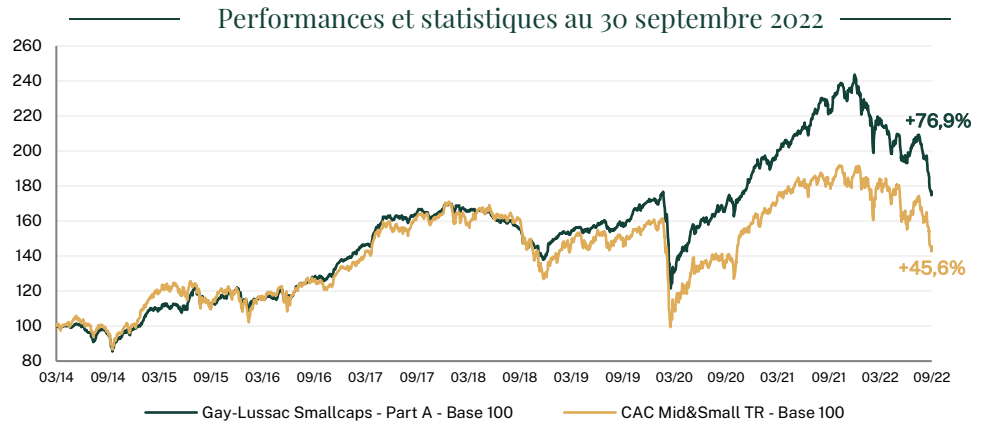


INFORMATIONS GENERALES

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
Valeur Liquidative (Part A)	265,42€
Valeur Liquidative (Part I)	137 646,90€
Date de création (Part A)	31-mars-14
Date de création (Part I)	30-dec-16
Actif Net	22,56 M€



Valeurs à 3 ans (Données Quantalys)	Gay-Lussac Smallcaps	CAC Mid&Small
Volatilité	17,02%	22,79%
Max Drawdown	-31,20%	-38,30%
Beta	0,75	---
Sharpe Ratio	0,32	---
Tracking Error	8,08%	---

	1M	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Lancement
Part A	-11,0%	-27,4%	30,5%	8,8%	21,7%	-15,5%	21,8%	16,8%	14,7%	77,0%
CAC Mid&Small*	-10,3%	-23,9%	16,5%	-0,1%	19,0%	-21,6%	22,0%	7,2%	18,2%	25,4%
CAC Mid&Small NR*	-10,3%	-22,4%	18,6%	-1,3%	21,3%	-20,2%	23,8%	9,1%	20,9%	45,6%
Part I	-10,9%	-26,8%	32,0%	10,0%	23,1%	-14,5%	23,1%			37,7%
CAC Mid&Small*	-10,3%	-23,9%	16,5%	-0,1%	19,0%	-21,6%	22,0%			-0,4%
CAC Mid&Small NR*	-10,3%	-22,4%	18,6%	-1,3%	21,3%	-20,2%	23,8%			10,1%

*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	6,33	5,57
Note Sociale	6,09	5,24
Note de Gouvernance	6,36	6,36
Note ESG**	7,13	6,34

*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 : 97,7% (15,1% MSCI + 82,6% 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

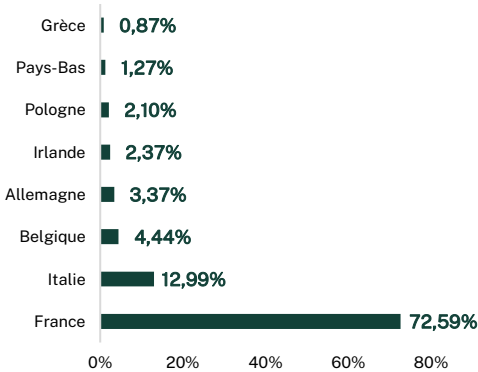
TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES
Supporter du groupe de recherche TCFD depuis 2021

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

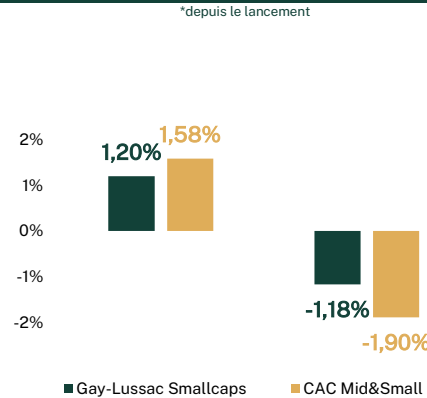
Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

