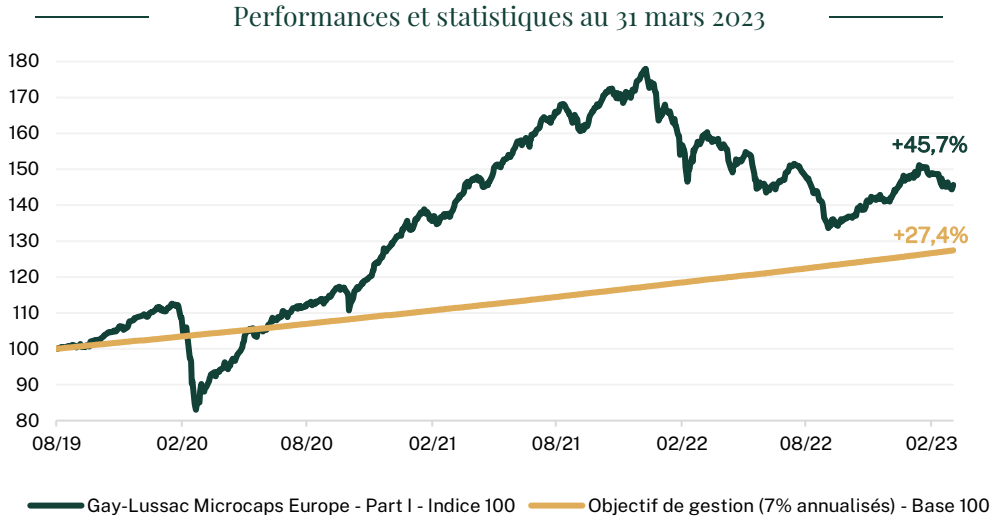


INFORMATIONS GENERALES

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 (acqus au FCP)	Néant
Éligibilité PEA	Oui
Éligibilité PEA-PME	Oui
Valeur Liquidative (Part P)	211,16€
Valeur Liquidative (Part I)	218,51€
Valeur Liquidative (Part D)	\$1 002,79
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	71,79 M€



Valuers à 3 ans (Données Quantalys)	Gay-Lussac Microcaps Europe
Volatilité	10,27%
Max Drawdown	-24,92%
Beta	0,43
Sharpe Ratio	1,75

	1M	2023	2022	2021	2020	2019*	Lancement
Part P	-2,3%	2,4%	-20,5%	35,2%	17,4%	8,9%	40,9%
Part I	-2,2%	2,7%	-19,7%	36,4%	18,6%	9,3%	45,7%
Part D	-2,0%	3,3%	-17,0%	17,0%**			0,3%

*Lancement des parts P et I le 27 août 2019
 **Lancement de la part D le 8 juin 2021
 Source : Bloomberg. Les performances réalisées par le passé ne préjugent pas des résultats futurs ni de la réalisation des objectifs des différents produits. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

	Gay-Lussac Microcaps Europe* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note Environnementale	5,83	5,83
Note Sociale	6,63	6,30
Note de Gouvernance	7,00	6,55
Note ESG**	6,91	6,85

*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 : 89,46% (7,86% MSCI + 81,6% analyse interne)
 Taux de couverture de l'univers d'investissement : 28,0% (10,0% MSCI + 18,0% 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

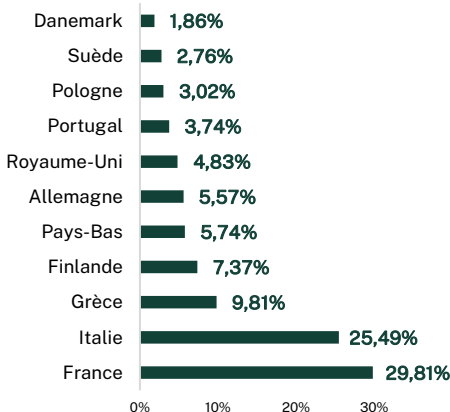
FRANCE RELANCE
 Le fonds **Gay-Lussac Microcaps Europe** a obtenu le **label Relance** le 10 mai 2021.

