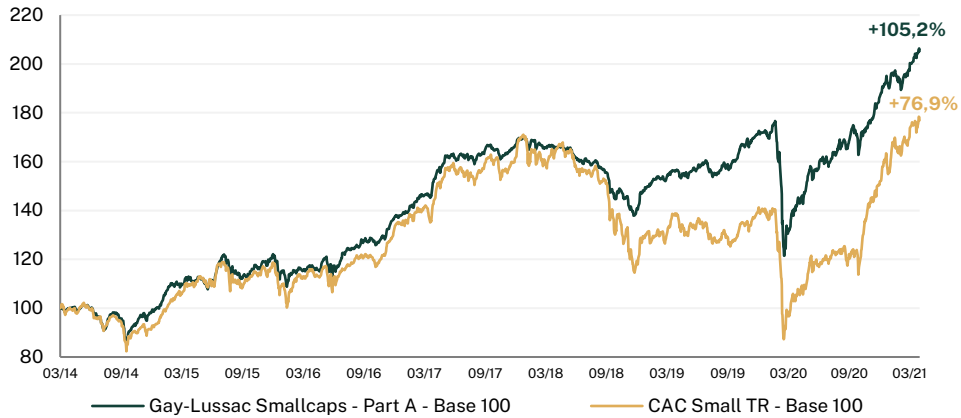


INFORMATIONS GENERALES

Dépositaire	Société Générale
Code ISIN (Part A)	FR0011759299
Code ISIN (Part I)	FR0013228327
FCP Eligible au PEA	Oui
FCP Eligible au PEA/PME	Non
Valorisation	Quotidienne
Frais de Gestion Part A	2,20% de l'actif net
Frais de Gestion Part I	1,10% de l'actif net
Commission du surperformance	Néant
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	None
Valeur Liquidative (Part A)	307,76 €
Valeur Liquidative (Part I)	157 131,49 €
Date de création (Part A)	31-mars-14
Date de création (Part I)	30-dec-16
Actif Net	28,18 M€

	Gay-Lussac Smallcaps	CAC Small TR
Volatilité 3Y	15,40%	22,72%
Max Drawdown 3Y	-31,30%	-38,30%
Beta	0,77	
Sharpe Ratio 3Y	0,56	
Tracking Error	11,99	

Performances et statistiques au 30 avril 2021



	YTD	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	Lancement
Part A	4,0%	9,9%	8,8%	21,7%	-15,5%	21,8%	16,8%	14,7%	6,0%	105,2%
CAC Small	3,9%	16,3%	7,2%	15,2%	-26,8%	21,1%	10,7%	14,5%	0,9%	62,4%
CAC Small TR	4,1%	16,5%	8,5%	17,2%	-26,0%	22,1%	12,7%	16,4%	2,5%	76,9%
Part I	4,1%	10,3%	10,0%	23,1%	-14,5%	23,1%				57,1%
CAC Small	3,9%	16,3%	7,2%	15,2%	-26,8%	21,1%				27,4%
CAC Small TR	4,1%	16,5%	8,5%	17,2%	-26,0%	22,1%				33,9%

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

Note moyenne E*	7,19/10
Note moyenne S*	7,32/10
Note moyenne G*	6,63/10
Note moyenne ESG** du portefeuille	7,04/10

*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%

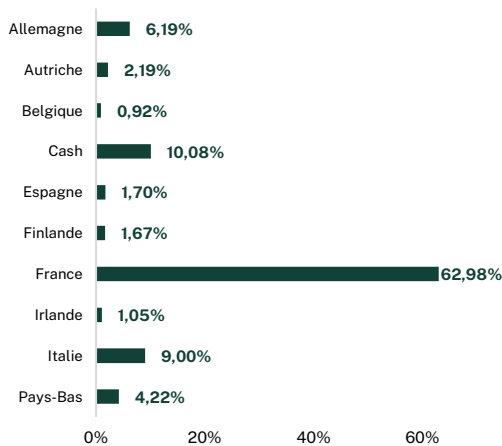


Gay-Lussac Gestion est signataire des Principes des Nations Unies pour l'Investissement Responsable (UN-PRI) depuis 2010.



