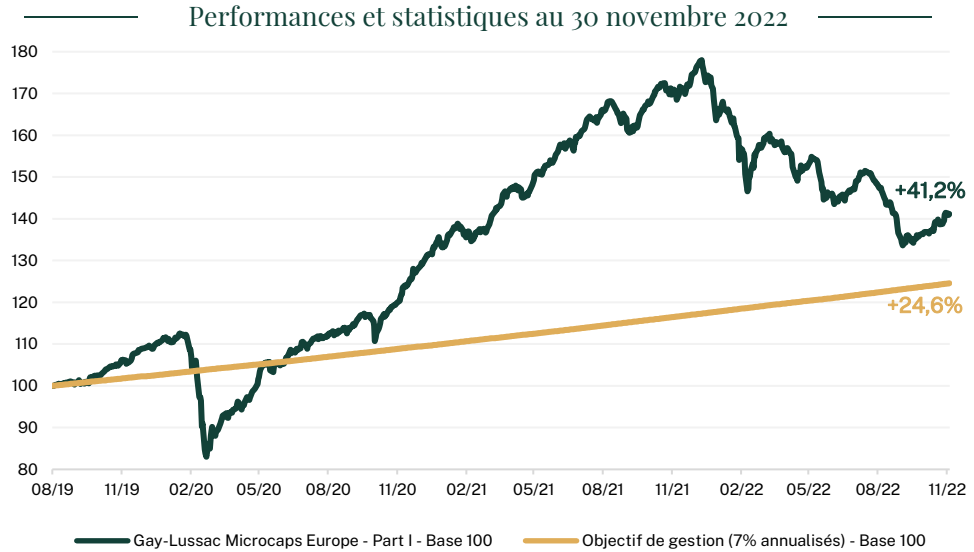


INFORMATIONS GENERALES

Dépositaire	Société Générale
Code ISIN (Part P)	LU2022049022
Code ISIN (Part I)	LU2022049295
Code ISIN (Part D)	LU2022049378
FCP éligible au PEA	Oui
FCP éligible au PEA/PME	Non
Valorisation	Quotidienne
Frais de Gestion Part P	2,00% de l'actif net
Frais de Gestion Part I	1,00% de l'actif net
Frais de Gestion Part D	1,00% de l'actif net
Commission de surperformance	12% TTC de la performance annuelle au-delà de 7%
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	Néant
Éligibilité PEA	Oui
Éligibilité PEA-PME	Oui
Valeur Liquidative (Part P)	205,29€
Valeur Liquidative (Part I)	211,73€
Valeur Liquidative (Part D)	\$962,91
Date de création (Part P)	27 août 19
Date de création (Part I)	27 août 19
Date de création (Part D)	8 juin 21
Actif net	58,29 M€



Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Microcaps Europe
Volatilité	13,27%
Max Drawdown	-26,26%
Beta	0,52
Sharpe Ratio	0,79

	1M	2022	2021	2020	2019*	Lancement
Part P	3,1%	-20,8%	35,2%	17,4%	8,9%	36,9%
Part I	3,2%	-20,1%	36,4%	18,6%	9,3%	41,2%
Part D	3,5%	-17,7%	17,0%**			-3,7%

*Lancement des parts P et I le 27 août 2019
**Lancement de la part D le 8 juin 2021

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

	Gay-Lussac Microcaps Europe* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note Environnementale	5,82	5,77
Note Sociale	6,58	6,21
Note de Gouvernance	7,00	6,53
Note ESG**	6,89	6,76

*Sont 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 du fonds : 87,9% (4,2% MSCI + 83,7% analyse interne)
Taux de couverture de l'univers d'investissement : 29,0% (10,0% MSCI + 19,0% analyse interne)

