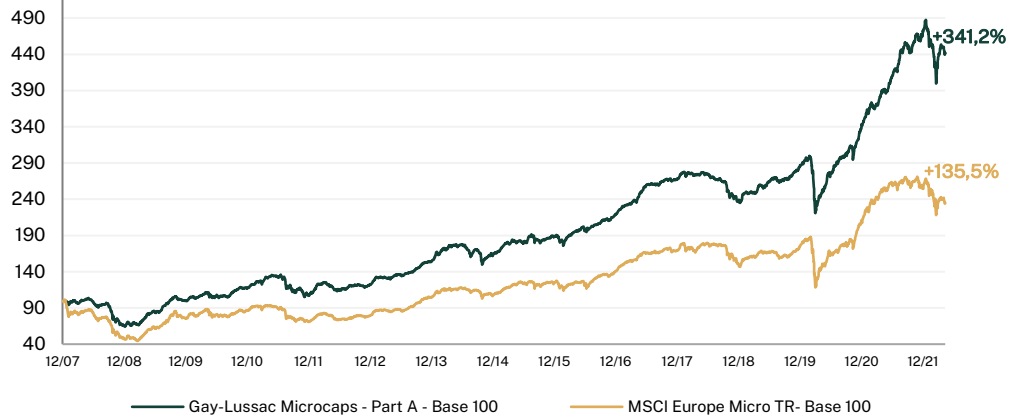


INFORMATIONS GENERALES

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)	661,82€
Valeur Liquidative (Part I)	305 121,79€
Valeur Liquidative (Part H)	\$188 076,83
Valeur Liquidative (Part R)	165,02€
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	119,62 M€

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Microcaps	MSCI MICRO
Volatilité	12,79%	19,07%
Max Drawdown	-26,39%	-37,16%
Beta	0,73	---
Sharpe Ratio	1,42	---
Tracking Error	7,71%	---

Performances et statistiques au 29 avril 2022



	1M	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Lancement
Part A	-1,4%	-9,2%	39,5%	20,6%	21,7%	-12,1%	21,2%	16,8%	14,7%	341,2%
MSCI Europe Micro	-2,6%	-12,0%	21,0%	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	83,6%
MSCI Europe Micro TR	-2,2%	-11,4%	22,6%	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	135,5%
Part I	-1,3%	-8,9%	40,9%	21,5%	23,1%	-11,1%	22,4%	17,9%	16,1%	205,1%
MSCI Europe Micro	-2,6%	-12,0%	21,0%	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	93,5%
MSCI Europe Micro TR	-2,2%	-11,4%	22,6%	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	120,6%

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

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

	Gay-Lussac Microcaps* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note Environnementale	5,60	5,47
Note Sociale	6,54	6,02
Note de Gouvernance	6,18	6,13
Note ESG**	6,45	6,13

*Noté pris uniquement en compte dans l'analyse extra-financière du portefeuille, les titres vifs (actions et obligations corporate). Les notes sont pondérées en fonction des pourcentages d'allocation dans les titres vifs.

**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 : 98,2% (7,0% MSCI + 91,2% analyse interne)
Taux de couverture de l'univers d'investissement : 27% (5% MSCI + 22% analyse interne)

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

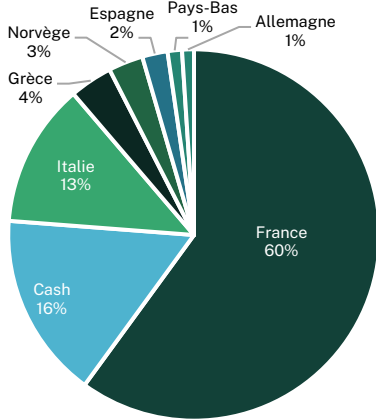
TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES
Supporter du groupe de recherche TCFD depuis 2021

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

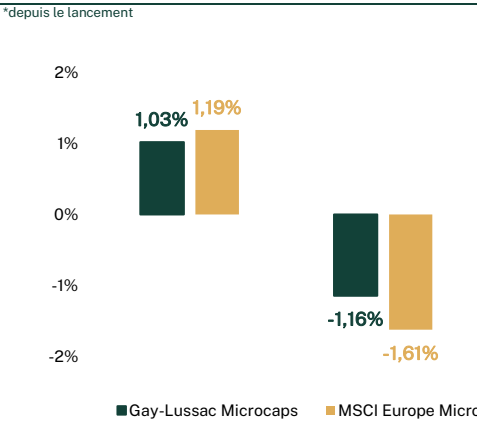
Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

