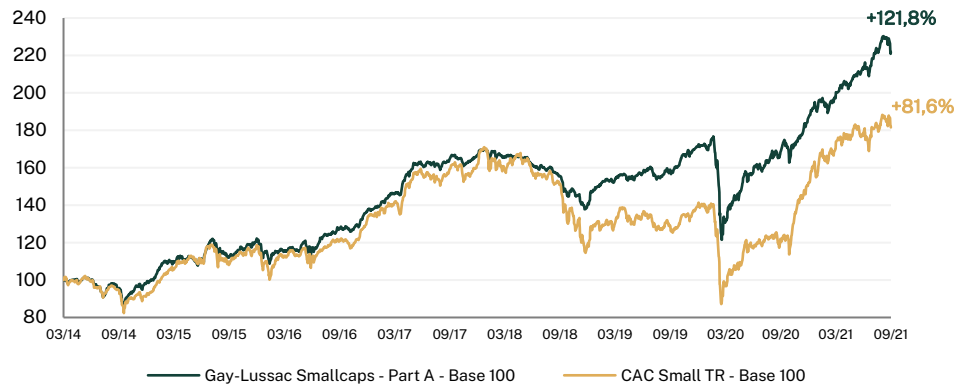


INFORMATIONS GENERALES

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	Néant
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	None
Valeur Liquidative (Part A)	332,76 €
Valeur Liquidative (Part I)	170 681,29 €
Date de création (Part A)	31-mars-14
Date de création (Part I)	30-dec-16
Actif Net	31,52 M€

Valeurs à 3 ans (Données Quantalys)	Gay-Lussac Smallcaps	CAC Small TR
Volatilité	15,15%	22,47%
Max Drawdown	-31,20%	---
Beta	0,61	---
Sharpe Ratio	0,94	---
Tracking Error	10,76%	---

Performances et statistiques au 30 septembre 2021



	1M	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	Lancement
Part A	-2,5%	18,9%	8,8%	21,7%	-15,5%	21,8%	16,8%	14,7%	6,0%	121,8%
CAC Small	-2,7%	18,2%	7,2%	15,2%	-26,8%	21,1%	10,7%	14,5%	0,9%	65,0%
CAC Small TR	-2,7%	19,5%	8,5%	17,2%	-26,0%	22,1%	12,7%	16,4%	2,5%	81,6%
Part I	-2,5%	19,8%	10,0%	23,1%	-14,5%	23,1%				70,7%
CAC Small	-2,7%	18,2%	7,2%	15,2%	-26,8%	21,1%				29,5%
CAC Small TR	-2,7%	19,5%	8,5%	17,2%	-26,0%	22,1%				37,4%

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

Note moyenne pondérée E*	6,44/10
Note moyenne pondérée S*	6,11/10
Note moyenne pondérée G*	6,23/10
Note moyenne ESG** du portefeuille	6,31/10

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

**Taux de couverture MSCI : 49% /Taux de couverture interne : 51% /Taux de couverture totale : 100%



Principles for Responsible Investment

Gay-Lussac Gestion est signataire des Principes des Nations Unies pour l'Investissement Responsable (UN-PRI) depuis 2020.



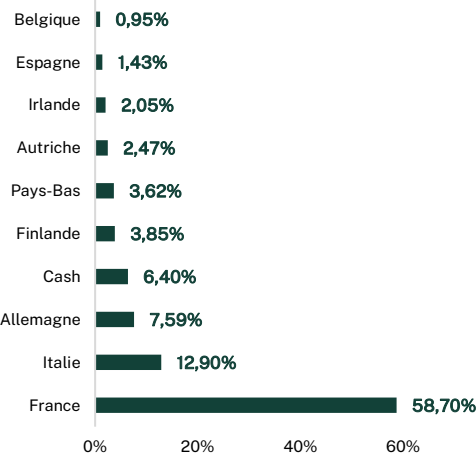
TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES

Gay-Lussac Gestion est supporter du référentiel Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) depuis 2021.