Membre du forum de la TNFD depuis 2021

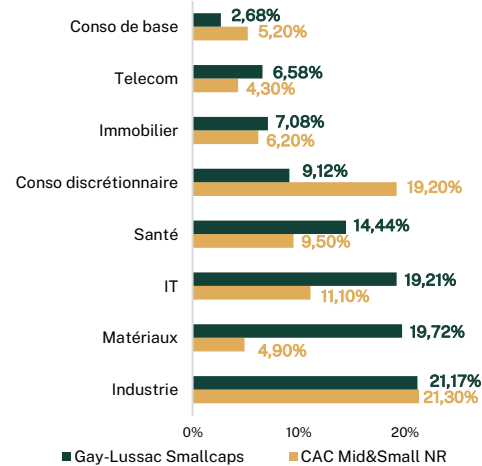
REPARTITION GEOGRAPHIQUE (lignes directes)



MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS*



REPARTITION PAR SECTEUR (lignes directes)



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	Thibaut MAISSIN
Hugo VOILLAUME, CFA	Arthur BERNASCONI
Guillaume BUHOURS	Emmanuel GABAÏ
Paul EDON	

EXPOSITION AU RISQUE



Commentaire macro-économique

Le mois de septembre a été marqué par une baisse prononcée des marchés toutes zones géographiques confondues, dans un contexte économique, monétaire et géopolitique toujours tendu : S&P 500 -9,21%, STOXX 600 -6,47%, CAC 40 -5,83%.

En Europe, les tensions inflationnistes persistent, avec un taux d'inflation de 10% en zone euro, en accélération par rapport au mois d'août (9,1%). Les vingt-sept se sont réunis pour tenter de contenir la hausse des factures énergétiques (les prix sur les contrats un mois européen sur le gaz ayant atteint plus de 270€/MWh fin août), sans pour autant parvenir à déminer de nombreux points de désaccord sur sa mise en œuvre, notamment sur le gaz russe. Les indices PMI sont restés en zone de récession, à 48,5 pour le manufacturier et 48,9 pour les services. Dans ce contexte, la BCE a poursuivi son resserrement monétaire en augmentant ses taux de 75 points de base. Par ailleurs, le mois de septembre a été marqué par deux épisodes politiques majeurs. L'Italie a élu sa nouvelle présidente du Conseil, Giorgia Meloni, leader du parti Fratelli d'Italia, dont le discours prône une révision des traités pour davantage de souveraineté économique. Au Royaume-Uni, la nouvelle première ministre a directement échaudé les marchés avec son projet de mini-budget mal financé. En réaction, les secousses sur les marchés obligataires et monétaires ont suscité une intervention d'urgence de la Banque d'Angleterre, illustrant bien la fébrilité actuelle des investisseurs.

Aux Etats-Unis, les indices économiques restent bien mieux orientés, avec un ISM des services à 56,9 et à 52,8 pour le manufacturier. Les créations d'emplois restent également dynamiques avec un taux de chômage de 3,7%. Dans ce contexte la FED a de nouveau augmenté ses taux de 75 points de base (après deux hausses similaires en juin et juillet). Les taux directeurs sont à des niveaux inédits depuis 2008, s'établissant désormais entre 3% et 3,25%. La dynamique devrait rester soutenue et les projections de la FED laissent à penser que ces taux devraient être supérieurs à 4% à la fin de l'année. Depuis le mois de juin, l'inflation est restée proche de ses plus hauts d'il y a 40 ans. En août, sur un an, l'indice global des prix (CPI) a atteint 8,3%, au-delà du niveau attendu (8%). Les prix à la consommation (hors énergie et alimentation) ont augmenté de 0,6%, soit deux fois plus qu'en juillet. Le dollar a continué de s'apprécier face aux principales devises étrangères, entraînant notamment une intervention de la banque centrale japonaise pour soutenir le Yen et des craintes sur l'endettement de certains pays émergents.

RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	85,49%
Nombre de lignes	41
Performances mensuelles Part A	-11,00%
Performances mensuelles Part I	-10,92%
PER médian 2022	14,52
VE/CA médian 2022	1,05
VE/EBIT médian 2022	10,26

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
NEURONES	5,50%
ROBERTET	5,45%
OENEO	5,25%
STEF	4,50%
SAMSE	4,43%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 800M€	35,84%
De 400 à 800M€	56,18%
Moins de 400M€	7,98%
Capitalisation moyenne (M€)	1 202,15
Capitalisation médiane (M€)	930,66