Membre du forum de la TNFD depuis 2021

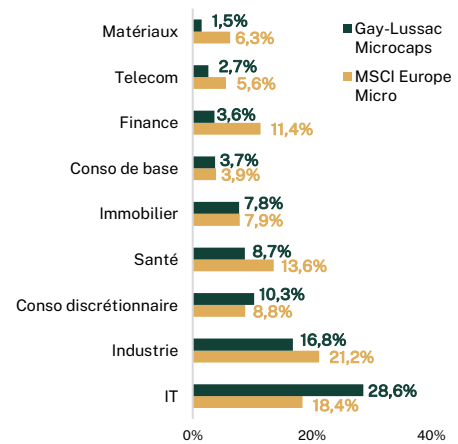
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



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

Dans la lignée du premier trimestre, le mois d'avril a été lui aussi marqué par de fortes incertitudes entraînant volatilité et recul des marchés : S&P 500 -8,80%, CAC 40 -1,89%, STOXX 600 -1,20%.

En Europe, la guerre en Ukraine reste la principale source d'inquiétude. D'un point de vue strictement économique, le conflit nourrit l'inflation principalement au travers du renchérissement du coût de l'énergie et de certaines matières premières alimentaires. La coupure de l'approvisionnement en gaz de la Pologne et de la Bulgarie par la Russie crée un précédent qui inquiète d'autres pays encore trop dépendants de cette dernière. Même l'inflation sous-jacente s'est élevée à 3,5% en glissement annuel contre 3,2% attendus, ce qui renforce la pression en faveur d'un retrait accéléré de la BCE ces prochains mois, bien que l'institution maintienne sa position accommodante. Dans ce contexte, l'euro s'est déprécié face au dollar américain (-4,72%) pour atteindre 1,05\$. Toutefois, l'indice PMI manufacturier de la zone euro est ressorti supérieur aux attentes (55,5 contre 55,3 attendus). Sur le plan politique, la réélection d'E. Macron laisse entrevoir une volonté accrue de renforcer l'intégration de l'Union Européenne, tout comme la remise en mouvement de réformes structurelles en France (réforme des retraites en particulier).

Aux Etats-Unis, plusieurs sociétés technologiques phares ont déçu sur leurs dernières publications, à l'image de Netflix ou, dans une moindre mesure, Amazon. Cela explique selon nous la nette sous-performance des indices américains par rapport à l'Europe sur le mois. En termes d'activité, le PIB américain s'est affiché en recul de 1,4% en rythme annuel sur le premier trimestre, bien que cette déception résulte surtout d'un effet technique lié à la reconstitution de stocks fin 2021 qui a en partie cannibalisé la croissance du premier trimestre 2022. Les derniers chiffres de l'inflation (publiés fin avril pour mars) ont affiché une hausse de 6,6% sur un an, un niveau qui renforce la probabilité d'une hausse de 50 points de base des taux par la réserve fédérale en mai. Si le consensus anticipe 9 hausses de taux, nous émettons néanmoins quelques doutes quant à la capacité de la FED à resserrer aussi durement sa politique monétaire sans trop pénaliser les fondamentaux économiques.

RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	83,81%
Nombre de lignes	57
Performances mensuelles Part A	-1,36%
Performances mensuelles Part I	-1,27%
Performances mensuelles Part H	-1,09%
Performances mensuelles Part R	-1,30%
PER médian 2021	15,67
VE/CA médian 2021	1,11
VE/EBIT médian 2021	11,48

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
IGE + XAO	5,16%
ARGAN	4,79%
GERARD PERRIER ELECTRIC	4,67%
PRECIA	4,55%
NEURONES	4,11%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% actif net
Plus de 300M€	50,77%
De 100 à 300M€	38,65%
Moins de 100M€	10,58%
Capitalisation moyenne (M€)	417,26
Capitalisation médiane (M€)	186,06

Commentaire de gestion

Au cours du mois d'avril, notre fonds Gay-Lussac Microcaps s'est montré résilient malgré un contexte assez défavorable. Ce mois rentrera dans l'histoire de Gay-Lussac Microcaps puisque la réouverture du fonds a été un franc succès, avec approximativement 30M€ de souscriptions en 2 jours. C'est la raison pour laquelle nous n'avons cédé aucune ligne durant le mois d'avril.

