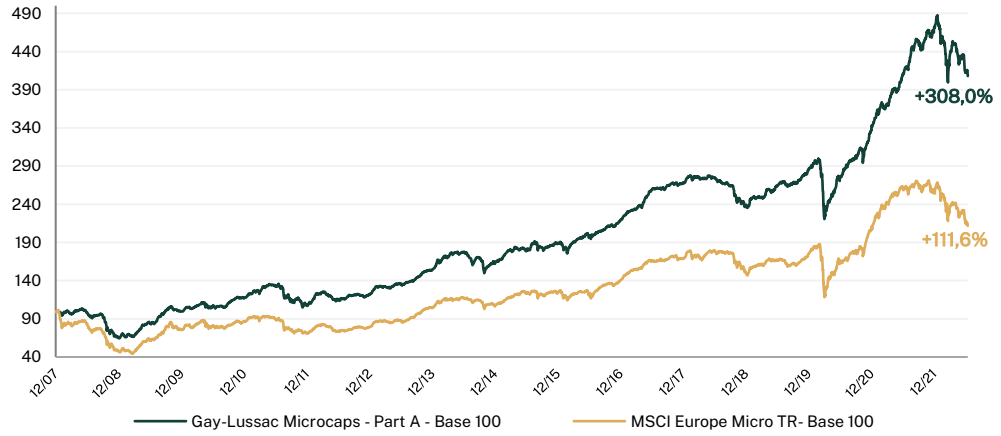


INFORMATIONS GENERALES

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)	612,02€
Valeur Liquidative (Part I)	282 708,12€
Valeur Liquidative (Part H)	\$174 937,20
Valeur Liquidative (Part R)	152,79€
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	108,75 M€

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Microcaps	MSCI MICRO
Volatilité	13,05%	19,38%
Max Drawdown	-26,39%	-37,16%
Beta	0,75	---
Sharpe Ratio	1,28	---
Tracking Error	8,26%	---

Performances et statistiques au 30 juin 2022



	1M	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Lancement
Part A	-6,4%	-16,0%	39,5%	20,6%	21,7%	-12,1%	21,2%	16,8%	14,7%	308,0%
MSCI Europe Micro	-8,7%	-21,3%	21,0%	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	64,1%
MSCI Europe Micro TR	-8,5%	-20,4%	22,6%	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	111,6%
Part I	-6,3%	-15,6%	40,9%	21,5%	23,1%	-11,1%	22,4%	17,9%	16,1%	182,7%
MSCI Europe Micro	-8,7%	-21,3%	21,0%	19,4%	18,2%	-14,3%	17,5%	10,7%	14,5%	72,9%
MSCI Europe Micro TR	-8,5%	-20,4%	22,6%	20,6%	20,4%	-12,9%	19,4%	12,7%	16,4%	98,2%

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	4,94	5,82
Note Sociale	5,78	6,39
Note de Gouvernance	5,72	6,64
Note ESG**	5,83	6,83

*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 : 81,6% (8,2% MSCI + 73,5% analyse interne)
Taux de couverture de l'univers d'investissement : 24,9% (5,1% MSCI + 19,8% analyse interne)

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

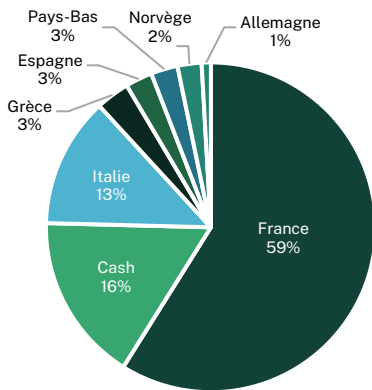
TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES
Supporter du groupe de recherche TCFD depuis 2021

