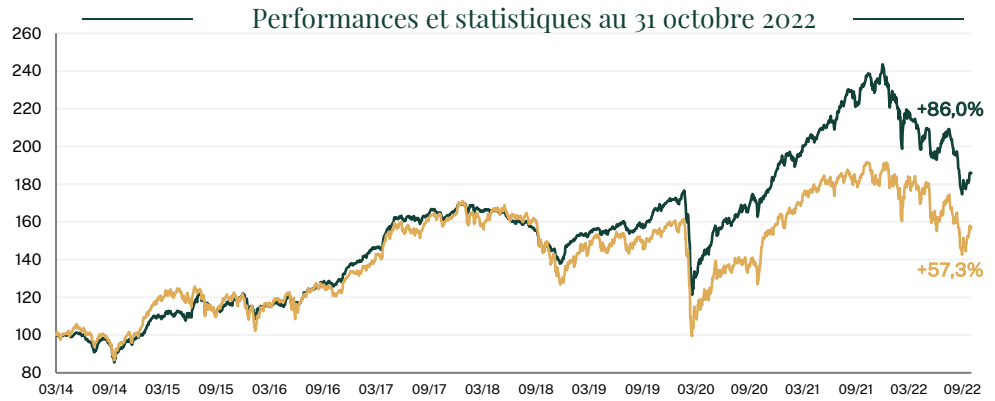


INFORMATIONS GENERALES

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 (High on High)	20% TTC de la performance du FCP par rapport à l'indice CAC Mid&Small Net Return
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	Néant
Éligibilité PEA	Oui
Éligibilité PEA-PME	Non
Valeur Liquidative (Part A)	279,05€
Valeur Liquidative (Part I)	144 847,57€
Date de création (Part A)	31-mars-14
Date de création (Part I)	30-dec-16
Actif Net	23,68 M€

Valeurs à 3 ans (Données Quantaly)	Gay-Lussac Smallcaps	CAC Mid&Small
Volatilité	17,07%	22,78%
Max Drawdown	-31,20%	-38,30%
Beta	0,75	---
Sharpe Ratio	0,35	---
Tracking Error	8,27%	---



	1M	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Lancement
Part A	5,1%	-23,6%	30,5%	8,8%	21,7%	-15,5%	21,8%	16,8%	14,7%	86,0%
CAC Mid&Small*	8,0%	-17,9%	16,5%	-0,1%	19,0%	-21,6%	22,0%	7,2%	18,2%	35,5%
CAC Mid&Small NR*	8,0%	-16,2%	18,6%	-1,3%	21,3%	-20,2%	23,8%	9,1%	20,9%	57,3%
Part I	5,2%	-22,9%	32,0%	10,0%	23,1%	-14,5%	23,1%			44,9%
CAC Mid&Small*	8,0%	-17,9%	16,5%	-0,1%	19,0%	-21,6%	22,0%			7,6%
CAC Mid&Small NR*	8,0%	-16,2%	18,6%	-1,3%	21,3%	-20,2%	23,8%			18,9%

*L'indice était le CAC Small TR dividendes réinvestis depuis la création du fonds jusqu'au 30/04/2022. Afin de mieux refléter la stratégie du fonds, l'indice est le CAC Mid&Small dividendes réinvestis depuis le 30/04/2022. Dans un souci de clarté, l'indice utilisé ci-dessous est le nouvel indice CAC Mid&Small depuis la création du fonds.

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

	Gay-Lussac Smallcaps* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note Environnementale	6,16	5,90
Note Sociale	5,92	5,09
Note de Gouvernance	6,33	6,34
Note ESG**	7,08	6,56

*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 : 94,9% (35,9% MSCI + 59,0% analyse interne)
Taux de couverture de l'univers d'investissement : 79,2% (73,8% MSCI + 5,4% analyse interne)

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

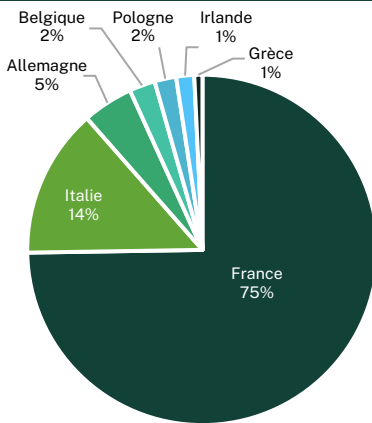
TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES
Supporter du groupe de recherche TCFD depuis 2021

Le fonds **Gay-Lussac Smallcaps** a obtenu le **label Relance** le 17 novembre 2020.

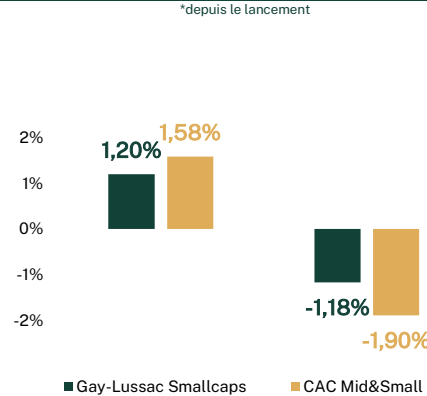
Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

Membre du forum de la TNFD depuis 2021

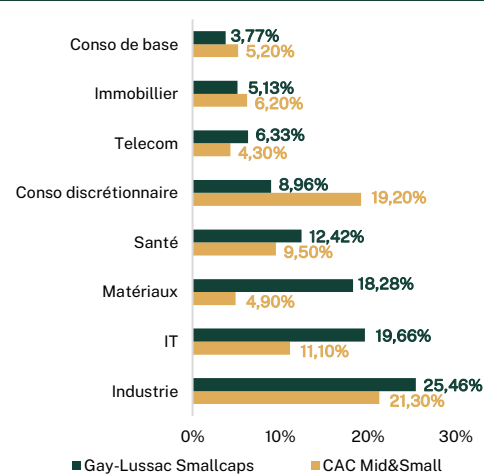
REPARTITION GEOGRAPHIQUE (lignes directes)



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 controverses ESG.