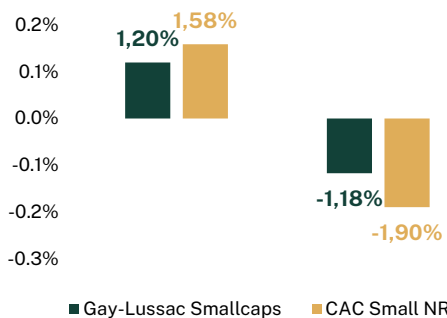
Le fonds Gay-Lussac Smallcaps a obtenu le label Relance le 17/11/2020. Ce label vient reconnaître les fonds s'engageant à interdire le financement d'activités carbonnées.

REPARTITION GEOGRAPHIQUE

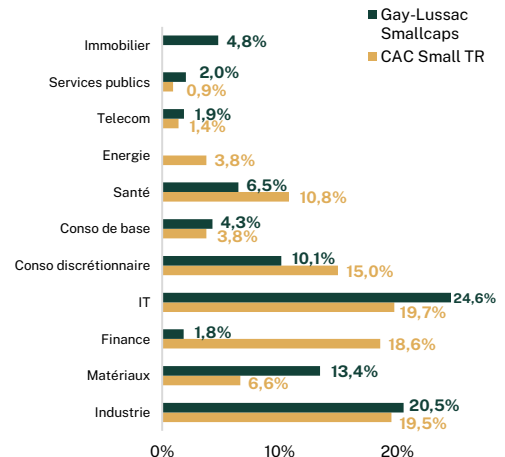


MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS*

*depuis le lancement



REPARTITION PAR SECTEUR



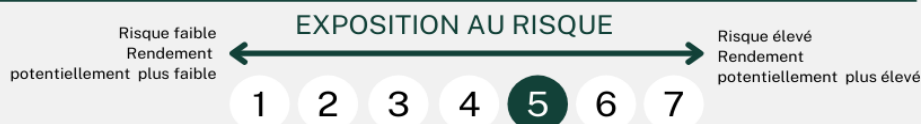
PROCESSUS DE GESTION

- 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

Profiter du **développement des Petites et Moyennes Entreprises (PME) des pays de la zone Euro**, tout en recherchant à **limiter les risques de forte variation du portefeuille**, sur une période de placement recommandée de 5 ans.

GESTIONNAIRES ET ANALYSTES



Commentaire macro-économique

Le mois d'avril a été marqué par une progression des indices actions en Europe comme aux Etats-Unis : CAC 40 +3,33%, S&P 500 +5,24%, STOXX 600 +1,81%.

En Europe, la levée des restrictions sanitaires reste très hétérogène selon les pays. Si certains Etats comme la France, l'Italie ou la Belgique assouplissent progressivement les mesures, d'autres comme l'Allemagne restent très prudents en optant pour des actions de freinage plus ciblées. La vaccination sur le continent s'accélère, avec plus de 21% de la population ayant reçu au moins une dose. Cependant, le retard sanitaire de l'Europe va peser sur le rythme de reprise en 2021. Le PIB de la Zone Euro est en effet attendu en croissance de l'ordre de 3% sur l'année, ce qui est faible relativement à la croissance mondiale attendue à environ 5%. La BCE s'est montrée prudente lors de sa dernière réunion, en maintenant inchangés ses outils et sa communication. Les rachats d'actifs sont ainsi maintenus à un niveau élevé jusqu'au moins la prochaine réunion de juin.

