte sur les marges. Dans un contexte de rotation sectorielle, Schneider apparaît comme un bénéficiaire structurel de la transition énergétique et de la digitalisation des infrastructures, avec une visibilité élevée sur ses flux de trésorerie et un positionnement stratégique renforcé sur les segments à forte valeur ajoutée.

La publication de **Safran** s'inscrit également dans une trajectoire très positive. Les résultats confirment l'excellente dynamique du moteur LEAP, dont les livraisons et la rentabilité continuent de progresser, ainsi que

la robustesse des activités de services, portées par la reprise durable du trafic aérien mondial. La génération de cash reste solide, soutenue par un effet mix favorable et une discipline opérationnelle constante. Les perspectives communiquées pour l'exercice à venir traduisent une confiance élevée du management dans la capacité du groupe à poursuivre l'expansion de ses marges et l'amélioration de son cash-flow libre. Dans un secteur aéronautique bénéficiant d'une visibilité pluriannuelle sur les carnets de commandes, Safran se distingue par son profil de croissance rentable, son exposition aux services à forte marge et la qualité de son exécution industrielle.

Enfin, **Deutsche Telekom** continue de démontrer la pertinence de sa stratégie grâce à la performance remarquable de T-Mobile US. La dynamique commerciale aux États-Unis reste très robuste, avec des gains nets d'abonnés supérieurs aux attentes et une amélioration continue de la rentabilité. La contribution de T-Mobile soutient la croissance organique du groupe, renforce la génération de cash et améliore la trajectoire de désendettement. La visibilité offerte par le marché américain, combinée à une politique de retour aux actionnaires attractive, conforte le profil défensif et générateur de cash de Deutsche Telekom dans un environnement de marché plus sélectif.

À l'inverse, plusieurs titres ont pesé sur la performance au cours du mois. La publication de **Novo Nordisk** a été accueillie plus négativement, principalement en raison d'une guidance 2026 jugée décevante par le marché. Si les résultats 2025 ressortent globalement conformes aux attentes, les perspectives pour l'exercice à venir traduisent un ralentissement plus marqué qu'anticipé de la croissance, notamment dans le segment de l'obésité. La concurrence accrue, en particulier aux États-Unis, ainsi que certaines pressions sur les prix et les volumes, semblent peser sur la visibilité. Après plusieurs années d'exécution exceptionnelle et une revalorisation significative du titre, le marché apparaît moins enclin à tolérer la moindre inflexion de trajectoire.

Scout24 fait face à des craintes infondées selon sur la thématique de l'IA.

La situation est comparable pour **Capgemini**, dont la publication, bien que solide sur le plan opérationnel, s'inscrit dans un environnement plus complexe pour les services informatiques traditionnels. La normalisation de la demande post-cycle de transformation digitale et l'émergence de solutions d'IA plus automatisées soulèvent des questions sur la trajectoire de croissance organique et sur les marges à moyen terme. Les entreprises clientes cherchent à optimiser leurs budgets informatiques, et l'IA pourrait réduire le besoin en certaines prestations à forte intensité de main-d'œuvre. Même si Capgemini investit activement dans l'IA et dispose d'un positionnement crédible sur les projets de transformation, le marché adopte une posture plus prudente, pénalisant les acteurs perçus comme potentiellement exposés à une disruption du modèle économique.



Mouvements au sein du portefeuille

Positions renforcées / allégées

Au cours de la période, nous avons procédé à une **revue approfondie de notre exposition** aux valeurs des **logiciels et de services informatiques** dans un contexte de **disruption accélérée liée à l'intelligence artificielle**. Cette analyse nous conduit à adopter une approche plus **sélective**. Nous avons ainsi **soldé** les positions présentant selon nous un profil de risque accru ou une visibilité réduite : Capgemini, Publicis et Alten. Ces sociétés, bien que de qualité, pourraient voir leur modèle économique plus directement menacé par l'automatisation et l'évolution rapide des usages liés à l'IA générative.

À l'inverse, nous avons choisi de **conserver** Relx et Scout24. Leurs modèles combinent pricing power, barrières à l'entrée élevées et capacité d'intégration progressive de l'IA.

Parallèlement, nous poursuivons le **repositionnement** progressif du portefeuille vers des **valeurs allemandes de qualité**. Nous avons ainsi **renforcé** GEA Group, Rational et Ottobock, sociétés affichant une forte discipline opérationnelle, une bonne visibilité sur les marges et un positionnement attractif sur des niches industrielles à haute valeur ajoutée.

