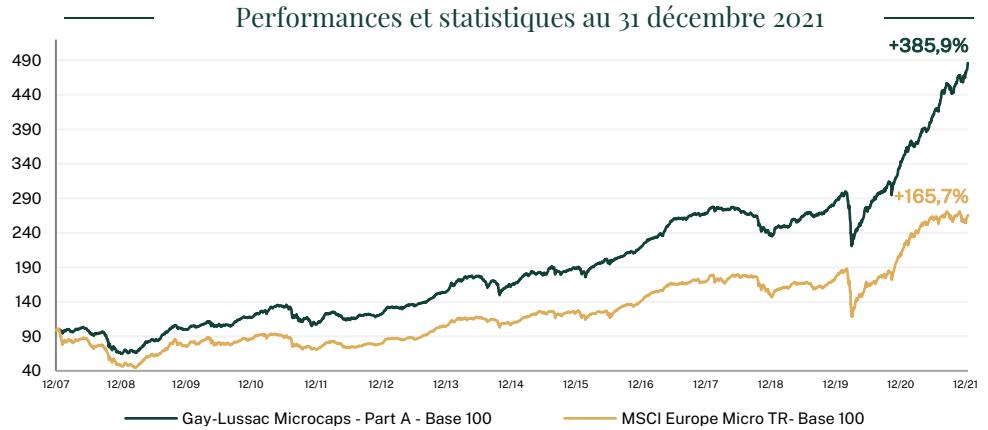


INFORMATIONS GENERALES

Dépositaire	Société Générale
Code ISIN (Part A)	FR0010544791
Code ISIN (Part I)	FR0011672757
Code ISIN (Part H)	FR0013392115
Code ISIN (Part R)	FR0013430550
Valorisation	Quotidienne
Frais de Gestion Part A	2,34% de l'actif net
Frais de Gestion Part I et Part H	1,20% de l'actif net
Frais de Gestion Part R	1,60% de l'actif net
Commission de surperformance (High Water Mark)	12% TTC de la perf annuelle au-delà de 7%
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	Néant
Valeur Liquidative (Part A)	728,79€
Valeur Liquidative (Part I)	334 746,62€
Valeur Liquidative (Part H)	\$206 109,66
Valeur Liquidative (Part R)	181,28€
Date de création (Part A)	17-déc-07
Date de création (Part I)	31-déc-13
Date de création (Part H)	4-fev-19
Date de création (Part R)	1-juil-19
Actif Net	112,68 M€

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Microcaps	MSCI MICRO
Volatilité	11,99%	18,53%
Max Drawdown	-26,39%	-37,16%
Beta	0,72	---
Sharpe Ratio	1,84	---
Tracking Error	7,88%	---



	1M	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	Lancement
Part A	5,5%	39,5%	20,6%	21,7%	-12,1%	21,2%	16,8%	14,7%	6,0%	385,9%
MSCI Europe Micro	3,2%	21,0%	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	0,9%	108,5%
MSCI Europe Micro TR	3,3%	22,6%	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	2,5%	165,7%
Part I	5,6%	40,9%	21,5%	23,1%	-11,1%	22,4%	17,9%	16,1%	6,6%	234,7%
MSCI Europe Micro	3,2%	21,0%	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	0,9%	119,7%
MSCI Europe Micro TR	3,3%	22,6%	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	2,5%	148,9%

Indice de référence : MSCI Europe Microcap après le 27/01/2011, CAC SMALL avant cette date.

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

Note moyenne pondérée E*	6,25/10
Note moyenne pondérée S*	6,67/10
Note moyenne pondérée G*	6,39/10
Note moyenne ESG** du portefeuille	6,62/10

*Proportion des investissements du fonds pour lesquels des données extra-financières sont disponibles et utilisées en complément de l'analyse fondamentale.

**Taux de couverture interne : 98%

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

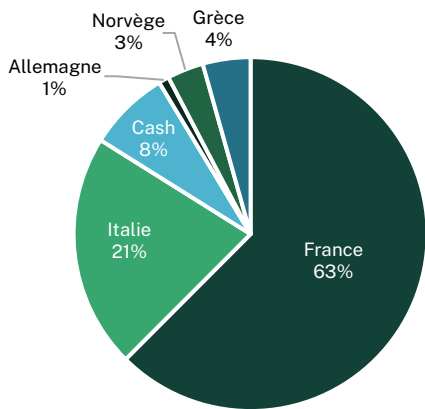
TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES
Supporter du groupe de recherche TCFD depuis 2021

Le fonds **Gay-Lussac Microcaps** a obtenu le **label Relance** le 2 novembre 2020.