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

Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

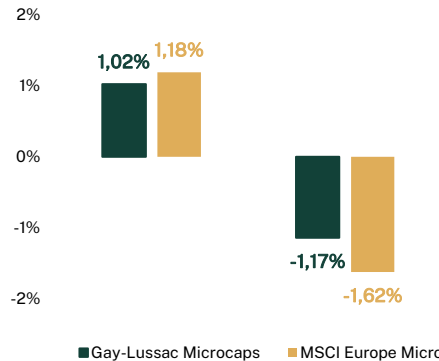
Membre du forum de la TNFD depuis 2021

REPARTITION GEOGRAPHIQUE

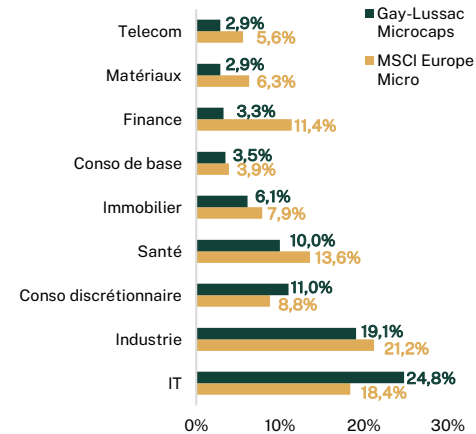


MOYENNE DES ▲ ET DES ▼ HEBDO DU FONDS*

*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 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 juin a été marqué par une baisse prononcée des marchés, dans un contexte économique et géopolitique toujours instable : S&P 500 -8,39%, CAC 40 -8,44% STOXX 600 -8,15%.

En Europe, les tensions inflationnistes restent élevées. L'indice des prix à la consommation ressort en effet en hausse de 8,6% sur un an après 8,1% en mai. Hors énergie et produits alimentaires non transformés, le taux d'inflation atteint 4,6% sur un an après 4,4% en mai. Du côté de la production manufacturière, l'indice PMI manufacturier de la zone euro a reculé à 52,1, un plus bas depuis août 2020. Globalement, les entreprises affichent des messages de prudence sur les perspectives des mois à venir. Les prochaines publications pourraient être l'occasion de réviser certaines guidances de résultats. Face à la réduction des importations de gaz russe, les pays européens ont validé les objectifs de remplissage des stocks avant l'hiver et préparent un plan d'économie d'énergie. Dans ce contexte, la banque centrale européenne a confirmé la fin de son programme de quantitative easing à partir de juillet ainsi qu'une hausse du taux de dépôts de 25 points de base (pouvant aller jusqu'à 50 points de base en fonction des derniers chiffres d'inflation) avant une seconde hausse de taux au mois de septembre. L'institution cherche également à éviter le risque de « fragmentation » de la zone euro en limitant les spreads de taux.

Aux Etats-Unis, les dépenses de consommation des ménages ont montré des signes de fléchissement (-0,4% en volume en mai), mais l'indice PMI manufacturier continue de bien résister en s'inscrivant à 52,7 pour un consensus à 52,4. Après une hausse de taux de 75 points de base en juin, Jerome Powell s'est montré ferme sur la nécessité d'empêcher l'inflation de s'éloigner durablement de l'objectif de la FED. S'il reconnaît qu'il existe un risque que le durcissement des conditions financières ralentisse trop fortement l'économie américaine, il juge celle-ci encore en bonne santé et qu'elle dispose encore de marges de manœuvre robustes afin d'éviter une récession brutale ou une hausse significative du taux de chômage selon lui. La Fed va donc poursuivre ses relèvements de taux, mais le rythme de hausse dépendra des chiffres de l'inflation.

RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	85,30%
Nombre de lignes	57
Performances mensuelles Part A	-6,43%
Performances mensuelles Part I	-6,34%
Performances mensuelles Part H	-6,14%
Performances mensuelles Part R	-6,38%
PER médian 2022	13,97
VE/CA médian 2022	1,06
VE/EBIT médian 2022	10,31

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
PRECIA	4,94%
GERARD PERRIER ELECTRIC	4,89%
NEURONES	4,46%
ARGAN	3,77%
EQUASENS	3,17%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% actif net
Plus de 300M€	46,65%
De 100 à 300M€	41,35%
Moins de 100M€	12,00%
Capitalisation moyenne (M€)	356,39
Capitalisation médiane (M€)	177,76

Commentaire de gestion

Au cours du mois juin, notre fonds Gay-Lussac Microcaps s'est montré résilient malgré un contexte de flux sortants sur les petites et micro-capitalisations. Dans la lignée des mois précédents, nous avons gardé une allocation de trésorerie importante, afin de continuer à saisir des opportunités dans l'environnement de marché volatil.

