

**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)	Néant
Valeur Liquidative (Part A)	<b>310,03€</b>
Valeur Liquidative (Part I)	<b>160 472,13€</b>
Date de création (Part A)	31-mars-14
Date de création (Part I)	30-déc-16
Actif Net	<b>26,58 M€</b>

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Smallcaps	CAC Mid&Small
Volatilité	16,78%	22,38%
Max Drawdown	-31,30%	-38,30%
Beta	0,77	---
Sharpe Ratio	0,52	---
Tracking Error	7,73%	---

**Performances et statistiques au 29 juillet 2022**



	1M	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Lancement
<b>Part A</b>	6,9%	<b>-15,2%</b>	30,5%	8,8%	21,7%	-15,5%	21,8%	16,8%	14,7%	<b>106,7%</b>
CAC Mid&Small*	7,1%	<b>-10,8%</b>	16,5%	-0,1%	19,0%	-21,6%	22,0%	7,2%	18,2%	<b>59,4%</b>
CAC Mid&Small NR*	7,3%	<b>-9,1%</b>	18,6%	-1,3%	21,3%	-20,2%	23,8%	9,1%	20,9%	<b>95,1%</b>
<b>Part I</b>	7,0%	<b>-14,6%</b>	32,0%	10,0%	23,1%	-14,5%	23,1%			<b>60,5%</b>
CAC Mid&Small*	7,1%	<b>-10,8%</b>	16,5%	-0,1%	19,0%	-21,6%	22,0%			<b>25,0%</b>
CAC Mid&Small NR*	7,3%	<b>-9,1%</b>	18,6%	-1,3%	21,3%	-20,2%	23,8%			<b>47,6%</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.

**ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE**

	Gay-Lussac Smallcaps* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note Environnementale	6,14	5,90
Note Sociale	6,47	5,09
Note de Gouvernance	6,61	6,36
Note ESG**	<b>7,00</b>	<b>6,55</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 équilibrée 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 : 94,9% (35,9% MSCI + 59,0% analyse interne)  
Taux de couverture de l'univers d'investissement : 79,2% (73,9% MSCI + 5,3% analyse interne)

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

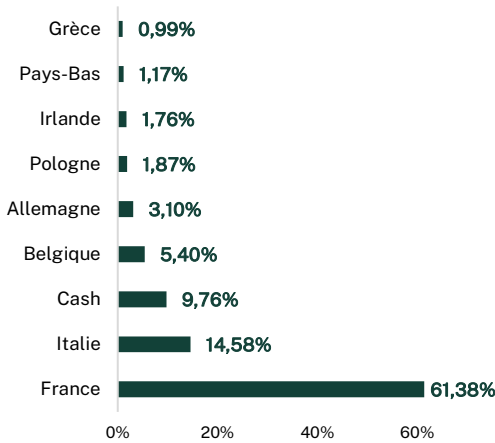
TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES  
Supporter du groupe de recherche TCFD depuis 2021

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

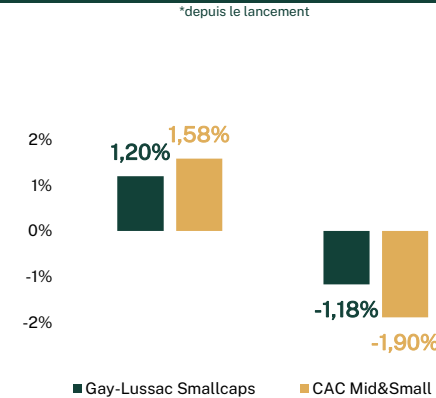
Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

Membre du forum de la TNFD depuis 2021

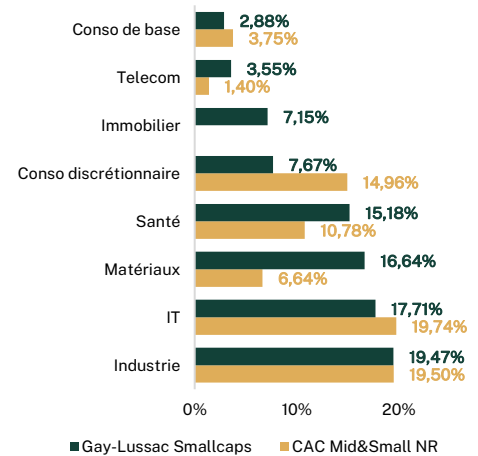
**REPARTITION GEOGRAPHIQUE**



**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 contoverses 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	Daphné PARANT
Hugo VOILLAUME, CFA	Paul EDON
Guillaume BUHOURS	Thibaut MAISSIN
	Arthur BERNASCONI

