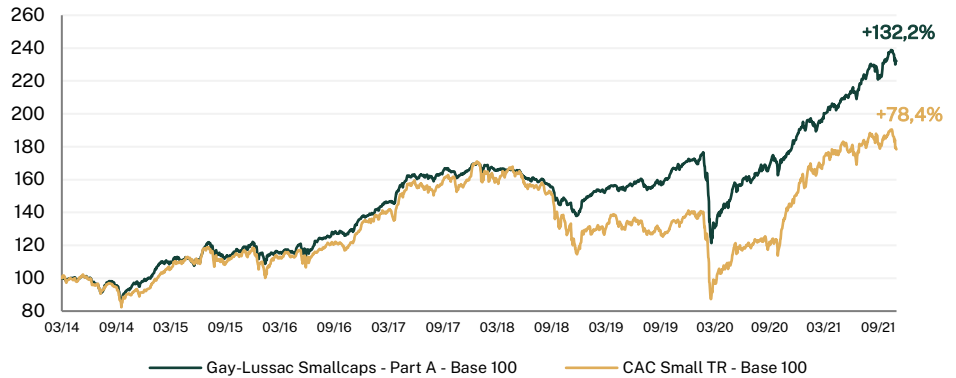


**INFORMATIONS GENERALES**

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 de surperformance	Néant
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	None
Valeur Liquidative (Part A)	<b>348,35€</b>
Valeur Liquidative (Part I)	<b>179 005,50€</b>
Date de création (Part A)	31-mars-14
Date de création (Part I)	30-dec-16
Actif Net	<b>34,22 M€</b>

Valeurs à 3 ans (Données Quantalys)	Gay-Lussac Smallcaps	CAC Small TR
Volatilité	15,13%	18,61%
Max Drawdown	-31,20%	---
Beta	0,62	---
Sharpe Ratio	1,23	---
Tracking Error	10,53%	---

**Performances et statistiques au 30 novembre 2021**



	1M	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	Lancement
Part A	-0,2%	<b>24,4%</b>	8,8%	21,7%	-15,5%	21,8%	16,8%	14,7%	6,0%	<b>132,2%</b>
CAC Small	-4,2%	<b>16,1%</b>	7,2%	15,2%	-26,8%	21,1%	10,7%	14,5%	0,9%	<b>62,1%</b>
CAC Small TR	-4,1%	<b>17,4%</b>	8,5%	17,2%	-26,0%	22,1%	12,7%	16,4%	2,5%	<b>78,4%</b>
Part I	-0,1%	<b>25,7%</b>	10,0%	23,1%	-14,5%	23,1%				<b>79,0%</b>
CAC Small	-4,2%	<b>16,1%</b>	7,2%	15,2%	-26,8%	21,1%				<b>27,2%</b>
CAC Small TR	-4,1%	<b>17,4%</b>	8,5%	17,2%	-26,0%	22,1%				<b>35,0%</b>

**ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE**

Note moyenne pondérée E*	6,17/10
Note moyenne pondérée S*	6,16/10
Note moyenne pondérée G*	6,39/10
Note ESG** du portefeuille	<b>6,43/10</b>

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

\*\*Taux de couverture MSCI : 49% / Taux de couverture interne : 51% / Taux de couverture totale : 100%



Principles for Responsible Investment

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



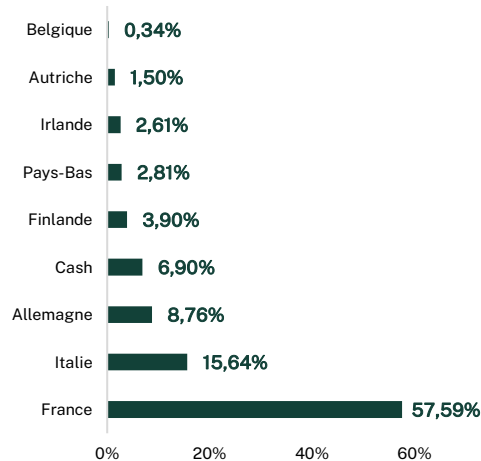
TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES

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



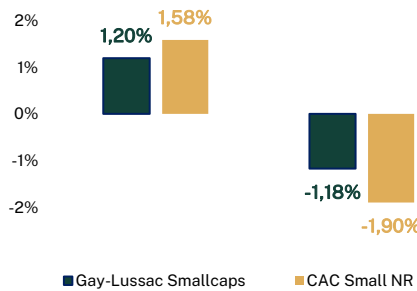
Le fonds Gay-Lussac Smallcaps a obtenu le Label Relance le 17/11/2020.

