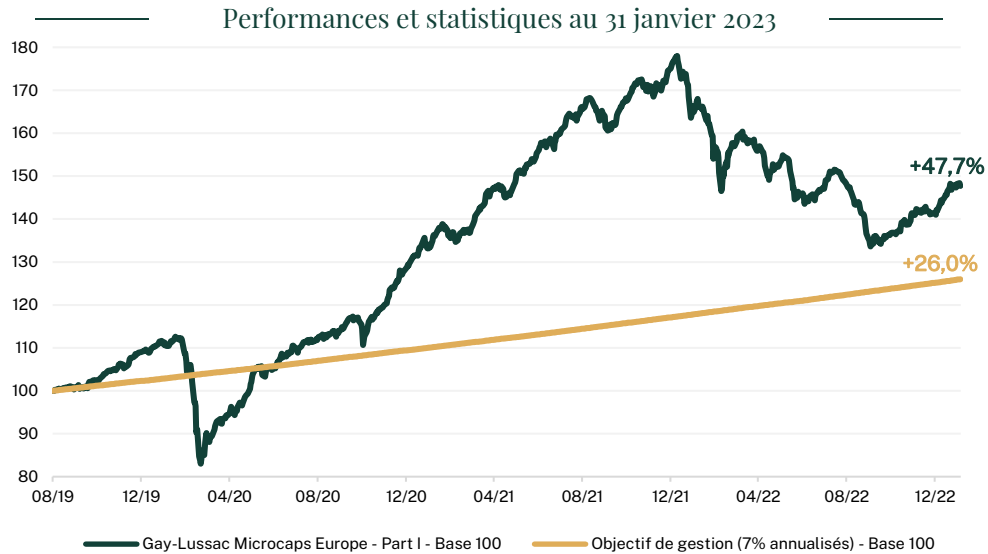


INFORMATIONS GENERALES

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	Oui
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)	214,47€
Valeur Liquidative (Part I)	221,58€
Valeur Liquidative (Part D)	\$1 013,30
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	66,78 M€



Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Microcaps Europe
Volatilité	13,42%
Max Drawdown	-20,45%
Beta	0,53
Sharpe Ratio	0,61

	1M	2023	2022	2021	2020	2019*	Lancement
Part P	4,0%	4,0%	-20,5%	35,2%	17,4%	8,9%	43,0%
Part I	4,1%	4,1%	-19,7%	36,4%	18,6%	9,3%	47,7%
Part D	4,3%	4,3%	-17,0%	17,0%**			1,3%

*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	5,92	5,75
Note Sociale	6,71	6,21
Note de Gouvernance	7,07	6,52
Note ESG**	6,99	6,84

*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 : 83,5% (5,5% MSCI + 78,0% analyse interne)
Taux de couverture de l'univers d'investissement : 28,1% (9,8% MSCI + 18,3% analyse interne)

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

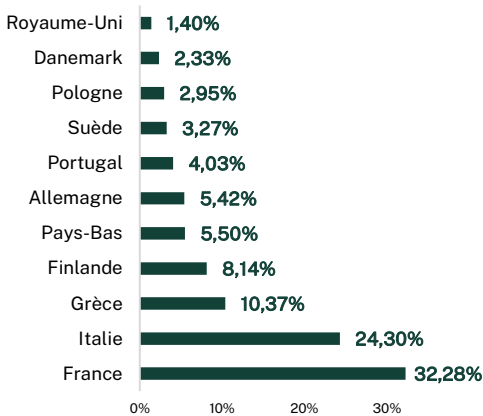
TCFD TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES
Supporter du groupe de recherche TCFD depuis 2021

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

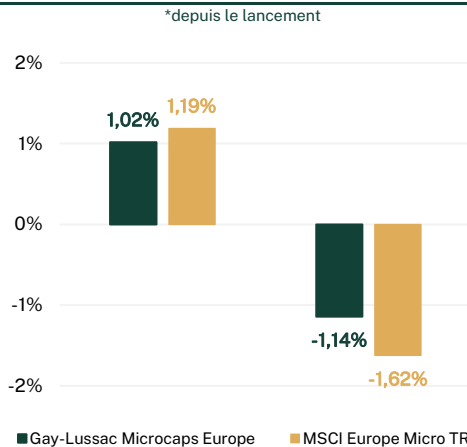
Finance for Biodiversity Pledge
Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

TNFD
Membre du forum de la TNFD depuis 2021

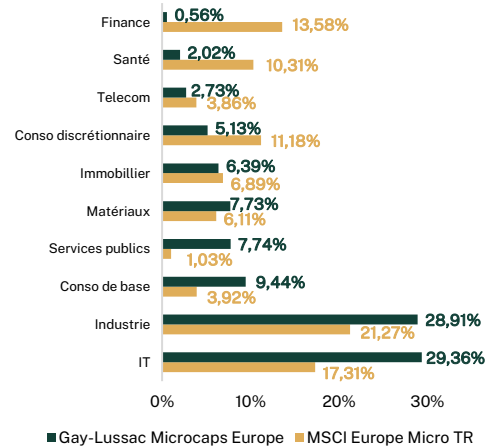
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE (lignes directes)



MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS*



RÉPARTITION PAR SECTEUR (lignes directes)



PROCESSUS DE GESTION

- Deux critères défensifs, **Low Volatility** et **Low Beta**, un critère de performance, **Momentum**, un filtre d'exclusions 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	

INDICATEUR SYNTHÉTIQUE DE RISQUE (ISR)



Commentaire macro-économique

Ce début d'année a été marqué par un apaisement des craintes liées à la récession ainsi que par la « réouverture » de l'économie chinoise, cela se traduisant par une hausse marquée des indices : S&P 500 (+6,18%), CAC 40 (+9,40%), STOXX 600 (+6,67%).

