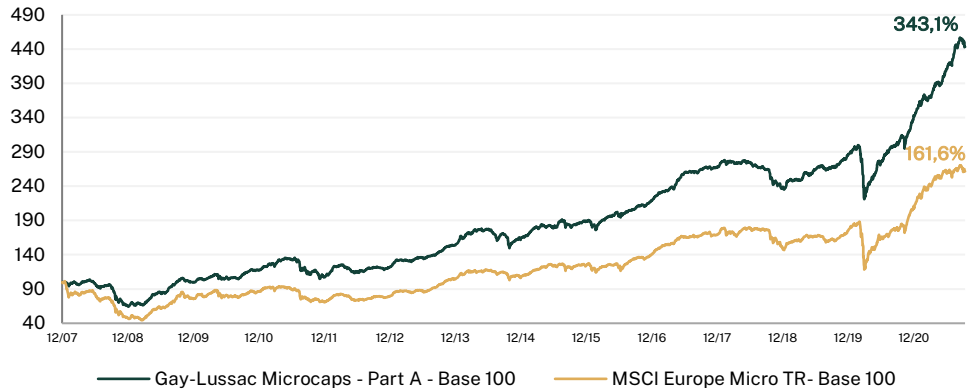


**INFORMATIONS GENERALES**

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)	<b>664,60€</b>
Valeur Liquidative (Part I)	<b>304 500,42€</b>
Valeur Liquidative (Part H)	<b>\$ 187 318,64</b>
Valeur Liquidative (Part R)	<b>165,04 €</b>
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	<b>111,57 M€</b>

Valeurs à 3 ans (Données Quantalys)	Gay-Lussac Microcaps	MSCI MICRO
Volatilité	12,15%	22,47%
Max Drawdown	-26,31%	---
Beta	0,45	---
Sharpe Ratio	1,68	---
Tracking Error	14,09%	---

**Performances et statistiques au 30 septembre 2021**



	1M	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	Lancement
Part A	-2,3%	<b>27,2%</b>	20,6%	21,7%	-12,1%	21,2%	16,8%	14,7%	6,0%	<b>343,1%</b>
MSCI Europe Micro	-2,7%	<b>19,4%</b>	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	0,9%	<b>105,9%</b>
MSCI Europe Micro TR	-2,6%	<b>20,7%</b>	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	2,5%	<b>161,6%</b>
Part I	-2,2%	<b>28,2%</b>	21,5%	23,1%	-11,1%	22,4%	17,9%	16,1%	6,6%	<b>204,5%</b>
MSCI Europe Micro	-2,7%	<b>19,4%</b>	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	0,9%	<b>116,9%</b>
MSCI Europe Micro TR	-2,6%	<b>20,7%</b>	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	2,5%	<b>145,0%</b>

\* 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*	6,46/10
Note moyenne pondérée S*	6,72/10
Note moyenne pondérée G*	6,37/10
Note moyenne ESG** du portefeuille	<b>6,53/10</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 interne : 98%



Principles for Responsible Investment

Gay-Lussac Gestion est signataire des Principes des Nations Unies pour l'Investissement Responsable (UN-PRI) depuis 2020.



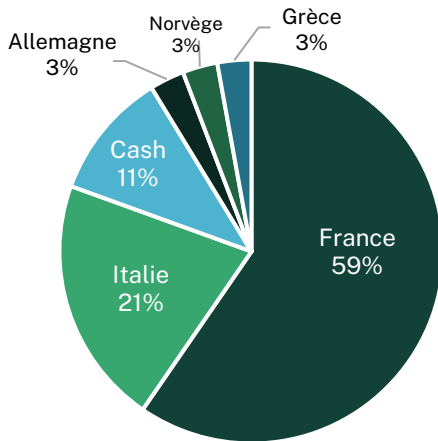
TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES

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



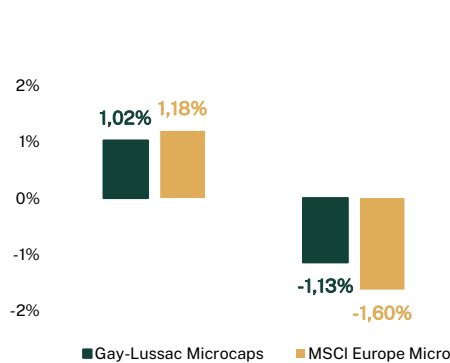
Le fonds Gay-Lussac Microcaps a obtenu le Label Relance le 02/11/2020.

