



GAY-LUSSAC
GESTION

REPORTING MENSUEL

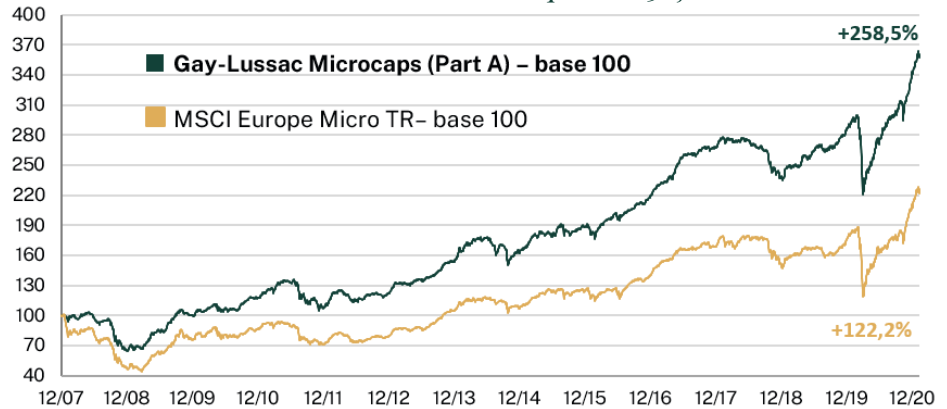
Janvier 2021

Fonds / Indice de référence	VL	YTD	2020	2019	Création
Gay-Lussac Microcaps – Part I	248 758,78 €	3,00%	21,49%	23,10%	144,80%
MSCI Europe Micro Caps Net TR		2,50%	20,58%	20,37%	108,10%
Gay-Lussac Smallcaps – Part I	145 298,28 €	2,00%	10,00%	23,10%	45,30%
CAC Small NR		2,42%	8,50%	17,23%	17,80%
Gay-Lussac Green Impact – Part I	188 252,12 €	0,14%	16,30%	23,70%	88,25%
Stoxx 600 TR		-0,75%	-2,00%	26,82%	53,38%
Gay-Lussac Europe Flex – Part I	12 010,17 €	1,31%	11,50%	12,90%	20,10%
Indice de référence		0,33%	2,65%	11,30%	4,50%
Gay-Lussac Heritage – Part I	1 950,82 €	0,60%	6,40%	4,65%	30,10%
EONIA capitalisé		-0,10%	-0,50%	-0,40%	-0,50%

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)	537,80 €
Valeur Liquidative (Part I)	244 758,78€
Valeur Liquidative (Part H)	\$149 796,48
Valeur Liquidative (Part R)	132,97 €
Date de création (Part A)	31-mar-14
Date de création (Part I)	30-dec-16
Date de création (Part H)	4-Fev-19
Date de création (Part R)	1-Juil-19
Actif Net	103,50 M€

Performances et statistiques au 31 janvier 2021



	YTD	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011*	2010	2009	2008	Lancement
Part A	2,9%	20,6%	21,7%	-12,1%	21,2%	16,8%	14,7%	6,0%	26,2%	12,4%	-6,8%	17,5%	49,1%	-32,3%	258,5%
MSCI Europe Micro	2,5%	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	0,9%	29,9%	10,0%	-18,8%	10,9%	58,7%	-54,2%	76,6%
MSCI Europe Micro TR	2,5%	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	2,5%	32,1%	11,9%	-17,4%	13,0%	62,8%	-53,2%	122,2%
Part I	3,0%	21,5%	23,1%	-11,1%	22,4%	17,9%	16,1%	6,6%							144,8%
MSCI Europe Micro	2,5%	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	0,9%							86,1%
MSCI Europe Micro TR	2,5%	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	2,5%							108,1%

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

INDICATEURS DE RISQUE	GL Microcaps	MSCI Micro
Volatilité 3Y	12,10%	19,00%
Max Drawdown 3Y	-26,39%	-37,16%
Beta	0,70	---
Sharpe Ratio	0,70	---
Tracking Error	12,90	---

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

Note moyenne E*	6,34/10
Note moyenne S*	5,83/10
Note moyenne G*	5,45/10
Note globale ESG** du portefeuille	5,88/10

*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

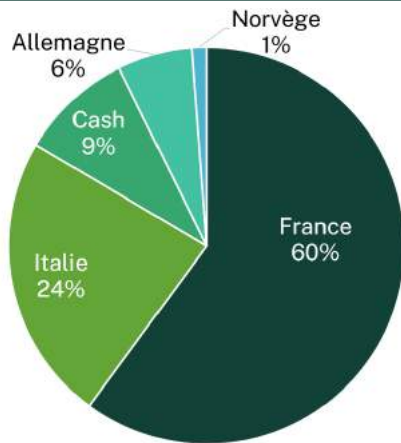


Gay-Lussac Gestion est signataire des Principes des Nations Unies pour l'Investissement Responsable (UN-PRI) depuis 2010

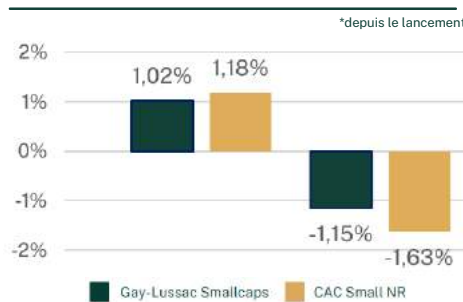


Le fonds Gay-Lussac Microcaps a obtenu le label Relance le 02/11/2020. Ce label vient reconnaître les fonds s'engageant à interdire le financement d'activités carbonnées.

