GAY-LUSSAC GESTION

Gay-Lussac Microcaps Europe

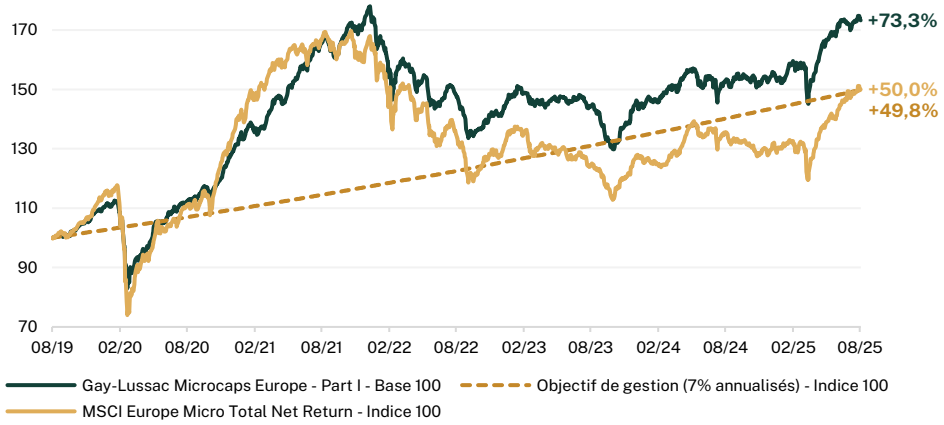
Août 2025

Informations générales

Dépositaire	Société Générale
Code ISIN (Part A)	FR001400QDK8
Code ISIN (Part I)	FR001400QDM4
Code ISIN (Part D)	FR001400QDL6
Code ISIN (Part R)	FR001400QDN2
FCP éligible au PEA	Oui
FCP éligible au PEA/PME	Oui
Valorisation	Quotidienne
Frais de Gestion Part A	2,1% de l'actif net
Frais de Gestion Parts I et D	1,3% de l'actif net
Frais de Gestion Part R	1,7% de l'actif net
Commission de surperformance	15% TTC Part A et 12% TTC Part I de la performance annuelle au-delà de 7%
Droits d'entrée	2% maximum
Éligibilité PEA/ PME	Oui
Valeur Liquidative (Part A)	**245,45€**
Valeur Liquidative (Part I)	**259,91€**
Valeur Liquidative (Part D)	**$1 256,24**
éValeur Liquidative (Part R)	**193,59€**
Date de création (Part A)	27 août 19
Date de création (Part I)	27 août 19
Date de création (Part D)	8 juin 21
Date de création (Part R)	18 octobre 23
Actif net	**131,20 M€**

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Microcaps Europe	MSCI Europe Microcaps
Volatilité	8,8%	10,2%
Max Drawdown	-14,3%	-19,3%
Beta	0,6	---
Sharpe Ratio	0,3	---

Performances et statistiques au 30 août 2025



	1M	YTD	2024	2023	2022	2021	2020	2019	Création
Part A	1,2%	**11,0%**	5,1%	2,1%	-20,5%	35,2%	17,4%	9,2%	**63,6%**
Part I	1,2%	**11,8%**	6,0%	3,1%	-19,7%	36,4%	18,6%	8,9%	**73,3%**
MSCI Europe Micro Total Net Return	0,8%	**15,4%**	1,8%	-0,9%	-22,4%	22,6%**	20,6%	12,5%	**50,0%**

*Lancement des parts A et I le 27 août 2019 / MSCI Europe Micro Total Net Return Part I / **Lancement de la part D le 8 juin 2021
Source : Bloomberg. Les performances réalisées par le passé ne préjugent pas des résultats futurs ni de la réalisation des objectifs des différents produits. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

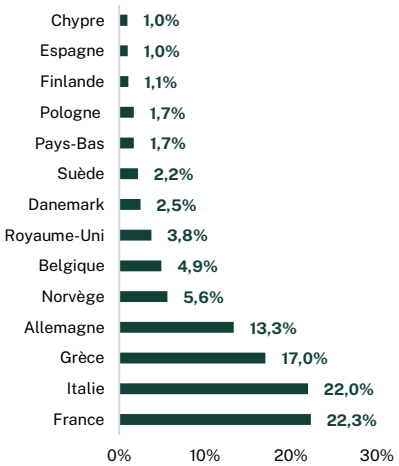
	Gay-Lussac Microcaps Europe* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note **Environnementale**	5,8	5,8
Note **Sociale**	6,7	6,3
Note de **Gouvernance**	7,2	6,6
Note **ESG****	**7,0**	**6,9**

*Sont pris uniquement en compte dans l'analyse extra-financière du portefeuille, les titres vifs (actions et obligations corporate). Les notes sont pondérées en fonction des pourcentages d'allocation dans les titres vifs.