**EXPOSITION AU RISQUE**



## Commentaire macro-économique

Le mois de juillet a été marqué par un fort rebond des marchés actions, porté par des résultats du deuxième trimestre meilleurs qu'attendus : S&P 500 +9,22%, STOXX 600 +7,74%, CAC 40 +8,98%.

En Europe, la croissance de la zone euro est ressortie en hausse de 0,7% au second trimestre par rapport aux trois premiers mois de l'année. Néanmoins, les PMI manufacturiers et de services se sont affichés en repli, atteignant respectivement 49,6 et 50,6. Les pressions inflationnistes restent par ailleurs toujours bien présentes, l'inflation passant de 8,6% à 8,9% sur un an, malgré les mesures d'aides gouvernementales et la baisse du prix du pétrole. Les tensions sur l'approvisionnement en gaz ont forcé les pays européens à s'engager sur une baisse de 15% de leur consommation de gaz, dans un contexte où la Russie continue de réduire ses livraisons. L'inflation dite « sous-jacente » continue toutefois bien d'accélérer (4% contre 3,7% précédemment). En milieu de mois, l'euro a atteint la parité avec le dollar avant de se redresser légèrement. D'un point de vue politique, le mois de juillet a vu la démission de deux dirigeants majeurs à travers Boris Johnson et Mario Draghi. En termes de politique monétaire, la BCE a augmenté ses taux de 50 points de base et adopté un nouvel instrument « anti-fragmentation » face au risque d'écartement des taux souverains intra-zone euro.

Aux Etats-Unis, plusieurs sociétés phares ont publié des résultats supérieurs aux attentes, à l'instar d'Apple et d'Amazon. Cela rassure sur l'état de la demande et se voit confirmé par la hausse de 1,1% de la dépense des ménages en juin ainsi que par l'indice de confiance des consommateurs, qui s'est redressé à 51,5 en juillet, en nette hausse par rapport au niveau de 50 de juin. Néanmoins le pays est entré en récession « technique », après deux trimestres de décroissance (dont -0,9% au deuxième trimestre). Cette récession s'explique par l'effet du commerce extérieur et des stocks au premier trimestre, et des stocks uniquement au deuxième, alors que la consommation et l'investissement ont bien résisté tout au long du semestre. Si l'ISM manufacturier s'est affiché en repli (de 56,1 à 53 en juin), il reste néanmoins dans la zone d'expansion. Le taux de chômage reste au niveau très faible de 3,6%, ce qui n'arrange pas l'inflation, passée de 8,6% à 9,1% en juin. Dans ce contexte, la FED a continué sa politique de hausse des taux (+75 points de base en juillet) mais a indiqué être prête à ralentir de rythme si besoin.

### RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	90,24%
Nombre de lignes	39
Performances mensuelles <b>Part A</b>	6,88%
Performances mensuelles <b>Part I</b>	6,97%
PER médian 2022	16,96
VE/CA médian 2022	1,53
VE/EBIT médian 2022	12,91

### CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
STEF	5,24%
ROBERTET	5,16%
NEURONES	5,13%
ARGAN	4,50%
OENEO	4,42%

### REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 800M€	55,53%
De 400 à 800M€	37,47%
Moins de 400M€	7,00%
Capitalisation moyenne (M€)	1 355,47
Capitalisation médiane (M€)	1 100,56

## Commentaire de gestion

Au cours du mois de juillet, **Gay-Lussac Smallcaps** a su afficher un rebond tiré par la période des publications semestrielles qui soulignent au global une bonne résilience opérationnelle de nos sociétés et des perspectives solides pour le reste de l'année. En ligne avec notre discipline de gestion, nous avons légèrement réduit notre allocation en trésorerie pour saisir quelques opportunités à des valorisations attractives.