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

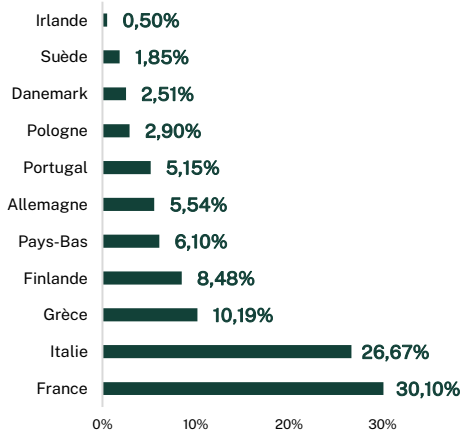
TCFD TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES
Supporter du groupe de recherche TCFD depuis 2021

FRANCE RELANCE
Le fonds **Gay-Lussac Microcaps Europe** a obtenu le **label Relance** le 10 mai 2021.

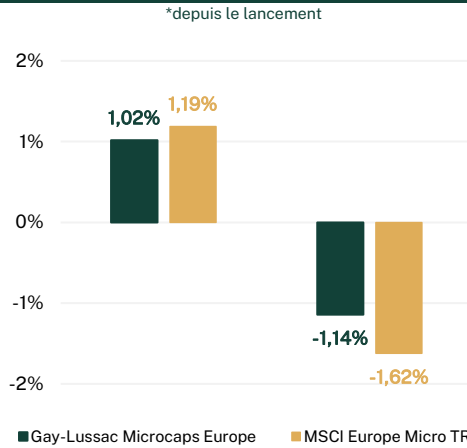
Finance for Biodiversity Pledge
Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

TNFD
Membre du forum de la TNFD depuis 2021

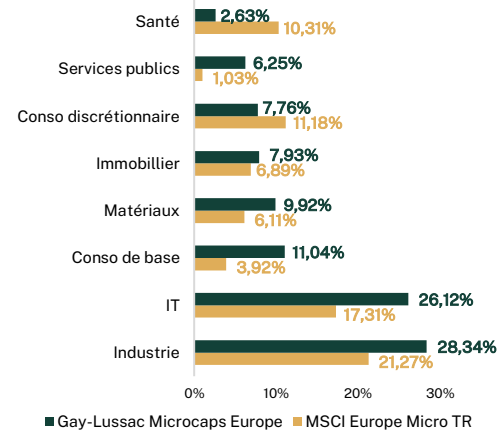
REPARTITION GEOGRAPHIQUE (lignes directes)



MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS*



REPARTITION PAR SECTEUR (lignes directes)



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, 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 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	Thibaut MAISSIN
Hugo VOILLAUME, CFA	Arthur BERNASCONI
Guillaume BUHOURS	Emmanuel GABAÏ
Paul EDON	

EXPOSITION AU RISQUE



Commentaire macro-économique

Le mois de novembre a été marqué par un net rebond des indices boursiers : CAC 40 +7,58%, STOXX 600 +6,89%, S&P 500 +5,52%.

En Europe, une certaine discordance politique s'observe vis-à-vis des questions énergétiques et industrielles. Le sujet du plafonnement des prix du gaz n'a pas abouti et la réponse européenne au plan américain « Inflation Reduction Act » n'émerge pas. D'un point de vue de l'activité économique, les PMI de novembre confirment un ralentissement de l'activité en zone euro, toutefois moindre que craint initialement. L'indice PMI manufacturier est ainsi ressorti à 47,3 contre 46 attendus, et celui des services a atteint 48,6 contre 48 attendus. La Présidente de la BCE, Christine Lagarde, a tempéré les attentes des investisseurs quant à un éventuel ralentissement du resserrement monétaire. Selon elle, l'inflation n'aurait pas encore atteint son pic en zone euro, justifiant ainsi une poursuite des hausses de taux directeurs. Ces commentaires avaient donné lieu à une reprise du mouvement haussier sur les taux souverains, qui finissent néanmoins le mois plus bas qu'ils ne l'avaient commencé : le dix ans allemand termine à 1,89%, le français à 2,40% et l'italien à 3,87%.