Aux Etats-Unis, les chiffres de croissance du premier trimestre ont montré la forte accélération de l'activité, portée par la levée des contraintes sanitaires et le soutien budgétaire exceptionnel. Le PIB, sur la période considérée, ressort en ligne avec les attentes, en progression de +6,4% en glissement trimestriel annualisé. Ce dernier pourrait croître d'environ 6% sur l'année, soit le double de la Zone Euro. Les récentes publications des sociétés ont bien illustré ce rebond en battant régulièrement les estimations des analystes. Concernant la relance budgétaire, Joe Biden a précisé son calendrier mais surtout le financement de ses mesures, qui devrait passer par une hausse de la fiscalité des entreprises et des ménages les plus aisés. L'inflation quant à elle devrait se prolonger plus longtemps que prévu, en raison des contraintes d'approvisionnement et de la hausse des prix des matières premières. Le Président de la FED juge l'amélioration de la situation économique encore insuffisante et l'institution a pour objectif de ne pas pénaliser l'amélioration du marché de l'emploi. Il faudra donc plusieurs mois de croissance rapide et de création d'emploi avant d'envisager une réduction du soutien monétaire.

RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	89,92%
Nombre de lignes	43
Performances mensuelles Part A	4,05%
Performances mensuelles Part I	4,14%
PER médian 2021	20,05
VE/CA médian 2021	1,85
VE/EBIT médian 2021	16,09

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
STEF	5,58%
SALCEF SPA	4,86%
AXWAY SOFTWARE SA	4,23%
SAMSE SA	4,23%
ROBERTET SA	4,10%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 800M€	40%
De 400 à 800M€	41%
Moins de 400M€	19%
Capitalisation moyenne (M€)	1 038,16
Capitalisation médiane (M€)	827,39

Commentaire de Gestion

Concernant la gestion du portefeuille en avril, nous avons renforcé notre ligne **Esker**, éditeur de logiciels de dématérialisation et d'automatisation du processus de paiement. Nous sommes confiants dans la réussite de la stratégie d'**Esker** et dans la poursuite de la dynamique de croissance grâce à ses solutions innovantes. De plus, nous avons renforcé notre position en **Wavestone** (cf. Titre du Mois), le cabinet de conseil français spécialisé dans la transformation des entreprises. La société française affiche des perspectives très encourageantes avec un carnet de commande important qui donne une bonne visibilité au groupe.

Du côté des ventes, après un très beau parcours boursier, nous avons pris des profits en cédant notre ligne en **Akwel**. En effet, le groupe a réalisé une année 2020 exceptionnelle mais les marges réalisées ne seront pas soutenables pour l'exercice 2021. De plus, nous avons allégé notre ligne en **Samse** afin de respecter notre processus d'investissement en budgets de risque. Enfin nous avons cédé notre ligne en **Befesa** qui a réalisé un très beau parcours en bourse grâce à la forte hausse du prix du zinc. Cela ne remet aucunement en questions les qualités fondamentales de ces sociétés.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Esker	Akwel
Wavestone	Befesa
	Samse

TITRE DU MOIS

Fondé en 1990, **Wavestone** est un cabinet de conseil en management et conseil en digital, figurant parmi les leaders indépendants en Europe. Ses deux cofondateurs, Pascal IMBERT et Michel DANCOISNE sont toujours impliqués, étant respectivement Président du directoire, Président du conseil de surveillance et actionnaires significatifs.

Ce mois-ci, **Wavestone** a publié un chiffre d'affaires résilient sur l'exercice 2020/21, en décroissance de 1%. La publication reflète une bonne reprise en fin d'année, avec un quatrième trimestre en croissance de 7%. Le management anticipe une marge opérationnelle de l'ordre de 12,5%, intégrant une provision de 3,2M€ liée au remboursement des indemnités perçues au titre des dispositifs d'activité partielle et en déclin contenu par rapport à l'an dernier (13,2%). Le cabinet observe une accélération des grands projets de transformation chez ses clients, ce qui porte son carnet de commandes à plus de 4 mois contre 3,5 mois un an plus tôt. Le chiffre d'affaires pour ce nouvel exercice est ainsi attendu en croissance de presque 8% pour atteindre environ 450M€ et la marge opérationnelle devrait revenir à environ 13% hors acquisitions.

Doté de 32M€ de trésorerie nette et d'une bonne visibilité sur ce nouvel exercice, nous pensons que **Wavestone** a toutes les cartes en main pour se développer dans un contexte de forte demande de conseil de la part des entreprises.