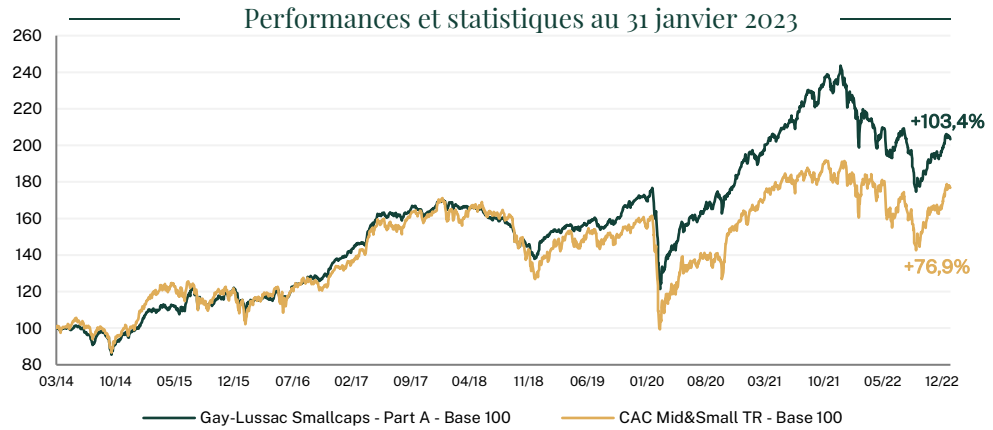


**INFORMATIONS GENERALES**

Dépositaire	Société Générale
Code ISIN (Part A)	FR0011759299
Code ISIN (Part I)	FR0013228327
FCP Eligible au PEA	Oui
FCP Eligible au PEA/PME	Non
Valorisation	Quotidienne
Frais de Gestion Part A	2,20% de l'actif net
Frais de Gestion Part I	1,10% de l'actif net
Commission de surperformance (High on High)	20% TTC de la performance du FCP par rapport à l'indice CAC Mid&Small Net Return
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	Néant
Éligibilité PEA	Oui
Éligibilité PEA-PME	Non
Valeur Liquidative (Part A)	<b>305,07€</b>
Valeur Liquidative (Part I)	<b>158 794,15€</b>
Date de création (Part A)	31-mars-14
Date de création (Part I)	30-déc-16
Actif Net	<b>27,98 M€</b>



	1M	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	Lancement
<b>Part A</b>	3,8%	<b>3,8%</b>	-19,6%	30,5%	8,8%	21,7%	-15,5%	21,8%	16,8%	<b>103,4%</b>
CAC Mid&Small*	7,1%	<b>7,1%</b>	-13,9%	16,5%	-0,1%	19,0%	-21,6%	22,0%	7,2%	<b>52,1%</b>
CAC Mid&Small NR*	7,1%	<b>7,1%</b>	-12,0%	18,6%	-1,3%	21,3%	-20,2%	23,8%	9,1%	<b>76,9%</b>
<b>Part I</b>	3,9%	<b>3,9%</b>	-18,7%	32,0%	10,0%	23,1%	-14,5%	23,1%		<b>58,8%</b>
CAC Mid&Small*	7,1%	<b>7,1%</b>	-13,9%	16,5%	-0,1%	19,0%	-21,6%	22,0%		<b>20,8%</b>
CAC Mid&Small NR*	7,1%	<b>7,1%</b>	-12,0%	18,6%	-1,3%	21,3%	-20,2%	23,8%		<b>33,7%</b>

\*L'indice était le CAC Small TR dividendes réinvestis depuis la création du fonds jusqu'au 30/04/2022. Afin de mieux refléter la stratégie du fonds, l'indice est le CAC Mid&Small dividendes réinvestis depuis le 30/04/2022. Dans un souci de clarté, l'indice utilisé ci-dessous est le nouvel indice CAC Mid&Small depuis la création du fonds.