**REPARTITION GEOGRAPHIQUE**

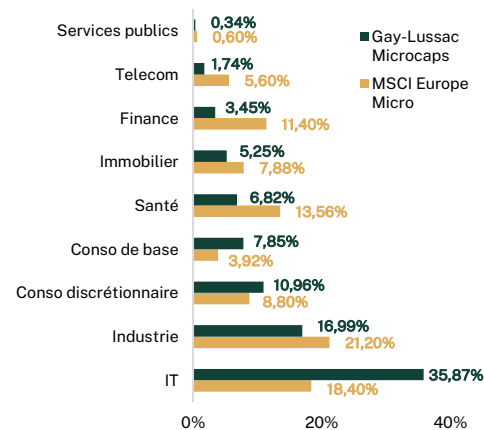


**MOYENNE DES ↑ ET DES ↓ HEBDO DU FONDS\***

\*depuis le lancement



**REPARTITION PAR SECTEUR**

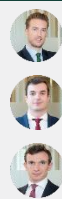


**PROCESSUS DE GESTION**

- 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, stratéges, 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.



Louis de FELS  
Hugo VOILLAUME, CFA  
Guillaume BUHOURS

**EQUIPE DE GESTION**



Daphné PARANT  
Paul EDON  
Thibaut MAISSIN

**EXPOSITION AU RISQUE**

Risque faible Rendement potentiellement plus faible



Risque élevé Rendement potentiellement plus élevé

## Commentaire macro-économique

En septembre, les problèmes financiers du promoteur immobilier **Evergrande**, la forte hausse des prix de l'énergie et la hausse des taux souverains ont pénalisé les marchés actions durant le mois : CAC 40 TR -2,24%, S&P500 -2,81%, STOXX 600 TR -3,29%.

En Europe, la vaccination reste le moteur du rebond économique. La plupart des indicateurs vont dans le sens d'une croissance robuste au troisième trimestre mais l'inflation est restée au centre des débats en septembre. Tirée par les prix de l'électricité et du gaz, l'inflation est ressortie à 3,4% (+40 pb) en rythme annualisé, alors que la donnée sous-jacente est ressortie à 1,6% (+30 pb). En Allemagne, le résultat des élections annonce un changement de régime, mais les tractations s'annoncent encore longues entre les potentielles coalitions. Sur le plan monétaire, la BCE a maintenu ses taux directeurs inchangés mais a estimé que les conditions de financement étaient suffisamment stables pour réduire les achats du PEPP. Dans un contexte de potentiel risque de stagflation, nous estimons que la BCE devrait rester encore longtemps au soutien de l'activité.

Aux Etats-Unis, les enjeux politiques pénalisent les perspectives de croissance. Le Congrès n'a ni donné son aval au relèvement du plafond de la dette, ni abouti à un résultat définitif quant au vote pour le plan d'infrastructure, réduit à 2000 milliards de dollars. Les chiffres de confiance des consommateurs (109,3 contre 115,2 points en août) et de création d'emplois (235K contre 750K attendus) ont déçu en septembre. En conséquence, les prévisions de croissance du troisième trimestre ont été revues à la baisse par la FED d'Atlanta de 6,1% fin juillet à 3,2% désormais. Par ailleurs, lors de sa réunion de septembre, la FED a annoncé une baisse à venir de ses achats d'actifs, hors événement économique exceptionnel. En revanche, les membres du FOMC restent partagés quant à la date de début du relèvement des taux entre 2022 et 2023. En conséquence, les taux souverains sont remontés fortement durant les deux dernières semaines en septembre. Le 10 ans américain a terminé le mois à 1,487%, contre 1,309% fin août.

### RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	89,25%
Nombre de lignes	58
Performances mensuelles <b>Part A</b>	-2,28%
Performances mensuelles <b>Part I</b>	-2,20%
Performances mensuelles <b>Part H</b>	-2,17%
Performances mensuelles <b>Part R</b>	-2,23%
PER médian 2021	18,85
VE/CA médian 2021	1,22
VE/EBIT médian 2021	14,73

### CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
IGE + XAO	6,89%
DIGITAL VALUE SPA	5,48%
PRECIA	5,20%
GERARD PERRIER ELECTRIC	4,95%
NEURONES	4,28%

### REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% actif net
Plus de 300M€	58,85%
De 100 à 300M€	35,16%
Moins de 100M€	6,00%
Capitalisation moyenne (M€)	462,90
Capitalisation médiane (M€)	243,16

## Commentaire de Gestion

Au cours du mois de septembre, notre fonds a enregistré une baisse mesurée de sa valeur liquidative en dépit de la forte prise de profit sur les valeurs de qualité et de croissance. Dans le respect de notre processus de gestion en budget de risque, nous avons pris des profits dès le début du mois sur quelques sociétés qui affichaient d'excellentes performances telles que **Italian Wine Brands**, **Sidetrade** ou encore **Pharmanutra**.

En parallèle, nous avons renforcé plusieurs valeurs de conviction offrant encore un fort potentiel comme **Argan**, **Pharmagest** ou **Epsilon Net**. La foncière **Argan** connaît une très belle trajectoire en France avec un portefeuille qui s'élève dorénavant à une valorisation de 3,7Mds€ contre 3Mds€ fin 2020. Le groupe bénéficie encore d'un beau potentiel de croissance sur son actif net réévalué (ANR) et traite avec une prime de seulement 12% sur cet ANR contre 80% pour la moyenne du segment de la logistique. Nous avons également augmenté notre participation dans **Epsilon Net** en amont de la publication semestrielle qui s'est avérée bien meilleure qu'attendue. Le management en a par ailleurs profité pour annoncer une assemblée générale d'actionnaires afin de voter un stock split qui devrait permettre à la valeur de gagner en liquidité.

### PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Vente
Argan	Italian Wine Brands
Pharmagest	Sidetrade
Epsilon Net	Pharmanutra

### TITRE DU MOIS

Fondé en 1999, **Epsilon Net** est le leader dans la conception et distribution de logiciels de comptabilité, de gestion de paie et d'ERP pour les PME grecques. La Grèce a accumulé un retard technologique considérable pendant la dernière décennie. Etant parmi les pays qui devraient le plus profiter du plan de relance européen, la Grèce va investir massivement dans la transition digitale. Une belle opportunité s'offre donc à tous les concepteurs et fournisseurs de logiciels présents sur le marché grec. Au premier semestre de 2021, Epsilon a enregistré un chiffre d'affaires en croissance de près de 60% en organique. En effet, le nombre de clients d'**Epsilon Net** s'établit aujourd'hui à 80 000, contre 30 000 au début de l'année 2020. Cette progression impressionnante résulte de l'accélération de la digitalisation des entreprises en Grèce, ainsi que de l'adoption de la facturation électronique chez les PME et auto-entrepreneurs. Selon le management, les perspectives de croissance restent toujours très favorables. Malgré les acquisitions récentes de SingularLogic et de Data Communication, Epsilon Net dispose toujours d'une position de trésorerie nette confortable. Par ailleurs, le management d'**Epsilon Net** a annoncé une assemblée générale extraordinaire prévue le 12 octobre, afin de voter un split de 4 pour 1 sur ses actions. La liquidité du titre en sortira renforcée. **Epsilon Net** devrait continuer de bénéficier du plan de relance européen 2020 et d'un marché adressable très porteur. De ce fait, nous restons extrêmement confiants dans les perspectives de croissance d'**Epsilon Net** ainsi que dans sa capacité à continuer de gagner des parts de marché.