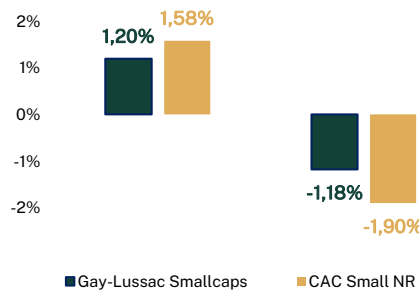
Le fonds Gay-Lussac Smallcaps a obtenu le label Relance le 17/11/2020.

REPARTITION GEOGRAPHIQUE

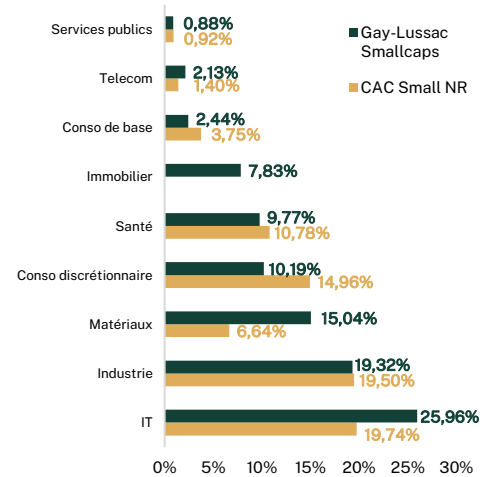


MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS*

*depuis le lancement



REPARTITION PAR SECTEUR



PROCESSUS DE GESTION

- Deux critères défensifs, **Low Volatility** et **Low Beta** et un critère de performance, **Momentum** 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 des sociétés
- Construction et suivi du portefeuille en budget de risque

OBJECTIFS DE GESTION

Profiter du **développement des Petites et Moyennes Entreprises (PME) des pays de la Zone Euro**, tout en recherchant à **limiter les risques de forte variation du portefeuille**, sur une période recommandée de 5 ans.

EQUIPE DE GESTION

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

EXPOSITION AU RISQUE

Risque faible
Rendement potentiellement plus faible



Risque élevé
Rendement potentiellement plus élevé

Commentaire macro-économique

En septembre, les problèmes financiers du promoteur immobilier **Evergrande**, la forte hausse des prix de l'énergie et la hausse des taux souverains ont pénalisé les marchés actions durant le mois : CAC 40 TR -2,24%, S&P500 -2,81%, STOXX 600 TR -3,29%.

En Europe, la vaccination reste le moteur du rebond économique. La plupart des indicateurs vont dans le sens d'une croissance robuste au troisième trimestre mais l'inflation est restée au centre des débats en septembre. Tirée par les prix de l'électricité et du gaz, l'inflation est ressortie à 3,4% (+40 pb) en rythme annualisé, alors que la donnée sous-jacente est ressortie à 1,6% (+30 pb). En Allemagne, le résultat des élections annonce un changement de régime, mais les tractations s'annoncent encore longues entre les potentielles coalitions. Sur le plan monétaire, la BCE a maintenu ses taux directeurs inchangés mais a estimé que les conditions de financement étaient suffisamment stables pour réduire les achats du PEPP. Dans un contexte de potentiel risque de stagflation, nous estimons que la BCE devrait rester encore longtemps au soutien de l'activité.

Aux Etats-Unis, les enjeux politiques pénalisent les perspectives de croissance. Le Congrès n'a ni donné son aval au relèvement du plafond de la dette, ni abouti à un résultat définitif quant au vote pour le plan d'infrastructure, réduit à 2000 milliards de dollars. Les chiffres de confiance des consommateurs (109,3 contre 115,2 points en août) et de création d'emplois (235K contre 750K attendus) ont déçu en septembre. En conséquence, les prévisions de croissance du troisième trimestre ont été revues à la baisse par la FED d'Atlanta de 6,1% fin juillet à 3,2% désormais. Par ailleurs, lors de sa réunion de septembre, la FED a annoncé une baisse à venir de ses achats d'actifs, hors événement économique exceptionnel. En revanche, les membres du FOMC restent partagés quant à la date de début du relèvement des taux entre 2022 et 2023. En conséquence, les taux souverains sont remontés fortement durant les deux dernières semaines en septembre. Le 10 ans américain a terminé le mois à 1,487%, contre 1,309% fin août.

RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	93,57%
Nombre de lignes	49
Performances mensuelles Part A	-2,54%
Performances mensuelles Part I	-2,45%
PER médian 2021	19,36
VE/CA médian 2021	1,99
VE/EBIT médian 2021	15,20

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
SALCEF SPA	4,95%
STEF	4,95%
NEURONES	4,33%
ARGAN	4,15%
SAMSE SA	4,12%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 800M€	51,13%
De 400 à 800M€	33,45%
Moins de 400M€	15,42%
Capitalisation moyenne (M€)	1173,9
Capitalisation médiane (M€)	1026,2

Commentaire de Gestion

Au cours de ce mois, nous avons continué d'accumuler des titres **Zignago Vetro** qui bénéficient d'une activité résiliente. La société est à la recherche d'opportunités d'acquisitions pour consolider ses positions et s'exposer plus en amont de la chaîne de valeurs. Nous avons également renforcé notre position dans l'acteur allemand **Cewe Stiftung**, un des plus grands fournisseurs de services photo en Europe qui devrait profiter d'une reprise saisonnière de l'activité pour cette fin d'année. Enfin, nous avons complété notre ligne dans **Olvi Oyj**, la seconde plus grande brasserie de Finlande qui dispose d'une activité défensive sur ses zones historiques et dont les parts de marché se renforcent sur les pays de l'Europe de l'Est.

Du côté des ventes, nous avons réduit notre ligne dans **Assystem** afin de revenir à notre niveau de poids cible en lien avec notre processus de gestion en budgets de risque. Nous avons soldé notre position en **Viel et Compagnie**, la holding de services financiers comprenant notamment Bourse Direct. En dépit d'une décote de holding toujours importante nous craignons que l'accélération de prise de parts de marché par FlatexDEGIRO soit un risque de plus en plus pesant pour cette division importante de **Viel et Compagnie**.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Zignago Vetro	Assystem
Cewe Stiftung	Viel et Compagnie
Olvi Oyj	

TITRE DU MOIS

Guerbet est une entreprise pharmaceutique fondée en 1926 qui accompagne les professionnels de santé dans l'imagerie médicale diagnostique et interventionnelle. Les produits d'imagerie proposés par **Guerbet** permettent de visualiser les anomalies liées aux maladies cardiovasculaires ou cancers, d'accélérer les diagnostics et d'évaluer la sévérité d'une pathologie. Le groupe a récemment développé de nouvelles technologies basées sur l'intelligence artificielle afin d'améliorer la productivité des radiologues et d'obtenir une caractérisation tissulaire des tumeurs par imagerie. À côté de ces solutions de contraste, **Guerbet** vend également à ses clients des injecteurs et dispositifs médicaux.

Le groupe a publié de bons résultats ce premier semestre 2021. Les activités d'IRM, qui représentent 33% du chiffre d'affaires du groupe, sont en croissance de 11,7%. **Guerbet** profite de la meilleure orientation des ventes de **Dotarem** (agent de contraste pour IRM) qui affiche une forte progression des volumes au 2ème trimestre avec +39%. Le résultat net de l'entreprise est également en forte croissance de 185% à €23,4m, soit une croissance de 185%.

Dans le prolongement de sa stratégie d'expansion en Asie, le groupe **Guerbet** compte entreprendre des positions directes en Chine, l'un des premiers marchés mondiaux de l'imagerie diagnostique. Sur ce marché en croissance de 9% par an, le groupe vient d'obtenir une licence pharmaceutique lui permettant de distribuer ses produits enregistrés sur le territoire national. La société compte y doubler son chiffre d'affaires sur un horizon de 3 à 4 ans