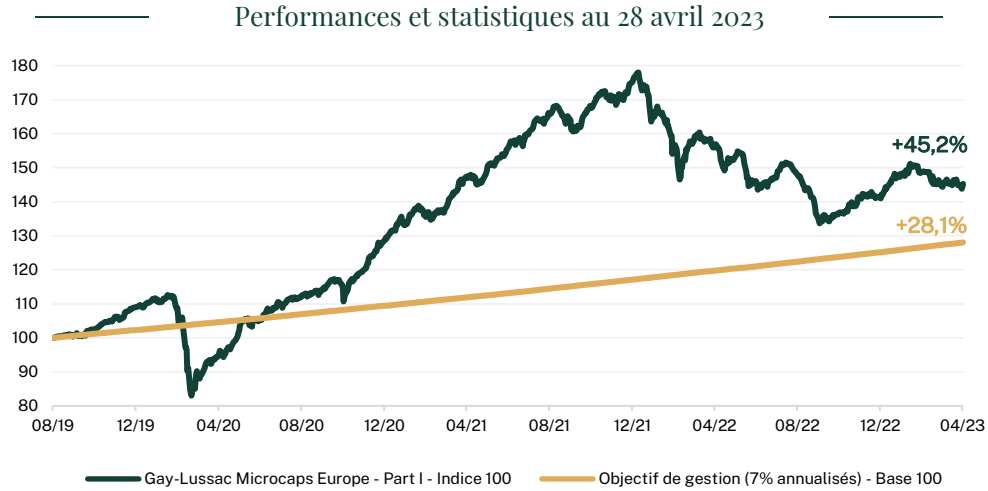


**INFORMATIONS GENERALES**

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)	<b>210,35€</b>
Valeur Liquidative (Part I)	<b>217,84€</b>
Valeur Liquidative (Part D)	<b>\$1 001,16</b>
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	<b>71,67 M€</b>



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

\*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.

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Microcaps Europe
Volatilité	10,25%
Max Drawdown	-14,84%
Beta	0,52
Sharpe Ratio	1,06

**ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE**

	Gay-Lussac Microcaps Europe* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note Environnementale	5,85	5,80
Note Sociale	6,60	6,34
Note de Gouvernance	6,95	6,57
Note ESG**	<b>6,90</b>	<b>6,84</b>

\*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 : 88,7% (8,4% MSCI + 80,3% 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

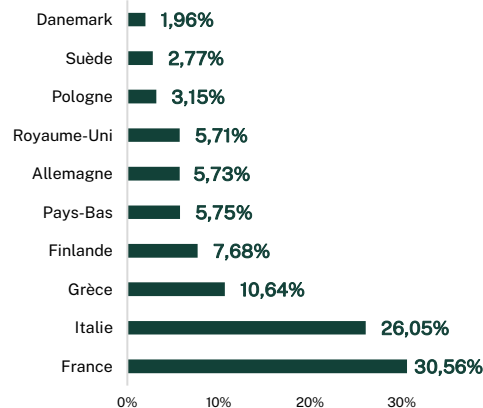
**FRANCE RELANCE**  
 Le fonds **Gay-Lussac Microcaps Europe** a obtenu le **label Relance** le 10 mai 2021.

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

**TNFD**  
 Membre du forum de la TNFD depuis 2021

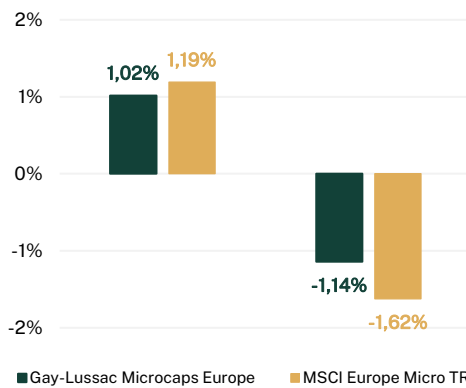
**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE (lignes directes)**

Source : Bloomberg



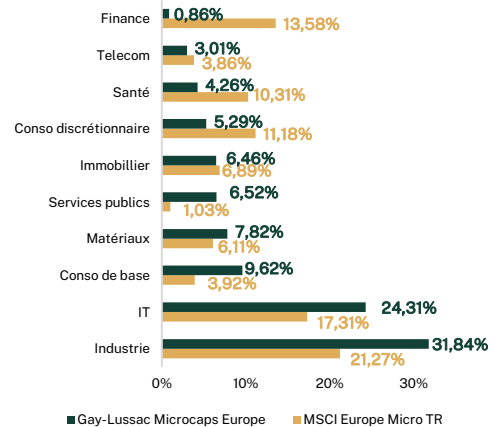
**MOYENNE DES ▲ ET DES ▼ HEBDO DU FONDS\***

\*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 d'avril a été marqué par une légère surperformance des indices européens face aux américains : CAC 40 +2,31%, STOXX 600 +1,92% et S&P 500 +1,46%. Notons une fois de plus que ces indices ont été tirés par un nombre restreint de valeurs. Dans ce contexte, les petites capitalisations ont continué de sous-performer : MSCI Europe Micro Cap +0,39%, CAC Small -1,01%.

