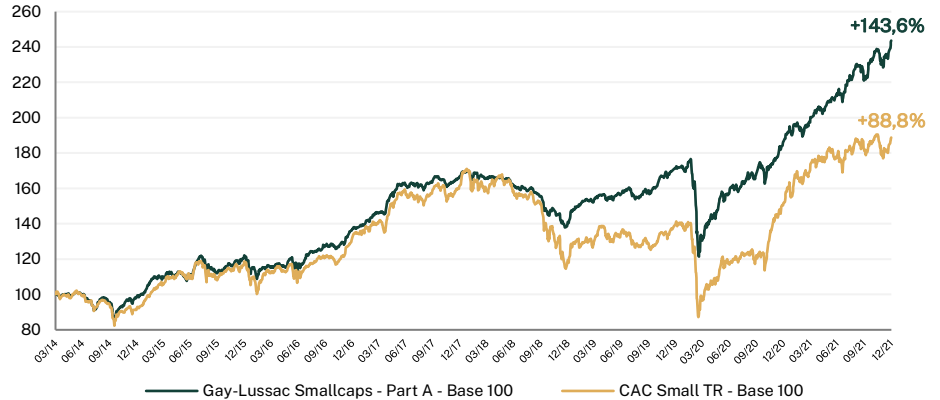


INFORMATIONS GENERALES

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)	365,40€
Valeur Liquidative (Part I)	187 941,36€
Date de création (Part A)	31-mars-14
Date de création (Part I)	30-déc-16
Actif Net	36,19 M€

Performances et statistiques au 31 décembre 2021



	1M	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	Lancement
Part A	4,9%	30,5%	8,8%	21,7%	-15,5%	21,8%	16,8%	14,7%	6,0%	143,6%
CAC Small	5,8%	22,9%	7,2%	15,2%	-26,8%	21,1%	10,7%	14,5%	0,9%	71,5%
CAC Small TR	5,8%	24,3%	8,5%	17,2%	-26,0%	22,1%	12,7%	16,4%	2,5%	88,8%
Part I	5,0%	32,0%	10,0%	23,1%	-14,5%	23,1%				87,9%
CAC Small	5,8%	22,9%	7,2%	15,2%	-26,8%	21,1%				34,5%
CAC Small TR	5,8%	24,3%	8,5%	17,2%	-26,0%	22,1%				42,9%

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Smallcaps	CAC Small TR
Volatilité	15,51%	21,99%
Max Drawdown	-31,30%	-38,30%
Beta	0,77	---
Sharpe Ratio	1,28	---
Tracking Error	5,70%	---

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

Note moyenne pondérée E*	6,12/10
Note moyenne pondérée S*	6,13/10
Note moyenne pondérée G*	6,39/10
Note ESG** du portefeuille	6,59/10

*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 : 45% / Taux de couverture interne : 53% / Taux de couverture totale : 98%

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

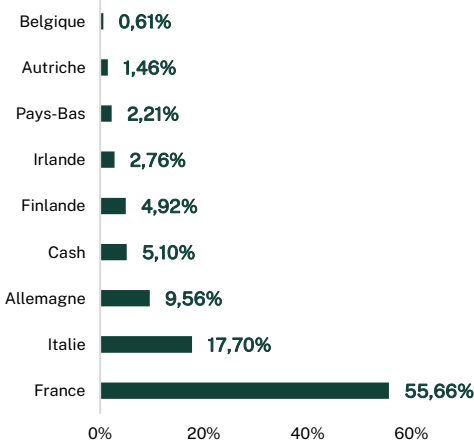
TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES
Supporter du groupe de recherche TCFD depuis 2021

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

Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

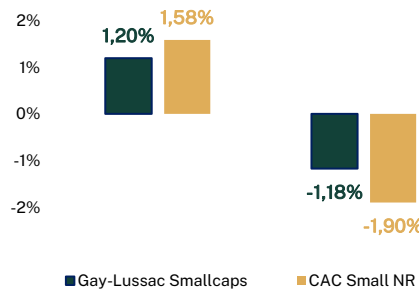
Membre du forum de la TNFD depuis 2021

REPARTITION GEOGRAPHIQUE

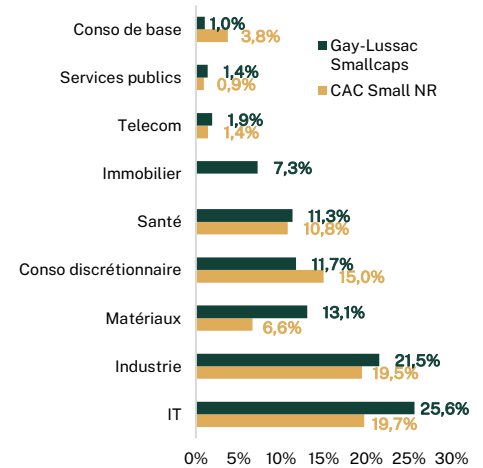


MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS*

*depuis le lancement



REPARTITION PAR SECTEUR



PROCESSUS DE GESTION

- Deux critères défensifs, **Low Volatility** et **Low Beta**, 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