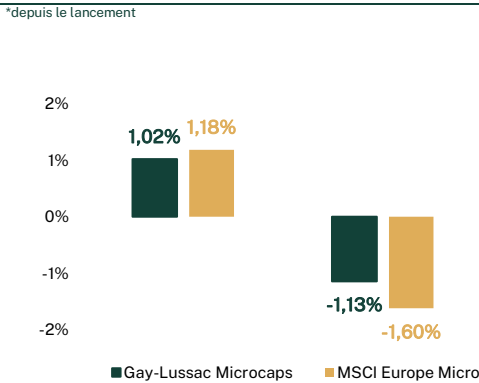
Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

Membre du forum de la TNFD depuis 2021

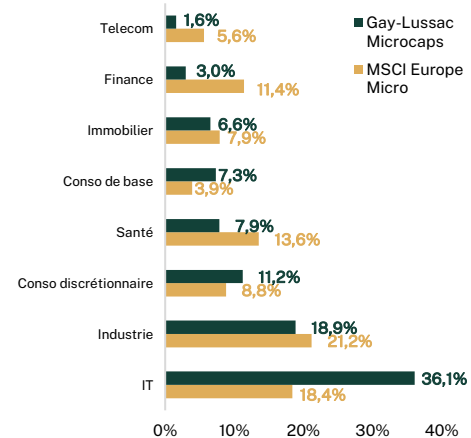
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS*



REPARTITION PAR SECTEUR



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	Daphné PARANT
Hugo VOILLAUME, CFA	Paul EDON
Guillaume BUHOURS	Thibaut MAISSIN

EXPOSITION AU RISQUE



Commentaire macro-économique

Malgré la propagation rapide du variant Omicron et des annonces de durcissement de politique monétaire, les indices mondiaux ont très bien performé en décembre, avec une surperformance des indices européens : CAC 40 TR 6,46%, S&P500 TR 4,45%, STOXX 600 TR 5,42%.

En Europe, le problème sanitaire est revenu au centre des débats en décembre. Même si le variant Omicron se propage, il semble bien moins dangereux que son homologue Delta. Néanmoins, l'envolée des contaminations observée en décembre pousse les entreprises dans des situations plus délicates, ce qui pourrait entretenir plus durablement le déséquilibre entre l'offre et la demande et un ralentissement de la croissance économique. D'autre part, la BCE doit toujours gérer des pressions inflationnistes plus durables. Une réduction du soutien monétaire semble désormais inéluctable. Néanmoins, la prudence qui a caractérisé la BCE cette année est toujours de mise et les mesures de solidarité à l'échelle européenne devraient limiter les tensions à court-terme. L'envolée des prix du gaz et de l'électricité continue d'inquiéter, dans un scénario de réduction des aides des Etats. Seul un rétablissement de l'offre permettrait de stabiliser durablement une situation qui reste fortement liée aux discussions politiques entre les Etats-Unis et la Russie sur le front Ukrainien. Du côté de la politique monétaire, la BCE a confirmé la fin du PEPP en mars 2022, mais également une augmentation du programme classique de l'APP de 20 M€ à 40 M€ dans un premier temps, puis une réduction progressive à partir du troisième trimestre 2022. L'objectif reste le même pour la BCE : réduire les programmes de rachats d'actifs avant une première remontée des taux directeurs, qui, conformément au discours de Christine Lagarde en Novembre, ne se ferait pas en 2022.

Aux Etats-Unis, les premiers indicateurs laissent penser que le variant Omicron n'a pas autant impacté l'économie américaine qu'anticipé. L'enquête de confiance des consommateurs de l'université du Michigan a été nettement révisée à la hausse par rapport aux premières estimations de début de mois. Néanmoins, les voyants ne sont pas tous au vert puisque l'économie américaine restera dans une situation de vulnérabilité tant que les campagnes vaccinales n'accélèreront pas et en l'absence de vote de la nouvelle enveloppe de relance. En effet, le vote sur le volet « Build Back Better », auquel est adossé le projet de loi bipartisan sur les infrastructures, est désormais bloqué par un seul homme, le sénateur Joe Manchin. Ce projet de loi ne pourra être adopté par le Sénat que si les 50 sénateurs démocrates votent en sa faveur, tout en sachant qu'aucun républicain n'y est favorable. Malgré les discours rassurants de Joe Biden, les lenteurs politico-administratives pourraient donc bien ralentir la croissance économique et la remontée des taux longs aux Etats-Unis. Coincée entre une inflation plus importante qu'initialement anticipée et un marché du travail qui la rassure, la FED semble avoir privilégié la lutte contre l'inflation, décidant d'accélérer sa réduction d'achats d'actifs de 30 Mds\$ par mois, contre 15 Mds\$ par mois précédemment. La FED a également annoncé trois hausses de taux par an en 2022 et 2023, soit un calendrier bien plus agressif que celui anticipé par les dot-plots de septembre. Cette annonce n'a pas pour autant créé une aversion au risque en décembre. Malgré une remontée des taux sur les 2 derniers jours du mois, les taux américains sont restés globalement stables (taux 10 ans à 1,5%).

RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	92,54%
Nombre de lignes	54
Performances mensuelles Part A	5,51%
Performances mensuelles Part I	5,60%
Performances mensuelles Part H	5,67%
Performances mensuelles Part R	5,57%
PER médian 2021	22,25
VE/CA médian 2021	1,37
VE/EBIT médian 2021	15,69

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
IGE + XAO	6,31%
GERARD PERRIER ELECTRIC	5,27%
PRECIA	5,16%
DIGITAL VALUE SPA	5,06%
NEURONES	4,38%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% actif net
Plus de 300M€	59,62%
De 100 à 300M€	33,97%
Moins de 100M€	6,41%
Capitalisation moyenne (M€)	560,49
Capitalisation médiane (M€)	275,44

Commentaire de gestion

Au cours de ce mois, notre fonds **Gay-Lussac Microcaps** a délivré une bonne performance en partie tirée par notre sixième ligne, **ENVEA**, qui a bénéficié d'une OPA simplifiée de son actionnaire majoritaire avec une prime de 25%. Concernant les principaux mouvements, notre fonds a vendu sa position en **Cenit AG** et réalisé quelques allègements en **Hexaom** ainsi qu'en **Indel B SpA**. Nous sommes en effet sortis de **Cenit AG** dans cette période de transition managériale et les incertitudes qui en découlent sur le nouvel axe stratégique à venir. Nous continuons notre allègement sur **Indel B SpA** dans ce contexte de pression sur les marges 2022 en partie liée à la hausse du cuivre. Même constat pour **Hexaom** qui va subir une pression sur les marges en raison de l'inflation des matières premières et des salaires sur 2022. Du côté des renforcements, nous continuons d'augmenter notre ligne en **Farmaè SpA** dont le prix actuel ne nous semble pas refléter la valeur intrinsèque du groupe ni ses perspectives de croissance à horizon 4 ans.

Nous nous sommes également renforcés en **Sword Group** qui continue de surperformer son plan stratégique 2024 et qui devrait enregistrer une belle croissance de sa marge opérationnelle sur 2022. Enfin, nous avons augmenté notre participation dans **Sidetrade SA** après avoir profité d'une baisse du cours suite au léger ralentissement de la croissance au trimestre dernier.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Vente
Farmaè SpA	Cenit AG
Sword Group	Hexaom
Sidetrade SA	Indel B SpA

TITRE DU MOIS

Le spécialiste des systèmes de mesure en continu de l'air ambiant, des émissions de cheminées pour la mise en conformité réglementaire et de solutions d'optimisation des procédés industriels, **ENVEA**, a fait l'objet d'un projet d'OPA simplifiée de son actionnaire majoritaire **ENVEA GLOBAL**. Fondée en 1978, **ENVEA** est un fabricant de mesure de pointe pour les industries mais également pour les laboratoires, institutions locales et gouvernementales du monde entier. Le groupe possède un véritable savoir-faire dans le développement de ces solutions complètes et reste en très bonne position pour profiter du durcissement structurel des réglementations environnementales. En décembre 2020, lors de l'OPA simplifiée au prix de 110 euros par action, **ENVEA GLOBAL** (société contrôlée par The Carlyle Group) avait réussi à obtenir près de 78% du capital du groupe. Gay-Lussac Gestion n'avait pas apporté ses parts car cette offre ne reflétait pas le potentiel du groupe, notamment au niveau de la reprise du marché indien qui devrait participer à l'accélération de sa croissance de 15% en 2022e.

De plus, le groupe devrait profiter entre 2023 et 2026 d'une régulation sur le mercure qui devrait permettre de maintenir une croissance à deux chiffres ainsi que d'améliorer ses marges.

Gay-Lussac Gestion a choisi d'apporter ses titres à cette nouvelle offre, dans la mesure où celle-ci est en ligne avec notre valorisation.