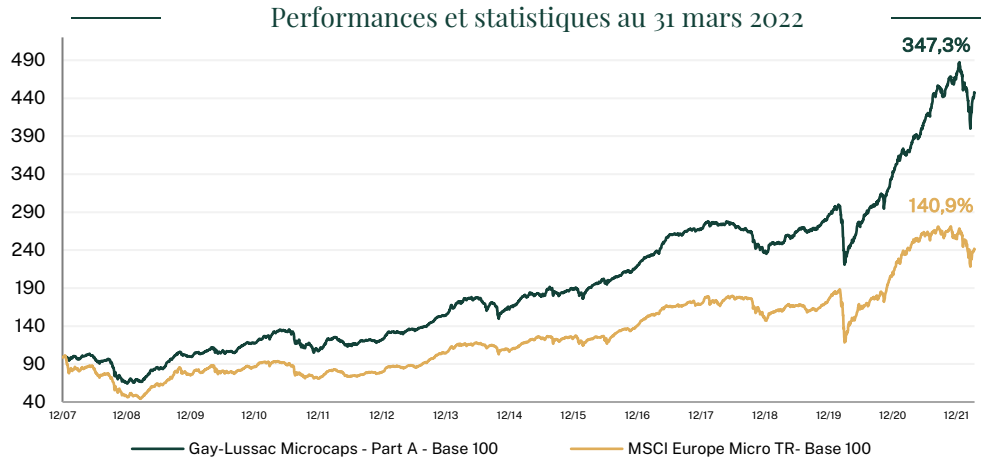


**INFORMATIONS GENERALES**

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 de surperformance (High Water Mark)	12% TTC de la perf annuelle au-delà de 7% maximum
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	Néant
Valeur Liquidative (Part A)	<b>670,95€</b>
Valeur Liquidative (Part I)	<b>309 053,17€</b>
Valeur Liquidative (Part H)	<b>\$190 158,70</b>
Valeur Liquidative (Part R)	<b>167,20€</b>
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	<b>91,55 M€</b>

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Microcaps	MSCI MICRO
Volatilité	12,77%	19,04%
Max Drawdown	-26,39%	-37,16%
Beta	0,70	---
Sharpe Ratio	1,32	---
Tracking Error	7,66%	---



	1M	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Lancement
Part A	4,5%	-7,9%	39,5%	20,6%	21,7%	-12,1%	21,2%	16,8%	14,7%	<b>347,3%</b>
MSCI Europe Micro	2,3%	-9,6%	21,0%	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	<b>88,5%</b>
MSCI Europe Micro TR	2,4%	-9,3%	22,6%	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	<b>140,9%</b>
Part I	4,6%	-7,7%	40,9%	21,5%	23,1%	-11,1%	22,4%	17,9%	16,1%	<b>209,1%</b>
MSCI Europe Micro	2,3%	-9,6%	21,0%	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	<b>98,6%</b>
MSCI Europe Micro TR	2,4%	-9,3%	22,6%	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	<b>125,6%</b>

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

**ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE\***

Note Environnementale	5,57/10
Note Sociale	6,46/10
Note de Gouvernance	6,11/10
Note ESG**	<b>6,32/10</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 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 : 98,1% (7,7% MSCI + 90,4% analyse interne)

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

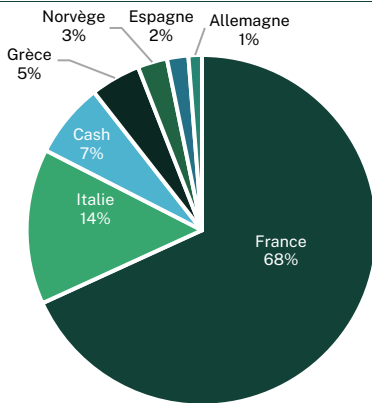
TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES  
Supporter du groupe de recherche TCFD depuis 2021

Le fonds **Gay-Lussac Microcaps** a obtenu le **label Relance** le 2 novembre 2020.

