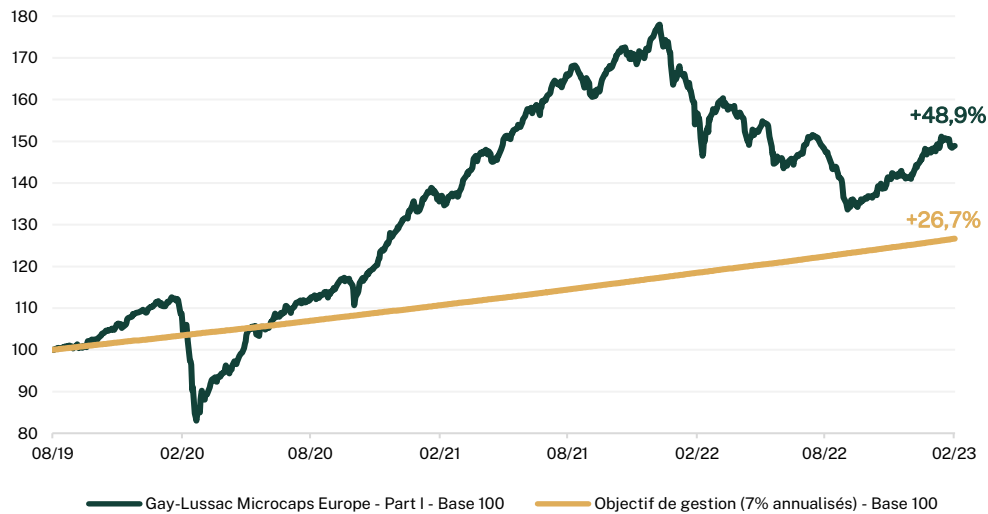


INFORMATIONS GENERALES

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)	216,03€
Valeur Liquidative (Part I)	223,36€
Valeur Liquidative (Part D)	\$1 023,14
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	68,27 M€

Performances et statistiques au 28 février 2023



Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Microcaps Europe
Volatilité	13,42%
Max Drawdown	-16,67%
Beta	0,52
Sharpe Ratio	0,80

	1M	2023	2022	2021	2020	2019*	Lancement
Part P	0,7%	4,8%	-20,5%	35,2%	17,4%	8,9%	44,1%
Part I	0,8%	4,9%	-19,7%	36,4%	18,6%	9,3%	48,9%
Part D	1,0%	5,4%	-17,0%	17,0%**			2,3%

*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	5,87	5,80
Note Sociale	6,73	6,33
Note de Gouvernance	7,04	6,55
Note ESG**	6,99	6,86

*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 : 89,11% (56,3% MSCI + 43,8% analyse interne)
Taux de couverture de l'univers d'investissement : 28,0% (10,0% MSCI + 18,0% analyse interne)



Première signature des UN-PRI en 2010



Supporter du groupe de recherche TCFD depuis 2021



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

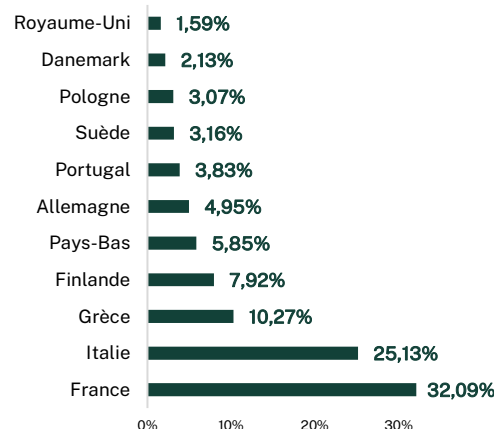


Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

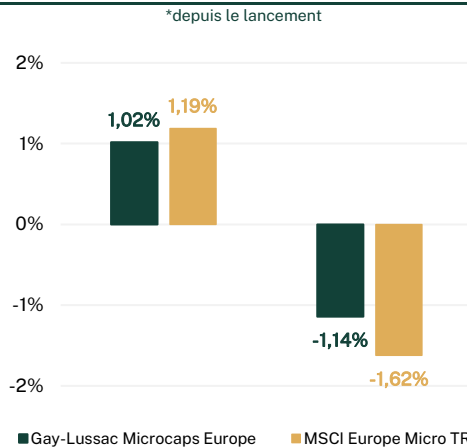


Membre du forum de la TNFD depuis 2021

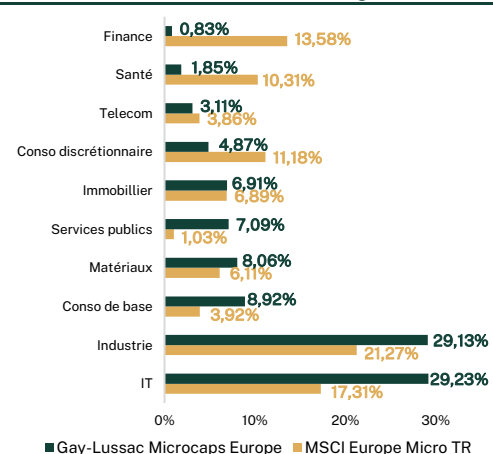
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE (lignes directes)



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

En février, les principaux indices boursiers ont continué sur leur lancée de janvier, portés par des bonnes nouvelles économiques: S&P 500 (-3,62%), CAC 40 (+2,70%), STOXX 600 (+1,77%). La classe d'actifs Micro et Small Caps continue d'enregistrer une nette sous-performance par rapport aux grandes capitalisations depuis le début de l'année. Ce retard est encore plus flagrant depuis juin 2022 puisque l'indice MSCI Europe Micro Cap ne progresse que de 2,23% alors que l'EUROSTOXX ressort en hausse de 23,52%.

