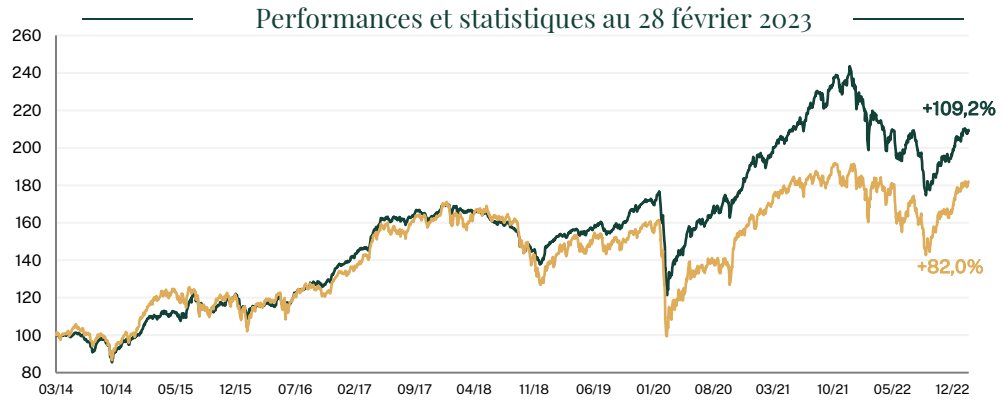


INFORMATIONS GENERALES

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)	313,83€
Valeur Liquidative (Part I)	163 492,82 €
Date de création (Part A)	31-mars-14
Date de création (Part I)	30-dec-16
Actif Net	28,70 M€



	1M	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	Lancement
Part A	2,9%	6,8%	-19,6%	30,5%	8,8%	21,7%	-15,5%	21,8%	16,8%	109,2%
CAC Mid&Small*	2,8%	10,1%	-13,9%	16,5%	-0,1%	19,0%	-21,6%	22,0%	7,2%	56,4%
CAC Mid&Small NR*	2,9%	10,2%	-12,0%	18,6%	-1,3%	21,3%	-20,2%	23,8%	9,1%	82,0%
Part I	3,0%	7,0%	-18,7%	32,0%	10,0%	23,1%	-14,5%	23,1%		63,5%
CAC Mid&Small*	2,8%	10,1%	-13,9%	16,5%	-0,1%	19,0%	-21,6%	22,0%		24,2%
CAC Mid&Small NR*	2,9%	10,2%	-12,0%	18,6%	-1,3%	21,3%	-20,2%	23,8%		37,6%

*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%	23,02%
Max Drawdown	-31,30%	-38,30%
Beta	0,79	---
Sharpe Ratio	0,42	---
Tracking Error	9,21%	---

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

	Gay-Lussac Smallcaps* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note Environnementale	6,55	5,57
Note Sociale	6,65	5,25
Note de Gouvernance	6,67	6,36
Note ESG**	7,17	6,35

*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 : 92,1% (17,0% MSCI + 75,2% 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

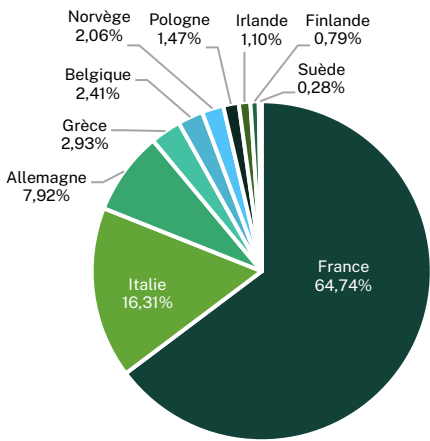
TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES
Supporter du groupe de recherche TCFD depuis 2021

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

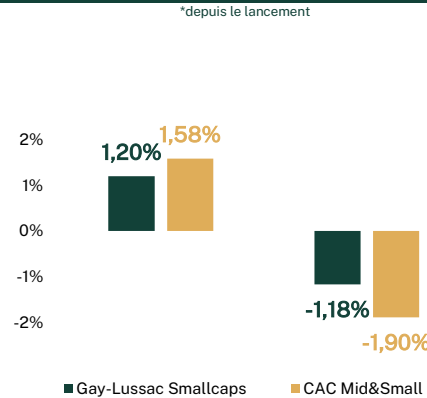
Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

Membre du forum de la TNFD depuis 2021

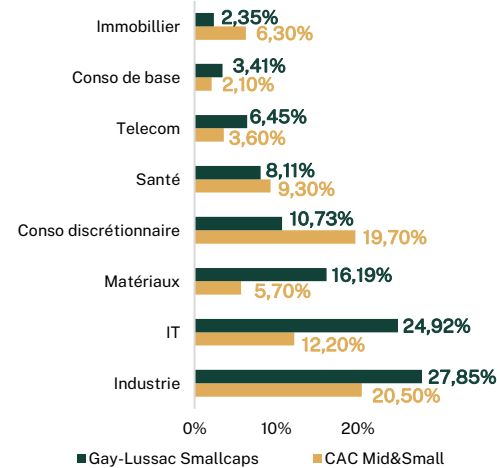
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE (lignes directes)



