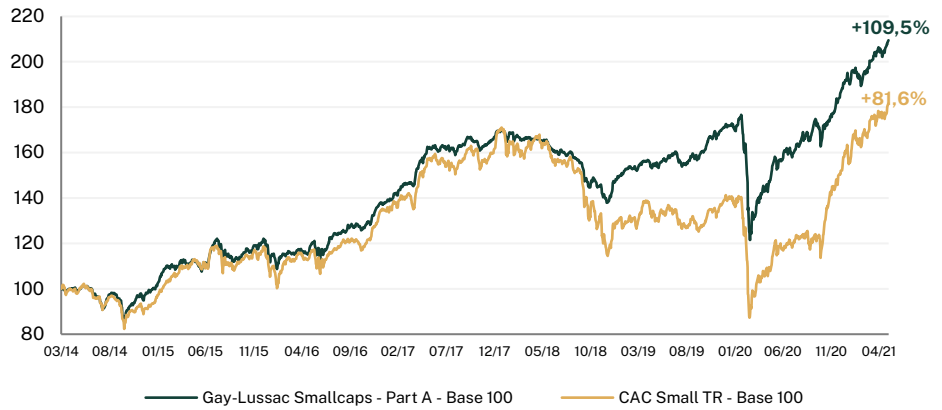


**INFORMATIONS GENERALES**

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)	<b>314,20 €</b>
Valeur Liquidative (Part I)	<b>160 566,85 €</b>
Date de création (Part A)	31-mars-14
Date de création (Part I)	30-dec-16
Actif Net	<b>28,42 M€</b>

Valeurs à 3 ans (Données Quantyls)	Gay-Lussac Smallcaps	CAC Small TR
Volatilité	15,13 %	19,42%
Max Drawdown	-31,26%	-38,30%
Beta	0,76	---
Sharpe Ratio	0,59	---
Tracking Error	10,69%	---

**Performances et statistiques au 31 mai 2021**



	1M	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	Lancement
Part A	2,1%	12,2%	8,8%	21,7%	-15,5%	21,8%	16,8%	14,7%	6,0%	<b>109,5%</b>
CAC Small	2,3%	18,9%	7,2%	15,2%	-26,8%	21,1%	10,7%	14,5%	0,9%	<b>66,0%</b>
CAC Small TR	2,7%	19,6%	8,5%	17,2%	-26,0%	22,1%	12,7%	16,4%	2,5%	<b>81,6%</b>
Part I	2,2%	12,7%	10,0%	23,1%	-14,5%	23,1%				<b>60,6%</b>
CAC Small	2,3%	18,9%	7,2%	15,2%	-26,8%	21,1%				<b>30,2%</b>
CAC Small TR	2,7%	19,6%	8,5%	17,2%	-26,0%	22,1%				<b>37,5%</b>

**ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE**

Note moyenne E*	7,26/10
Note moyenne S*	7,43/10
Note moyenne G*	6,64/10
Note moyenne ESG** du portefeuille	<b>7,11/10</b>

\*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%

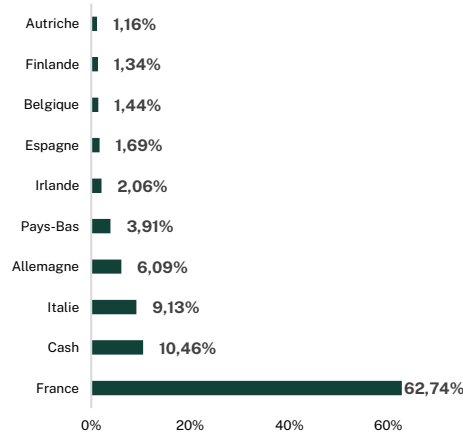


Gay-Lussac Gestion est signataire des Principes des Nations Unies pour l'Investissement Responsable (UN-PRI) depuis 2010.



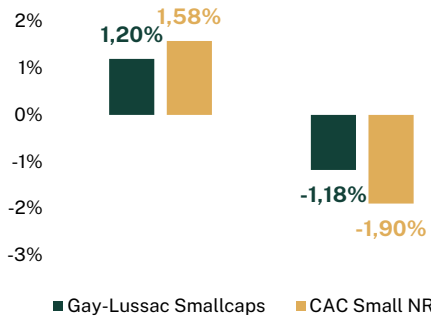
Le fonds Gay-Lussac Smallcaps a obtenu le label Relance le 17/11/2020.  
 Ce label vient reconnaître les fonds s'engageant à interdire le financement d'activités carbonnées.

