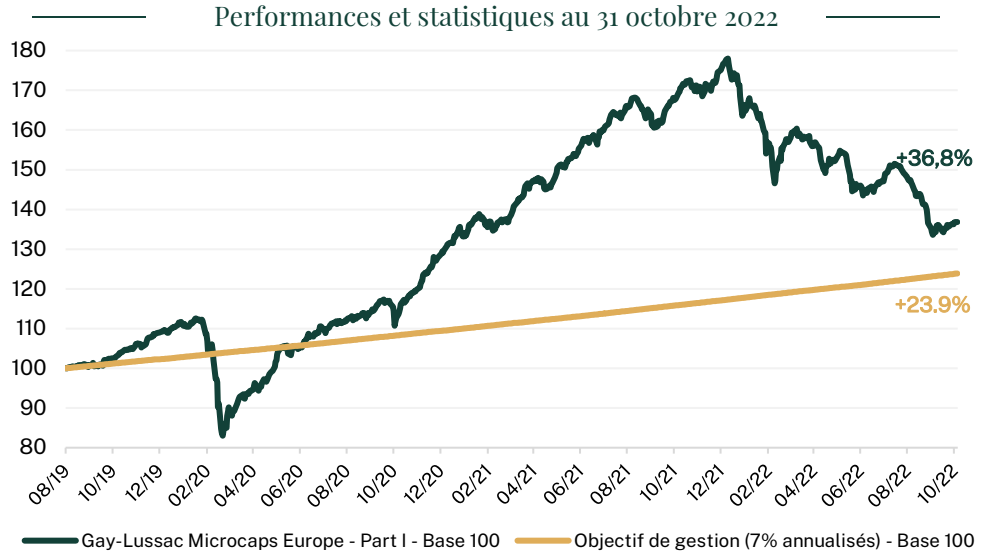


INFORMATIONS GENERALES

Dépositaire	Société Générale
Code ISIN (Part P)	LU2022049022
Code ISIN (Part I)	LU2022049295
Code ISIN (Part D)	LU2022049378
FCP éligible au PEA	Oui
FCP éligible au PEA/PME	Non
Valorisation	Quotidienne
Frais de Gestion Part P	2,00% de l'actif net
Frais de Gestion Part I	1,00% de l'actif net
Frais de Gestion Part D	1,00% de l'actif net
Commission de surperformance	12% TTC de la performance annuelle au-delà de 7%
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	Néant
Éligibilité PEA	Oui
Éligibilité PEA-PME	Non
Valeur Liquidative (Part P)	199,14€
Valeur Liquidative (Part I)	205,23€
Valeur Liquidative (Part D)	\$930,17
Date de création (Part P)	27 août 19
Date de création (Part I)	27 août 19
Date de création (Part D)	8 juin 21
Actif net	56,60 M€



Valeurs à 3 ans (Données Quantalys)	Gay-Lussac Microcaps Europe
Volatilité	13,27%
Max Drawdown	-26,26%
Beta	0,56
Sharpe Ratio	0,77

	1M	2022	2021	2020	2019*	Lancement
Part P	2,0%	-23,2%	35,2%	17,4%	8,9%	32,8%
Part I	2,1%	-22,6%	36,4%	18,6%	9,3%	36,8%
Part D	2,3%	-20,5%	17,0%**			-7,0%

*Lancement des parts P et I le 27 août 2019
**Lancement de la part D le 8 juin 2021

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

	Gay-Lussac Microcaps Europe* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note Environnementale	5,44	5,75
Note Sociale	6,10	6,21
Note de Gouvernance	6,70	6,52
Note ESG**	6,86	6,75

*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 du fonds : 89,6% (4,2% MSCI + 85,4% analyse interne)
Taux de couverture de l'univers d'investissement : 29,0% (10,0% MSCI + 19,0% 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 Europe** a obtenu le **label Relance** le 10 mai 2021.