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

TNFD
 Membre du forum de la TNFD depuis 2021

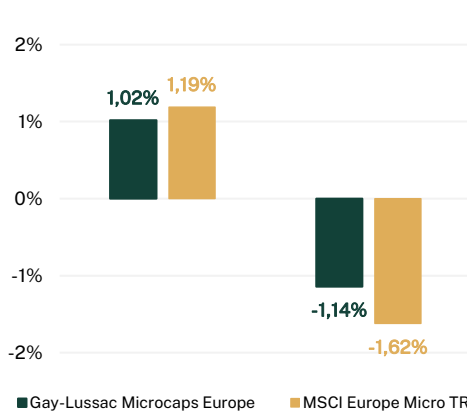
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE (lignes directes)

Source : Bloomberg



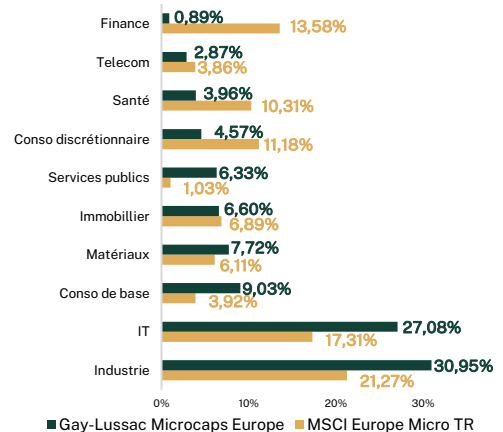
MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS*

*depuis le lancement. Source : Bloomberg



RÉPARTITION PAR SECTEUR (lignes directes)

Source : Bloomberg



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

Le mois de mars a été pénalisé par l'impact de l'effondrement de trois banques régionales américaines puis de Crédit Suisse. Les plans de soutiens massifs menés par la FED aux États-Unis et le rachat de Crédit Suisse par UBS en Europe ont permis aux indices larges cap de se redresser sur la seconde moitié du mois pour finir sur une note neutre (STOXX 600 -0,71%, CAC 40 +0,75%) voire positive aux États-Unis (S&P 500 +3,51%). En revanche, ce contexte incertain a pesé sur la performance des petites capitalisations (MSCI Europe Micro Cap -4,13%, CAC Small -5,73%).

En Europe, le rachat précipité de Crédit Suisse par UBS a sans aucun doute été l'élément le plus brutal et structurant du mois. Ce "sauvetage", avec de nombreuses garanties prises auprès de la Banque nationale suisse et des autorités, a permis de mettre un terme à la déroute de l'établissement, après l'envolée de ses CDS (couvertures de défaut) et dans un contexte de difficultés opérationnelles et structurelles. La préoccupation majeure des autorités européennes fut de contenir le risque de crise de confiance qui émergeait, notamment vis-à-vis d'autres établissements comme Deutsche Bank en premier lieu. Fort heureusement, cet épisode est resté un phénomène isolé. Plus tôt dans le mois, et malgré déjà des préoccupations sur le secteur bancaire, la BCE a augmenté ses taux directeurs de 50 points de base face à l'inflation qu'elle jugeait encore incompatible avec son objectif. De ce point de vue, l'IPC de la zone euro s'est affiché à 6,9% contre 7,1% attendus en glissement annuel, avec toutefois une accélération de la composante de base, à 5,7% (en ligne avec les attentes mais contre 5,6% précédemment). L'activité économique est quant à elle restée résiliente, comme l'ont montré les PMI composites à 54,1 contre 52 en février.