Concernant nos principaux mouvements, nous avons décidé de céder notre ligne **Mayr Melnhof Karton** en raison de deux incertitudes, d'une part les activités en Russie et Ukraine qui présentent un risque de dépréciation sur leurs actifs et d'autre part des craintes quant au potentiel rationnement sur le gaz à venir puisque deux tiers des capacités du groupe y sont exposés. En ligne avec notre processus de gestion en budgets de risque, nous avons pris quelques bénéfices pour revenir vers nos poids cibles en **IMCD** et **Boiron**. Notre confiance dans l'avenir de ces sociétés demeure inchangée.

Concernant les achats, nous avons initié des nouvelles positions au cours du mois en **Alten**, **SES Imagotag** et **SeSa**. Pour **Alten**, le marché nous a offert un point d'entrée attractif en début de mois, nous avons donc pu constituer une ligne sur ce leader de la R&D externalisée dirigé par un management discipliné et dont l'ensemble des expositions secteurs est en hausse notamment l'aéronautique et l'automobile qui font état d'une belle reprise depuis ce début d'année. Au sujet de **SES Imagotag**, nous avons profité d'un placement du premier actionnaire à une nette décote pour initier une ligne sur ce leader des étiquettes électroniques et solutions digitales qui n'est encore qu'au début de son potentiel d'expansion aux États-Unis notamment grâce aux contrats remportés avec Walmart. Enfin, nous avons initié une ligne **SeSa**, un acteur majeur dans la transformation numérique auprès des entreprises qui est bien positionné pour bénéficier de l'augmentation des investissements IT en Italie, un pays qui affiche encore un retard dans sa pénétration par rapport au reste de l'Europe.

### PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Alten	Mayr Melnhof Karton
SES Imagotag	IMCD
SeSa	Boiron

### TITRE DU MOIS

Fondée en 1988, **Alten** est une entreprise française spécialisée dans l'ingénierie et les services du numérique. Le groupe accompagne ses clients dans leur stratégie de développement dans les domaines de l'innovation, la R&D et les systèmes d'informations technologiques. Concrètement, **Alten** propose des services de conception et de réalisation de projets de recherche et de développement de nouveaux produits ou systèmes, la conception de terminaux et d'équipements de réseaux ou encore la mise en place de systèmes d'information. Ses clients sont des grands acteurs des secteurs de l'aéronautique, de la défense, de l'automobile, de l'énergie, des télécommunications, de la banque ou encore de l'assurance. Fort de plus de 40 ans d'expertise dans son métier, **Alten** est aujourd'hui reconnu comme l'un des leaders dans son domaine. Au fil des années, le groupe a su mener à bien sa stratégie d'internationalisation. En effet, environ 65% du chiffre d'affaires du groupe provient de clients hors de France, l'essentiel venant d'Europe puis, dans une moindre mesure, de la zone Asie-Pacifique et Amérique du Nord. Par ailleurs, le groupe a bâti son succès grâce à multiples opérations de croissance externe et est désormais considéré comme l'un des principaux consolidateurs de son industrie. **Alten** comptabilise une quinzaine d'opérations de croissance externe lors des 10 dernières années, dont une tout récemment avec l'acquisition de Methods Group au Royaume-Uni.

Malgré une première partie d'année compliquée pour cause du climat d'incertitude lié au contexte géopolitique nous pensions que le marché avait trop sévèrement sanctionné le titre au vu des fondamentaux de l'entreprise et des attentes pour le reste de l'année. De ce fait, nous avons décidé de nous repositionner sur le titre en amont des résultats du premier semestre. Ce choix a été payant étant donnée la bonne publication qui s'en est suivie. En effet, le chiffre d'affaires du groupe a progressé de +30,9%, notamment soutenu par une forte activité à l'international (+38%). Tous les secteurs d'activité ont contribué à la croissance, et ce même les secteurs les plus cycliques tels que l'automobile ou l'aéronautique qui sont parvenus à dépasser leur niveau d'avant crise. Dans ce contexte, le management a confirmé une croissance organique à venir pour le second semestre de l'ordre de 12% à 15%. Ces annonces viennent couronner le bon mois de juillet du groupe, durant lequel le cours s'est apprécié de quasiment 26,6%.