Commentaire de gestion

Au cours du mois de septembre et face aux tensions monétaires, économiques et géopolitiques, les valeurs constituant notre fonds Gay-Lussac Smallcaps ont souffert des flux sortants sur les petites capitalisations et de la crise de liquidité qui en a découlé. Malgré cette forte volatilité, nous restons convaincus de la capacité de création de valeur d'un positionnement à long terme sur ce segment de la cote. Nous en avons donc profité pour renforcer et initier des dossiers de conviction à des valorisations davantage attractives comme **Edoardo Raffinerie Garrone (ERG)**, **Infotel** ou encore **Lisi**. ERG est l'acteur italien de référence sur les énergies renouvelables qui ne devrait pas être impacté par la réforme européenne du marché de l'énergie dont les prix moyens sont bien inférieurs au plafond de 180 €/MWh et qui achève actuellement une importante refonte opérationnelle vers un modèle exclusivement solaire et éolien. Concernant Infotel, le spécialiste français des services informatiques, deux des fondateurs nous ont tenu un discours très bien orienté lors d'une rencontre que ce soit sur la solidité de la demande dans les années à venir, la progression des marges sur le deuxième semestre ou encore les recrutements toujours dynamiques. Nous avons renforcé sur la faiblesse du cours. Enfin, Lisi, le spécialiste français dans la fabrication de fixations et composants d'assemblage pour l'industrie voit se profiler pour 2023 un rebond de l'activité aéronautique et une amélioration des marges encore sous-estimée notamment grâce à un rééquilibrage du mix vers des produits mieux margés.

Concernant nos ventes, nous avons continué d'alléger notre position **Esker** dont la tonalité a été plus prudente sur la dynamique à venir lors de la publication du premier semestre alors que le titre demeure toujours généreusement valorisé. Nous avons également réduit nos positions **WIIT** et **Vetoquinol** pour revenir en ligne avec notre processus de gestion en budgets de risque.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Edoardo Raffinerie Garrone (ERG)	Esker
Infotel	WIIT
Lisi	Vetoquinol

TITRE DU MOIS

Fondée en 1910, **Tonnellerie François Frères** conçoit des fûts et foudres sur-mesure avec les plus belles essences de chênes, utilisés pour le vieillissement de vins fins et spiritueux (whiskies et bourbons). La société est aujourd'hui dirigée par la quatrième génération de la famille François, une famille qui vit et respire pour ce métier. Basée à Saint Romain en Bourgogne, **TFF** a su se développer à l'international avec des tonnellerie dans toutes les grandes régions viticoles du monde. Il n'y a pas d'alternative aux fûts de chêne qui regroupent les meilleures conditions préalables au vieillissement d'un grand vin, tout en ajoutant de la complexité au goût. TFF est protégé de la concurrence par de fortes barrières à l'entrée. La plus importante reste la grande relation de confiance existante entre le tonnelier et le vigneron qui place toute sa récolte dans les fûts. Dans la mesure où le vin est un succès, le fût fait réellement partie de la "recette" du vin. En conséquence, les switching costs sont élevés et la sensibilité au prix de la part du vigneron demeure faible. Un autre obstacle repose sur l'accès à la matière première, car le bon type de chêne (finesse du grain et essence du bois) reste rare et, surtout, doit être séché dans d'excellentes conditions à l'air libre entre trois et quatre ans avant de pouvoir être utilisé. Le savoir-faire du groupe est donc véritablement unique et reconnu à travers le monde, ce qui explique pourquoi 80% des fûts partent à l'exportation dans plus de cinquante pays différents.

Au cours du mois, TFF a publié ses résultats du premier trimestre et nous avons pu rencontrer le management par la suite. Le groupe a publié un chiffre d'affaires en croissance de 48,6% à données constantes et 66,6% en données brutes. La guidance a par ailleurs été subtilement relevée (>360 M€ de chiffre d'affaires contre 360 M€ auparavant), portée par la bonne dynamique dans ses deux pôles. Après trois années difficiles, les perspectives sont désormais plus optimistes pour TFF, en particulier sur le segment viticole. Les récoltes européennes approchant de leur fin, il est estimé que la production mondiale viticole devrait atteindre 270 à 280 millions d'hectolitres cette année contre 250 millions en moyenne depuis 2019. Le marché du whisky devrait également marquer une reprise cette année, tirée par les prix avec une demande très forte faisant suite à période où les difficultés d'approvisionnement ont freiné les résultats de TFF sur ce segment. Le marché du bourbon n'est pas en reste et le groupe continue en conséquence ses investissements sur ce segment avec deux nouvelles mérranderies dans le Tennessee et la Pennsylvanie qui devraient permettre de dépasser l'objectif de 650 000 fûts sur l'exercice 2022-23 pour la partie Bourbon. Les planètes sont donc « alignées » sur les trois marchés finaux de TFF. De ce fait, nous maintenons notre confiance dans cette valeur familiale qui offre une exposition indirecte à l'un des marchés les plus robustes du luxe.