Aux États-Unis, berceau des difficultés bancaires, la priorité des autorités a été de limiter tout risque de contagion. Au-delà des prises de contrôle de SVB et Signature Bank par les autorités, la réserve fédérale s'est très rapidement engagée à prêter les fonds nécessaires à d'autres banques qui en auraient eu besoin afin d'honorer les retraits de leurs clients. Cette injection de liquidité a calmé les risques à court terme, qui pesaient notamment sur d'autres banques régionales en particulier, dont la régulation devrait se renforcer. Celles-ci font l'objet d'une régulation moindre depuis une réforme de 2019 qui a conduit certains établissements à gérer de manière imprudente les risques de liquidité et de taux dans une période de resserrement monétaire. Dans ce contexte, et malgré certains appels à stopper voir inverser leur progression, la FED a augmenté ses taux directeurs de 25 points de base. Cela marque une certaine prudence mais prouve que la lutte contre l'inflation reste la priorité de la politique monétaire. A ce propos, les données PCE du mois de février étaient bien orientées, avec en particulier un indice PCE core de 4,6% contre des prévisions à 4,7%.

RATIOS CLES

Source : Bloomberg

Taux d'investissement (lignes directes)	93,22%
Nombre de lignes	53
PER médian 2023	13,85
VE/CA médian 2023	1,08
VE/EBIT médian 2023	10,54

CINQ PREMIERES POSITIONS

Source : Bloomberg

Nom	% actif net
GERARD PERRIER ELECTRIC	4,91%
ROBERTET SA	4,16%
ALA SPA	4,13%
NOVABASE SGPS	3,48%
STEF	3,07%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Source : Bloomberg

Nom	% Actif net
Plus de 500M€	31,05%
De 150 à 500M€	46,92%
Moins de 150M€	22,03%
Capitalisation moyenne (M€)	413,05
Capitalisation médiane (M€)	293,04

Commentaire de gestion

Sur le mois, du fait de notre processus de gestion « *low vol, low beta, momentum* », notre fonds *Gay-Lussac Microcaps Europe* a su démontrer une meilleure résistance dans ce marché baissier lié aux craintes de faillites bancaires. Nous tenons à souligner que le portefeuille n'est positionné sur aucune valeur bancaire tandis que le ratio d'endettement moyen du fonds reste très faible à 0,04x ND/EBITDA. Face à une bonne dynamique de collecte sur le mois, nos mouvements ont été principalement acheteurs.

Nous avons en effet initié deux nouvelles positions en **Alpha FMC** et **Judges Scientific** et renforcé des convictions en **Pharmanutra**, **Atland** et **Technotrans**. Alpha FMC est un groupe de consulting anglais spécialisé sur l'asset management et la gestion de patrimoine avec une proposition de services à forte valeur ajoutée du back au front office. Après une publication bien supérieure aux attentes, le groupe a récemment tenu son Capital Market Day en y affichant des objectifs ambitieux portés par un triptyque de croissance sur la clientèle, les segments et les géographies qui seront financés grâce à la solide génération de cash-flow et sa position de trésorerie nette. Judges Scientific est un acteur opérant dans la conception d'instruments scientifiques et qui a su atteindre une taille critique sur de nombreux marchés de niche grâce à une stratégie de croissance externe dynamique, finement exécutée et une grande discipline dans l'allocation du capital. Le groupe devrait continuer de délivrer sur l'année au regard du dynamisme de prises de commandes sur le premier trimestre en partie grâce à la réouverture de la Chine (près de 20% du chiffre d'affaires).

Du côté des renforcements, nous avons consolidé notre position en Pharmanutra suite à leur première journée investisseurs où le groupe a annoncé l'accélération de ses investissements R&D et force de vente pour pénétrer de nouvelles géographies ainsi que de nouveaux segments. Nous avons également renforcé Atland dont la dernière publication a illustré une montée en puissance de la gestion de fonds qui représente davantage de récurrence dans les revenus avec un net levier opérationnel. Enfin, nous avons augmenté notre poids sur Technotrans dont la dernière publication souligne des marchés en demande, un net potentiel d'amélioration de la marge et des ROCE ainsi que des ambitions 2025 qui pourraient être prochainement relevées.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Alpha FMC	-
Judges Scientific	-
Pharmanutra	-