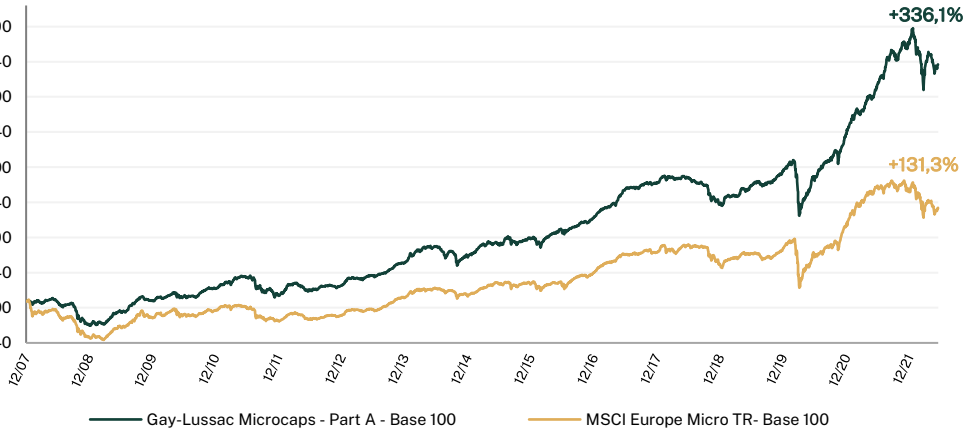


INFORMATIONS GENERALES

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%
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	Néant
Valeur Liquidative (Part A)	654,09€
Valeur Liquidative (Part I)	301 858,60€
Valeur Liquidative (Part H)	\$186 372,24
Valeur Liquidative (Part R)	163,20€
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	117,58 M€

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Microcaps	MSCI MICRO
Volatilité	12,82%	19,13%
Max Drawdown	-26,39%	-37,16%
Beta	0,75	---
Sharpe Ratio	1,29	---
Tracking Error	7,82%	---

Performances et statistiques au 31 mai 2022



	1M	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Lancement
Part A	-1,2%	-10,2%	39,5%	20,6%	21,7%	-12,1%	21,2%	16,8%	14,7%	336,1%
MSCI Europe Micro	-2,1%	-13,8%	21,0%	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	79,7%
MSCI Europe Micro TR	-1,8%	-12,9%	22,6%	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	131,3%
Part I	-1,1%	-9,8%	40,9%	21,5%	23,1%	-11,1%	22,4%	17,9%	16,1%	201,9%
MSCI Europe Micro	-2,1%	-13,8%	21,0%	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	89,3%
MSCI Europe Micro TR	-1,8%	-12,9%	22,6%	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	116,7%

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

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

	Gay-Lussac Microcaps* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note Environnementale	5,12	5,72
Note Sociale	5,79	6,30
Note de Gouvernance	5,70	6,44
Note ESG**	5,96	6,67

*Not 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 : 79,6% (8,2% MSCI + 71,4% analyse interne)
Taux de couverture de l'univers d'investissement : 24,2% (5,4% MSCI + 18,8% analyse interne)

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

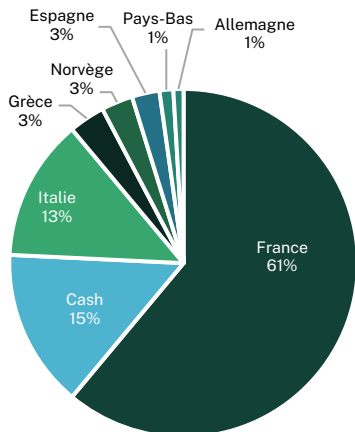
TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES
Supporter du groupe de recherche TCFD depuis 2021

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

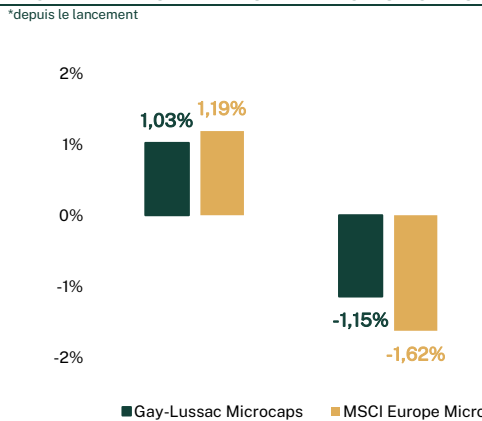
Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

