

INFORMATIONS GENERALES

Dépositaire	Société Générale
Code ISIN (Part A)	FR0010544791
Code ISIN (Part I)	FR0011672757
Code ISIN (Part H)	FR0013392115
Code ISIN (Part R)	FR0013430550
Valorisation	Quotidienne
Frais de Gestion Part A	2,34% de l'actif net
Frais de Gestion Part I et Part H	1,20% de l'actif net
Frais de Gestion Part R	1,60% de l'actif net
Commission du surperformance (High Water Mark)	12% TTC de la perf annuelle au-delà de 7%
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	Néant
Valeur Liquidative (Part A)	600,54 €
Valeur Liquidative (Part I)	274 229,29 €
Valeur Liquidative (Part H)	\$ 168 596,08
Valeur Liquidative (Part R)	148,81 €
Date de création (Part A)	17-déc-07
Date de création (Part I)	31-déc-13
Date de création (Part H)	4-fev-19
Date de création (Part R)	1-juil-19
Actif Net	105,57 M€

Valeurs à 3 ans (Données Quantalys)	Gay-Lussac Microcaps	MSCI MICRO
Volatilité	12,04%	19,42%
Max Drawdown	-26,39%	---
Beta	0,59	---
Sharpe Ratio	1,16	---
Tracking Error	14,02%	---

Performances et statistiques au 31 mai 2021



	1M	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	Lancement
Part A	2,5%	15,0%	20,6%	21,7%	-12,1%	21,2%	16,8%	14,7%	6,0%	300,4%
MSCI Europe Micro	1,6%	19,2%	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	0,9%	105,5%
MSCI Europe Micro TR	1,8%	19,9%	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	2,5%	160,0%
Part I	2,6%	15,4%	21,5%	23,1%	-11,1%	22,4%	17,9%	16,1%	6,6%	174,2%
MSCI Europe Micro	1,6%	19,2%	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	0,9%	116,5%
MSCI Europe Micro TR	1,8%	19,9%	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	2,5%	143,6%

* Indicateur de référence : MSCI Europe Microcap après le 27/01/2011, CAC SMALL avant

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

Note moyenne E*	6,71/10
Note moyenne S*	6,66/10
Note moyenne G*	6,24/10
Note moyenne ESG** du portefeuille	6,54/10

*proportion des investissements du fonds pour lesquels des données extra financières sont disponibles et utilisées en complément de l'analyse fondamentale

** Notes qualitatives calculées selon le modèle d'analyse ESG interne
Taux de couverture : 100%



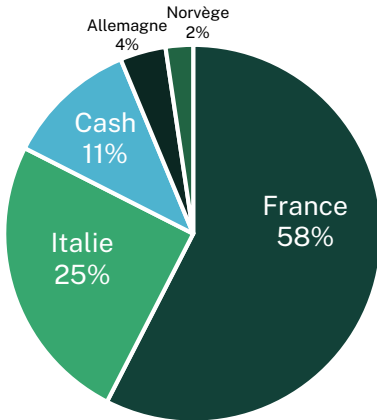
Gay-Lussac Gestion est signataire des Principes des Nations Unies pour l'Investissement Responsable (UN-PRI) depuis 2010.



Le fonds Gay-Lussac Microcaps a obtenu le label Relance le 02/11/2020.

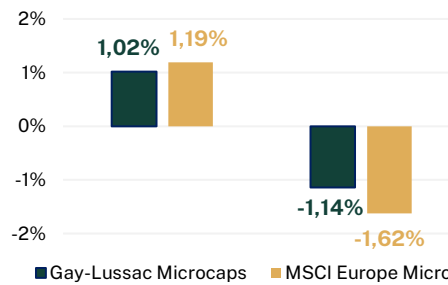
Ce label vient reconnaître les fonds s'engageant à interdire le financement d'activités charbonnées.

REPARTITION GEOGRAPHIQUE

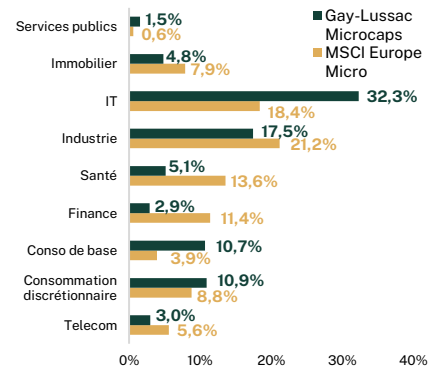


MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS*

*depuis le lancement



REPARTITION PAR SECTEUR



PROCESSUS DE GESTION

- Deux critères défensifs, **Low Volatility** et **Low Beta** et un critère de performance, **Momentum** pour filtrer quantitativement l'univers d'investissement.
- Sélection de 3 à 4 grands thèmes structurels et/ou conjoncturels par un Comité Macroéconomique trimestriel réunissant économistes, stratèges, gérants de fonds et analystes financiers.
- Définition de l'univers investissable par la sélection des valeurs en adéquation avec les thèmes retenus et validés par l'analyse fondamentale des sociétés
- Construction et suivi du portefeuille en budget de risque

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.

GESTIONNAIRES

- Louis de FELS
- Edwin FAURE
- Hugo VOILLAUME

ANALYSTES

- Guillaume BUHOURS
- Paul EDON
- Arthur BERNASCONI

EXPOSITION AU RISQUE



Commentaire macro-économique

Le mois de mai a été marqué par une nette surperformance des indices européens vis-à-vis des Etats-Unis : CAC 40 +2,83%, STOXX 600 +2,14%, S&P +0,55%.