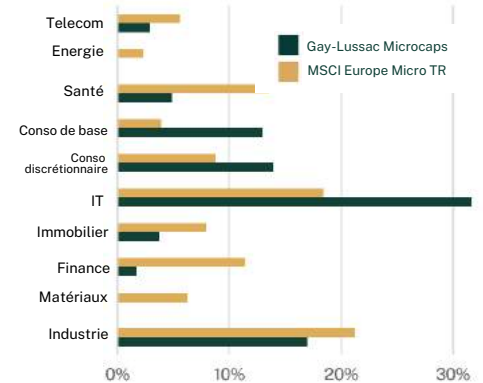
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS*



REPARTITION PAR SECTEUR



PROCESSUS DE GESTION

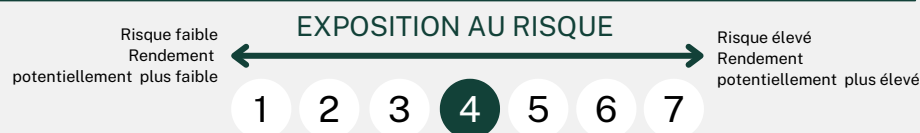
- Deux critères défensifs, **Low Volatility** et **Low Beta** et un critère de performance, **Momentum** pour filtrer quantitativement l'univers d'investissement.
- Sélection de 3 à 4 grands thèmes structurels et/ou conjoncturels par un Comité Macroéconomique trimestriel réunissant économistes, stratèges, 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 ET ANALYSTES

Louis de FELS, Edwin FAURE, Hugo VOILLAUME, Guillaume BUHOURS, Arthur BERNASCONI



Commentaire macro économique

Le premier mois de l'année a été marqué par une certaine prudence et un retour de la volatilité en fin de mois sur les marchés actions : STOXX 600 -0,80%, CAC 40 -2,74% , S&P 500 -1,11%. En Europe, les conditions économiques restent avant tout déterminées par l'évolution de la situation sanitaire et les restrictions qui y sont associées. Le rythme de vaccination n'est pas aussi rapide qu'espéré initialement, retardant le retour à la « normale ». Des mesures additionnelles pourraient être mises en place afin d'endiguer la progression de l'épidémie liée aux différents « variants ». Cette situation appelle probablement davantage de soutien de la part des gouvernements, en particulier en Allemagne, où le plan voté en milieu d'année dernière ne semble plus suffisant. Les dernières statistiques économiques ont notamment relevé un ralentissement de la consommation au quatrième trimestre (-5,4% en France), expliquant en partie le recul du PIB (-5% en France sur le trimestre selon l'INSEE).

La banque centrale européenne reste quant à elle prudente et inscrira son soutien dans la durée.

Aux Etats-Unis, à ce stade, la situation s'améliore globalement sur le plan sanitaire. La baisse des taux de positivité des tests va de pair avec une baisse du nombre d'hospitalisations. Des mesures de soutien budgétaire additionnelles sont en discussion et pourraient être votées dans les prochaines semaines, permettant de soutenir la demande.

Le PIB américain est ressorti en ligne avec les attentes à +4% en rythme séquentiel annualisé. En termes de politique monétaire, la réserve fédérale a écarté tout risque de réduction de son soutien à court terme. Le retour de l'inflation et l'amélioration de l'emploi restent des conditions sine qua non pour une éventuelle réduction du rythme des achats d'actifs. Le maintien de taux bas permettra par ailleurs de financer les éventuels plans budgétaires additionnels.

RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	90,80%
Nombre de lignes	57
Performances Mensuelles Part A	2,90%
Performances Mensuelles Part I	3,00%
Performances Mensuelles Part H	3,07%
Performances Mensuelles Part R	2,99%
PER médian 2021	21
VE/CA médian 2021	1,20
VE/EBIT médian 2021	14,90

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
IGE + XAO	5,89%
PHARMANUTRA SPA	5,02%
SIDETRADE	3,94%
PRECIA	4,07%
DIGITAL VALUE SPA	3,73%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 300M€	45%
De 100 à 300M€	46%
Moins de 100M€	10%
Capitalisation moyenne (M€)	362,70
Capitalisation médiane (M€)	228,40

Commentaire de Gestion

Nous avons initié une ligne de **Winfarm**, et nous nous sommes renforcés dans **Sword**, **Bigben Interactive** et **Indel B**. **Winfarm**, le distributeur d'agrofourniture en ligne pour les agriculteurs et les paysagistes, dispose d'un business model solide et d'une forte valeur ajoutée grâce à ses 80 marques déposées. Le groupe ambitionne un développement européen lui permettant de doubler son chiffre d'affaires à l'horizon 2025.

Le spécialiste des services informatiques, **Sword Group**, a publié des résultats supérieurs aux attentes au 4ème trimestre. A cette occasion, le groupe a annoncé son nouveau plan 2021-2024 visant une croissance de 12% par an. La société **Bigben Interactive**, spécialisée dans la fabrication-édition de jeux-video et d'accessoires pour consoles de jeux, a confirmé ses objectifs pour l'exercice 2022-2023.

La société italienne **Indel B** spécialisée dans l'industrie des composants et équipements électriques profite de la reprise des ventes de véhicules lourds. En lien avec notre processus de gestion, nous avons été contraint de réduire nos positions dans **Esker** et **Delfingen Industry**. Les fortes performances boursières des deux groupes ayant entraîné une hausse de leur volatilité.

Les fondamentaux de ces deux groupes demeurent très solides, ils rentrent parmi nos fortes convictions.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
WINFARM	ESKER
SWORD	DELFINGEN
BIG BEN INTERACTIVE	
INDEL B.	

TITRE DU MOIS

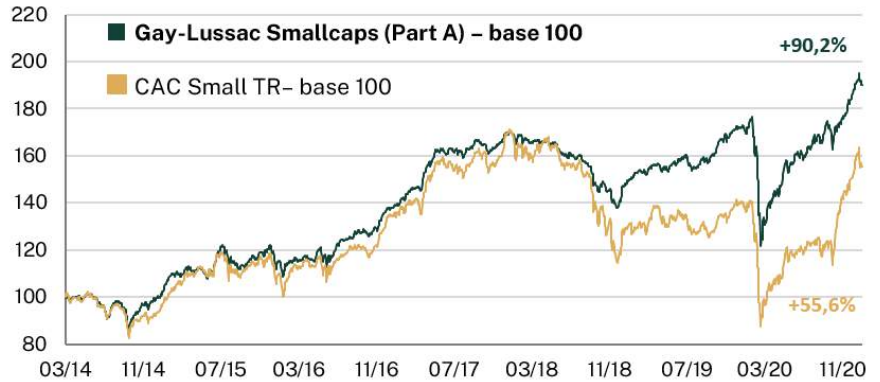
Fondé en 2014, **Farmaè Group** est le premier détaillant italien en ligne de médicaments OTC et de produits de beauté. **Farmaè**, par l'intermédiaire de son site web farmae.it, est le premier détaillant en ligne de produits de beauté, de soins personnels et de produits OTC (sans ordonnance, compléments alimentaires, médicaments, dispositifs médicaux). Fin 2019, **Farmaè** élargit sa gamme en lançant beautyè.it, une boutique en ligne dédiée aux cosmétiques de luxe (skin care, parfum, maquillage) et aux produits capillaires habituellement vendus dans les parfumeries et les salons de coiffure. Le groupe propose aujourd'hui plus de 40 000 articles à prix discount d'environ 31% par rapport aux pharmacies et boutiques classiques. Le groupe a une part de marché de 28% sur un marché très