Membre du forum de la TNFD depuis 2021

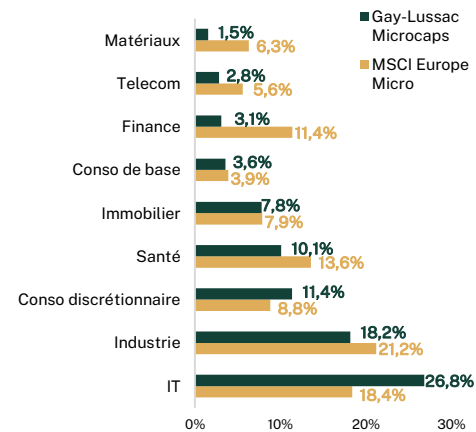
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



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, 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 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

Malgré une baisse marquée des marchés en milieu de mois, les indices terminent mai plus ou moins proches de l'équilibre : S&P 500 +0,18%, CAC 40 +0,12%, STOXX 600 -0,92%.

En Europe, les principaux indicateurs d'activité continuent de résister. Le PMI manufacturier en zone euro s'est établi à 54,4 malgré les nombreux vents contraires (guerre en Ukraine, confinements en Chine, tensions sur les chaînes d'approvisionnement). Les pressions inflationnistes se poursuivent, d'autant que l'accélération des salaires négociés au premier trimestre (+2,8 % en glissement annuel vs +1,6% au T4 2021) est également un soutien à terme à l'inflation, tout comme les nouvelles mesures d'embargo sur le pétrole russe. L'indice des prix à la consommation a atteint 8,1% en zone euro, contre 7,7% anticipés, un record qui renforce la pression sur la banque centrale européenne. Dans ce contexte, Christine Lagarde s'est exprimée sur le calendrier de retrait progressif de la BCE : une première hausse des taux directeurs prévue dès juillet, suivie d'une seconde hausse en septembre, qui permettront à l'institution de sortir de ses taux de dépôts négatifs dès le troisième trimestre. L'ampleur des premières hausses de taux (25 ou 50 points de base) reste toutefois encore sujet de débats.

Aux Etats-Unis, les publications de distributeurs tels Walmart (-15,92%) et Target (-29,2%) ont marqué les investisseurs. Celles-ci ont révélé la difficulté à répercuter l'inflation au consommateur final, mais aussi le fait que ces sociétés anticipent une certaine persistance des tensions inflationnistes et logistiques. Si l'indice des prix core PCE pour le mois d'avril (4,9% sur un an) a pu suggérer l'atteinte d'un pic du niveau d'inflation, il s'agit de rester prudent en raison des prix de l'énergie qui repartent à la hausse. La consommation des ménages en avril a quant à elle continué de croître en volume (+0,7% en glissement mensuel vs +0,5% en mars) portée par les biens et les services et le faible taux d'épargne (4,4% contre 7,3% à fin 2019). Conjuguée à la très nette amélioration de la balance commerciale en avril, cette demande devrait contribuer au rebond de la croissance américaine au deuxième trimestre. Le resserrement monétaire de la FED devrait se poursuivre de manière graduelle, en veillant à ne pas pénaliser la croissance.

RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	85,30%
Nombre de lignes	57
Performances mensuelles Part A	-1,17%
Performances mensuelles Part I	-1,07%
Performances mensuelles Part H	-0,91%
Performances mensuelles Part R	-1,10%
PER médian 2021	15,28
VE/CA médian 2021	1,16
VE/EBIT médian 2021	11,17

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
ARGAN	4,87%
GERARD PERRIER ELECTRIC	4,80%
PRECIA	4,65%
NEURONES	4,21%
PHARMAGEST INTERACTIVE	3,21%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% actif net
Plus de 300M€	48,07%
De 100 à 300M€	40,72%
Moins de 100M€	11,21%
Capitalisation moyenne (M€)	418,44
Capitalisation médiane (M€)	193,78

Commentaire de gestion

Au cours du mois mai, notre fonds Gay-Lussac Microcaps s'est montré résilient malgré un contexte de flux sortants sur les petites et micro-capitalisations.

