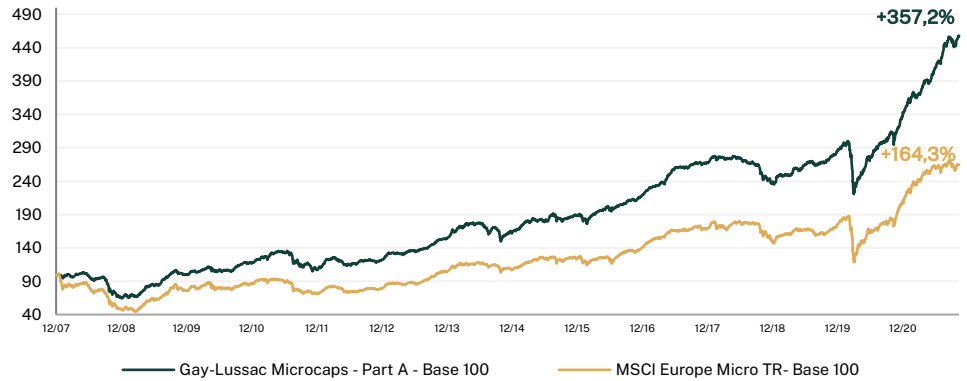


INFORMATIONS GENERALES

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 de surperformance (High Water Mark)	12% TTC de la perf annuelle au-delà de 7% maximum
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	Néant
Valeur Liquidative (Part A)	685,81€
Valeur Liquidative (Part I)	314 467,66€
Valeur Liquidative (Part H)	\$193 533,86
Valeur Liquidative (Part R)	170,40€
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	113,43 M€

Valeurs à 3 ans (Données Quantalys)	Gay-Lussac Microcaps	MSCI MICRO
Volatilité	11,78%	18,71%
Max Drawdown	-26,31%	---
Beta	0,44	---
Sharpe Ratio	2,09	---
Tracking Error	13,96%	---

Performances et statistiques au 29 octobre 2021



	1M	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	Lancement
Part A	3,2%	31,3%	20,6%	21,7%	-12,1%	21,2%	16,8%	14,7%	6,0%	357,2%
MSCI Europe Micro	1,0%	20,6%	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	0,9%	107,9%
MSCI Europe Micro TR	1,0%	21,9%	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	2,5%	164,3%
Part I	3,3%	32,4%	21,5%	23,1%	-11,1%	22,4%	17,9%	16,1%	6,6%	214,5%
MSCI Europe Micro	1,0%	20,6%	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	0,9%	119,0%
MSCI Europe Micro TR	1,0%	21,9%	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	2,5%	147,6%

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

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

Note moyenne pondérée E*	6,67/10
Note moyenne pondérée S*	6,54/10
Note moyenne pondérée G*	6,29/10
Note moyenne ESG** du portefeuille	6,57/10

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

**Taux de couverture interne : 100%



Principles for Responsible Investment

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



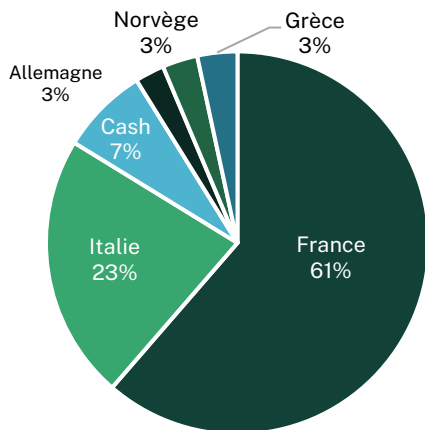
TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES

Gay-Lussac Gestion est supporter du référentiel Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) depuis 2021.



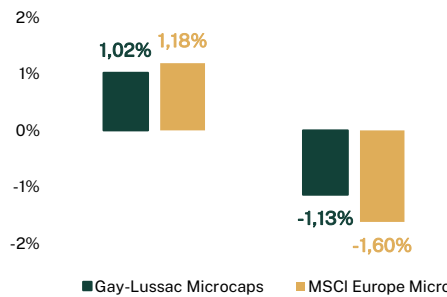
Le fonds Gay-Lussac Microcaps a obtenu le Label Relance le 02/11/2020.

