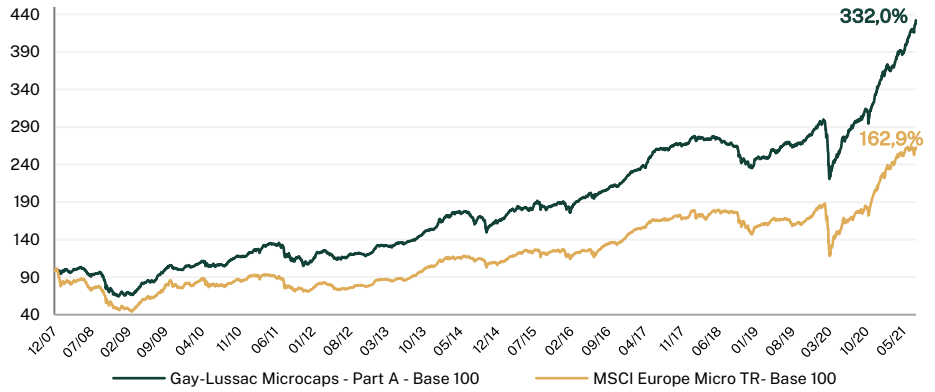


INFORMATIONS GENERALES

Dépositaire	Société Générale
Code ISIN (Part A)	FR0010544791
Code ISIN (Part I)	FR0011672757
Code ISIN (Part H)	FR0013392115
Code ISIN (Part R)	FR0013430550
Valorisation	Quotidienne
Frais de Gestion Part A	2,34% de l'actif net
Frais de Gestion Part I et Part H	1,20% de l'actif net
Frais de Gestion Part R	1,60% de l'actif net
Commission du surperformance (High Water Mark)	12% TTC de la perf annuelle au-delà de 7%
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	Néant
Valeur Liquidative (Part A)	648,01 €
Valeur Liquidative (Part I)	296 394,62 €
Valeur Liquidative (Part H)	\$ 182 246,87
Valeur Liquidative (Part R)	160,75 €
Date de création (Part A)	17-déc-07
Date de création (Part I)	31-déc-13
Date de création (Part H)	4-fev-19
Date de création (Part R)	1-juil-19
Actif Net	109,46 M€

Valeurs à 3 ans (Données Quantalys)	Gay-Lussac Microcaps	MSCI MICRO
Volatilité	12,05%	19,36%
Max Drawdown	-26,31%	-37,16%
Beta	0,45	---
Sharpe Ratio	1,56	---
Tracking Error	14,13%	---

Performances et statistiques au 30 juillet 2021



	1M	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	Lancement
Part A	3,5%	24,0%	20,6%	21,7%	-12,1%	21,2%	16,8%	14,7%	6,0%	332,0%
MSCI Europe Micro	0,7%	20,2%	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	0,9%	107,2%
MSCI Europe Micro TR	0,8%	21,3%	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	2,5%	162,9%
Part I	3,6%	24,8%	21,5%	23,1%	-11,1%	22,4%	17,9%	16,1%	6,6%	196,4%
MSCI Europe Micro	0,7%	20,2%	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	0,9%	118,3%
MSCI Europe Micro TR	0,8%	21,3%	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	2,5%	146,2%

* Indicateur de référence : MSCI Europe Microcap après le 27/01/2011, CAC SMALL avant cette date.

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

Note moyenne pondérée E*	6,33/10
Note moyenne pondérée S*	6,44/10
Note moyenne pondérée G*	6,03/10
Note moyenne ESG** du portefeuille	6,27/10

*proportion des investissements du fonds pour lesquels des données extra-financières sont disponibles et utilisées en complément de l'analyse fondamentale.
**notes qualitatives calculées selon le modèle d'analyse ESG interne
Taux de couverture : 90%



Principles for Responsible Investment

Gay-Lussac Gestion est signataire des Principes des Nations Unies pour l'Investissement Responsable (UN-PRI) depuis 2010.