Dans la lignée du mois d'avril, les principaux mouvements sur le mois ont été acheteurs, ayant gardé une allocation de trésorerie importante en fin de mois dernier, afin de saisir des opportunités dans l'environnement volatil de marché.

Notre thématique de valeurs décorrélées reste prépondérante. Nous nous sommes ainsi renforcés en **SMTPC**, n'ayant pas apporté nos titres à l'OPA récente de la part du concert Vinci et Eiffage jugeant la valorisation peu attractive par rapport à notre scénario interne. Les deux acteurs ne pourront pas refaire une offre avant trois ans mais la nouvelle bretelle Schloesing confère une très bonne visibilité sur l'activité de **SMTPC**. Encore une fois, nous restons prudents sur les opportunités d'achats sur les valeurs à trop forte duration. Néanmoins, nous avons renforcé notre position en l'une de nos principales convictions, **Digital Value**, estimant que la valorisation était revenue à des niveaux attractifs après une période de forte correction boursière liée à la hausse des taux. Enfin dans notre thématique de qualité sous valorisée, nous avons renforcé notre ligne en **Italian Wine Brands**, qui bénéficie toujours de fondamentaux solides pour une valorisation redevenue attractive. A la suite de ce de-rating, nous estimons que le marché ne valorise pas entièrement l'ampleur des synergies avec **Enoitalia**.

Nous avons initié une ligne en **Bilendi**, leader européen sur le marché de la collecte de données pour les études statistiques de niche. Nous apprécions particulièrement les avantages compétitifs durables de **Bilendi** (panels propriétaires et technologie unique) qui lui confèrent un fort pricing power ainsi qu'un bon potentiel de gain de parts de marché.

Côté vendeur, nous avons cédé nos titres en **Don't Nod Entertainment**. En effet, les nouvelles réglementations chinoises sur le secteur des jeux vidéo risquent de freiner le scénario spéculatif de rachat par Tencent.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Vente
SMTPC	Don't Nod Entertainment
Bilendi	-
Digital Value	-

TITRE DU MOIS

Installé depuis 30 ans dans la province de Trente dans le nord de l'Italie, **GPI** est un développeur de systèmes d'information et de services dans le domaine de la santé. Le groupe propose notamment des logiciels pour améliorer le parcours d'un patient au sein d'un établissement de santé, permettant entre autres de limiter le temps d'attente ou bien de réduire la charge administrative des établissements de santé. **GPI** propose également des services d'automatisation de la supply chain ou encore des services de paiements électroniques. Les clients de **GPI** sont des hôpitaux, qu'ils soient publics ou privés, mais aussi des pharmacies, des maisons de retraite, des laboratoires etc. Le groupe dispose également de plusieurs contrats de long-terme assurant une forte récurrence des revenus (70% du chiffre d'affaires). La société bénéficie également de fortes tendances structurelles, notamment sur la transformation digitale des établissements de santé en Italie qui sont fortement subventionnés par l'État, mais aussi sur la partie démographie avec une population italienne vieillissante. Le groupe a bâti son succès à coup d'opérations de croissance externe et est considéré comme l'un des principaux consolidateurs de cette industrie. En effet, **GPI** comptabilise une quarantaine d'opérations de croissance externe lors des 10 dernières années, ce qui en fait l'un des acteurs majeurs sur ce marché. Au cours du mois de mai, **GPI** a donc officialisé une nouvelle prise de participation à hauteur de 65% au sein de TESI Group, une entreprise spécialisée dans les logiciels de support à la réception des patients et à l'élaboration de diagnostics. Ses activités se font essentiellement à l'international (64% du chiffre d'affaires, notamment au Mexique, au Brésil et en Colombie). Cette acquisition conforte ainsi la stratégie de **GPI** de consolider ses parts de marché sur le marché italien, mais également de s'étendre à l'international.