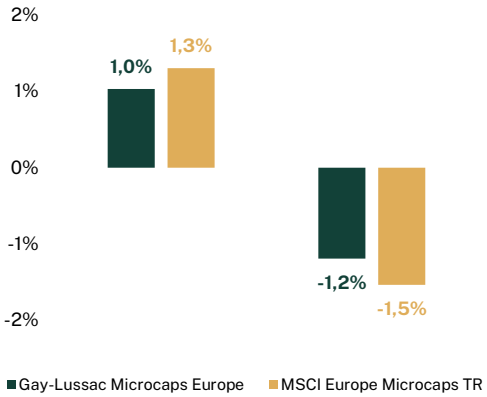
**La note ESG n'est pas une moyenne équipondérée des critères ESG, mais une moyenne pondérée en fonction des critères les plus pertinents pour chaque entreprise en portefeuille, selon son industrie et son sous-secteur.

Taux de couverture du fonds : 74,79% (0,88% MSCI + 73,91% analyse interne)
Taux de couverture de l'univers d'investissement : 28,0% (10,0% MSCI +18,0% analyse interne)

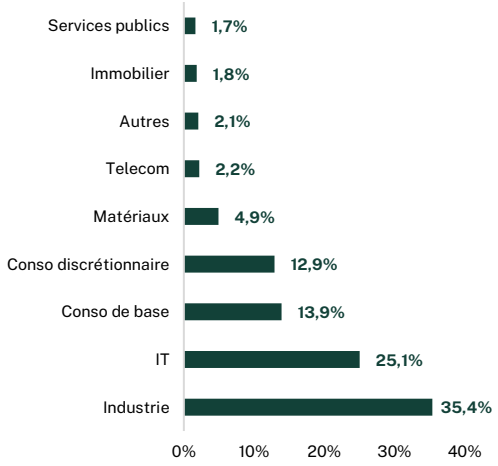
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE (lignes directes)



MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS*



RÉPARTITION PAR SECTEURS (lignes directes)



OBJECTIFS DE GESTION

Une performance annualisée supérieure à 7% sur un horizon d'investissement de 5 ans minimum.
Les thèmes d'investissement définis par le Comité Macroéconomique déterminent la sélection des valeurs dans lesquelles nous investissons.

ÉQUIPE DE GESTION


Louis de FELS


Hugo VOILLAUME, CFA


Paul EDON


Thibaut MAISSIN, CFA


Arthur BERNASCONI


Emmanuel GABAÏ


Victor BALLY-BERARD


Thibault LE MAÎTRE

INDICATEUR SYNTHÉTIQUE DE RISQUE (ISR)

Risque faible
Rendement potentiellement plus faible

1 2 3 **4** 5 6 7

Risque élevé
Rendement potentiellement plus élevé

Commentaire macro-économique

Le mois d'août a été, dans son ensemble, positif pour les actions (S&P 500 +1,91%, STOXX 600 +0,74%), mais le retour du risque politique en France pénalise son indice (CAC 40 -0,88%).

En zone euro, l'activité économique a surpris à la hausse avec un PMI composite ayant atteint 51,1, soutenu par la reprise des commandes industrielles. Le PMI manufacturier est repassé en territoire d'expansion à 50,7, tandis que les services ralentissaient légèrement mais restaient au-dessus de 50 (50,7 contre 51). Ces données plaident pour un statu quo de la BCE à court terme et une baisse de 25 bps d'ici la fin de l'année. Sur le plan politique, l'annonce d'un vote de confiance met à risque le gouvernement et démontre surtout l'incapacité du pays à se réformer, dans un contexte de tension budgétaire notable. L'incertitude qui en résulte entraine les taux souverains à la hausse : l'OAT 10 ans clôture le mois en hausse de 16,5 points de base.

Aux États-Unis, les indicateurs sont mitigés. Le PMI composite est ressorti élevé à 55,4, porté notamment par les services. L'ISM manufacturier est en revanche ressorti à 48, signalant une faiblesse persistante du secteur et une prudence dans un contexte douanier contraignant. Le dollar s'est affaibli au cours du mois (-2,3% contre l'euro) dans un contexte d'anticipations de baisses de taux. Jerome Powell a en effet ouvert la porte à de telles baisses, déclarant que l'institution devait « tenir compte de la montée des risques liés au marché du travail », tout en soulignant que « l'inflation, bien qu'en baisse, reste trop élevée » (core PCE 2,9%). Ce ton plus équilibré a été perçu comme l'annonce implicite d'un changement d'opinion au sein du FOMC, pouvant mener à cet assouplissement monétaire tant désiré par le Président américain.