fragmenté et en développement. La vente de médicament en ligne représente seulement 3% en Italie contre 17M en Allemagne. **Farmaè** est bien placée pour atteindre ses objectifs à l'horizon 2022, à savoir 70 000 produits disponibles sur le site et un chiffre d'affaires de 125 millions d'euros. Le groupe a publié d'excellents résultats au quatrième trimestre, lors duquel ils ont réalisé 18,3 millions d'euros de chiffre d'affaires soit +46% par rapport à 2019. Nous sommes convaincus que ce n'est que le début de la transition des habitudes de consommation de l'offline vers l'online et que **Farmaè** va poursuivre sa forte croissance dans les prochaines années.

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)	285,37€
Valeur Liquidative (Part I)	145 298,277€
Date de création (Part A)	31-mar-14
Date de création (Part I)	30-dec-16
Actif Net	26,58 M€

Performances et statistiques au 31 janvier 2021



	YTD	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	Lancement
Part A	1,9%	8,8%	21,7%	-15,5%	21,8%	12,1%	23,6%	-1,2%	90,2%
CAC SMALL	2,4%	7,2%	15,2%	-26,8%	21,1%	9,9%	27,2%	-8,8%	43,0%
CAC SMALL NR	2,4%	8,5%	17,2%	-26,0%	22,1%	11,3%	28,7%	-7,8%	55,6%
Part I	2,0%	10,0%	23,1%	-14,5%	23,1%				45,3%
CAC SMALL	2,4%	7,2%	15,2%	-26,8%	21,1%				12,1%
CAC SMALL NR	2,4%	8,5%	17,2%	-26,0%	22,1%				17,8%

INDICATEURS DE RISQUE

	GL Smallcaps	CAC Small NR
Volatilité 3Y	15,30%	22,70%
Max Drawdown 3Y	-31,30%	-38,30%
Beta	0,80	---
Sharpe Ratio	0,30	---
Tracking Error	14,20	---

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

Note moyenne E*	6,98/10
Note moyenne S*	7,02/10
Note moyenne G*	6,57/10
Note globale ESG** du portefeuille	6,86/10

*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

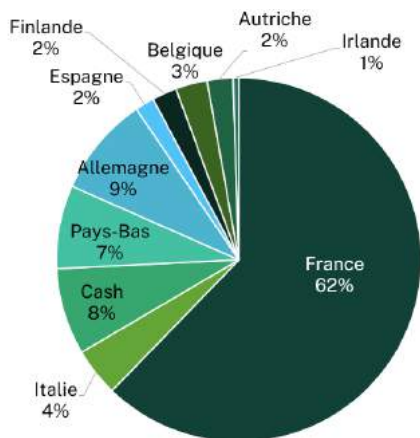


Gay-Lussac Gestion est signataire des Principes des Nations Unies pour l'Investissement Responsable (UN-PRI) depuis 2010



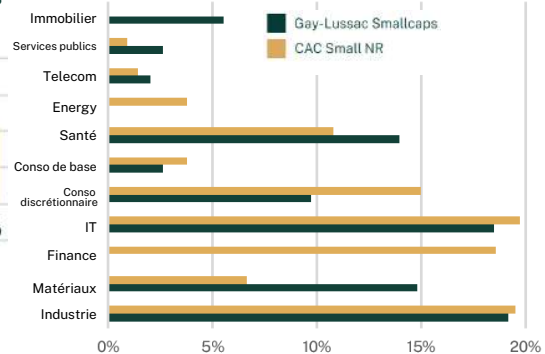
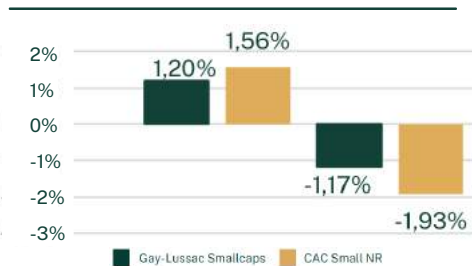
Le fonds **Gay-Lussac Smallcaps** a obtenu le **label Relance** le 17/11/2020. Ce label vient reconnaître les fonds s'engageant à **interdire le financement d'activités carbonnées.**

REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION PAR SECTEUR

MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS*



PROCESSUS DE GESTION

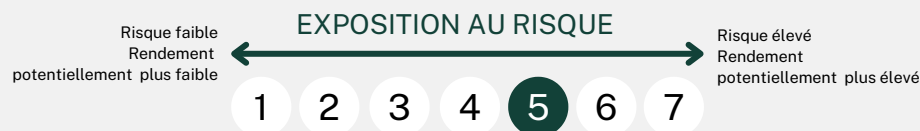
- Deux critères défensifs, **Low Volatility** et **Low Beta** et un critère de performance, **Momentum** pour filtrer quantitativement l'univers d'investissement.
- Sélection de 3 à 4 grands thèmes structurels et/ou conjoncturels par un Comité Macroéconomique trimestriel réunissant économistes, stratèges, 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 de placement recommandée de 5 ans.

GESTIONNAIRES ET ANALYSTES

Louis de FELS	Hugo VOILLAUME
Edwin FAURE	Guillaume BUHOURS
	Arthur BERNASCONI



Commentaire macro économique

Le premier mois de l'année a été marqué par une certaine prudence et un retour de la volatilité en fin de mois sur les marchés actions : STOXX 600 -0,80%, CAC 40 -2,74% , S&P 500 -1,11%. En Europe, les conditions économiques restent avant tout déterminées par l'évolution de la situation sanitaire et les restrictions qui y sont associées. Le rythme de vaccination n'est pas aussi rapide qu'espéré initialement, retardant le retour à la « normale ». Des mesures additionnelles pourraient être mises en place afin d'endiguer la progression de l'épidémie liée aux différents « variants ». Cette situation appelle probablement davantage de soutien de la part des gouvernements, en particulier en Allemagne, où le plan voté en milieu d'année dernière ne semble plus suffisant. Les dernières statistiques économiques ont notamment relevé un ralentissement de la consommation au quatrième trimestre (-5,4% en France), expliquant en partie le recul du PIB (-5% en France sur le trimestre selon l'INSEE).