En Europe, le retour de l'activité en territoire d'expansion masque néanmoins des divergences croissantes entre le secteur manufacturier, qui souffre toujours de la faiblesse des commandes, et le secteur des services qui a atteint son plus haut niveau d'activité depuis 8 mois, porté par une accélération de la dynamique commerciale inédite depuis juin 2022. En réponse à ces bonnes nouvelles macroéconomiques, la Commission européenne a relevé ses prévisions de croissance économique 2023 pour la zone euro à +0,9% vs. +0,3% prévu en novembre. Malgré une détente observée de l'IPC en janvier, la composante sous-jacente a quant à elle surpris à la hausse à 5,3%. La BCE a relevé ses taux directeurs de 50 points de base comme attendu. Conscientieuse mais non belliciste, Christine Lagarde a réaffirmé l'intention de l'institution de relever ses taux de 50bp en mars, déclarant que les taux directeurs devraient encore augmenter de manière significative à un rythme régulier, sans toutefois fournir de forward guidance au-delà de mars.

Aux États-Unis, les ventes au détail américaines ont confirmé les premiers signes d'amélioration observés le mois dernier. Comme en Europe, l'économie est portée par les services. Le recul de l'indice PMI manufacturier a été éclipsé par la nette augmentation de l'ISM des services (+6pt). Les tensions sur le marché du travail se sont poursuivies, avec un taux de chômage désormais à 3,4%, un plus bas depuis 54 ans. L'inflation continue de ralentir, et la composante sous-jacente a diminué de 0,1 points pour atteindre 5,6% en glissement annuel. En revanche, la composante des loyers a continué d'accélérer, à un rythme trop rapide pour permettre une baisse durable de l'inflation. L'augmentation plus « faible » des taux directeurs de février (+25bps) était censée répondre à une décélération plus « rapide » de l'inflation. En revanche, Jerome Powell a indiqué que deux hausses de taux supplémentaires seraient nécessaires pour ralentir durablement l'inflation.

RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	93,14%
Nombre de lignes	51
PER médian 2023	14,77
VE/CA médian 2023	1,15
VE/EBIT médian 2023	11,37

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
GERARD PERRIER ELECTRIC	4,83%
ROBERTET SA	4,28%
ALA SPA	4,06%
NOVABASE SGPS	3,57%
HOLLAND COLOURS	3,22%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 500M€	29,16%
De 150 à 500M€	45,75%
Moins de 150M€	25,09%
Capitalisation moyenne (M€)	412,04
Capitalisation médiane (M€)	295,25

Commentaire de gestion

Au cours du mois, notre fonds *Gay-Lussac Microcaps Europe* enregistre une légère hausse tout en continuant d'être freiné par cette sous performance de la classe d'actifs des micro-capitalisations en relatif des grandes capitalisations et cela malgré des premières publications de résultats 2022 dans l'ensemble au-dessus des attentes. Nous restons convaincus de l'attrait de cette classe d'actifs qui sait surperformer sur le long terme.

Du côté des ventes, nous avons allégé notre position en **Novabase** et vendu nos lignes **Catana** et **Schloss Wachenheim**. Concernant **Novabase**, bien que la publication fût bonne, nous trouvons la communication du management toujours floue et la situation au Moyen-Orient préoccupante. Nous avons donc concrétisé quelques profits et arbitrés vers de meilleures opportunités. Au sujet de **Catana**, nous avons vendu pour réduire notre exposition cyclique et faire face à nos doutes sur la volonté du groupe de développer un pôle bateaux à moteur. Enfin, au sujet de **Schloss Wachenheim**, nous avons vendu cette valeur décorrélée pour arbitrer vers des sociétés à meilleur potentiel de création de valeur.

Du côté des achats, nous avons renforcé des convictions comme **Abitare IN**, **Focus Entertainment** ou encore **Racing Force**. Lors d'une réunion avec le management, **Abitare IN** nous a conforté dans le potentiel de remontée des marges sur 2023 ainsi que la reconnaissance à venir de la cession du projet via Cadolini, nous restons donc confiants dans les perspectives du groupe dont la valorisation aujourd'hui nous paraît faible au regard de la dynamique commerciale et de la surface de terrains au bilan. Concernant **Focus Entertainment**, la société a récemment dépassé les attentes et revu à la hausse ses prévisions pour 2023, notamment de marges, grâce aux très solides ventes de nouveaux jeux. Nous pensons que la dynamique devrait se poursuivre en partie grâce au pipeline de nouveaux projets à venir. Enfin sur **Racing Force**, nous avons continué de consolider notre position sur ce groupe italien qui est face à de solides perspectives dans le sport automobile et le contrat de défense de l'US Air Force.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Abitare IN	Novabase
Focus Entertainment	Catana
Racing Force	Schloss Wachenheim