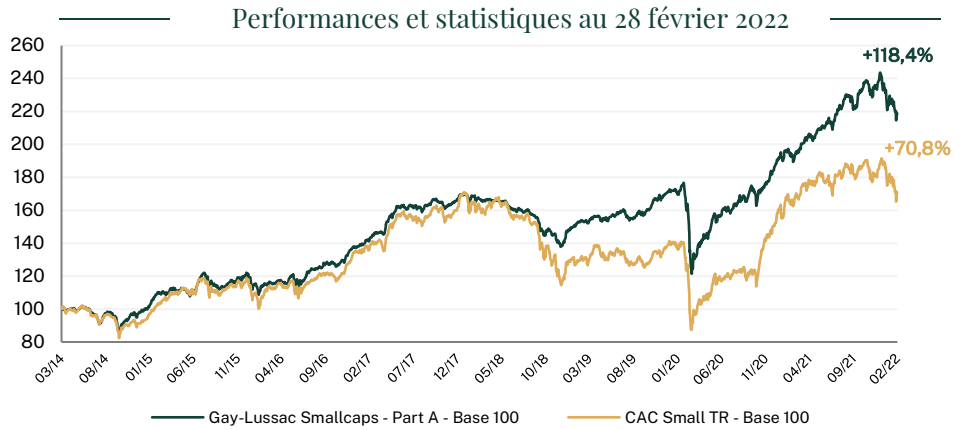


INFORMATIONS GENERALES

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)	327,62€
Valeur Liquidative (Part I)	168 809,43€
Date de création (Part A)	31-mars-14
Date de création (Part I)	30-dec-16
Actif Net	30,87 M€



	1M	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Lancement
Part A	-3,5%	-10,3%	30,5%	8,8%	21,7%	-15,5%	21,8%	16,8%	14,7%	118,4%
CAC Small	-4,6%	-9,5%	22,9%	7,2%	15,2%	-26,8%	21,1%	10,7%	14,5%	55,2%
CAC Small TR	-4,6%	-9,5%	24,3%	8,5%	17,2%	-26,0%	22,1%	12,7%	16,4%	70,8%
Part I	-3,4%	-10,2%	32,0%	10,0%	23,1%	-14,5%	23,1%			68,8%
CAC Small	-4,6%	-9,5%	22,9%	7,2%	15,2%	-26,8%	21,1%			21,7%
CAC Small TR	-4,6%	-9,5%	24,3%	8,5%	17,2%	-26,0%	22,1%			29,3%

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Smallcaps	CAC Small TR
Volatilité	15,53%	21,30%
Max Drawdown	-31,30%	-38,30%
Beta	0,78	---
Sharpe Ratio	0,96	---
Tracking Error	6,06	---

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE*

Note moyenne pondérée E	6,16/10
Note moyenne pondérée S	6,52/10
Note moyenne pondérée G	6,55/10
Note moyenne pondérée ESG**	7,11/10

**Sont pris uniquement en compte dans l'analyse extra-financière du portefeuille, les titres vifs (actions et obligations corporate).

**La note ESG n'est pas une moyenne équipondérée 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 : 100% (27,5% MSCI + 72,5% analyse interne)