La banque centrale européenne reste quant à elle prudente et inscrira son soutien dans la durée.

Aux Etats-Unis, à ce stade, la situation s'améliore globalement sur le plan sanitaire. La baisse des taux de positivité des tests va de pair avec une baisse du nombre d'hospitalisations. Des mesures de soutien budgétaire additionnelles sont en discussion et pourraient être votées dans les prochaines semaines, permettant de soutenir la demande.

Le PIB américain est ressorti en ligne avec les attentes à +4% en rythme séquentiel annualisé. En termes de politique monétaire, la réserve fédérale a écarté tout risque de réduction de son soutien à court terme. Le retour de l'inflation et l'amélioration de l'emploi restent des conditions sine qua non pour une éventuelle réduction du rythme des achats d'actifs. Le maintien de taux bas permettra par ailleurs de financer les éventuels plans budgétaires additionnels.

RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	92,30%
Nombre de lignes	46
Performances Mensuelles Part A	1,90%
Performances Mensuelles Part I	2,00%
PER médian 2021	19,70
VE/CA médian 2021	1,80
VE/EBIT médian 2021	17,40

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
CORBION NV	6,30%
SAMSE SA	4,70%
AXWAY SOFTWARE SA	4,50%
PHARMAGEST INTERACTIVE	4,30%
ROBERTET SA	4,20%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 800M€	44%
De 400 à 800M€	39%
Moins de 400M€	18%
Capitalisation moyenne (M€)	1 155,60
Capitalisation médiane (M€)	785,90

Commentaire de Gestion

Concernant la gestion du portefeuille en janvier, nous avons renforcé notre ligne en **Samse**, qui a dépassé les attentes et bénéficie d'une forte dynamique dans le bricolage. Nous avons initié une ligne en **Quadiant**, une société « complexe », dont la transformation nous semble encore mal saisie par le marché. Par ailleurs, nous avons renforcé notre position en **Axway Software**, qui bénéficie de bonnes dynamiques et devrait voir sa marge opérationnelle progresser. Du côté des ventes, nous avons allégé notre position en **Neoen** en milieu de mois. La société nous apparaissait bien valorisée après un doublement du titre en 2020. Nous avons, en partie, cédé notre ligne en **Trigano** afin de respecter notre budget de risque. Le groupe a réalisé un beau parcours boursier, tiré par d'excellentes performances malgré dans le contexte sanitaire actuel. Nous avons également vendu nos titres **Cancom** sur lesquels nous n'observions plus de catalyts clairs à court terme.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
SAMSE	NEOEN
QUADIANT	CANCOM
AXWAY SOFTWARE	TRIGANO

TITRE DU MOIS

Fondé en 2001, **ID Logistics** est un groupe français de logistique contractuelle, réalisant plus de la moitié de son chiffre d'affaires à l'international. Le groupe profite de l'essor du e-commerce, qui représente désormais plus de 25% de son activité.

Grâce à une stratégie de croissance pertinente, combinant acquisitions et développement organique, **ID Logistics** a vu son chiffre d'affaires progresser de 7,1% en 2020 et a démarré 18 nouveaux sites. Le nombre d'appels d'offres sur le secteur poursuit sa bonne dynamique et le groupe est particulièrement bien positionné pour y répondre grâce à ses compétences reconnues. Nous pensons qu'**ID Logistics** est ainsi paré pour bénéficier de tendances structurelles et poursuivre son développement.

INFORMATIONS GENERALES

Dépositaire	Société Générale
ISIN code (Part A)	FR0010178665
ISIN code (Part I)	FR0010182352
ISIN code (Part R)	FR0014000E19
FCP Eligible au PEA	Oui
Valorisation	Quotidienne
Frais de Gestion Part A	2,32% de l'actif net
Frais de Gestion Part I	0,96% de l'actif net
Frais de Gestion Part R	1,40% de l'actif net
Commission du surperformance (High Water Mark)	20% TTC par rapport à l'indice
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	None
Valeur Liquidative (Part A)	376,85 €
Valeur Liquidative (Part I)	188 252,119 €
Valeur Liquidative (Part R)	153,753 €
Date de création (Part A)	3 Jun 05
Date de création (Part I)	11-apr-07
Date de création (Part R)	18 dec.20
Actif Net	31,12 M€

Performances et statistiques au 31 janvier 2021



	YTD	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	Lancement
Part A	0,1%	14,8%	22,0%	-14,3%	9,6%	-0,2%	17,7%	-4,5%	19,3%	22,3%	-10,0%	15,6%	32,2%	-43,9%	151,2%
Stoxx 600	-0,8%	-4,0%	23,2%	-13,2%	7,7%	-1,2%	6,8%	4,3%	17,3%	14,3%	-11,3%	8,6%	28,0%	-45,6%	46,5%
Stoxx 600 TR	-0,7%	-2,0%	26,8%	-10,8%	10,6%	1,7%	9,6%	7,2%	20,7%	18,1%	-8,6%	11,6%	32,4%	-43,7%	125,7%
Part I	0,1%	16,3%	23,7%	-13,1%	11,1%	1,1%	19,4%	-3,2%	20,9%	24,0%	-8,7%	17,1%	32,9%	-43,3%	88,3%
Stoxx 600	-0,8%	-4,0%	23,2%	-13,2%	7,7%	-1,2%	6,8%	4,3%	17,3%	14,3%	-11,3%	8,6%	27,9%	-45,6%	3,6%
Stoxx 600 TR	-0,7%	-2,0%	26,8%	-10,8%	10,6%	1,7%	9,6%	7,2%	20,7%	18,1%	-8,6%	11,6%	32,3%	-43,7%	53,4%

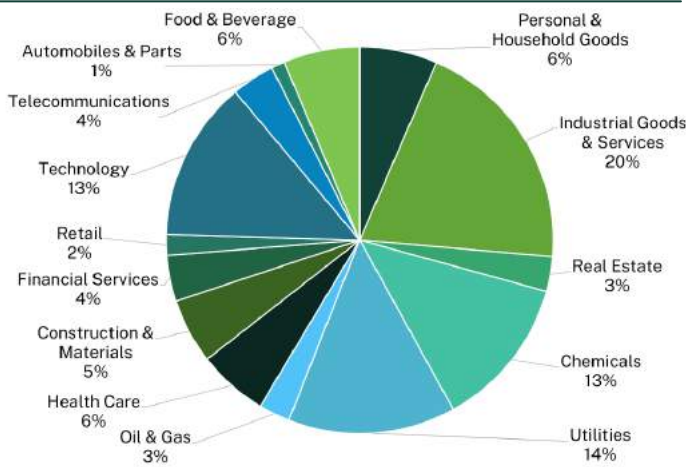
INDICATEURS DE RISQUE

	GL Green Impact
Volatilité GL Green Impact	18,10%
Stoxx 600 volatilité	20,90%
Beta	0,80
Sharpe Ratio	0,80
Tracking Error	11,20