En Europe, l'inflation s'est établie au global à 7% pour la zone euro, avec quelques disparités selon les pays. Si ce chiffre met fin à cinq baisses mensuelles consécutives, sa composante cœur a néanmoins surpris positivement en ralentissant à 5,6%. Plus en amont, l'indice des prix à la production a lui aussi reculé à 51,6, ce qui est de bon augure quant à une décélération prochaine de l'inflation. Cela rassure quant à l'efficacité de la politique monétaire restrictive, avec des indicateurs d'activité qui eux aussi continuent de souligner le ralentissement économique. En effet, l'indice PMI manufacturier s'est encore affiché en zone de contraction. Si en fin de mois, Fitch a dégradé d'un cran la note de la dette souveraine française, on peut également souligner que la dette de la zone euro est tombée à 91,5% du PIB en 2022, soit une amélioration de quatre points sur un an.

Aux États-Unis, les débats s'accroissent autour du plafond de la dette. Un plan républicain de réduction des dépenses publiques de 4 500 milliards de dollars sur les dix prochaines années a été voté par la chambre des représentants, mais les débats doivent se poursuivre. Le taux d'inflation PCE (indicateur le plus suivi par la Fed) a poursuivi son ralentissement en mars (+4,2% en glissement annuel contre +5,1% en février) mais cela ne se fait que très lentement pour la partie sous-jacente (+4,6% en glissement annuel contre +4,7%). La politique américaine de resserrement monétaire confirme encore ses résultats, avec un ISM manufacturier certes au-delà des attentes (47,1 vs 46,6 attendus), mais toujours en territoire de contraction. En toute fin de mois, JP Morgan a racheté First Republic Bank, confrontée elle aussi à un problème de défiance après des retraits conséquents au premier trimestre. Dans ce contexte, le marché anticipe une dernière hausse de 25 points de base de la Fed.

### RATIOS CLES

Source : Bloomberg

Taux d'investissement (lignes directes)	91,67%
Nombre de lignes	52
PER médian 2023	14,04
VE/CA médian 2023	1,08
VE/EBIT médian 2023	10,06

### CINQ PREMIERES POSITIONS

Source : Bloomberg

Nom	% actif net
GERARD PERRIER ELECTRIC	4,83%
ALA	4,13%
ROBERTET	4,12%
AXWAY SOFTWARE	3,12%
STEF	3,08%

### REPARTITION PAR CAPITALISATION

Source : Bloomberg

Nom	% Actif net
Plus de 500M€	31,66%
De 150 à 500M€	46,10%
Moins de 150M€	22,23%
Capitalisation moyenne (M€)	414,33
Capitalisation médiane (M€)	275,19

## Commentaire de gestion

Dans un contexte toujours défavorable pour les petites capitalisations, nous restons convaincus de la qualité et de la valeur fondamentale des sociétés dans lesquelles nous sommes investis. Les premières publications de résultats pour l'exercice 2023 sont positives, et toujours dans une dynamique de collecte positive sur le mois pour le fonds, nous avons renforcé nos positions dans certaines convictions, tout en restant en ligne avec notre processus de gestion en budget de risque « *low vol, low beta, momentum* ».

À la suite de la publication des résultats annuels, nous avons renforcé notre position dans **Focus Entertainment**. L'éditeur français de jeux vidéo a annoncé l'acquisition du groupe britannique Dovetail Games, spécialiste des jeux de simulations. En plus de cette acquisition relative, la performance opérationnelle du groupe s'est révélée être la meilleure de son histoire, et la société a affiché ses ambitions de croissance externe pour l'année à venir. Dans la même logique, nous avons également augmenté notre position **Bigben Interactive**. Sa filiale Nacon, editrice de jeux vidéo, a publié des résultats en hausse de 18%, et entre dans une année charnière avec pas moins de 25 sorties de jeux attendues sur l'exercice à venir. La fin de la pénurie de console devrait permettre au secteur des jeux vidéo de rebondir.

Parmi les autres renforcements, nous avons continué de consolider notre position en **Cembre**. Le leader européen des connecteurs électriques a annoncé en fin de mois, lors de son assemblée générale, une croissance de 18,8% du chiffre d'affaires au premier trimestre 2023, confirmant ainsi la bonne dynamique du groupe. Nous avons également investi en **Axway**, vendeur de logiciels middleware et leader dans le domaine du transfert de fichiers (MFT) et des passerelles B2B. Le premier trimestre très solide souligne une demande en croissance avec un chiffre d'affaires en hausse et des revenus récurrents annuels toujours bien orientés en hausse de 12,3%. Enfin, initiée en fin de mois dernier, nous avons continué de renforcer notre position **Alpha FMC**. Le spécialiste anglais du consulting en asset et wealth management a annoncé étendre sa présence en Australie, afin de consolider sa position en Asie-Pacifique, avec l'acquisition d'un cabinet de conseil, Shoreline, évoluant sur le même secteur.

### PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Focus Entertainment	-
Bigben Interactive	-
Cembre	-