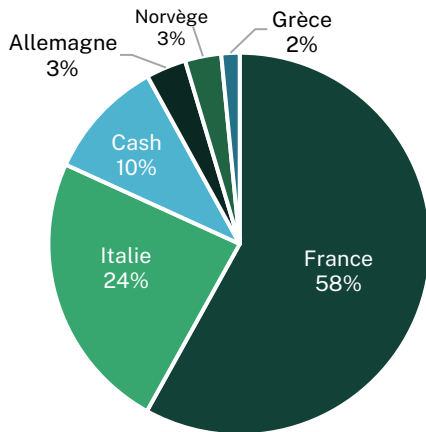
TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES

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



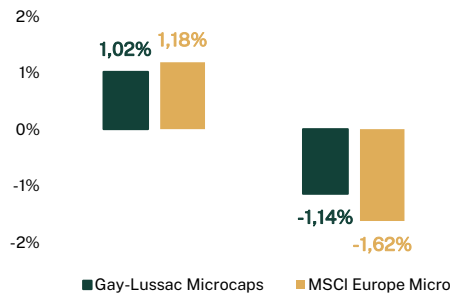
Le fonds Gay-Lussac Microcaps a obtenu le Label Relance le 02/11/2020.

REPARTITION GEOGRAPHIQUE

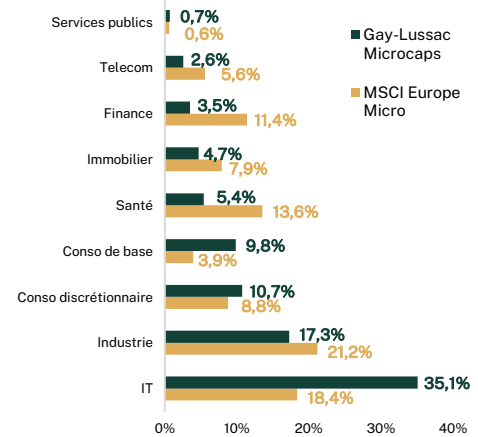


MOYENNE DES ↑ ET DES ↓ HEBDO DU FONDS*

*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

- Une performance annualisée supérieure à 7% sur un horizon d'investissement de 5 ans minimum.
- Les thèmes d'investissement définis par le Comité Macroéconomique déterminent la sélection des valeurs dans lesquelles nous investissons.

EQUIPE DE GESTION

Louis de FELS	Paul EDON
Hugo VOILLAUME	Thibaut MAISSIN
Guillaume BUHOURS	Arthur BERNASCONI

EXPOSITION AU RISQUE



Commentaire macro-économique

Le mois de juillet a été marqué par une surperformance des actions américaines par rapport à l'Europe : S&P 500 +2,27%, STOXX 600, +1,97%, CAC 40 +1,61%.

En Europe, les chiffres d'Eurostat ont indiqué une croissance de 2% de la Zone Euro au deuxième trimestre par rapport au premier trimestre. L'activité continue de bénéficier du déploiement des plans de relance, de l'amélioration des relations internationales (notamment avec les Etats-Unis) et de la normalisation de l'activité malgré la vague épidémique liée au variant Delta. Dans ce contexte, la publication des chiffres de l'emploi à fin juin a été meilleure qu'attendue : le taux de chômage en Zone Euro s'est établi à 7,0% contre 8,0% un mois plus tôt. La BCE a laissé ses taux inchangés et a surtout indiqué que la révision des taux ne se fera que lorsque l'inflation atteindra « 2% à moyen terme » (contre « inférieur, mais proche de 2% » précédemment). La politique monétaire restera accommodante afin d'y parvenir, Christine Lagarde ayant notamment déclaré que les rachats d'actifs seraient maintenus jusqu'à fin mars 2022 ou jusqu'à ce que la crise liée au COVID soit terminée.

Aux Etats-Unis, l'économie a retrouvé son niveau d'avant crise. Les premières estimations publiées en fin de mois ont fait ressortir une croissance de 1,6% comparée au trimestre précédent, notamment tirée par la consommation des ménages. Sur le plan budgétaire, un groupe bipartisan de sénateurs s'est mis d'accord sur le projet de loi concernant le programme d'infrastructures. Il porte sur un peu plus de 1 000 milliards de dollars de dépenses dont 550 milliards de dépenses nouvelles (le solde venant de fonds existants mais non utilisés). Le processus législatif s'annonce toutefois encore long car il y a des désaccords entre Démocrates à la Chambre des Représentants. En termes de politique monétaire, Jerome Powell a reconnu pour la première fois que l'inflation pourrait être plus élevée et persistance que prévue, même s'il s'obstine à en souligner les causes transitoires. Pour le moment, la politique de rachats d'actifs reste inchangée mais pourrait l'être dans les prochains mois. Dans ce contexte incertain, le taux américain à 10 ans a encore reculé sur le mois pour s'établir à 1,2223% à fin juillet.

RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	89,81%
Nombre de lignes	60
Performances mensuelles Part A	3,48%
Performances mensuelles Part I	3,57%
Performances mensuelles Part H	3,60%
Performances mensuelles Part R	3,54%
PER médian 2021	20,48
VE/CA médian 2021	1,25
VE/EBIT médian 2021	14,75

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
IGE + XAO	7,02%
DIGITAL VALUE SPA	5,53%
PRECIA	5,16%
GERARD PERRIER ELECTRIC	4,88%
PHARMANUTRA SPA	4,18%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% actif net
Plus de 300M€	57,34%
De 100 à 300M€	36,15%
Moins de 100M€	6,51%
Capitalisation moyenne (M€)	407,06
Capitalisation médiane (M€)	205,23

Commentaire de Gestion

Ce mois-ci, nous avons initié des positions dans **JDC Group** et **Zalaris ASA** et nous sommes renforcés dans **Piteco SpA**. Positionné sur le secteur de l'assurance, **JDC Group** permet aux banques, assureurs et courtiers de s'affranchir de certaines lourdeurs administratives du système allemand. **JDC Group** nous semble être le meilleur acteur pour consolider le marché des brokers pool (regroupement de courtiers) et accélérer la digitalisation du secteur de l'assurance. **Zalaris ASA** est spécialisé dans l'externalisation de services RH et la gestion de paie. Positionné sur un marché encore sous-pénétré, **Zalaris ASA** bénéficie de belles perspectives de croissance et de l'amélioration de sa rentabilité tout en ayant un biais défensif grâce à la récurrence de son activité. Nous nous sommes renforcés dans l'éditeur de logiciel spécialisé dans la gestion de trésorerie **Piteco** qui est actuellement leader en Italie avec plus de 650 clients. Le groupe bénéficie d'un profil défensif grâce à une récurrence de 90% de son chiffre d'affaires et des perspectives de croissance attrayantes en adressant le marché des PME italiennes.

Du côté des ventes, nous avons allégé nos positions dans **Precia** et **Farmaé**. Après les bonnes performances des deux titres nous avons pris quelques profits en ligne avec notre stratégie de gestion en budget de risque. Cela ne remet bien évidemment pas en cause nos convictions dans ces deux titres.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Vente
JDC Group	Precia
Zalaris ASA	Farmaé
Piteco SpA	

TITRE DU MOIS

Fondé en 1986, **IGE+XAO** conçoit, commercialise et assure la maintenance de logiciels de Conception Assistée par Ordinateur (CAO) et de logiciels de gestion du cycle de vie des circuits électriques (PLM). La maintenance et la formation, qui représentent 78% du chiffre d'affaires, confèrent une bonne visibilité au groupe. **IGE+XAO** investit 25% de son chiffre d'affaires en R&D, lui permettant de proposer des solutions à la pointe de l'innovation afin d'assister les industriels dans la conception et la maintenance des circuits électriques. Sa base de 44 250 clients provenant de nombreuses industries (automobile, aéronautique, construction ferroviaire, machinerie lourde et énergie renouvelable) est un véritable atout pour le groupe. Enfin, sa position de leader ainsi que ses nombreuses innovations permettent à **IGE+XAO** de jouer un rôle clé dans la consolidation de son marché, encore très fragmenté.

Le 20 juillet 2021, Schneider Electric SE a annoncé son intention de déposer un projet d'offre publique d'achat simplifiée (OPAS), via sa filiale SEISAS sur les actions **IGE+XAO** qu'elle ne détient pas au prix de 260€ par actions. Actionnaires depuis 2014 d'**IGE+XAO** et possédant environ 3.5% du capital de la société à travers plusieurs de nos fonds, nous avons décidé de ne pas apporter nos titres à l'OPAS, estimant qu'un prix de 260€ ne refléterait pas la juste valeur et le potentiel d'**IGE+XAO**. Pour rappel, Gay-Lussac Gestion avait déjà refusé d'apporter ses titres à l'OPA initiée par SEISAS en 2017 au prix de 132€ par actions. De plus, **IGE+XAO** est également sur une très bonne dynamique sur l'intégralité de ses segments, en France, comme à l'étranger. Son chiffre d'affaires a progressé de 18,4% au second trimestre et son résultat net a atteint 3,7M€, en croissance de 13.7%. De ce fait, nous restons extrêmement confiants sur les perspectives de croissance du groupe qui devrait continuer de gagner des parts de marché.