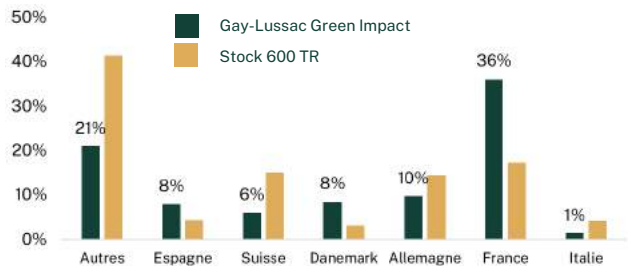


Gay-Lussac Gestion est signataire des Principes des Nations Unies pour l'Investissement Responsable (UN-PRI) depuis 2010

REPARTITION PAR SECTEUR



REPARTITION GEOGRAPHIQUE



PROCESSUS DE GESTION

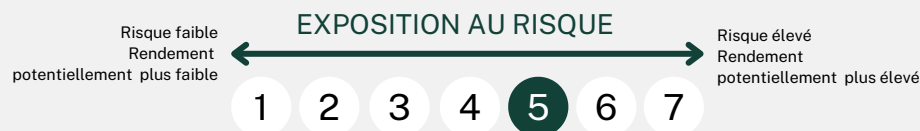
- Deux critères défensifs, **Low Volatility** et **Low Beta** et un critère de performance, **Momentum** pour filtrer quantitativement l'univers d'investissement.
- Sélection de 3 à 4 grands thèmes structurels et/ou conjoncturels par un Comité Macroéconomique trimestriel réunissant économistes, stratèges, 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

- **Surperformer l'indice de référence, le Stoxx Europe 600 NR**, sur une période supérieure à 5 ans.
- Le fonds est majoritairement investi sur les grandes capitalisations des pays de l'Union Européenne.

GESTIONNAIRES ET ANALYSTES

 Louis de FELS	 Hugo VOILLAUME
 Edwin FAURE	 Guillaume BUHOURS
	 Arthur BERNASCONI



Commentaire macro économique

Le premier mois de l'année a été marqué par une certaine prudence et un retour de la volatilité en fin de mois sur les marchés actions : STOXX 600 -0,80%, CAC 40 -2,74% , S&P 500 -1,11%. En Europe, les conditions économiques restent avant tout déterminées par l'évolution de la situation sanitaire et les restrictions qui y sont associées. Le rythme de vaccination n'est pas aussi rapide qu'espéré initialement, retardant le retour à la « normale ». Des mesures additionnelles pourraient être mises en place afin d'endiguer la progression de l'épidémie liée aux différents « variants ». Cette situation appelle probablement davantage de soutien de la part des gouvernements, en particulier en Allemagne, où le plan voté en milieu d'année dernière ne semble plus suffisant. Les dernières statistiques économiques ont notamment relevé un ralentissement de la consommation au quatrième trimestre (-5,4% en France), expliquant en partie le recul du PIB (-5% en France sur le trimestre selon l'INSEE).

La banque centrale européenne reste quant à elle prudente et inscrira son soutien dans la durée.

Aux Etats-Unis, à ce stade, la situation s'améliore globalement sur le plan sanitaire. La baisse des taux de positivité des tests va de pair avec une baisse du nombre d'hospitalisations. Des mesures de soutien budgétaire additionnelles sont en discussion et pourraient être votées dans les prochaines semaines, permettant de soutenir la demande.

Le PIB américain est ressorti en ligne avec les attentes à +4% en rythme séquentiel annualisé. En termes de politique monétaire, la réserve fédérale a écarté tout risque de réduction de son soutien à court terme. Le retour de l'inflation et l'amélioration de l'emploi restent des conditions sine qua non pour une éventuelle réduction du rythme des achats d'actifs. Le maintien de taux bas permettra par ailleurs de financer les éventuels plans budgétaires additionnels.

RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	90,41%
Nombre de lignes	53
Performances Mensuelles Part A	0,05%
Performances Mensuelles Part I	0,14%
Performances Mensuelles Part R	0,10%
PER médian 2021	28,70

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
AIR LIQUIDE SA	4,25%
ORSTED A/S	3,78%
NOVO NORDISK A/S-B	3,31%
ROBERTET SA	3,29%
CELLNEX TELECOM SA	3,26%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Plus de 5 Mds €	60,1%
De 1 à 5 Mds €	26,3%
Moins de 1 Mds €	13,6%
Capitalisation moyenne (Mds €)	31 400,10
Capitalisation médiane (Mds €)	11 337,90

Commentaire de Gestion

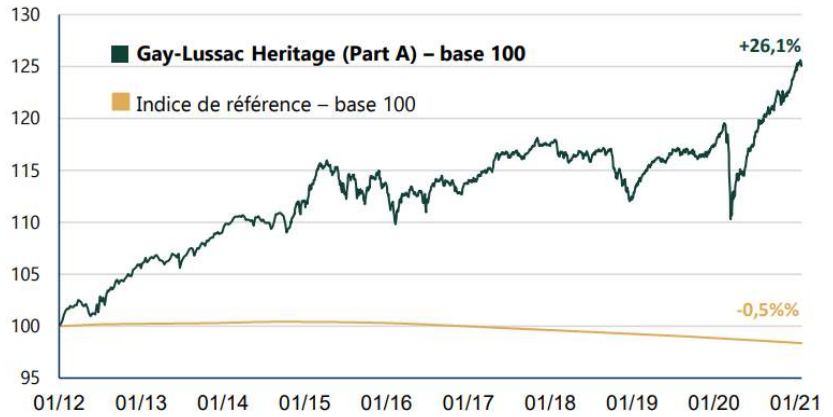
En janvier, nous avons initié une ligne de **STMicroelectronics**, leader des semi-conducteur. Ses ses revenus devraient croître grâce à une demande plus forte qu'attendu sur les téléphones et les tablettes 5G. Nous avons renforcé notre position en **Corbion**, qui poursuit sa transformation et a annoncé la cession d'un business non stratégique ainsi qu'une expansion de ses capacités. Nous avons également complété notre ligne en **Coor Service Management**, initiée le mois dernier.