Aux États-Unis, un premier signal positif est apparu avec un début de ralentissement de l'inflation (CPI 7,7% en octobre vs 7,9% attendus), qui a contribué à la hausse des marchés. Plus tôt dans le mois, plusieurs membres de la FED avaient eux aussi évoqué un assouplissement monétaire moins rapide que ce qu'anticipait le marché. Selon certains de ses gouverneurs, une baisse des taux pouvait attendre 2024, le temps d'ancrer l'inflation à un niveau proche de la cible de 2%, accompagnée de la réduction de la taille du bilan de la banque centrale. Ces éléments de « forward guidance » tempéraient l'optimisme des analystes et allaient par ailleurs en faveur du maintien d'un dollar fort. Néanmoins, en toute fin de mois, Jerome Powell a tenu un discours moins sévère, en évoquant un ralentissement du rythme de la hausse des taux, laissant espérer une hausse de « seulement » cinquante points de base à la prochaine réunion. En attendant, les conséquences du durcissement monétaire continuent de se matérialiser dans l'économie, notamment via la contraction du secteur immobilier. Plusieurs entreprises, d'abord dans la technologie mais pas uniquement, ont annoncé des plans de licenciements, ce qui peut être perçu comme un probable ralentissement à venir de l'inflation salariale.

RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	92,26%
Nombre de lignes	49
PER médian 2022	14,29
VE/CA médian 2022	0,96
VE/EBIT médian 2022	11,44

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
GERARD PERRIER ELECTRIC	5,06%
ROBERTET SA	5,03%
NOVABASE SGPS	4,76%
ALA SPA	4,41%
HOLLAND COLOURS	4,13%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 500M€	20,98%
De 150 à 500M€	49,05%
Moins de 150M€	29,97%
Capitalisation moyenne (M€)	374,00
Capitalisation médiane (M€)	264,86

Commentaire de gestion

Dans la veine des arbitrages réalisés sur le mois d'octobre nous avons continué de nous renforcer sur des valeurs trop injustement décotées ainsi que dans nos plus fortes convictions.

Du côté des ventes, nous avons pris des profits sur **7C Solarparken** à la suite de l'adoption par le gouvernement allemand d'une nouvelle loi sur le calcul des prix de rachat de l'énergie. La nouvelle méthode de calcul s'avère beaucoup moins intéressante pour les énergéticiens puisque davantage de taxes pèseront sur les prix d'achat de l'énergie. Nous avons également pris quelques profits sur le distributeur danois de plomberie **Brodrene A&O Johansen** dont le titre s'est apprécié de près de 20% à la suite d'un relèvement de guidance. Nous avons légèrement réduit notre position **Robertet** dont la valorisation nous semble bien refléter les fondamentaux au cours actuel. Enfin, en raison de craintes sur la consommation discrétionnaire, nous avons allégé notre position **Schloss Wachenheim**.

Du côté des achats, nous avons initié une participation en **Norva24**, une entreprise suédoise spécialisée dans l'entretien des infrastructures souterraines. Le groupe dispose d'une excellente visibilité grâce à la majorité de ses revenus qui sont récurrents et à ses fortes barrières à l'entrée dues aux besoins réglementaires requis pour opérer dans ces activités. **Norva24** nous semble particulièrement attractive car le marché ne semble pas intégrer de contribution M&A alors que la croissance externe est au cœur de la stratégie du groupe. Nous avons renforcé notre position **Green Landscaping Group** qui a publié de bons résultats au troisième trimestre et dispose toujours d'une excellente visibilité sur son activité. **Green Landscaping Group** a également annoncé son entrée sur le marché lituanien ce qui devrait offrir au groupe de belles opportunités de croissance. Enfin, nous avons renforcé notre ligne **Brunel International** que nous jugeons peu valorisée et placée sur des secteurs moins sensibles aux cycles économiques que d'autres acteurs du travail temporaire.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Norva24	7C Solarparken
Green Landscaping Group	Brodrene A&O Johansen
Brunel International	Robertet