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Smallcaps	CAC Mid&Small
Volatilité	17,43%	23,00%
Max Drawdown	-31,30%	-38,30%
Beta	0,79	---
Sharpe Ratio	0,34	---
Tracking Error	8,90%	---

**ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE**

	Gay-Lussac Smallcaps* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note Environnementale	6,51	5,60
Note Sociale	6,61	5,39
Note de Gouvernance	6,56	6,44
Note ESG**	<b>7,12</b>	<b>6,47</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 équipondérée 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 : 93,0% (25,6% MSCI + 67,4% analyse interne)  
Taux de couverture de l'univers d'investissement : 68% (53% MSCI +15% analyse interne)

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

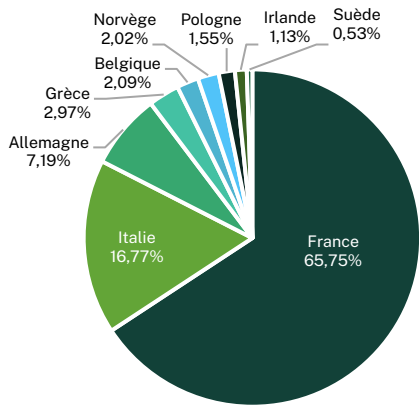
TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES  
Supporter du groupe de recherche TCFD depuis 2021

Le fonds **Gay-Lussac Smallcaps** a obtenu le **label Relance** le 17 novembre 2020.

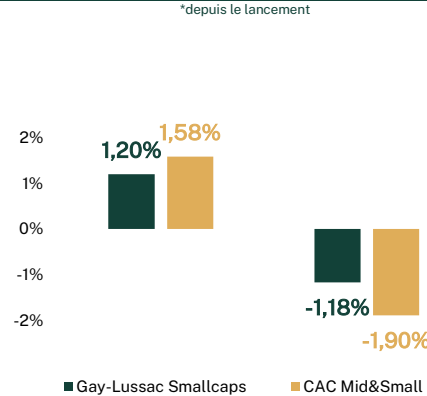
Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

Membre du forum de la TNFD depuis 2021

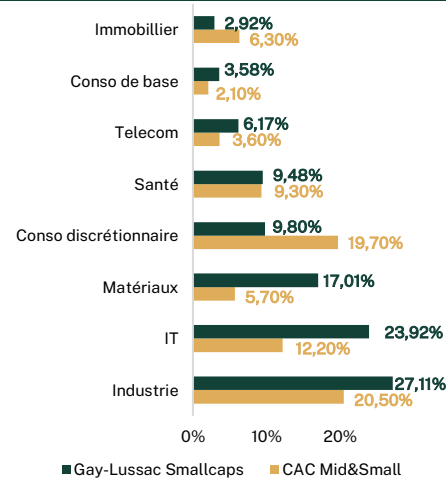
**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE** (lignes directes)



**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**

Le FCP, de classification Actions des Pays de l'Union Européenne, a pour objectif de **surperformer l'indicateur de référence CAC Mid&Small Net Return**, après prise en compte des frais courants, dans le cadre d'une **allocation dynamique actions déterminée par la société de gestion**, de profiter du développement des Petites et Moyennes Entreprises des pays de l'Union Européenne, tout en recherchant à **limiter les risques de forte variation du portefeuille** sur une période de placement recommandée de 5 ans au travers d'entreprises qui se distinguent par leur bonne gouvernance, et promouvant des caractéristiques sociales et environnementales.

**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)	95,57%
Nombre de lignes	46
Performance mensuelle <b>Part A</b>	3,79%
Performance mensuelle <b>Part I</b>	3,89%
PER médian 2023	17,28
VE/CA médian 2023	1,66
VE/EBIT médian 2023	14,08

### CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
NEURONES	5,12%
STEF	4,68%
OENEO	4,05%
INFOTEL	4,00%
ASSYSTEM	3,87%

### REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 1Md€	47,27%
De 500 à 1Md€	48,54%
Moins de 500M€	4,19%
Capitalisation moyenne (M€)	1 524,00
Capitalisation médiane (M€)	1 130,47

## Commentaire de gestion

Au cours du mois de janvier, nous avons continué d'augmenter notre exposition en lignes directes tout en arbitrants des valeurs encore trop généreusement valorisées pour s'exposer davantage à des sociétés exposées à la réouverture de la Chine et au rebond des indices manufacturiers.