Concernant nos cessions, nous avons notamment allégé nos lignes **Novo Nordisk** et **Vestas** afin de respecter notre budget de risque. Nous avons cédé nos titres **Nobina** suite à un beau parcours boursier.

INFORMATIONS GENERALES

Dépositaire	Société Générale
Code ISIN (Part A)	FR0010883017
Code ISIN (Part I)	FR0010887166
FCP Eligible au PEA	Non
FCP Eligible au PEA/PME	Non
Valorisation	Quotidienne
Frais de Gestion Part A	1,00% de l'actif net
Frais de Gestion Part I	0,60% de l'actif net
Commission du surperformance (High Water Mark)	15% TTC de la perf annuelle au-delà de 2%
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	Néant
Valeur Liquidative (Part A)	189,17 €
Valeur Liquidative (Part I)	1 950,82 €
Date de création (Part A)	9-jun-10
Date de création (Part I)	9-jun-10
Actif Net	24,47 M€

Performances et statistiques au 31 janvier 2021

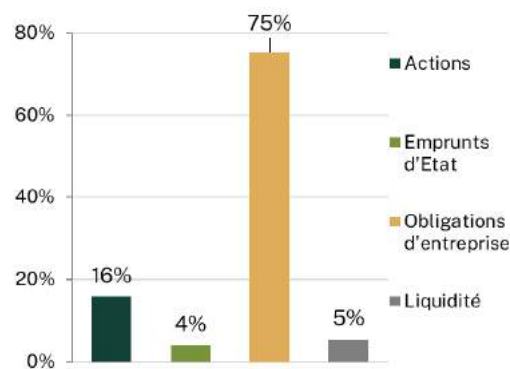


	YTD	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	Lancement
Part A	0,5%	6,1%	4,3%	-4,3%	3,3%	0,0%	1,6%	2,7%	26,1%
Part I	0,6%	6,4%	4,7%	-4,0%	3,6%	0,3%	1,8%	3,0%	30,1%
EONIA capitalisé	-0,1%	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,1%	0,1%	-0,5%

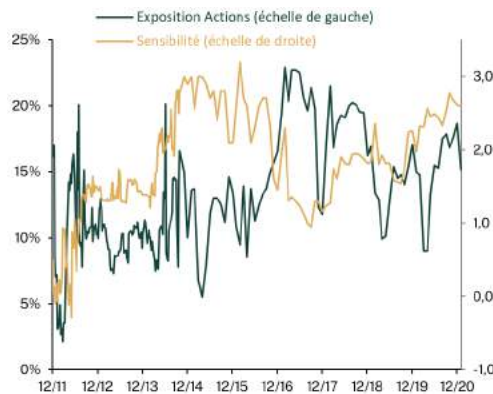
*FCP créé le 9 juin 2010 ** Changement du processus d'investissement et du contrôle des risques

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

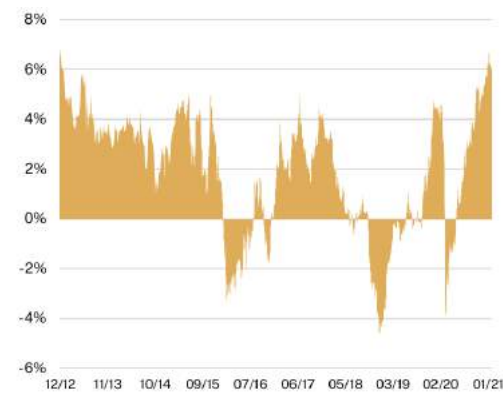
EXPOSITION NETTE



EXPOSITION PAR ACTION ET SENSIBILITE



PERFORMANCES GLISSANTES SUR 1 AN



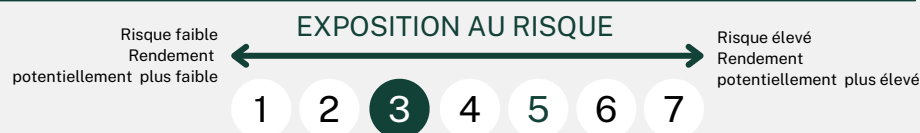
PROCESSUS DE GESTION

- 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

L'objectif du fonds est la réalisation d'une **performance annualisée, supérieure à l'EONIA Capitalisé +2%** pour une durée de détention minimum conseillée de 3 ans.

GESTIONNAIRES ET ANALYSTES



Commentaire macro économique

Le premier mois de l'année a été marqué par une certaine prudence et un retour de la volatilité en fin de mois sur les marchés actions : STOXX 600 -0,80%, CAC 40 -2,74% , S&P 500 -1,11%. En Europe, les conditions économiques restent avant tout déterminées par l'évolution de la situation sanitaire et les restrictions qui y sont associées. Le rythme de vaccination n'est pas aussi rapide qu'espéré initialement, retardant le retour à la « normale ». Des mesures additionnelles pourraient être mises en place afin d'endiguer la progression de l'épidémie liée aux différents « variants ». Cette situation appelle probablement davantage de soutien de la part des gouvernements, en particulier en Allemagne, où le plan voté en milieu d'année dernière ne semble plus suffisant. Les dernières statistiques économiques ont notamment relevé un ralentissement de la consommation au quatrième trimestre (-5,4% en France), expliquant en partie le recul du PIB (-5% en France sur le trimestre selon l'INSEE).

La banque centrale européenne reste quant à elle prudente et inscrira son soutien dans la durée.

Aux Etats-Unis, à ce stade, la situation s'améliore globalement sur le plan sanitaire. La baisse des taux de positivité des tests va de pair avec une baisse du nombre d'hospitalisations. Des mesures de soutien budgétaire additionnelles sont en discussion et pourraient être votées dans les prochaines semaines, permettant de soutenir la demande.

Le PIB américain est ressorti en ligne avec les attentes à +4% en rythme séquentiel annualisé. En termes de politique monétaire, la réserve fédérale a écarté tout risque de réduction de son soutien à court terme. Le retour de l'inflation et l'amélioration de l'emploi restent des conditions sine qua non pour une éventuelle réduction du rythme des achats d'actifs. Le maintien de taux bas permettra par ailleurs de financer les éventuels plans budgétaires additionnels.

