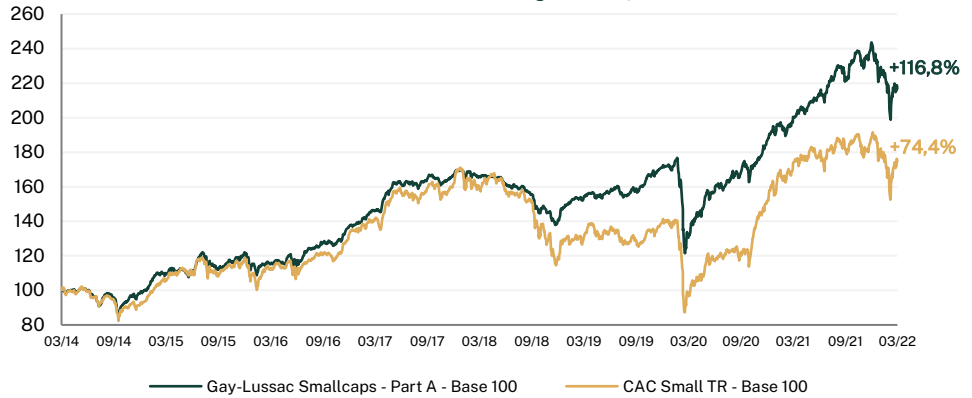


**INFORMATIONS GENERALES**

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>325,21€</b>
Valeur Liquidative (Part I)	<b>167 721,52€</b>
Date de création (Part A)	31-mars-14
Date de création (Part I)	30-dec-16
Actif Net	<b>30,68 M€</b>

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Smallcaps	CAC Small TR
Volatilité	16,24%	21,99%
Max Drawdown	-31,30%	-38,30%
Beta	0,73	---
Sharpe Ratio	0,83	---
Tracking Error	6,77%	---

**Performances et statistiques au 31 mars 2022**



	1M	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Lancement
<b>Part A</b>	-0,7%	-11,0%	<b>30,5%</b>	8,8%	21,7%	-15,5%	21,8%	16,8%	14,7%	<b>116,8%</b>
CAC Small	2,1%	-7,7%	<b>22,9%</b>	7,2%	15,2%	-26,8%	21,1%	10,7%	14,5%	<b>58,4%</b>
CAC Small TR	2,1%	-7,6%	<b>24,3%</b>	8,5%	17,2%	-26,0%	22,1%	12,7%	16,4%	<b>74,4%</b>
<b>Part I</b>	-0,6%	-10,8%	<b>32,0%</b>	10,0%	23,1%	-14,5%	23,1%			<b>67,7%</b>
CAC Small	2,1%	-7,7%	<b>22,9%</b>	7,2%	15,2%	-26,8%	21,1%			<b>24,2%</b>
CAC Small TR	2,1%	-7,6%	<b>24,3%</b>	8,5%	17,2%	-26,0%	22,1%			<b>32,0%</b>

**ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE\***

Note Environnementale	6,30/10
Note Sociale	6,52/10
Note de Gouvernance	6,65/10
Note ESG**	<b>7,07/10</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 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 : 100% (36,8% MSCI + 57,1% analyse interne)



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.

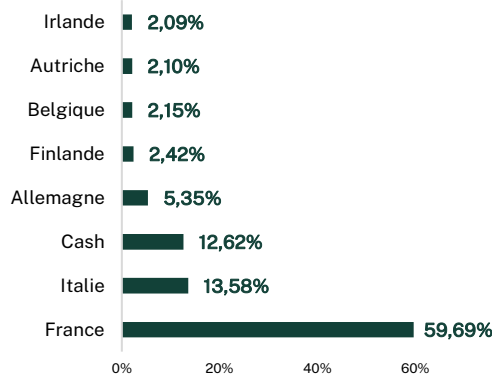


Signataire de l'initiative européenne depuis 2021



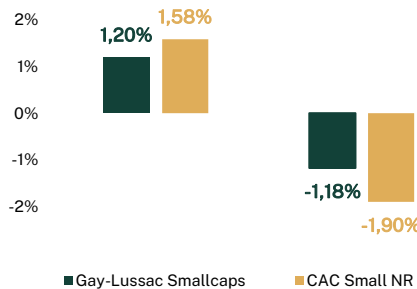
Membre du forum de la TNFD depuis 2021

**REPARTITION GEOGRAPHIQUE**

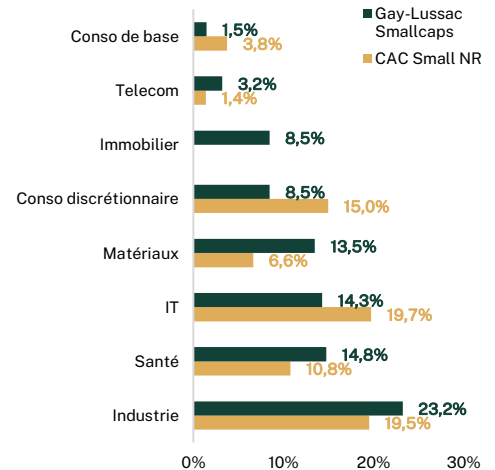


**MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS\***

\*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, 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**