En Europe, tous les parlements nationaux ont désormais validé le plan de relance de 750 milliards d'euros, laissant envisager un déblocage des fonds dès juillet. Ces aides viendront accompagner la réouverture des économies et soutenir la reprise. Le vieux continent a bien amorcé un rattrapage de son retard en matière de gestion de l'épidémie grâce à l'accélération de la vaccination, mais certains indicateurs économiques marquent toujours le pas, tel que le taux de chômage à 8% dans la Zone Euro. Au sujet de la politique monétaire, la BCE a maintenu un rythme soutenu d'achats d'actifs sur son programme PEPP et ses membres maintiennent une communication prudente malgré l'inflation de 2% sur un an. La réduction du soutien monétaire ne devrait pas s'opérer avant plusieurs mois afin d'empêcher tout durcissement des conditions financières.

Aux Etats-Unis, les indicateurs de sentiment sont très bien orientés. Le PMI manufacturier ressort à 62,1 et le PMI services est estimé à 70,1 ; en hausses respectives de 1,6 et 5,4 points. Les discussions sur le plan d'infrastructures proposé par Joe Biden se poursuivent. La contre-offre du parti républicain (928 milliards de dollars) est très en-deçà de l'ambition des démocrates (1 700 milliards, montant déjà abaissé par rapport aux 2 300 milliards initiaux). L'une des craintes des républicains réside dans la remontée de l'inflation, qui a atteint 3,6% en avril selon l'indice PCE, reflet essentiellement de pressions transitoires liées à des contraintes d'approvisionnement et de prix de l'énergie. Dans ce contexte, la FED a jusqu'à présent persévéré dans sa stratégie consistant à ne pas réagir de manière préventive au risque inflationniste. Certains de ses membres indiquent néanmoins qu'une réduction du soutien monétaire (« tapering ») pourrait être envisagée lors des prochaines réunions.

RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	88,76%
Nombre de lignes	54
Performances mensuelles Part A	2,49%
Performances mensuelles Part I	2,58%
Performances mensuelles Part H	2,68%
Performances mensuelles Part R	2,55%
PER médian 2021	18,73
VE/CA médian 2021	1,21
VE/EBIT médian 2021	12,86

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
IGE + XAO	6,66%
DIGITAL VALUE SPA	5,19%
PRECIA	4,99%
GERARD PERRIER ELECTRIC	4,88%
PHARMANUTRA SPA	4,12%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% actif net
Plus de 300M€	48,15%
De 100 à 300M€	44,65%
Moins de 100M€	7,21%
Capitalisation moyenne (M€)	367,06
Capitalisation médiane (M€)	233,00

Commentaire de Gestion

Ce mois-ci, nous nous sommes renforcés dans **Sidetrade**, **Digital Value** et **Photocure**. Nous avons profité d'une légère baisse du titre pour nous renforcer sur **Sidetrade**, l'éditeur de logiciels de réduction et de sécurisation des créances clients. Le groupe a une stratégie de croissance ambitieuse alliant croissance organique et croissance externe, qui devrait permettre au groupe d'atteindre les 100 millions de dollars de chiffre d'affaires à horizon 2025. Nous nous sommes renforcés dans **Digital Value** après notre dernière rencontre avec le management. **Digital Value** est le spécialiste italien de l'infrastructure réseau et des centres de données. Suite à la bonne publication du premier trimestre, nous avons renforcé notre ligne **Photocure** qui dispose d'une technologie disruptive pour la détection du cancer de la vessie. Le groupe a annoncé son expansion au Chili, ce qui devrait lui permettre à terme de s'étendre sur toute l'Amérique Latine. Le management est confiant quant à la poursuite de la forte dynamique commerciale aux Etats-Unis. Du côté des ventes, nous avons allégé notre position **Cembre** et cédé nos titres **Bigben**. Le producteur italien de consommables électriques, **Cembre**, a réalisé un excellent parcours boursier grâce à la rotation sectorielle. Nous pensons que le prix est actuellement représentatif des fondamentaux de la société. Nous avons cédé l'intégralité de notre position **Bigben**, prenant en compte une augmentation de la volatilité, en lien avec notre processus de gestion.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Vente
Sidetrade	Cembre
Digital Value	Bigben
Photocure	

TITRE DU MOIS

Fondé en 1993, **Photocure** est un groupe norvégien positionné sur le marché de niche du cancer de la vessie. Le groupe dispose d'une solution permettant de faire apparaître en rose fluo les cellules cancéreuses dès l'inspection de la vessie à la lumière bleue. Cette technologie s'impose comme la référence dans la détection et le traitement de ce cancer qui est l'un des plus tenaces. Le groupe profite d'avantages compétitifs importants, notamment son exclusivité avec les fournisseurs d'oscilloscopes qui ne souhaitent travailler qu'avec les produits **Photocure**. Le groupe a bien conscience de sa valeur ajoutée et évolue d'un modèle de « biotech » à une structure plus axée sur la force de vente afin de saisir pleinement son potentiel de pénétration sur les marchés américain et européen.

Photocure a publié ce mois-ci des résultats trimestriels bien au-delà des attentes du consensus que ce soit sur le chiffre d'affaires (88M NOK vs 85M NOK estimé), l'EBITDA (18M NOK vs 10M NOK estimé) ou le nombre d'oscilloscopes déployés sur le marché américain. La dynamique est excellente aux Etats-Unis tandis que le démarrage en Europe depuis la récupération de la licence auprès d'Ipsen se passe mieux qu'attendu. À cela s'ajoute l'annonce d'une nouvelle optionnalité avec l'ouverture sur le marché chilien qui semble être une première étape pour pénétrer progressivement l'Amérique Latine.

Nous restons convaincus du potentiel qu'offre cette société aussi bien sur la durabilité de la croissance de ses revenus au-delà de 2023 que sur la magnitude de l'expansion des marges étant donné son fort levier opérationnel.