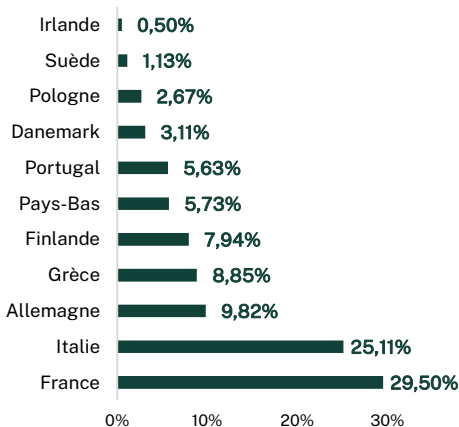


Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

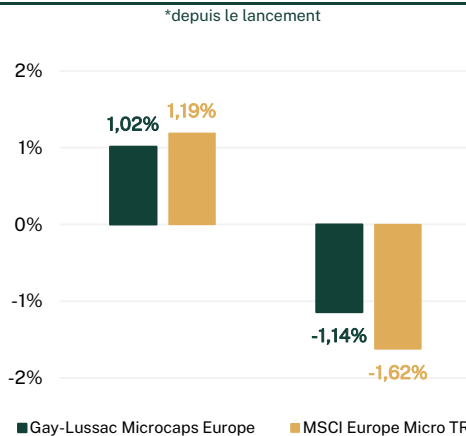


Membre du forum de la TNFD depuis 2021

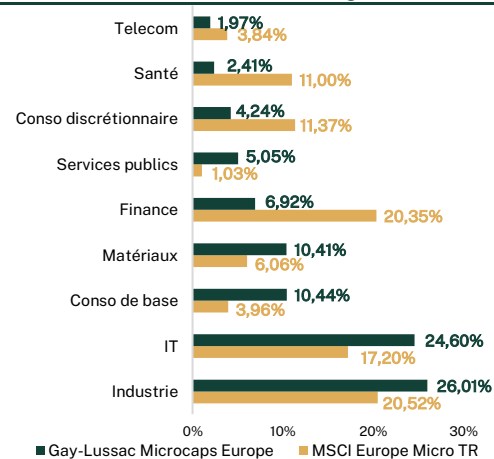
REPARTITION GEOGRAPHIQUE (lignes directes)



MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS*



REPARTITION PAR SECTEUR (lignes directes)



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

- 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	Thibaut MAISSIN
Hugo VOILLAUME, CFA	Arthur BERNASCONI
Guillaume BUHOURS	Emmanuel GABAÏ
Paul EDON	

EXPOSITION AU RISQUE

Risque faible
Rendement potentiellement plus faible



Risque élevé
Rendement potentiellement plus élevé

Commentaire macro-économique

Le mois d'octobre a été marqué, selon nous, par un énième bear market-rally, transformant toute mauvaise nouvelle économique en bonne nouvelle boursière : S&P 500 +8,10% STOXX 600 +6,35%, CAC 40 +8,75%.

En Europe, l'inflation a continué d'accélérer au mois d'octobre atteignant un point haut de 40 ans à +10,7% en glissement annuel. Si cette accélération est surtout portée par les prix alimentaires et de l'énergie, la composante sous-jacente, principal point d'inquiétude de la BCE, reste en phase de progression (+5% en glissement annuel). Le message de Christine Lagarde reste néanmoins inchangé, la BCE vise toujours à ralentir l'inflation au niveau « normatif » de 2%. Pour l'instant, les estimations du PIB du 3ème trimestre indiquent que le ralentissement économique reste pour l'heure modéré en France et en Espagne alors que le PIB allemand bondit. Ces chiffres témoignent néanmoins de facteurs de soutien encore à l'œuvre ces derniers mois, comme la réouverture post-COVID et la détente sur les chaînes d'approvisionnement. Néanmoins, ces facteurs seront amenés à se dissiper progressivement et la récession qui s'annonce pourrait amener la BCE à réduire la vitesse de remontée de ses taux directeurs. En somme, des hausses de taux supplémentaires seront nécessaires à court-terme mais à l'instar des investisseurs, la BCE avance par tâtonnement évaluant progressivement l'impact pour le moment incertain de sa politique monétaire sur l'activité économique.