REPARTITION GEOGRAPHIQUE

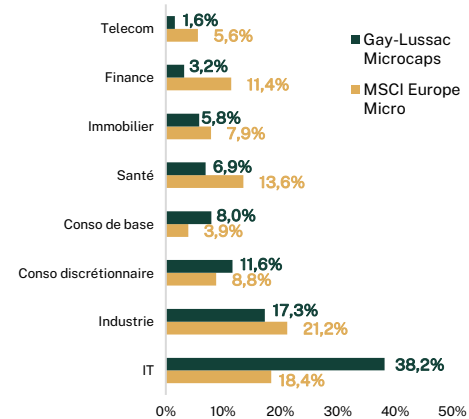


MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS*

*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, stratégestes, 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.

EQUIPE DE GESTION

Louis de FELS	Daphné PARANT
Hugo VOILLAUME, CFA	Paul EDON
Guillaume BUHOURS	Thibaut MAISSIN

EXPOSITION AU RISQUE



Commentaire macro-économique

Le mois d'octobre a été marqué par un retour en territoire positif sur l'ensemble des marchés, et une légère surperformance des actions américaines par rapport à l'Europe : CAC 40 TR +4,76%, S&P500 +6,91%, STOXX 600 TR +4,67%.

En Europe, la résurgence de l'épidémie menace de fragiliser la reprise économique, notamment en Europe de l'Est. Les indicateurs avancés laissent craindre à un tassement de l'activité au quatrième trimestre sur un fond de pressions inflationnistes et de tensions sur les chaînes d'approvisionnement. L'inflation de la zone euro a atteint un niveau plus haut depuis la reprise de 2008. Toujours tirée par les prix de l'électricité et du gaz, l'inflation est ressortie à 4,1% en rythme annualisé contre 3,7% attendu, alors que la donnée sous-jacente est ressortie à 2,1% (+20pb). Christine Lagarde a reconnu que les prix pourraient rester élevés plus longtemps que prévu, mais que l'inflation devrait retomber sous l'objectif de 2% à moyen terme, et donc qu'aucune hausse des taux directeurs n'était nécessaire pour le moment. Ne voulant pas répéter les erreurs passées, la BCE devrait rester prudente pour réduire son soutien monétaire, et ainsi continuera de soutenir la reprise. Malgré une réduction du PEPP, la BCE maintient un rythme d'achats d'actifs élevé ces dernières semaines avec environ 30,3Mds€ et 31,8Mds€ sur les deux dernières semaines.

Aux Etats-Unis, après un troisième trimestre en net ralentissement, la dynamique de croissance semble désormais bien orientée. Les indicateurs d'activités restent à des niveaux élevés. Les PMI de services sont ressortis à 58,2 en Octobre contre 55,3 attendu et les PMI manufacturiers sont ressortis à 59,2. La validation des deux volets de relance budgétaire reste cependant nécessaire au soutien de la consommation, moteur de la croissance américaine. L'enveloppe totale a de nouveau été revue à la baisse à 1 750Mds\$ contre 3 500Mds\$ initialement proposés par Joe Biden. Selon ce dernier, ces mesures auraient l'accord des élus démocrates des deux chambres du Congrès et devrait donc permettre de trouver un terrain d'entente très prochainement. Bien que la situation sur le marché de l'énergie soit un cran moins problématique aux Etats-Unis qu'en Europe, les tensions sur le marché de l'emploi sont en revanche plus prégnantes. Très attendues, les créations d'emplois sont ressorties en dessous des attentes (+194K contre 500K attendu) et les études NFIB et JOLTS ont souligné que les difficultés de recrutement se poursuivent. Dans ce contexte, la FED va devoir patienter afin de retrouver une normalisation du marché du travail et un retour au plein emploi avant de lancer une campagne de hausse des taux directeurs. Les membres du FOMC restent très partagés sur le risque de persistance, mais la majorité s'aligne pour indiquer qu'elle se tient prête à réagir dans l'hypothèse où l'inflation s'avérerait plus persistante qu'attendue. La nette augmentation des taux souverains longs s'est ralentie fin octobre. Ainsi, le 10 ans américain a terminé le mois à 1,552%, après avoir dépassé le seuil de 1,70% à son plus haut niveau en octobre.

RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	92,63%
Nombre de lignes	56
Performances mensuelles Part A	3,19%
Performances mensuelles Part I	3,27%
Performances mensuelles Part H	3,32%
Performances mensuelles Part R	3,25%
PER médian 2021	20,83
VE/CA médian 2021	1,24
VE/EBIT médian 2021	15,04

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
IGE + XAO	6,78%
DIGITAL VALUE SPA	6,05%
GERARD PERRIER ELECTRIC	5,10%
PRECIA	4,99%
NEURONES	4,28%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% actif net
Plus de 300M€	60,32%
De 100 à 300M€	33,83%
Moins de 100M€	5,85%
Capitalisation moyenne (M€)	524,07
Capitalisation médiane (M€)	253,54

Commentaire de gestion

Ce mois-ci, nous avons effectué plusieurs mouvements en amont de la période de résultats trimestriels et pris des profits suite à de belles publications sur certaines valeurs plus cycliques comme **Baikowski** que nous avons allégé après l'annonce des résultats et l'important rallye boursier qui s'en est suivi. Nous avons également réduit nos lignes en **JDC Group** et **Sidetrade** dans le respect de notre processus de contrôle des budgets de risque après une belle performance de ces valeurs. Notre conviction sur le potentiel de ces deux sociétés reste toutefois inchangée.

Du côté des renforcements, nous avons augmenté nos pondérations en **Esker SA**, **Entersoft SA** et **Farmaè SpA**. **Esker**, le spécialiste des solutions cloud et d'automatisation de processus administratifs, a publié de solides prises de commandes tout en relevant ses prévisions pour 2021. **Entersoft**, le fournisseur grec de logiciels de comptabilité, a affiché une fois de plus un fort rythme de croissance organique sur un marché encore très immature tout en donnant plus de visibilité sur la pénétration du segment de la gestion de ressources humaines. Enfin, **Farmaè SpA**, le détaillant en ligne italien de produits en vente libre (OTC) et cosmétiques, a affiché un taux de conversion record malgré une base de comparaison difficile, témoignant de la qualité du service et de la fidélisation clients. Le groupe a également souligné une volonté de croissance externe future en dehors du pays.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Vente
Esker SA	Baikowski
Entersoft SA	JDC Group
Farmaè SpA	Sidetrade

TITRE DU MOIS

Fondée en 2001, **WIIT** (+24%), est une société italienne spécialisée dans la gestion de data centers pour les données sensibles des entreprises. Un des deux data centers appartient au cercle restreint des infrastructures de données avec le plus haut niveau de certification de sécurité au monde. Ces data centers servent principalement à héberger par cloud privé les plateformes informatiques critiques (notamment SAP) de sociétés d'envergure internationale. Le titre profite de nombreux catalyseurs à moyen terme. Le marché sous-jacent du cloud privé croît continuellement à plus de 9% en annualisé depuis 2016. Le secteur profite en effet du besoin croissant des entreprises à stocker leurs données critiques dans des data centers parfaitement sécurisés.

Après l'Italie, la société continue de consolider le marché allemand avec une troisième acquisition : **Release 42**. Il s'agit d'un groupe composé de deux sociétés : **Boreus**, un fournisseur de cloud, et **Gecko**, un développeur de logiciels. Payée seulement 8x EBITDA pré-synergies, cette acquisition sera directement relative pour **WIIT**, valorisé à près de 25x EBITDA 2022E. Nous sommes persuadés que les synergies de coûts et de revenus seront fortes pour un risque d'intégration faible puisqu'il s'agit de la septième acquisition en six ans.