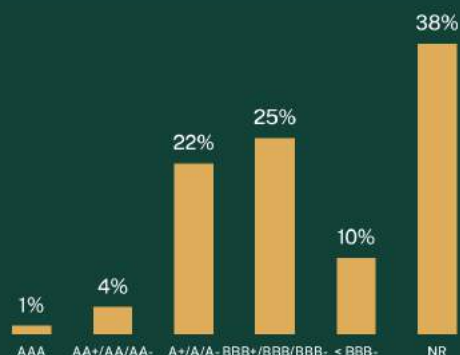
RATIOS CLES

	Gay-Lussac Heritage
Exposition au risque Actions	15,70%
Sensibilité Obligataire Estimée	2,60
Exposition au risque Dollar US	0,01%
Volatilité (ex-post)	3,60%

REPARTITION PAR MATURITE



REPARTITION PAR NOTATION CREDIT



Commentaire de Gestion

Concernant la poche actions, nous nous sommes renforcés dans **Cellnex** et **Teleperformance** et avons cédé nos lignes **NEOEN**, **Michelin** et **Esker**. Le leader européen de la gestion des tours de télécommunication, **Cellnex**, a subi une correction de son cours de bourse que nous avons jugée injustifiée et en avons donc profité pour nous renforcer. Le spécialiste de l'externalisation de la gestion clients, **Teleperformance**, continue de surperformer la croissance de son marché tout en accélérant sur les métiers de services spécialisés affichant une forte rentabilité. Au contraire nous avons jugé que les valorisations de **NEOEN**, **Michelin** et **Esker** étaient très proches de leur niveau optimal.

Sans remettre en cause les qualités intrinsèques de ces dossiers, nous avons pris nos profits sur ces valeurs. Concernant la gestion obligataire, nous avons fait entrer dans le portefeuille une obligation **Fresenius Medical Care** à échéance 2029. Nous considérons que le rendement était attrayant au vu de la notation Investment Grade du titre et de la forte génération de cash (c. 2mds€ de Free Cash-Flow attendus pour 2020). Nous avons également augmenté notre couverture de c. 3pts dans un contexte de marché incertain : sursaut épidémique mondial, campagne de vaccination plus lente que prévue en Europe de l'Ouest, valorisations tendues sur de nombreux secteurs...

INFORMATIONS GENERALES

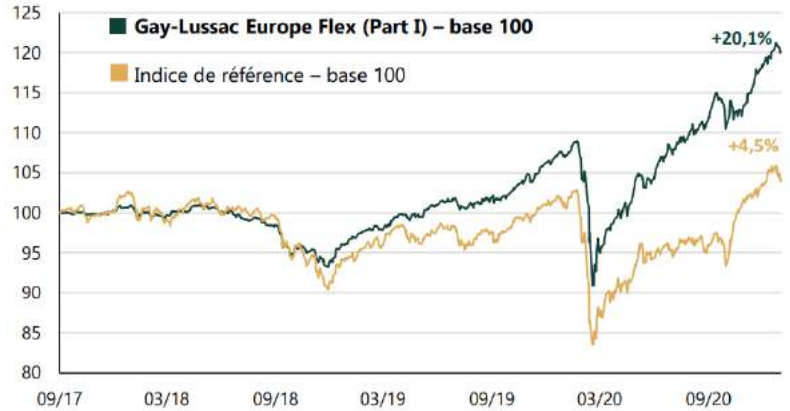
Dépositaire	Société Générale
Code ISIN (Part A)	FR0013280211
Code ISIN (Part I)	FR0013280237
FCP Eligible au PEA	Non
FCP Eligible au PEA/PME	Non
Valorisation	Quotidienne
Frais de Gestion Part A	1,50% de l'actif net
Frais de Gestion Part I	0,80% de l'actif net
Commission du surperformance (High Water Mark)	12% TTC de la perf annuelle au-delà de 5%
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	Néant
Valeur Liquidative (Part A)	176,46 €
Valeur Liquidative (Part I)	12 010,17 €
Date de création (Part A)	29-sep-17
Date de création (Part I)	29-sep-17
Actif Net	35,22 M€

INDICATEURS DE RISQUE

Gay-Lussac Europe Flex

Volatilité 1Y	9,70%
Max Drawdown	-16,50%
Beta	0,62
Sharpe Ratio	0,86

Performances et statistiques au 31 janvier 2021



	YTD	2020	2019	2018	Lancement
Part A	1,3%	11,0%	12,1%	-6,8%	17,6%
Part I	1,3%	11,5%	12,9%	-6,1%	20,1%
Indice composite***	0,3%	2,7%	11,3%	-8,6%	4,5%

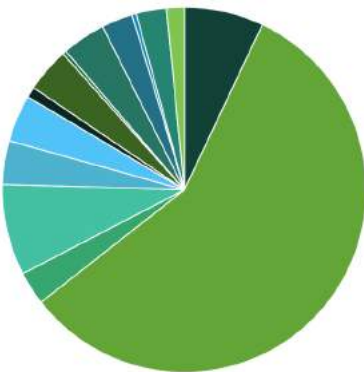
* Depuis le lancement du Fonds le 29/09/2017

** Indice de référence : 50% EONIA (EONCALP7 Index) + 16,66% Stoxx 600 TR + 16,66% CAC Mid&Small TR + 16,66% MSCI EMU Microcaps TR

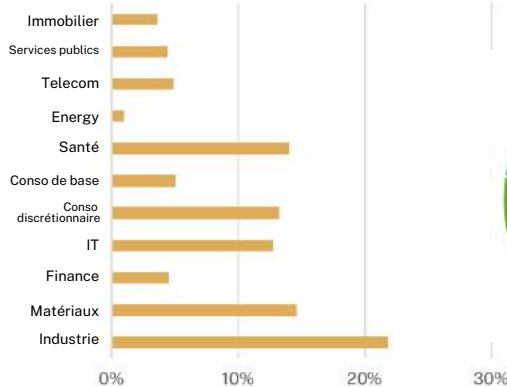
PRI Principles for Responsible Investment
Gay-Lussac Gestion est signataire des Principes des Nations Unies pour l'Investissement Responsable (UN-PRI) depuis 2010

REPARTITION GEOGRAPHIQUE (sur la part investie)