Aux États-Unis, les indices économiques continuent d'apporter du soutien à la banque centrale. L'ISM manufacturier d'octobre bien qu'en rechute a surpris positivement (50,2 vs. 50 attendu), en particulier la composante des nouvelles commandes, synonyme d'une économie toujours dynamique. De l'autre côté le marché de l'emploi continue d'être le principal soutien de la FED. Après un mois d'août en demi-teinte, le nombre d'ouvertures de postes (JOLTS) est reparti à la hausse en septembre avec 10,7 millions de créations d'emploi et la donnée du mois précédent a également été révisée à la hausse. L'écart entre le nombre de chômeurs et le nombre de postes ouverts est encore bien trop favorable aux pressions inflationnistes. Cette inflation reste sensiblement élevée, proche des plus hauts de 40 ans. L'IPC a atteint 8,2% en septembre, en baisse séquentielle (8,3% en août) mais a encore une fois surpris à la hausse (8,1% attendu). Les prix à la consommation (hors énergie et alimentation) ont de nouveau augmenté de 0,6% pour un deuxième mois consécutif poussant la FED dans un corner. Nous restons attentifs car les statistiques économiques mensuelles peuvent être volatiles mais elles pourraient calmer les ardeurs des investisseurs qui anticipent un pivot de la FED trop rapide. C'est dans cette tournure que le discours de début novembre de J. Powell a sensiblement évolué. Ce dernier a écarté l'éventualité d'un pivot à court-terme, mais a également adopté un ton plus accommodant : pour résumer, la FED va ralentir le rythme des hausses, mais va continuer de monter ses taux directeurs pendant plus longtemps, impliquant un taux terminal attendu à 5% contre 4,6% anticipé en septembre par les membres de la réserve fédérale. L'ampleur du chemin qu'il reste à parcourir dépendra de l'évolution de l'économie américaine mais cette démarche offre davantage de marge de manœuvre à la FED pour observer les effets de son resserrement monétaire sur l'économie.

RATIOS CLES

Taux d'investissement (lignes directes)	92,05%
Nombre de lignes	48
PER médian 2022	12,63
VE/CA médian 2022	0,94
VE/EBIT médian 2022	10,41

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
ROBERTET	5,96%
GERARD PERRIER ELECTRIC	5,61%
NOVABASE SGPS	5,18%
HOLLAND COLOURS	4,45%
ALA SPA	4,16%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 500M€	18,05%
De 150 à 500M€	45,68%
Moins de 150M€	36,27%
Capitalisation moyenne (M€)	366,00
Capitalisation médiane (M€)	219,84

Commentaire de gestion

Au cours du mois d'octobre et en ligne avec nos autres fonds, nous avons continué d'ajuster Gay-Lussac Microcaps Europe au regard de la tension sur la liquidité de certaines microcaps ainsi que pour nous placer sur certaines valeurs trop injustement décotées.

Du côté des ventes, nous avons allégé notre ligne **BigBen Interactive**, qui ne cesse de nous décevoir depuis plusieurs mois malgré sa décote de holding, d'une part en raison des difficultés de sa filiale **Nacon**, d'autre part en raison du ralentissement du marché des accessoires. Nous avons cédé quelques titres **Sidetrade** afin de respecter notre budget de risque. Enfin, en raison de craintes sur la consommation discrétionnaire, nous avons allégé notre position **Schloss Wachenheim**.

Du côté des achats, nous avons initié une ligne **Brunel International**, que nous jugeons peu valorisée et placée sur des secteurs moins sensibles au cycle économique que d'autres acteurs du travail temporaire. Nous avons renforcé notre position dans la valeur grecque **Kri-Kri Milk**, pour laquelle nous observons une stabilisation du prix du lait et, selon nous, l'approche d'un point bas sur les marges. **Catana** a également fait partie de nos achats du mois, la société bénéficiant, comme les autres acteurs du secteur, d'une visibilité sur plusieurs années malgré quelques tensions résiduelles sur la supply chain. Enfin, nous avons continué nos achats en **ALA**, en raison d'une valorisation attractive et d'une bonne dynamique sur le marché aéronautique. La société a par ailleurs réalisé une acquisition judicieuse en Espagne, lui permettant de monter en puissance sur le câblage et chez Airbus.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Brunel International	BigBen Interactive
Kri-Kri Milk	Sidetrade
ALA	Schloss Wachenheim