Par conséquent, tous les mouvements effectués sur le mois ont été acheteurs. Néanmoins, en lien avec le processus de gestion, nous sommes restés prudents sur les opportunités d'achat et avons suivi nos principaux thèmes d'investissements, tout en maintenant une position de trésorerie importante.

Notre thématique de valeurs décorrélées reste prépondérante. Nous sommes ainsi renforcés en **Gaumont** et **Holland Colours**. **Gaumont** dont la valeur des actifs reste très peu appréciée par le marché est également une opportunité spéculative puisque la famille Seydoux détient 90% du capital. Nous avons également complété notre position **Holland Colours**, dont le caractère défensif et les barrières à l'entrée reste sous-estimées par le marché. Nous avons également renforcé certaines de nos principales convictions comme **Gerard Perrier Industrie** ou encore **Precia Molen** dont la qualité des business model ne sont plus à prouver.

Nous avons initié des lignes **CS Group** et **Linedata**. **CS Group** est un spécialiste dans la création et gestion de systèmes critiques dans les domaines de la défense et de la sécurité. Nous avons principalement apprécié la bonne progression du carnet de commandes et la matérialisation de la réorganisation du groupe par Marie de Saint Salvy, en poste depuis seulement 2 ans. L'éditeur de solutions logicielles et prestataire de services d'externalisation pour les professionnels de la gestion d'actifs, de l'assurance et du crédit, **Linedata** rentre dans notre thématique valeur qualité.

Nous avons participé à l'augmentation de capital de **BOA Concept**, acteur stéphanois fournisseur de solutions de convoyage modulable. Cette opération est destinée à financer l'accélération de la croissance mais surtout pour saisir des opportunités de croissance externe.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Vente
Gerard Perrier Industrie	-
Linedata	-
Holland Colours	-

TITRE DU MOIS

Wedia est un éditeur de logiciels en SaaS destiné à l'aide à la gestion de contenu pour les grands comptes français. La solution logicielle de Digital Asset Management (DAM) de **Wedia** permet aux clients d'organiser une large palette de contenu marketing digital au sein d'une librairie unique afin d'organiser, de partager et de réutiliser les visuels. C'est un marché attendu en croissance CAGR de 18,5% entre 2020 et 2026, porté par une volonté de personnaliser l'expérience client sur tous les canaux digitaux et de moderniser l'écosystème applicatif, parfois obsolète et redondant. L'activité du périmètre **Wedia** dispose d'un mix entre revenus récurrents, provenant de l'abonnement des utilisateurs à leur suite logicielle, qui offre une résilience du chiffre d'affaires, et également une part plus scalable, liée au trafic web sur les visuels diffusés par le client.

Le management a confirmé son objectif de doubler son chiffre d'affaires au cours des trois prochaines années, pour atteindre 30M€ en 2024. Le groupe consolidé (Wedia + Tripnity) génèrerait un chiffre d'affaires pro forma 2021 de 20M€ et un ARR de plus de 12M€ contre 8,5M€ sur le périmètre **Wedia**, rendant ces objectifs assez conservateurs. Cette bonne dynamique de croissance ne devrait pas s'accompagner d'une dégradation de la rentabilité, puisque le groupe vise à maintenir une marge d'EBITDA supérieure à 20%, en accord avec ses niveaux historiques. Au cours du mois d'avril, **Wedia** a annoncé être rentré en négociation exclusive avec les actionnaires de la société Tripnity et de sa plateforme phare, Iconosquare. Cette acquisition est conforme à la stratégie sur plusieurs points. L'activité à l'international, relais de croissance à moyen-terme en ressortira renforcée, puisque Tripnity réalise 90% de son chiffre d'affaires à l'international dont 30% aux Etats-Unis. C'est également une acquisition stratégique en allant en amont de la chaîne de valeur, vers la diffusion, activité fortement complémentaire avec celle de gestion du contenu.

La valorisation de **Wedia** reste également très peu exigeante puisque le titre se paie environ 2x son chiffre d'affaires 2022 et seulement 8-9x son EBITDA sur la même période, soit une large décote en relatif aux autres ESN françaises, malgré des perspectives de croissance tout aussi importantes.