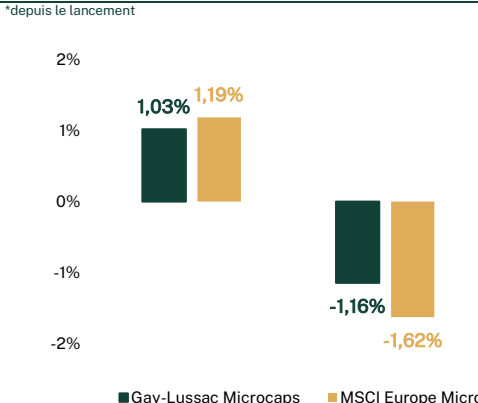
Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

Membre du forum de la TNFD depuis 2021

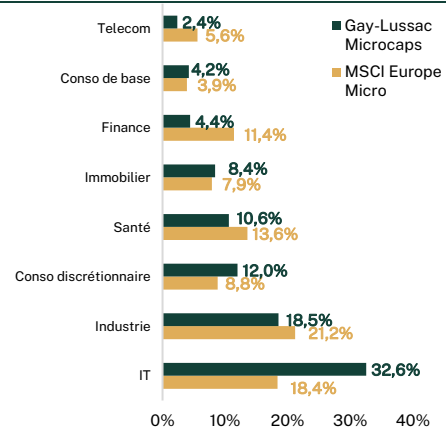
**REPARTITION GEOGRAPHIQUE**



**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, 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 controverses ESG.

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

**EXPOSITION AU RISQUE**



## Commentaire macro-économique

Le mois de mars a été marqué par les premières conséquences du conflit russo-ukrainien. Les marchés actions ont témoigné d'un léger rebond après la forte chute de fin février. L'amplitude de ce rebond reste néanmoins très disparate entre les marchés américains et européens : S&P 500 +3,67%, CAC 40 NR +0,10%, STOXX 600 TR +1,00%.

En Europe, la croissance économique a résisté au mois de mars, profitant des effets positifs liés à la levée des contraintes sanitaires. Les indicateurs PMI provisoires ont certes confirmé les craintes de ralentissement de l'activité mais ce dernier semble plus faible qu'initialement anticipé. En revanche, la publication de la statistique de confiance des consommateurs de mars a fortement déçu, chutant à un point bas depuis le début de la pandémie (-18,7 vs. 8,8 en février). Néanmoins, la bonne orientation du marché de l'emploi et le soutien budgétaire devraient permettre de contenir le ralentissement de la consommation à court-terme. L'impact du conflit se fera donc de manière graduelle, d'abord dans la consommation discrétionnaire, puis dans l'industrie et enfin dans les services. Malgré des premiers signes de pourparlers encourageants sur le front ukrainien, les effets du conflit se font déjà nettement sentir, en particulier sur les indices de prix. L'inflation européenne a largement surpris les attentes, ressortant à 7,3% en glissement annuel contre 6,7% attendu. Dans ce contexte de résilience de la croissance et de forte inflation, nous estimons que la BCE pourrait accélérer le rythme de normalisation de sa politique monétaire.

Aux Etats-Unis, l'impact de la crise ukrainienne sur la consommation américaine semble bien moins important qu'en zone euro, en témoigne l'indice de confiance des ménages américains qui a confirmé sa résilience, s'établissant à 107,2 en mars contre 105,7 en février. Néanmoins, les risques croissants sur le pouvoir d'achat des ménages, alors que le prix à la pompe est sur des niveaux élevés restent une des priorités de Joe Biden, qui a décidé de déstocker volontairement un million de barils par jour de réserves stratégiques pour faire baisser le cours du pétrole et ainsi soutenir la consommation. La croissance américaine devrait donc avoir de quoi tenir durant les prochains mois avant que l'industrie ne reprenne le relais, une fois apaisée la tension sur les chaînes d'approvisionnement. Cette bonne orientation macroéconomique devrait ainsi permettre à la FED de continuer son resserrement monétaire. Par conséquent, le marché table désormais sur 7 hausses de taux en 2022, ce qui a provoqué un pic à 2,47% le 25/03 sur le 10 ans américain, qui s'est apprécié de 51,3 points de base sur le mois.

### RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	93,08%
Nombre de lignes	52
Performances mensuelles <b>Part A</b>	4,47%
Performances mensuelles <b>Part I</b>	4,57%
Performances mensuelles <b>Part H</b>	4,24%
Performances mensuelles <b>Part R</b>	4,54%
PER médian 2021	16,35
VE/CA médian 2021	1,11
VE/EBIT médian 2021	12,28

### CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
IGE + XAO	7,65%
ARGAN	5,68%
GERARD PERRIER ELECTRIC	5,48%
PRECIA	5,09%
NEURONES	5,00%

### REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% actif net
Plus de 300M€	60,42%
De 100 à 300M€	29,27%
Moins de 100M€	10,31%
Capitalisation moyenne (M€)	493,04
Capitalisation médiane (M€)	191,21

## Commentaire de gestion

Au cours du mois de mars, notre fonds Gay-Lussac Microcaps s'est montré résilient grâce à nos ajustements en lien avec notre processus de gestion. Nos principaux mouvements vendeurs ont concerné nos lignes en **Farmaé**, **Voyageurs du Monde** et dans le secteur nautique. Nous avons généreusement réduit notre position en **Farmaé**, qui se voit concurrencé sur son marché historique italien. En effet, **Shop Apotheke** a annoncé l'ouverture prochaine d'un site dans le pays, ce qui pourrait remettre en cause les objectifs de croissance et/ou de rentabilité de **Farmaé**. Nous avons également allégé notre ligne en **Voyageurs du Monde**, par crainte d'un ralentissement sur les valeurs de consommation cyclique. Dans la même optique, nous avons vendu **Catana** et **Fontaine Pajot**.

Du côté acheteur, nous avons poursuivi notre renforcement en **Clinica Baviera**, un opérateur de cliniques ophtalmologiques privées témoignant d'une forte récurrence de croissance organique et d'un fort levier opérationnel pour une valorisation plus qu'attractive. Nous avons également poursuivi nos achats en **BOA Concept**, acteur stéphanois dans les solutions de convoyage modulable et qui a annoncé un très beau contrat de plus de 10 M€ en toute fin de mois. Enfin, nous nous sommes renforcés encore dans **Wedia**, un éditeur de logiciels en SaaS pour l'aide à la gestion de contenu.

### PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Vente
Clinica Baviera	Farmaé
BOA Concept	Voyageurs du Monde
Wedia	Catana

### TITRE DU MOIS

Fondé en 2000 par Jacques Mottard, **Sword Group** est une société centrée sur le service et l'ingénierie informatique. Avec plus de 2 300 employés, **Sword** se spécialise dans la conduite de projets informatiques et business complexes en tant que leader de la transformation technologique et digitale. En particulier, l'entreprise possède une solide réputation dans des secteurs nichés tels que les institutions publiques (ex : Union Européenne) ou la défense pour lesquels les contrats long terme et exigeants offrent visibilité et faible attrition. Le business plan du groupe horizon 2025 témoigne des perspectives solides de la société avec des objectifs de croissance organique à 15% par an et une marge d'EBITDA de 12%. L'histoire du groupe est également marquée par une allocation du capital particulièrement efficiente.

En effet, **Sword** annonçait début mars la cession de ses activités dans le GRC (édition de logiciels), une opération très profitable. Celle-ci a permis au groupe de verser un dividende exceptionnel de 10€ par titre, soit un rendement de près de 25% (sur le cours de la veille de l'annonce), et permettra de financer la croissance externe future. D'ailleurs, toujours en mars, Jacques Mottard annonce l'acquisition du britannique Ping Network Solutions à seulement 7x EBITDA. Cette opération permet notamment à **Sword** d'enrichir son offre à destination de son portefeuille de clients et de réaliser des synergies fortes à l'avenir. Nous restons particulièrement confiants dans la poursuite de l'allocation très profitable du capital.