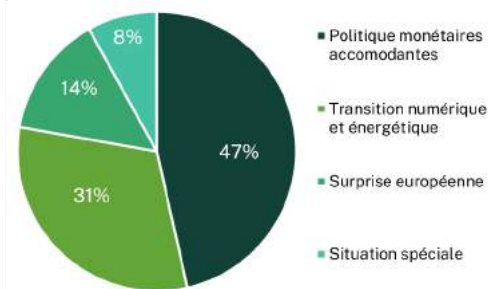
Allemagne	4,89%
France	39,79%
Belgique	2,05%
Italie	5,59%
Pays-Bas	2,67%
Espagne	2,89%
Portugal	0,66%
Royaume-Uni	2,72%
Suisse	0,23%
Danemark	2,69%
Suede	1,93%
Irlande	0,25%
USA	1,87%
Finlande	1,10%



REPARTITION PAR SECTEUR



REPARTITION PAR THEME D'INVESTISSEMENT



PROCESSUS DE GESTION

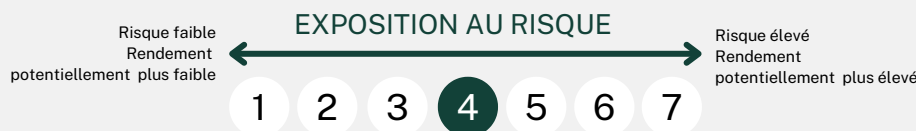
- Deux critères défensifs, **Low Volatility** et **Low Beta** et un critère de performance, **Momentum** pour filtrer quantitativement l'univers d'investissement.
- Sélection de 3 à 4 grands thèmes structurels et/ou conjoncturels par un Comité Macroéconomique trimestriel réunissant économistes, stratèges, 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

Le FCP a pour objectif de rechercher, au travers d'une allocation d'actifs discrétionnaire et la sélection de titres, une **performance annualisée nette supérieure à 5%** après prise en compte des frais courants, **sur une période supérieure à 5 ans**, par un placement à dominante actions investi sur les marchés des pays de l'Union Européenne et de l'OCDE

GESTIONNAIRES ET ANALYSTES

Louis de FELS
Edwin FAURE
Hugo VOILLAUME
Guillaume BUHOURS
Arthur BERNASCONI



Commentaire macro économique

Le premier mois de l'année a été marqué par une certaine prudence et un retour de la volatilité en fin de mois sur les marchés actions : STOXX 600 -0,80%, CAC 40 -2,74% , S&P 500 -1,11%. En Europe, les conditions économiques restent avant tout déterminées par l'évolution de la situation sanitaire et les restrictions qui y sont associées. Le rythme de vaccination n'est pas aussi rapide qu'espéré initialement, retardant le retour à la « normale ». Des mesures additionnelles pourraient être mises en place afin d'endiguer la progression de l'épidémie liée aux différents « variants ». Cette situation appelle probablement davantage de soutien de la part des gouvernements, en particulier en Allemagne, où le plan voté en milieu d'année dernière ne semble plus suffisant. Les dernières statistiques économiques ont notamment relevé un ralentissement de la consommation au quatrième trimestre (-5,4% en France), expliquant en partie le recul du PIB (-5% en France sur le trimestre selon l'INSEE).

La banque centrale européenne reste quant à elle prudente et inscrira son soutien dans la durée.

Aux Etats-Unis, à ce stade, la situation s'améliore globalement sur le plan sanitaire. La baisse des taux de positivité des tests va de pair avec une baisse du nombre d'hospitalisations. Des mesures de soutien budgétaire additionnelles sont en discussion et pourraient être votées dans les prochaines semaines, permettant de soutenir la demande.

Le PIB américain est ressorti en ligne avec les attentes à +4% en rythme séquentiel annualisé. En termes de politique monétaire, la réserve fédérale a écarté tout risque de réduction de son soutien à court terme. Le retour de l'inflation et l'amélioration de l'emploi restent des conditions sine qua non pour une éventuelle réduction du rythme des achats d'actifs. Le maintien de taux bas permettra par ailleurs de financer les éventuels plans budgétaires additionnels.

RATIOS CLES

Exposition brute actions	69,3%
Futures et options	-17,8%
Exposition nette actions	51,5%
Obligations	4,8%
Arbitrage / OPA (Actions)	10,4%
Liquidités, monétaire, arbitrage	15,4%
Performance mensuelle Part A	1,3%
Performance mensuelle Part I	1,3%
Nombres de lignes	63
PER médian 2020	25,3
VE/CA médian 2020	2,9
VE/EBIT médian 2020	20,6

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
PHARMANUTRA SPA	3,19%
ROBERTET SA	2,71%
AIR LIQUIDE SA	2,57%
PRECIA	2,18%
STEF	2,13%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 10 Mds €	27%
De 1 Md€ à 10 Mds €	33%
Moins de 1 Md€	40%
Capitalisation moyenne (M€)	20 205,10
Capitalisation médiane (M€)	2 282,20

COMMENTAIRE DE GESTION

Concernant les acquisitions, nous avons initié des lignes en **DSV Panalpina** et **MIPS**. Nous nous sommes aussi renforcés dans **Musti**. **DSV**, leader mondial du « freight forwarding » (transitaire) aérien et maritime, a récemment relevé ses objectifs 2020 grâce aux synergies liées à l'acquisition de Panalpina et de la hausse des taux de fret. Le spécialiste suédois des technologies de protection de la tête, **MIPS**, poursuit son parcours sans faute et vient de signer son premier contrat dans le domaine de la sécurité, un marché conséquent et nouveau pour l'entreprise nordique. L'expert des produits pour animaux de compagnie, **Musti**, continue de profiter de la croissance de son marché et se lance dans les soins vétérinaires. Concernant les ventes, nous avons réduit nos lignes en **NEOEN** et **EDPR**, et avons cédé notre ligne **Boiron**. Les spécialistes français et portugais de la production d'énergies renouvelables, **NEOEN** et **EDPR**, poursuivent leur forte croissance mais ont atteint selon nous leurs valorisations cibles. L'entreprise française spécialisée dans les produits homéopathiques, **Boiron**, pâtit non seulement de la fin des remboursements de l'homéopathie en France mais également de la baisse des pathologies hivernales liée au port du masque et aux confinements. Nous avons également augmenté notre couverture de plus de 3pts dans un contexte de marché incertain : sursaut épidémique mondial, campagne de vaccination plus lente que prévue en Europe de l'Ouest, valorisations tendues sur de nombreux secteurs...