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

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. Consciencieuse 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)	93,63%
Nombre de lignes	45
Performance mensuelle Part A	2,87%
Performance mensuelle Part I	2,96%
PER médian 2023	16,63
VE/CA médian 2023	1,57
VE/EBIT médian 2023	12,29

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
NEURONES	5,25%
STEF	4,93%
ASSYSTEM	4,29%
OENEO	4,18%
INFOTEL	3,97%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 1Md€	48,95%
De 500 à 1Md€	46,81%
Moins de 500M€	4,24%
Capitalisation moyenne (M€)	1 490,70
Capitalisation médiane (M€)	1 111,59

Commentaire de gestion

Dans un mois de février en hausse pour les marchés actions, nous avons poursuivi notre stock-picking sélectif dans le cadre de notre processus de gestion strict.

Du côté des ventes, nous avons concrétisé une partie de nos profits sur **LU-VE** et **Adesso**, nous trouvons en effet que leurs valorisations s'approchent de notre valeur intrinsèque estimée tandis que leurs cours ont profité d'une belle dynamique ces derniers mois. Nous avons cédé notre participation au capital de **Zignago Vetro** qui a bénéficié de la normalisation des prix de l'énergie ainsi que d'une excellente visibilité sur la demande notamment dans les secteurs des aliments et boissons. Nous apprécions toujours la société mais la valorisation semble actuellement refléter correctement les fondamentaux.

Du côté des achats, nous avons initié une ligne **UPONOR**, le spécialiste finlandais de la conception de systèmes de plomberie et de chauffage. Après un deuxième semestre difficile, le groupe nous semble idéalement positionné pour bénéficier de la thématique désinflationniste et présente une optionnalité M&A intéressante grâce à sa structure financière solide. Comme nous l'avions anticipé en janvier lorsque nous nous sommes allégés, les publications de résultats d'**IPSOS** et de **Lectra** ont entraîné des points d'entrée dont nous avons profité pour nous renforcer. Nous avons poursuivi la construction de notre ligne **Remy Cointreau** qui devrait profiter de la réouverture de la Chine où le groupe réalise environ 15% de son chiffre d'affaires. Enfin, nous avons complété notre position en **Pharmanutra** qui a récemment présenté des objectifs prometteurs à horizon 2027 lors de leur CMD. L'entrée sur de nouvelles géographies et de nouveaux segments devrait permettre au groupe de passer d'une croissance annuelle moyenne de +10,9% à +18,5% sur les prochaines années.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
UPONOR	LU-VE
IPSOS	Adesso
Lectra	Zignago Vetro

TITRE DU MOIS

Avec plus de 100 ans d'expertise, **Uponor** (+4,69%) est l'un des principaux fournisseurs de systèmes de plomberie et de climatisation intérieure pour les marchés du bâtiment résidentiel et commercial en Europe et en Amérique du Nord. Dans les pays nordiques, Uponor est un fournisseur important de systèmes de tuyauterie pour les infrastructures publiques. Suite au changement de direction, l'actionnaire principal d'Uponor, Oras Invest, a souhaité faire évoluer la stratégie d'Uponor privilégiant davantage la croissance rentable à la distribution de dividendes comme c'était le cas auparavant. Pour opérer cette transformation, le conseil d'administration a choisi M. Rauterkus pour son excellent track record à la tête du fabricant allemand d'équipements de salles de bains Hans Grohe.

Impacté par le ralentissement des demandes de permis de construire aux US suite à l'augmentation des taux d'intérêts, la hausse des prix des matières premières, les dépréciations liées à la cession des activités russes ainsi qu'une cyberattaque, l'exercice 2022 a été particulièrement difficile pour Uponor. Cette période difficile a permis au marché de se rendre compte de la qualité du nouveau management d'Uponor qui a réussi à faire évoluer le mécanisme de répercussion de hausse des coûts aux clients finaux. Lors de la dernière publication de résultats, le groupe s'est montré rassurant quant aux perspectives pour 2023 malgré un environnement encore incertain, les vents contraires qui ont pesé sur l'exercice précédent semblent être derrière nous.

Outre la nouvelle équipe de direction et l'amélioration des perspectives, nous apprécions également la valorisation vraiment peu exigeante d'Uponor qui traite à 8,6x EBIT 2023 et 13,2x P/E 2022 avec un bilan sans dette. Uponor nous semble être également une cible intéressante du fait de sa forte exposition à l'Amérique du Nord ce qui pourrait attirer des acteurs comme Geberit, clairement sous-développés en Amérique du Nord.