RATIOS CLÉS

Taux d'investissement (lignes directes)	96,1%
Nombre de lignes	48
PER médian 2025	14,8x
VE/EBIT médian 2025	11,4x
Croissance des BPA	12,8%
ROCE	17,1%
ND/ EBITDA	0,2x

CINQ PREMIÈRES POSITIONS

Nom	% actif net
KRI-KRI MILK INDUSTRY	5,3%
SARANTIS	5,3%
STEF	5,0%
GERARD PERRIER ELECTRIC	4,8%
REWAY	4,4%

RÉPARTITION PAR CAPITALISATIONS

Capitalisation	% actif net
Plus de 500M€	59,0%
De 150 à 500M€	32,3%
Moins de 150M€	8,6%
Capitalisation moyenne (M€)	823,2
Capitalisation médiane (M€)	530,6

Commentaire de gestion

Notre fonds a su évoluer positivement en août dans ce contexte de publication semestrielle. Dans l'ensemble les publications ont été plutôt positives avec un message rassurant sur la confirmation des objectifs 2025.

Le fonds a continué de se renforcer sur plusieurs publications de résultats à l'instar de la norvégienne **Norconsult** ou la belge **EVS Broadcast**, nous avons par ailleurs continué de construire notre position sur la foncière grecque **Noval Property**. Norconsult nous a positivement surpris sur ce deuxième trimestre, nous attendions une croissance atone et une compression des marges en raison de l'effet calendaire négatif avec 4 jours ouvrés en moins, le groupe a finalement délivré une croissance de +3% et une marge EBITA supérieure à nos attentes tandis que la pression sur les prix de nouveaux projets constatés chez un concurrent ne semble pas toucher Norconsult. Concernant EVS Broadcast, la publication est ressortie en deçà des attentes en raison d'un décalage de reconnaissance de chiffre d'affaires de 8 jours seulement, cette déception ne reflète en rien la bonne dynamique opérationnelle du groupe dont la publication aurait été supérieure aux prévisions sans ce petit décalage. Le management se montre toujours aussi confiant dans les perspectives de pénétrations aux US et a confirmé ses objectifs 2025 en plus d'une annonce de croissance externe aux États-Unis. Nous avons profité de la correction sous les 35€ pour renforcer notre participation. Enfin, nous continuons d'accumuler en Noval Property, une foncière avec une première exposition sur des bureaux. Le groupe dispose d'une structure de dette encore légère, une majorité de la dette à taux fixe sous les 3% grâce aux plans de relance et un plan d'investissement ambitieux à horizon 2030 dont une bonne partie du programme concerne la rénovation urbaine de la zone reliant le port de Pirée à Athènes.

Du coté des allégements, nous continuons de céder notre position en **ALA**, société sous OPA qui n'offre à présent plus de potentiel d'appréciation avec une offre ex-dividende à 35,75€. Nous avons par ailleurs légèrement réduit notre position en **B&C Speakers** en raison de la valorisation généreuse à nos yeux et des incertitudes qui continuent de peser sur la situation tarifaire aux US. Enfin, nous avons écrêté notre position sur **Smartcraft** à la suite de la publication de résultats pour revenir en ligne avec notre budget de risque en poids cible. D'autant plus que le groupe ne note toujours pas d'inflexion sur la dynamique avec une baisse continue des constructions suédoises sur le deuxième trimestre.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Noval Property	ALA
Norconsult	B&C Speakers
EVS Broadcast	Smartcraft

L'investisseur doit être conscient que le capital n'est pas garanti et que l'investissement comporte des risques spécifiques en raison de la volatilité des marchés actions. Le fonds présente un risque de contrepartie, de risque de liquidité et de crédit. De plus, le fonds montre un risque gating, correspondant à la suspension temporaire de rachats du fonds. Pour plus de détails, veuillez consulter le DIC/Prospectus, disponible sur www.gaylussacgestion.com.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances des fonds et indices sont calculées avec coupons et dividendes réinvestis. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Ce document est un document non contractuel, strictement limité à l'usage privé du destinataire, diffusé à des fins d'information et ne saurait en aucun cas s'interpréter comme constituant une offre de vente ou d'achat des titres mentionnés. Il est la propriété de Gay-Lussac Gestion. La reproduction ou la distribution en est strictement interdite sans l'autorisation écrite préalable de Gay-Lussac Gestion. L'investisseur doit être conscient que le capital n'est pas garanti et que l'investissement comporte des risques spécifiques pour plus de détails, veuillez consulter le DICI/Prospectus, disponible sur www.gaylussacgestion.com . GAY-LUSSAC GESTION - S.A.S, au capital social de 391 200 € Immatriculée au RCS Paris 397 833 773 - N° agrément AMF GP 95-001 Siège social : 45 avenue George V - 75008 PARIS – France.