Du côté des achats, nous avons initié des lignes en **Groupe SEB** ou encore **Remy Cointreau**. Le spécialiste français du petit équipement domestique est idéalement positionné pour bénéficier de la réouverture de la Chine grâce à plus de 30% de part de marché sur les ventes en magasins de produits culinaires et d'électroménager. On estime que le nouvel an chinois devrait entraîner 2 milliards de déplacements à travers le pays à l'occasion de célébrations ou encore des réunions de famille. Outre cela la normalisation des matières premières et du fret devrait permettre au groupe de revenir sur une marge opérationnelle autour de 10%. Dans la même veine nous pensons que le groupe familial Remy Cointreau qui réalise environ 15% de son chiffre d'affaires en Chine devrait également bénéficier de la réouverture. Pour finir nous avons profité d'un retrait du titre **SES Imagotag** pour augmenter notre participation. Le leader mondial des étiquettes électroniques a récemment présenté ses ambitions à horizon 2027 qui ont dépassé les attentes du marché à l'occasion de son « Capital Market Day ».

Du côté des ventes, nous avons allégé notre participation au capital de **Robertet** dont la valorisation nous semble bien refléter les fondamentaux au cours actuel. Nous avons continué de prendre des profits sur **IPSOS** et **Lectra**. Après avoir profité d'une belle dynamique boursière en 2022, nous trouvons en effet que la valorisation d'IPSOS s'approche de notre valeur intrinsèque. Pour terminer, la visibilité étant assez limitée sur les différents marchés de Lectra, nous avons concrétisé une partie de nos profits après la belle dynamique de ces dernières semaines.

### PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Groupe SEB	Robertet
Remy Cointreau	IPSOS
SES Imagotag	Lectra

### TITRE DU MOIS

Fondée en 1857 par Antoine Lescure, qui avec son fils Jean et ses petits-fils René, Frédéric et Henri ont au fil des années mécanisé la production d'articles de ferblanterie donnant naissance à la **Société d'Embouteillage de Bourgogne (SEB)**. Dans les années 1950, le groupe révolutionne les habitudes des cuisinières en lançant la super cocotte SEB. L'entreprise familiale a prospéré pour devenir le leader mondial des articles culinaires et du petit électroménager avec une présence dans plus de 150 pays. En 165 ans d'histoire, le Groupe SEB a su s'imposer comme le compagnon idéal des foyers, transformant le quotidien de milliards de consommateurs dans le monde. Il s'est construit, petit à petit, à travers des innovations marquantes mais aussi le rachat de grandes marques comme Tefal, Calor, Rowenta, Moulinex, Krups, Supor, WMF.

Après un exercice 2022 difficile, nous pensons que SEB devrait rebondir en 2023, impacté par une baisse significative des volumes qui n'a pas pu être compensée par des hausses de prix. Le chiffre d'affaires du groupe s'est replié de 1,2% sur 2022. Quant à la marge opérationnelle, fortement pénalisée par l'inflation sur les matières premières et le transport, elle devrait passer de 9,6% en 2021 à 7,5%. Suite à la normalisation des prix du fret et des matières premières, nous pensons la rentabilité du groupe devrait sensiblement rebondir sur 2023. La réouverture de la Chine devrait également être un catalyseur pour le groupe qui y réalise 23% de son activité.

En effet, l'excès d'épargne de la population chinoise et la réouverture de l'économie devrait bénéficier aux ventes de biens de consommations attendue en hausse de +10% sur 2023. Nous pensons donc que SEB sera l'un des grands gagnants de cette réouverture grâce à ses fortes parts de marché sur le commerce physique.