Sans surprise, notre thématique de valeurs décorréelées reste prépondérante. Nous nous sommes ainsi renforcés en **Clinica Baviera**, un opérateur espagnol de cliniques ophtalmologiques privées dont la récurrence de croissance organique ainsi que le fort levier opérationnel sont très mal appréciés par le marché. Nous avons continué la construction de notre ligne **Holland Colours**, qui devrait continuer de délivrer de la croissance organique malgré des effets de base défavorables. Malgré un contexte inflationniste qui devrait pénaliser la marge d'**Holland Colours**, les effets observés pour le moment restent limités. La valorisation restant très abordable, nous sommes toujours confiants dans le cas d'investissement à long-terme. Enfin, nous avons également renforcé certaines de nos convictions depuis maintenant plusieurs années comme **Aubay**, **Sword**, et **SII**, qui restent des sociétés de forte qualité, dont la résilience devrait encore une fois être prouvée dans cet environnement macroéconomique difficile.

A la suite de notre visite de site chez **Grolleau**, nous avons décidé d'initier une ligne dans notre fonds. **Grolleau** est une société industrielle basée à Angers, n°1 français des armoires urbaines multi-usages. La société dispose d'une réputation de marque de référence dans les travaux publics et télécoms, au travers de ses produits premium et de son omniprésence sur les appels d'offres des municipalités françaises.

Côté vendeur, nous avons écrié notre ligne **Piteco** à la suite d'une offre publique d'achat de la famille Podini. Nous n'allons pas cacher que cette vente s'est faite à contrecœur puisque le prix ne représente qu'une prime de 25% par rapport au cours de clôture du 15/06/2022, contre 35% offert aux fondateurs du groupe. Nous avons également réduit notre exposition en **Argan**, soucieux des pressions qui vont peser sur le secteur de l'immobilier logistique cette année. Enfin à notre grand regret, nous avons vendu nos titres **Schneider Electric**, récupérés lors de l'échange du projet de fusion avec **IGE+XAO**. Nous nous étions battus afin de défendre l'intérêt des actionnaires minoritaires sur le projet d'OPE valorisant mal les perspectives d'**IGE+XAO**. Néanmoins, le tribunal de commerce a décidé de débouter notre requête.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Clinica Baviera	Piteco
Holland Colours	Argan
Grolleau	Schneider Electric

TITRE DU MOIS

Créé en 1980, **Piteco** est un groupe familial italien positionné sur des logiciels propriétaires de gestion de trésorerie et toutes fonctionnalités utiles au département financier d'une entreprise comme l'affacturage de paiements, le transfert de crédit ou la gestion des risques. **Piteco** est une société de qualité avec une belle récurrence de son chiffre d'affaires et une résilience sur les flux de trésorerie. L'allocation du capital est équilibrée entre croissance externe et rémunération de l'actionnariat. Les avantages compétitifs se renforcent progressivement comme la position dominante de la société sur son marché ou son offre de services toujours plus complète et performante par rapport à la concurrence. **Piteco** évolue sur un marché porteur et encore immature. Les opportunités d'investissements sont donc nombreuses aussi bien sur l'extension de la gamme de services, la consolidation d'un marché domestique fragmenté ou l'expansion à l'international où le potentiel de pénétration est fort sur les PME européennes.

Lors du mois de juin, **Piteco**, a fait l'objet d'une offre publique d'achat par la holding de la famille Podini, Limbo. La famille Podini détenait déjà plus de 70% du capital mais nous avons remarqué une intensification des transactions personnelles réalisées par la holding depuis plusieurs mois. Ce projet d'OPA devait arriver après tant d'achats d'initiés mais le prix fixé de 11,25€ ne représente qu'une prime de seulement 25% par rapport au cours de clôture du 15/06 et même une décote par rapport au pic d'août 2021. Le timing pour l'acquéreur est donc idéal après une correction de 18% depuis le début de l'année et le prix payé représente une valorisation implicite plus qu'attractive pour la famille, au dépend des actionnaires minoritaires. En revanche, notre scénario d'entrée en bourse de la holding de **Piteco**, DEDA Group semble de plus en plus réalisable, ce qui offrirait une opportunité de financer la croissance organique et les potentielles cibles de croissance externe sans augmenter le levier financier. Six sociétés éditrices de logiciels sont consolidées à l'intérieur de la holding DEDA Group, spécialisée sur différents verticaux (cloud, cybersécurité, progiciels, administrations publiques...).