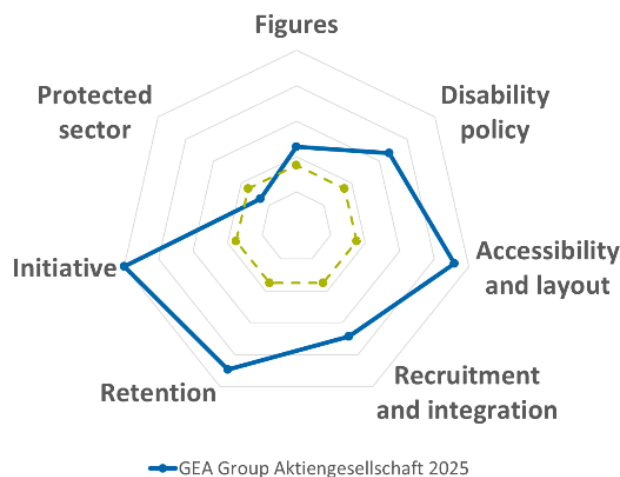
Sur le reste du portefeuille, plusieurs **arbitrages tactiques** ont été réalisés. Nous avons réduit l'exposition sur certaines valeurs ayant fortement performé ou présentant un profil de **valorisation** plus exigeant, telles que ASML, Safran, Air Liquide ou GTT, tout en conservant une **exposition stratégique** aux thématiques structurelles de long terme.

Concernant **Novo Nordisk**, si les résultats publiés au titre de l'exercice écoulé demeurent solides, la guidance 2026 s'est révélée sensiblement inférieure aux attentes du marché. Le ralentissement anticipé de la croissance dans l'obésité, combiné à une intensification de la concurrence et à une visibilité moindre sur la dynamique américaine, modifie selon nous le profil rendement/risque à court et moyen terme. Dans un contexte de valorisation toujours exigeante, la moindre révision négative entraîne une forte sensibilité du titre. Nous avons ainsi choisi de redéployer les liquidités issues de la cession vers des dossiers offrant une meilleure visibilité bénéficiaire.

Enfin, nous **initions** le dossier **Siemens Energy**.

Entreprise inclusive du mois : GEA Group

Le profil inclusif de **GEA Group** présenté ici repose sur les données issues de notre outil interne, l'**Inclusion Indicators Database (2ID®)**. Les résultats positionnent l'entreprise parmi les acteurs «**Engagés**» de sa catégorie.



GEA s'engage en faveur de l'inclusion des personnes en situation de handicap à travers une **politique dédiée**, signée en 2023 et validée par la direction générale. Cette politique, intégrée à la **stratégie globale de diversité et d'inclusion** du Groupe, est mise en œuvre au niveau national conformément aux réglementations locales.

Bien que GEA ne publie pas de chiffres précis concernant le **nombre de collaborateurs en situation de handicap**, l'entreprise indique suivre ces données en interne. Elle fixe des **objectifs** annuels de recrutement, au minimum alignés sur les exigences légales, et propose un large éventail d'opportunités professionnelles, incluant des stages, des contrats en alternance, des apprentissages et des postes ouverts à tous les profils. L'inclusion est également **promue** tout au long des processus de recrutement, notamment par la mention explicite de l'ouverture aux candidats en situation de handicap dans les offres d'emploi.

Des mesures concrètes sont mises en œuvre afin d'améliorer l'**accessibilité physique** des sites et d'adapter les postes de travail, en collaboration avec des spécialistes en **ergonomie**. Les besoins **d'aménagement** sont évalués au cas par cas, en coordination avec les collaborateurs concernés et les équipes locales. GEA mène également, de manière ponctuelle, des actions de **sensibilisation au handicap** auprès des salariés et des équipes RH.

Le **maintien dans l'emploi** des collaborateurs devenant en situation de handicap fait partie intégrante de la politique sociale de l'entreprise. Des dispositifs sont en place pour accompagner les retours au travail et prévenir les situations de handicap, notamment via des **campagnes** de santé au travail et des **programmes** de formation destinés aux médecins du travail et aux managers.

Enfin, GEA collabore avec des universités, des établissements de formation et des associations spécialisées, afin de favoriser l'**insertion professionnelle** des personnes en situation de handicap.

Rédigé le 03/03/2026