En Europe, la conjoncture économique se détend dans un environnement monétaire qui restera néanmoins contraignant cette année. Sur le plan économique, le taux de chômage en zone euro reste inchangé à 6,5% de la population active, son plus bas niveau depuis la compilation des données. Le taux d'inflation annuel a continué de se réduire en janvier, à 8,5% contre 9% attendus et après 9,2% en décembre, grâce en partie à l'accalmie sur les tarifs de l'énergie. En France plus particulièrement, l'inflation réaccélère légèrement en janvier à 6% après 5,9% sur un an en décembre, cela s'expliquant notamment par l'inflation alimentaire et des plafonnements moindres de l'énergie. La conjoncture industrielle s'améliore en Europe, avec des PMI manufacturiers à 48,8 contre 47,8 en décembre. Sur le plan de la politique monétaire, Christine Lagarde a conservé un discours agressif, confirmant que la BCE relèvera encore ses taux directeurs « à un rythme soutenu » en raison d'une inflation encore trop élevée.

Aux États-Unis, le plafond de la dette a été atteint au cours du mois. Le Trésor a pris des mesures extraordinaires pour payer les factures fédérales, ce qui devrait permettre au gouvernement d'éviter un défaut jusqu'au mois de juin. La fin du mois a été marquée par l'attente de la décision de la FED. Les principaux chiffres économiques sont en amélioration avec notamment un ralentissement de la hausse des salaires, et des prix qui ont baissé de 0,1 % entre les mois de novembre et décembre 2022 aux États-Unis, en raison du recul de 4,5 % de l'énergie. Dans ce contexte, Jerome Powell a acté ce constat d'un ralentissement de l'inflation et finalement annoncé une hausse des taux de « seulement » 25 points de base, portant ceux-ci à 4,75%.

RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	95,08%
Nombre de lignes	52
PER médian 2023	15,00
VE/CA médian 2023	1,10
VE/EBIT médian 2023	11,89

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
GERARD PERRIER ELECTRIC	4,98%
ROBERTET SA	4,16%
ALA SPA	4,08%
NOVABASE SGPS	3,84%
STEF	3,19%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 500M€	30,12%
De 150 à 500M€	42,48%
Moins de 150M€	27,40%
Capitalisation moyenne (M€)	407,36
Capitalisation médiane (M€)	302,13

Commentaire de gestion

Pour ce début d'année, nous avons continué de saisir des opportunités, dans la lignée de décembre 2022, encore trop décotées. Notre exposition en titres en direct a donc augmenté, passant de 93,6% fin 2022 à 95,1% à fin janvier 2023.

Concernant les achats, nous avons continué de renforcer en début de mois nos positions en **Axway Software** et **Quest Holding** suite à de récentes rencontres avec le management de ces sociétés. Nous avons également initié une ligne **Strix Group**, un acteur anglais, leader mondial avec 54% de parts de marché sur les systèmes de contrôle pour bouilloires, une technologie non substituable, très réglementée et présente sur les modèles aussi bien low cost que premium. La société a souffert sur 2022 de son profil cyclique en enregistrant une baisse significative des volumes. À présent, la valorisation est revenue à des niveaux attractifs et le groupe reste bien positionné pour saisir la reprise de la demande dans les prochains trimestres. Nous avons également initié une position **Racing Force**, en participant à l'augmentation de capital. Cette opération devrait permettre à cette société italienne de financer le développement de capacités de production notamment aux États-Unis pour répondre au programme de conception des coques en carbone pour les casques de l'US Air Force.

Du côté des ventes, nous avons allégé nos positions en **Italian Wine Brands**, **Novabase** et **Schloss Wachenheim**. En effet, concernant le leader italien de la production et distribution de vins, nous avons vendu une partie de notre ligne pour revenir en adéquation avec notre processus de gestion en budget de risques. Au sujet de **Novabase**, nous continuons de réduire notre position face à un litige contrat sur la zone Middle East, qui continue d'engendrer des coûts face à une reconnaissance de revenus potentiellement bloquée, et la dégradation des marges qui pourrait en découler. Enfin, à propos de **Schloss Wachenheim**, nous continuons d'arbitrer cette ligne vers de meilleures opportunités rendement/risque face à un potentiel d'appréciation qui nous semble restreint.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Axway Software	Italian Wine Brands
Quest Holding	Novabase
Strix Group	Schloss Wachenheim