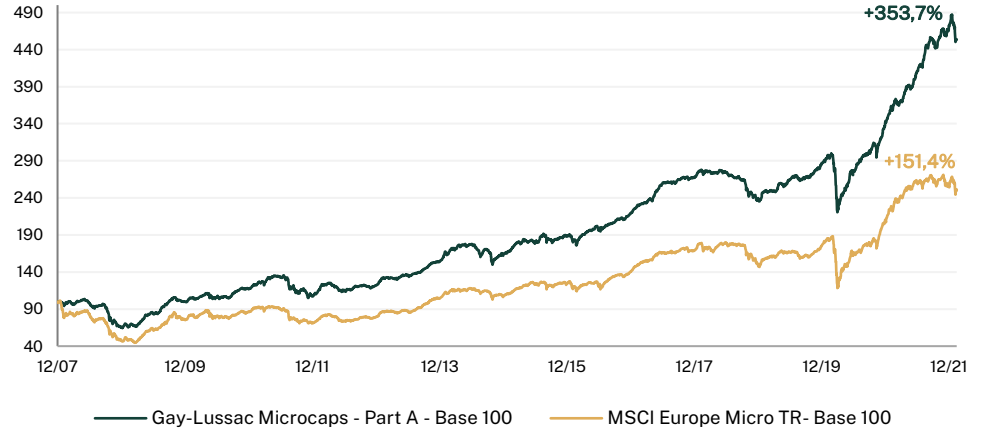


**INFORMATIONS GENERALES**

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%
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	Néant
Valeur Liquidative (Part A)	<b>680,62€</b>
Valeur Liquidative (Part I)	<b>312 930,51€</b>
Valeur Liquidative (Part H)	<b>\$192 876,69</b>
Valeur Liquidative (Part R)	<b>169,41€</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>104,92 M€</b>

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Microcaps	MSCI MICRO
Volatilité	12,16%	18,51%
Max Drawdown	-26,39%	-37,16%
Beta	0,72	---
Sharpe Ratio	1,84	---
Tracking Error	7,75%	---

**Performances et statistiques au 31 janvier 2022**



	1M	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	Lancement
Part A	-6,6%	<b>39,5%</b>	20,6%	21,7%	-12,1%	21,2%	16,8%	14,7%	6,0%	<b>353,7%</b>
MSCI Europe Micro	-5,4%	<b>21,0%</b>	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	0,9%	<b>97,2%</b>
MSCI Europe Micro TR	-5,4%	<b>22,6%</b>	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	2,5%	<b>151,4%</b>
Part I	-6,5%	<b>40,9%</b>	21,5%	23,1%	-11,1%	22,4%	17,9%	16,1%	6,6%	<b>212,9%</b>
MSCI Europe Micro	-5,4%	<b>21,0%</b>	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	0,9%	<b>107,8%</b>
MSCI Europe Micro TR	-5,4%	<b>22,6%</b>	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	2,5%	<b>135,5%</b>

Indice de référence : MSCI Europe Microcap après le 27/01/2011, CAC SMALL avant cette date.

**ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE**

Note moyenne pondérée E	6,18/10
Note moyenne pondérée S	6,81/10
Note moyenne pondérée G	6,40/10
Note moyenne ESG* du portefeuille	<b>6,69/10</b>

\* La note ESG n'est pas une moyenne équilibrée des critères ESG, mais une moyenne pondérée en fonction des critères les plus pertinents pour chaque entreprise en portefeuille, selon son industrie et son sous-secteur.

\*\*Taux de couverture interne : 93%

Principles for Responsible Investment  
Première signature des UN-PRI en 2010

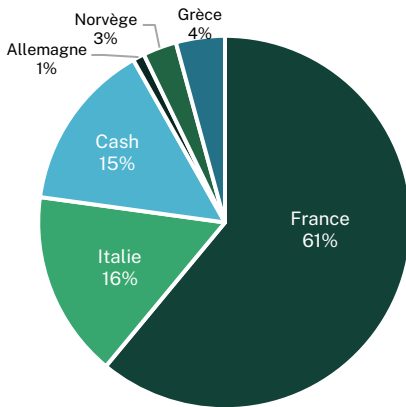
TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES  
Supporter du groupe de recherche TCFD depuis 2021

Le fonds **Gay-Lussac Microcaps** a obtenu le **label Relance** le 2 novembre 2020.