**REPARTITION GEOGRAPHIQUE**

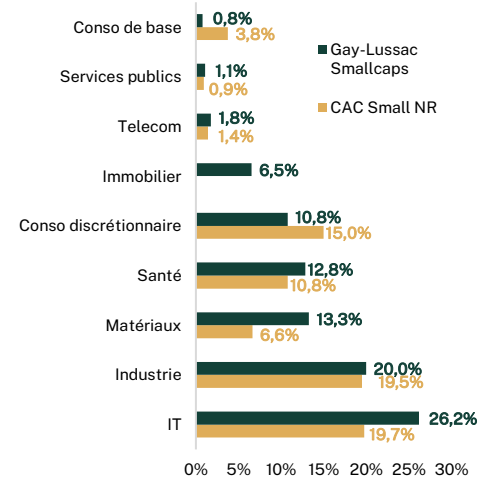


**MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS\***

\*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, 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**

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 recommandée de 5 ans.

**EQUIPE DE GESTION**

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

**EXPOSITION AU RISQUE**



## Commentaire macro-économique

Portés par un dollar haussier, les indices américains ont surperformé les indices européens en novembre. La fin du mois a été mouvementée avec l'apparition du nouveau variant Omicron : CAC 40 TR -1,53%, S&P500 TR -0,73%, STOXX 600 TR -2,53%.

En Europe, la hausse des cas de COVID a donné lieu à de nouvelles mesures de confinement en Autriche ou à un couvre-feu aux Pays-Bas. La rapide montée des contaminations laisse craindre que d'autres pays européens s'engagent sur le même chemin, comme en Allemagne, qui fait face à un pic de contaminations près de deux fois supérieur à celui des dernières vagues épidémiques. Cependant, la croissance économique semble tenir le choc face aux risques sanitaires et inflationnistes. Les indices PMI composites sont ressortis à 55,8 contre 53,2 attendu, reflétant la forte demande mais surtout signalant un début d'apaisement des tensions sur les chaînes d'approvisionnement. Toujours tirée par les prix de l'électricité et du gaz, l'inflation a atteint un nouveau record à 4,9% en rythme annualisé contre 4,5% attendu, alors que la donnée sous-jacente est ressortie à 2,5% (+40pb). Côté BCE, la prudence est toujours de mise. Christine Lagarde a clairement écarté le scénario d'une première hausse des taux directeurs en 2022, puisque l'inflation devrait rester sous la cible de 2% à moyen terme, selon le scénario de la banque centrale. Ces déclarations étaient relativement attendues par le marché mais l'enjeu porte surtout sur les évolutions à venir des programmes d'achats d'actifs. Le PEPP prendra donc vraisemblablement fin après mars 2022 mais le détail des différentes options n'est pas encore précisé. Nous estimons que la BCE devrait garder une part de flexibilité dans ses achats d'actifs afin de ne pas créer de tensions quant au financement de la dette en Grèce ou en Italie.

Aux Etats-Unis, Joe Biden a décidé d'accélérer le mouvement de politique budgétaire américaine. Après la validation de l'enveloppe de relance en infrastructure de 1 000Mds\$ au début de mois, le projet de loi de réconciliation de 1700Mds\$ est également entré dans la dernière ligne droite. Ces deux mesures devraient apporter un nouveau soutien à la croissance américaine. La question de l'inflation reste cependant au cœur des préoccupations des banquiers centraux, qui s'interrogent sur sa persistance et son impact sur le dollar américain, qui a de nouveau atteint un point haut depuis juillet 2020. Nous estimons qu'un statu quo pour la FED pourrait partiellement tempérer la force du dollar sur les prochains mois. Côté administratif, la reconduction de J.Powell pour un deuxième mandat de quatre ans donne de la visibilité aux investisseurs quant à l'avenir de la politique monétaire américaine. En effet, le marché semble désormais tabler sur une première hausse des taux directeurs en juin 2022. Les taux souverains ont fortement oscillé en novembre. Ainsi, le 10 ans américain a terminé le mois à 1,443%, après avoir dépassé le seuil de 1,6651% à son plus haut niveau en novembre.

### RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	93,13%
Nombre de lignes	49
Performances mensuelles <b>Part A</b>	-0,19%
Performances mensuelles <b>Part I</b>	-0,10%
PER médian 2021	22,07
VE/CA médian 2021	2,02
VE/EBIT médian 2021	15,25

### CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
SALCEF SPA	5,45%
STEF	4,86%
ROBERTET SA	4,51%
VETOQUINOL SA	4,21%
NEURONES	3,99%

### REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 800M€	62,12%
De 400 à 800M€	23,81%
Moins de 400M€	14,07%
Capitalisation moyenne (M€)	1230,48
Capitalisation médiane (M€)	1034,31

## Commentaire de gestion

Au cours du mois de novembre, nous avons initié une ligne **JDC Group** et nous nous sommes renforcés dans plusieurs valeurs à forte conviction comme la société française **Robertet**. **JDC Group** est un développeur de solutions technologiques pour les compagnies d'assurance et de courtage. Le groupe est en passe de devenir un acteur incontournable de la digitalisation de l'industrie de l'assurance en Allemagne. Au cours du troisième trimestre l'entreprise a publié une croissance record de 24,5%, ce qui nous semble être un signal très encourageant pour les trimestres à venir. Positionné sur un marché porteur, **JDC Group** coche beaucoup de cases représentatives d'une société de qualité : modèle économique résilient, important levier opérationnel, forte fidélisation de sa clientèle mais aussi de solides avantages compétitifs qui vont être amenés à se renforcer sur le long terme. Nous nous sommes renforcés dans **Robertet**, le spécialiste des arômes et ingrédients naturels. Après un bon premier semestre sur 2021, nous avons profité d'un léger repli pour accroître notre position. Malgré l'inflation sur les prix du fret, nous sommes convaincus des capacités du groupe à répercuter ces hausses de prix à ses clients.

Concernant les ventes nous avons cédé notre ligne **Dovalue** dont l'activité est toujours impactée par la lenteur de l'administration et des tribunaux suite à la pandémie. Nous avons pris des profits sur l'exploitant de salles de cinéma belge **Kinopolis** en cédant notre ligne après le rebond du titre sur les derniers mois.

### PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
JDC Group	Dovalue
Robertet	Kinopolis

### TITRE DU MOIS

Créé en 1985, **Esker** est une société française spécialisée dans l'automatisation des processus de paiement. Grâce à sa plateforme cloud, **Esker** offre une solution et une expérience uniques à ses 1 400 clients, dont la moitié utilise ses solutions depuis dix ans ou plus. Par ailleurs, le SaaS représente plus de 93% du chiffre d'affaires et offre donc une excellente visibilité sur l'activité.

**Esker** a annoncé le lancement de sa solution d'automatisation des réclamations, faisant suite au Order-to-Cash, ce qui permet de traiter rapidement les réclamations en utilisant l'intelligence artificielle et d'automatiser les processus des entreprises. Cela permet également de gérer automatiquement les déductions financières des clients (factures commerciales et frais de pénalité) et de gagner du temps.

**Esker** poursuit sa stratégie d'enrichissement de son offre, avec comme objectif la création de valeur et le gain de temps, temps qui peut maintenant être utilisé dans des tâches à plus forte valeur ajoutée. Parmi les clients d'**Esker** figure l'Olympique de Marseille, qui utilise ce nouveau système afin de se libérer des tâches fastidieuses et de gagner en visibilité sur ses budgets.

Nous restons confiants dans la capacité d'**Esker** à continuer à capter la tendance porteuse du besoin de digitalisation des entreprises et donc de maintenir un niveau de croissance soutenu.