**REPARTITION GEOGRAPHIQUE**

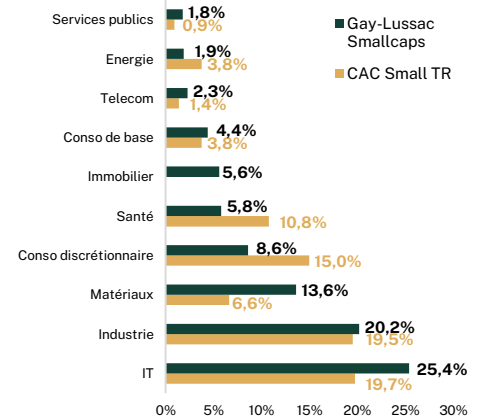


**MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS\***

\*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, 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.

**GESTIONNAIRES**

- Louis de FELS
- Edwin FAURE
- Hugo VOILLAUME

**ANALYSTES**

- Guillaume BUHOURS
- Paul EDON
- Arthur BERNASCONI

**EXPOSITION AU RISQUE**

Risque faible  
Rendement potentiellement plus faible



Risque élevé  
Rendement potentiellement plus élevé

## 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)	89,54%
Nombre de lignes	42
Performances mensuelles <b>Part A</b>	2,09%
Performances mensuelles <b>Part I</b>	2,19%
PER médian 2021	20,33
VE/CA médian 2021	1,72
VE/EBIT médian 2021	17,67

### CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
STEF	5,38%
SALCEF SPA	4,77%
SAMSE SA	4,34%
AXWAY SOFTWARE SA	4,29%
NEURONES	4,12%

### REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 800M€	41,16%
De 400 à 800M€	42,30%
Moins de 400M€	16,55%
Capitalisation moyenne (M€)	1 048,16
Capitalisation médiane (M€)	903,23

## Commentaire de Gestion

Concernant la gestion du portefeuille en mai, nous avons renforcé notre ligne **Oeneo**, le spécialiste en tonnellerie et bouchage du vin, qui poursuit sa stratégie de premiumisation et qui va bénéficier de la réouverture des cafés, hôtels et restaurants. Nous avons renforcé notre ligne **Uniphar**, la société irlandaise de services de distribution pour l'industrie pharmaceutique et les instruments médicaux. Nous sommes convaincus que le titre est sous valorisé et que le consensus reste trop conservateur étant donné la stratégie active du groupe sur la croissance externe. De plus, nous avons renforcé notre position **Kinopolis** qui va profiter de la réouverture progressive des cinémas. Enfin, nous avons renforcé notre ligne **Devoteam** qui va continuer de bénéficier de la bonne tendance sur la transformation digitale des entreprises.

Du côté des ventes, nous avons cédé notre ligne **Nacon**. Depuis l'annonce de la société **Bigben Interactive**, actionnaire majoritaire, de son intention de procéder à une émission d'actions échangeables en actions **Nacon**, le titre a perdu son momentum positif. Nous reviendrons donc sur le cas d'investissement lorsque les fondamentaux prévaudront à nouveau. Enfin, nous avons cédé notre ligne **Cegedim**, qui devrait continuer d'être affecté par des impacts négatifs du Covid sur plusieurs de ses divisions au deuxième semestre.

### PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Oeneo	Nacon
Uniphar	Bigben Interactive
Kinopolis	Cegedim
Devoteam	

### TITRE DU MOIS

Créée en 1967, avec une refonte profonde initiée début 2010 lors de l'arrivée d'un nouveau PDG, **Uniphar** est une société irlandaise de services de distribution et de force de vente pour l'industrie pharmaceutique et les instruments médicaux en Europe. L'activité du groupe se répartit en 3 divisions. La première gère l'approvisionnement des pharmacies en médicaments et se concentre sur l'ensemble de la chaîne de distribution en Irlande. Une seconde fournit des services de vente externalisée pour l'industrie pharmaceutique tandis qu'une troisième recherche et fournit des médicaments non homologués ou non disponibles tout en offrant un accès rapide à des traitements uniques pour des populations de patients spécifiquement approuvées. Ces deux dernières divisions sont à plus forte valeur ajoutée, mieux margées et sur des marchés en plus forte croissance.

Au cours de ce mois, **Uniphar** a tenu son assemblée générale d'actionnaires. Le management a réitéré son optimisme sur l'aspect opérationnel et la stratégie du groupe qui est d'accroître la contribution des deux dernières divisions en finançant leur développement par la génération de trésorerie de la première. Aujourd'hui ces deux divisions ne représentent que 25% du chiffre d'affaires du groupe mais contribuent à plus de 60% au résultat opérationnel.

Nous restons confiants sur la qualité de ce dossier et pensons qu'il existe encore une nette méconnaissance du marché sur le potentiel de croissance du résultat opérationnel et de l'amélioration des marges au cours des prochaines années.