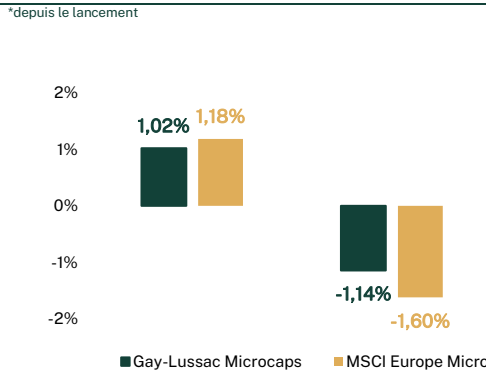
Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

Membre du forum de la TNFD depuis 2021

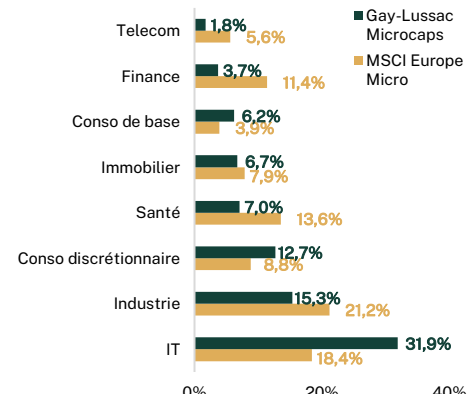
**REPARTITION GEOGRAPHIQUE**



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



**REPARTITION PAR SECTEUR**



**PROCESSUS DE GESTION**

- Deux critères défensifs, **Low Volatility** et **Low Beta**, un critère de performance, **Momentum**, un filtre d'exclusion sectorielles et normatives 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 et extra-financière des sociétés
- Construction et suivi du portefeuille en budget de risque et suivi des controverses ESG.

**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.

**EQUIPE DE GESTION**

	Louis de FELS		Daphné PARANT
	Hugo VOILLAUME, CFA		Paul EDON
	Guillaume BUHOURS		Thibaut MAISSIN
			Arthur BERNASCONI

**EXPOSITION AU RISQUE**



## Commentaire macro-économique

Le mois de janvier a été marqué par le retour de l'aversion au risque sur les marchés, en particulier envers les valeurs « de croissance » après le changement de paradigme de la FED. Les principaux indices s'affichent ainsi en recul sur le mois : S&P 500 -5,17%, CAC 40 -2,04%, STOXX 600 -3,81%.

La croissance européenne a retrouvé son niveau d'avant crise (+5,2%) porté par les dynamiques positives en France (+7%) ou encore en Espagne. En Allemagne, le résultat est un peu plus contrasté, avec une inflation qui reste sur un rythme de décélération plus faible (+4,9%) qu'anticipé (+4,4%). Sur le plan politique, la fin du mois a acté une certaine stabilité. En Italie, le Président Sergio Mattarella a été réélu Président, permettant de maintenir Mario Draghi à la tête du gouvernement malgré des désaccords au sein de la coalition. La prochaine échéance politique majeure sera l'élection présidentielle française en avril. C'est au niveau monétaire que les discussions s'animent. Le scénario central de la BCE reste identique à celui de fin 2021 : pas de hausse de taux avant 2023 à condition que l'inflation se stabilise sur la cible de 2% à moyen-terme. En revanche, ce n'est pas spécialement l'avis des investisseurs. En effet, d'après les contrats swaps, le marché table sur une remontée des taux directeurs de 25 points de base d'ici la fin 2022, soit un scénario légèrement plus agressif que le message de la BCE. Le marché semble s'interroger sur la différence de réactions entre la BCE et la FED. Néanmoins, il faut bien comprendre que l'écart des politiques monétaires entre la BCE et la FED tient avant tout de la disproportion du prix du gaz dans l'inflation européenne, tandis que l'inflation américaine est plus structurelle. Durcir la politique monétaire en réponse au choc énergétique rappellerait l'amère expérience vécue par la BCE en 2011. Face à ce choc exogène, la BCE n'a en effet aucune emprise et les discussions restent par ailleurs ouvertes entre Moscou et Washington. La question géopolitique restera un facteur d'incertitude, le temps de pouvoir se convaincre que le conflit ne dégènera pas.

Aux Etats-Unis, la publication du PIB au 4ème trimestre 2021 a bien témoigné du rebond vigoureux de la croissance américaine (+6,9%). La croissance américaine continue de reposer sur des bases solides, en témoigne une progression notable de la consommation des ménages et de l'investissement des entreprises. Le marché du travail reste quant à lui bien orienté, point qui contribue à inciter la FED à accélérer la hausse de ses taux directeurs. Néanmoins, les indicateurs récents témoignent d'une activité moins vigoureuse au début 2022, marquée par le retour des cas de COVID, une persistance de l'inflation et une relance budgétaire de moindre ampleur. Sur ce point, les statistiques qui seront publiées sur le marché du travail et l'inflation dans les prochaines semaines devraient permettre d'obtenir plus de clarté concernant le rythme de sortie de la FED. Les membres du FOMC ont continué de durcir leurs positions, ce à quoi le marché a réagi, tablant désormais sur 5 remontées de taux de 25 points de base en 2022 contre 3 en début de mois. Néanmoins, l'aversion au risque en fin de mois est venue du discours de certains membres du FOMC qui ont envisagé une réduction du bilan de la FED assez rapide, potentiellement dès cet été. En attendant plus de clarté, les membres de la FED continuent tour à tour leur exercice d'équilibriste afin de « tester » la réaction des marchés face aux divers outils à disposition de la banque centrale. Dans ce contexte, le 10 ans américain s'est fortement apprécié de c.18% en janvier, terminant le mois à 1,78%.

### RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	85,35%
Nombre de lignes	56
Performances mensuelles <b>Part A</b>	-6,61%
Performances mensuelles <b>Part I</b>	-6,52%
Performances mensuelles <b>Part H</b>	-6,42%
Performances mensuelles <b>Part R</b>	-6,55%
PER médian 2021	17,03
VE/CA médian 2021	1,24
VE/EBIT médian 2021	12,49

### CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
IGE + XAO	6,67%
GERARD PERRIER ELECTRIC	5,15%
PRECIA	5,11%
ARGAN	4,27%
NEURONES	4,21%

### REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% actif net
Plus de 300M€	59,32%
De 100 à 300M€	32,27%
Moins de 100M€	8,41%
Capitalisation moyenne (M€)	441,15
Capitalisation médiane (M€)	226,71

## Commentaire de gestion

Au cours de ce mois, nous avons allégé les valeurs généreusement valorisées dans notre fonds Gay-Lussac Microcaps. Le dernier discours de la banque centrale américaine implique en effet un durcissement progressif de la politique monétaire aux Etats-Unis, ce qui nous incite à nous tourner vers des valeurs dites plus « value » ou des valeurs de croissance raisonnablement valorisées.

Concernant les principaux mouvements ce mois-ci, nous avons ainsi allégé nos positions en **WIIT**, **Digital Value**, **Pharmanutra** et **Aubay**, pour des questions de valorisation. Dans un contexte de remontée des taux, ces valeurs « à durée longue » seront pénalisées par une remontée du taux d'actualisation de leurs flux futurs. Par ailleurs, nous avons allégé notre ligne en **Farmaé** après l'annonce de son concurrent **Shop Apotheke** d'ouvrir un entrepôt en Italie.

Du côté des renforcements, nous avons initié des lignes en **Catana**, **Fontaine Pajot** et **Wedia**. Nous avons également renforcé nos positions en **Sword** et **Powersoft**. Les acteurs nautiques **Catana** et **Fontaine Pajot** bénéficient du dynamisme du marché du catamaran et affichent ainsi des carnets de commandes records. L'éditeur de logiciels SaaS d'aide à la gestion du contenu, **Wedia**, bénéficie d'une belle visibilité sur son activité pour une valorisation peu exigeante. **Sword**, société dont la création de valeur s'inscrit dans la durée, a encore publié d'excellents résultats au quatrième trimestre et anticipe une croissance organique de 15% cette année, soit deux points de plus que son plan 2025. Enfin, le petit acteur italien des amplificateurs, **Powersoft**, devrait bénéficier de la réouverture post-COVID et d'une forte amélioration de sa rentabilité sur les prochaines années.

### PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Vente
Catana	WIIT
Fontaine Pajot	Digital Value
Wedia	Pharmanutra

### TITRE DU MOIS

L'entreprise française qui commercialise des produits électroniques grand public, **Lexibook** (+21,07%), révisé à nouveau ses perspectives de chiffre d'affaires pour son exercice 2021-2022. En effet, la consommation de leurs produits a été très forte et la croissance est généralisée sur toutes les familles de produits.

**Lexibook** conçoit et commercialise des jeux éducatifs pour enfants. Le groupe compte aujourd'hui plus de 500 références grâce à ses 42 marques déposées (Powerman, ChessMan Elite, iParty) et aux produits conçus sous licences. **Lexibook** a réussi à verrouiller des niches de marché dans l'univers des jouets éducatifs pour les enfants entre 2-12 ans grâce à des contrats avec des franchises de films Disney, Universal et Warner par exemple. L'entreprise française se positionne donc sur un marché contractuel, celui du jouet ayant progressé de 1% depuis 20 ans et ce, de façon linéaire.

Depuis trois ans le groupe a fortement investi sur le développement de ses ventes en ligne, lui permettant d'avoir une meilleure visibilité sur l'intégralité du portefeuille avec plus de 500 références, de gagner en taille et de s'étendre à l'international (notamment aux Etats-Unis et en Asie). Grâce à sa filiale à Hong Kong, **Lexibook** a fait très tôt du stock en composants électroniques, ce qui lui a permis de faire progresser de 20% les référencements produits sur 2022.