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	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)	87,38%
Nombre de lignes	38
Performances mensuelles <b>Part A</b>	-0,74%
Performances mensuelles <b>Part I</b>	-0,64%
PER médian 2022	16,13
VE/CA médian 2022	1,09
VE/EBIT médian 2022	12,45

### CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
STEF	6,52%
SALCEF SPA	5,24%
ARGAN	4,98%
ROBERTET SA	4,88%
SAMSE SA	4,76%

### REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 800M€	53,65%
De 400 à 800M€	32,28%
Moins de 400M€	14,07%
Capitalisation moyenne (M€)	1 022,47
Capitalisation médiane (M€)	931,06

## Commentaire de gestion

Au cours du mois de mars, notre fonds Gay-Lussac Smallcaps a su démontrer sa résistance face aux tensions engendrées par le conflit en Ukraine. Concernant les principaux mouvements, nous avons cédé une ligne en **Olvi Oyj**, un brasseur finlandais exposé au marché scandinave mais également à la Biélorussie à hauteur d'un quart de son résultat opérationnel, en raison des incertitudes sur la continuité des activités sur cette zone. Nous avons également vendu notre position en **Be Shaping the Future** suite à l'offre de rachat par Engineering annoncée mi-février 2022 pour réallouer notre capital sur de solides convictions. Enfin, nous continuons de nous alléger en **Beneteau**, une société qui reste très bien gérée depuis l'arrivée de Jérôme de Metz mais qui navigue malheureusement sur un marché compliqué et risqué de faire encore face à des vents contraires sur les chaînes d'approvisionnement.

Du côté des achats, nous pouvons souligner des mouvements sur des titres comme **Ipsos**, **VIB Vermoegen** ou encore **Robertet**. Nous sommes rentrés sur **Ipsos**, une valeur qui s'inscrit pleinement dans notre poche de sociétés de qualité sous valorisées. Les lancements du DIY chez Ipsos et des nouveaux services digitaux prennent très bien et permettent de tirer la croissance tout en bénéficiant d'un fort levier opérationnel pour une valorisation qui reste toujours attractive. Nous nous sommes renforcés sur **VIB Vermoegen** suite à la forte baisse du titre liée aux craintes autour de l'entrée de **DIC Asset AG** au capital et du nouvel axe stratégique que la société devrait adopter dans les prochains mois. Nous trouvons cette réaction exagérée au regard de la valorisation déjà conservatrice du portefeuille et du pipeline de développements important sur une zone attractive en Europe. Enfin, nous avons profité de la baisse générale du marché pour nous renforcer sur **Robertet** à une valorisation attractive au regard de la qualité du groupe et des perspectives toujours très porteuses sur les arômes et ingrédients naturels.

### PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Ipsos	Olvi Oyj
VIB Vermoegen	Be Shaping the Future
Robertet	Beneteau

### TITRE DU MOIS

Fondée en 1997, **Aubay** est une entreprise de services du numérique (ESN) française. La société propose des conseils sur tout types de projets technologiques afin d'accompagner ses clients dans la transformation et modernisation de leurs systèmes informatiques. Cela peut regrouper des solutions de cybersécurité, des infrastructures cloud, des automatisations ou encore des services d'analyses et big data. **Aubay** a très rapidement su s'imposer comme un acteur d'envergure européenne avec une présence dans plus de 10 pays et est aujourd'hui l'ESN de référence dans les secteurs de la banque et de l'assurance.

Après deux très belles années sur le plan opérationnel, le groupe a renouvelé sa confiance dans les perspectives lors de sa récente publication des résultats annuels 2021. La demande est constante et le management ne s'attendait pas à dépasser les prévisions après avoir relevé deux fois les objectifs dans l'année 2021. Aujourd'hui, la dynamique est similaire et la société fait face à de très nombreux appels d'offres ce qui lui permet de se positionner sur les meilleurs projets. Par ailleurs, les récentes tensions géopolitiques ne perturbent en aucun cas les opérations du groupe ni celles de l'ensemble de ses clients. Nous restons donc toujours aussi confiants dans les capacités d'**Aubay** à assurer sur le long terme une croissance dynamique et une marge opérationnelle supérieure à 10% grâce à un bon pricing power qui permet de répliquer l'inflation salariale sur les clients sans difficulté.