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



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)	94,88%
Nombre de lignes	49
Performances mensuelles Part A	4,89%
Performances mensuelles Part I	4,99%
PER médian 2021	23,55
VE/CA médian 2021	1,98
VE/EBIT médian 2021	16,82

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
SALCEF SPA	5,46%
STEF	4,51%
ROBERTET SA	4,18%
NEURONES	4,10%
VETOQUINOL SA	4,01%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 800M€	62,64%
De 400 à 800M€	26,51%
Moins de 400M€	10,83%
Capitalisation moyenne (M€)	1312,47
Capitalisation médiane (M€)	1124,45

Commentaire de gestion

Au cours du mois de décembre, notre fonds Gay-Lussac Smallcaps a continué d'enregistrer une performance positive. Nous avons pris des profits dans quelques valeurs comme **Guerbet**, **Corbion** et **Quadiant**. Nous avons en effet réduit notre exposition en **Guerbet** après la hausse du cours liée au partenariat annoncé avec **Bracco Imaging** sur la R&D et la fabrication du Gadopiclenol®.

Nous nous sommes allégés en **Corbion** dans ce contexte de pression continue sur la rentabilité et qui devrait encore être présent en 2022 au vu de l'objectif non renouvelé de restaurer une marge EBITDA supérieure à 15%. Concernant **Quadiant**, notre allègement s'explique en partie par l'annonce du management d'objectifs moyen terme plus conservateurs que ce qui était attendu.

Du côté des achats, nous nous étions bien renforcés sur **Piovan SpA** au début du mois à une valorisation attractive et en amont de l'annonce du rachat d'IPEG. Nous avons continué de construire notre position dans **JDC Group**, le leader allemand dans les prestations IT et administratives sur le marché des assurances, qui devrait bénéficier d'une nette accélération de sa pénétration du marché allemand en 2022. Enfin, nous avons renforcé notre position en **LU-VE SpA**, le concepteur d'équipements de refroidissement et de systèmes de contrôle climatique qui bénéficie notamment d'un important boulevard de croissance et d'un net potentiel d'amélioration des marges qui ne sont pas encore valorisés par le marché.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Piovan SpA	Corbion
JDC Group	Quadiant
LU-VE SpA	

TITRE DU MOIS

Fondée en 1934 par le grand père du président actuel et actionnaire majoritaire, **Piovan SpA** conçoit et assemble des solutions d'automatisation et des équipements auxiliaires de lignes de production. Concrètement, cela consiste en tous les équipements qui vont venir se greffer à la machine initiale dans un souci de personnalisation. Le tout représente 10% du coût de la ligne de fabrication et est intégré dans une plateforme logicielle qui va monitorer l'ensemble. Leur proposition de valeur est assez unique et le groupe profite d'avantages compétitifs solides autour de nombreux brevets, une expertise notable sur les réglementations toujours plus strictes et une excellente rétention clients en raison des solutions personnalisées. Le groupe est en situation de trésorerie nette, dispose d'un bon potentiel de levier opérationnel et son business model lui permet de générer des retours sur capitaux employés intéressants. **Piovan** est par ailleurs leader sur un marché porteur et fragmenté autour d'acteurs locaux et restreints sur les gammes de produits. Leur ambition est donc de se positionner comme le consolidateur sur ce secteur.

C'est dans cette optique que **Piovan** a annoncé mi-décembre une importante acquisition aux États-Unis avec le rachat d'IPEG, un acteur sur les solutions d'automatisations industrielles avec une exposition notable sur des marchés en forte croissance comme l'Inde et le Mexique. Cette opération permettra donc à **Piovan** d'augmenter son chiffre d'affaires de plus de 70% et d'enregistrer un effet relutif sur les bénéfices de près de 30% (hors synergies). Nous sommes confiants quant à la création de valeur qui découlera de cette opération et qui permettra à **Piovan** de rentrer dans une nouvelle dimension tout en continuant de consolider son marché dans les années à venir.