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



Supporter du groupe de recherche TCFD depuis 2021



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

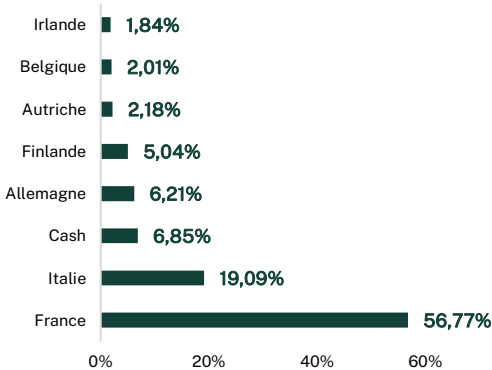


Signataire de l'initiative européenne depuis 2021



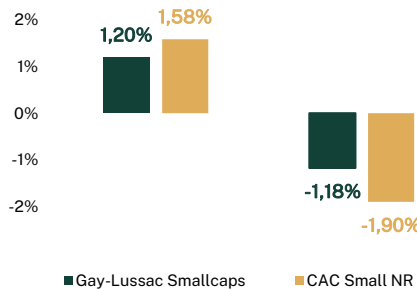
Membre du forum de la TNFD depuis 2021

REPARTITION GEOGRAPHIQUE

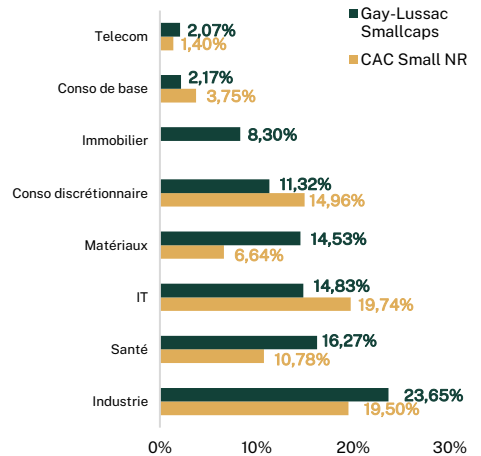


MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS*

*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, stratégestes, 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

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



Hugo VOILLAUME, CFA



Guillaume BUHOURS



Daphné PARANT



Paul EDON



Thibaut MAISSIN



Arthur BERNASCONI

EXPOSITION AU RISQUE

Risque faible
Rendement potentiellement plus faible

1

2

3

4

5

6

7

Risque élevé
Rendement potentiellement plus élevé

Commentaire macro-économique

Le mois de février a été marqué par l'invasion russe sur le territoire ukrainien. Aux dramatiques conséquences humaines s'ajoute une incertitude protéiforme, qui explique le recul des marchés actions : S&P 500 -3,14%, CAC 40 -4,86%, STOXX 600 -3,36%.

En Europe, la proximité du conflit a eu des répercussions sur de nombreux plans. Les membres de l'Union Européenne ont su s'accorder relativement rapidement sur des mesures de sanctions envers la Russie et ses personnalités influentes. En Allemagne, une prise de conscience semble s'être opérée, avec le souhait du chancelier Olaf Scholz d'augmenter significativement et durablement le budget de la défense, ainsi que réduire sa forte dépendance au gaz russe. Pour la première fois de son histoire, l'Union Européenne va financer l'achat et la livraison d'armement à l'Ukraine. Du point de vue purement économique, les conséquences sont nombreuses et encore difficiles à saisir pleinement : des disruptions sont notamment à attendre du point de vue des matières premières et de la logistique. Il ne serait pas étonnant de voir les prévisions de croissance du continent revues à la baisse. Concernant l'inflation, l'indice de prix à la consommation en zone euro a dépassé le consensus (5,3%) pour atteindre 5,8% en février. En termes de politique monétaire, la BCE devrait rester encore accommodante à court terme afin de soutenir l'économie.

Aux Etats-Unis, les autorités s'attellent à durcir le ton face à Moscou en mobilisant notamment l'alliance transatlantique. En collaboration avec l'Union Européenne, le pays a lui aussi mis en place une batterie de sanctions économiques et financières envers la Russie, mais les autorités américaines sont restées très prudentes dans leur discours afin de ne pas risquer l'escalade militaire. En dehors de ce conflit, l'indice ISM manufacturier du pays est ressorti au-delà du consensus, à 58,6, contre 57,6 en janvier. L'inflation devrait rester sur des niveaux élevés en février, sans avoir encore été particulièrement touchée par les conséquences du conflit ukrainien. Le rendement du taux dix ans américain s'est détendu en fin de mois (-21,8pb depuis le point haut atteint le 15/02 à 2,04%), l'aversion pour le risque renforçant son statut de valeur refuge. Ce repli a d'ailleurs favorisé un mouvement fly-to-quality. Enfin, la FED se retrouve elle aussi dans une position délicate, avec la nécessité de ralentir l'inflation sans pour autant affecter l'économie. Le relèvement attendu des taux directeurs pourrait ainsi se limiter à 0,25%.

RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	93,15%
Nombre de lignes	40
Performances mensuelles Part A	-3,52%
Performances mensuelles Part I	-3,44%
PER médian 2022	17,05
VE/CA médian 2022	1,31
VE/EBIT médian 2022	12,46

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
STEF	6,18%
VETOQUINOL SA	5,94%
SALCEF SPA	5,73%
NEURONES	4,48%
SAMSE SA	4,35%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 800M€	47,84%
De 400 à 800M€	35,15%
Moins de 400M€	17,01%
Capitalisation moyenne (M€)	1 026,30
Capitalisation médiane (M€)	886,33

Commentaire de gestion

Au cours du mois de février et dans ce contexte de tensions, nous avons continué d'alléger les valeurs bien valorisées pour nous renforcer davantage sur nos poches de valeurs décorrélées ainsi que de qualités sous valorisées. Ainsi, nous avons cédé nos lignes **Musti Group** et **Mensch und Maschine Software** dont le potentiel d'appréciation ne nous semble plus aussi attractif en relatif à d'autres valeurs déjà en portefeuille. Nous avons également allégé nos positions **Wavestone** en ligne avec notre processus de contrôle des budgets de risque.

Du côté des achats, nous avons augmenté nos participations dans des sociétés comme **Uponor**, **LU-VE** ou encore **Fagron**. **Uponor**, l'un des principaux acteurs sur les équipements de plomberie et chauffage a surpris positivement sur sa capacité à répercuter des hausses de prix et faire évoluer positivement son modèle de facturation dans ce contexte de tensions sur les chaînes d'approvisionnement tout en traitant à une valorisation toujours attractive. **LU-VE**, un acteur reconnu pour son expertise sur la fabrication de composants et d'équipements de contrôle climatique, fait face à une demande toujours soutenue et a annoncé sur le mois des expansions de sites de production ainsi que l'acquisition de **Refrion SpA** qui permettra au groupe de s'étendre aux échangeurs de chaleur pour le marché des centrales nucléaires. Enfin, **Fagron**, un préparateur pharmaceutique présent dans 34 pays, devrait connaître un retour à la normale sur son rythme de croissance cette année notamment sur la zone EMEA après une année 2021 compliquée, ce qui ne nous semble pas être pleinement reflété dans les cours actuels.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Uponor	Musti Group
LU-VE SpA	Mensch und Maschine Software
Fagron	Wavestone

TITRE DU MOIS

L'entreprise italienne de consulting en management et solutions ICT pour les institutions financières, **Be Shaping The Future**, a reçu un avis de rachat de la part de la société Engineering Ingegneria Informatica SpA. **Be Shaping The Future** devrait continuer d'accroître son empreinte auprès des institutions financières italiennes qui ont un retard sur leur stratégie de digitalisation. Les plans de relance européens et la consolidation du marché bancaire italien devraient permettre à l'entreprise d'augmenter la part des dépenses IT des institutions financières qu'elle est capable de capter. Néanmoins, le cas d'investissement **Be Shaping The Future** ne se résume pas seulement à son activité locale, mais également à une stratégie M&A internationale éprouvée. Depuis 2014, **Be Shaping The Future** a réalisé 10 acquisitions, pour des multiples moyens d'EBITDA de 5x, soit largement en dessous des multiples du secteur et de **Be Shaping The Future**, impliquant une création de valeur par M&A et un effet relatif sur la bottom-line (résultat net) du groupe.

Le 11 février dernier, Engineering, une société technologique italienne de premier plan, a annoncé avoir conclu une lettre d'intention avec Tamburi Investment Partners et la famille Achermann, pour acquérir 43,2% du capital de **Be Shaping The Future**. Cette transaction, si et une fois réalisée, obligerait légalement Engineering à lancer une offre publique d'achat sur toutes les actions **Be Shaping The Future**, au même prix que l'opération, soit 3,45€ par action. A ce prix, **Be Shaping The Future** serait valorisé à 460M€, soit 16,5x l'EBIT attendu en 2022. Outre la prime de 30% sur le cours préannonce, nous estimons que ce prix est attractif, puisqu'il représente une prime de 25 à 30% de la valorisation de ses pairs les plus proches du secteur du consulting IT.