OBJECTIFS DE GESTION

Le FCP, de classification Actions des Pays de l'Union Européenne, a pour objectif de **surperformer l'indicateur de référence CAC Mid&Small Net Return**, après prise en compte des frais courants, dans le cadre d'une **allocation dynamique actions déterminée par la société de gestion**, de profiter du développement des Petites et Moyennes Entreprises des pays de l'Union Européenne, tout en recherchant à **limiter les risques de forte variation du portefeuille** sur une période de placement recommandée de 5 ans au travers d'entreprises qui se distinguent par leur bonne gouvernance, et promouvant des caractéristiques sociales et environnementales.

EQUIPE DE GESTION

	Louis de FELS		Thibaut MAISSIN
	Hugo VOILLAUME, CFA		Arthur BERNASCONI
	Guillaume BUHOURS		Emmanuel GABAÏ
	Paul EDON		

EXPOSITION AU RISQUE



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 3^{ème} 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)	91,36%
Nombre de lignes	43
Performances mensuelles Part A	5,14%
Performances mensuelles Part I	5,23%
PER médian 2022	15,35
VE/CA médian 2022	1,06
VE/EBIT médian 2022	11,23

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
NEURONES	5,78%
ROBERTET	5,34%
OENEO	4,73%
STEF	4,61%
ARGAN	4,17%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 1Md€	49,36%
De 500 à 1Md€	44,14%
Moins de 500M€	6,50%
Capitalisation moyenne (M€)	1 235,06
Capitalisation médiane (M€)	1 003,39

Commentaire de gestion

Au cours du mois d'octobre, nous avons poursuivi nos arbitrages dans le fonds Gay-Lussac Smallcaps allégeant des valeurs encore trop généreusement valorisées pour accroître notre exposition sur des valeurs trop injustement décotées.

Du côté des ventes, nous avons allégé notre position en **Fagron**. Après un premier semestre difficile, le groupe a publié un 3^{ème} trimestre décevant. Bien que la situation en Europe s'améliore, la croissance du groupe belge a été pénalisée par des difficultés à faire passer des hausses de prix, des difficultés qui perdurent sur la supply-chain aux US ainsi qu'une accélération de la compétition en Amérique Latine. Nous avons pris des profits sur **Samse** en anticipation du ralentissement du marché de la construction sur 2023 lié à l'inflation sur les matières premières et la remontée des taux d'intérêts. Pour se désensibiliser à la poursuite de la remontée des taux d'intérêts en Europe nous avons cédé nos participations en **IMCD** et **Esker** qui sont encore trop généreusement valorisées.

Du côté des achats, nous avons renforcé nos lignes **Groupe CRIT** et **Amadeus FiRE** que nous jugeons peu valorisées et placées sur des secteurs moins sensibles au cycle économique que d'autres acteurs du travail temporaire. Nous avons initié une ligne **Bénéteau** qui bénéficie d'une belle visibilité grâce à un carnet de commandes plein pour plusieurs saisons. Depuis plusieurs semaines nous constatons des signes d'apaisement des chaînes d'approvisionnements ce qui devrait aider les acteurs du nautisme à délivrer sur leurs carnets de commandes. Même dans l'hypothèse d'un ralentissement de l'activité, la valorisation du titre est peu exigeante (2,7x EV/EBIT 2022). Enfin, nous avons initié une ligne **Barco**, un spécialiste dans la technologie d'imagerie qui devrait continuer de bénéficier de la croissance du taux de pénétration de ses solutions dans les secteurs de la santé, du cinéma et de la connectivité.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Groupe CRIT	Fagron
Amadeus FiRE	Samse
Bénéteau	IMCD

TITRE DU MOIS

Fondée en 1968, **LISI** est un acteur français dans les composants d'assemblage et systèmes de fixation complexes. Ces produits sont présents dans diverses industries comme l'automobile et le médical mais la majorité de l'activité s'effectue sur l'aéronautique en particulier au niveau des fabricants de turboréacteurs dont la criticité des besoins est forte.

Avec une position de leader sur ces marchés nichés des composants et fixations, **LISI** profite d'un positionnement clé pour profiter du rebond de l'aéronautique après des années compliquées liées à la pandémie. La remontée des cadences chez les avionneurs offre donc une belle visibilité pour les 3 années à venir et une certaine décorrélation au contexte macroéconomique encore incertain. Nous estimons par ailleurs que l'année 2023 devrait profiter d'un mix produit plus favorable dans l'aéronautique vers davantage de fixations, une activité bien mieux margée que les composants de structure. Bien que le coût de l'énergie soit un sujet de préoccupation (le groupe n'est couvert qu'à 60% sur 2023), nous jugeons tout de même assez peu probable le risque de ralentissement ou de forte érosion de la marge. Au regard de la dynamique de croissance actuelle et des perspectives à 3 ans, nous constatons la valorisation actuelle comme particulièrement attractive, pour une société qui n'a jamais brûlé de trésorerie et dispose d'une capacité éprouvée à traverser les contextes compliqués. **LISI** a d'autant plus fait état récemment d'un bon troisième trimestre en surperformant nettement les attentes notamment grâce aux performances de l'aéronautique. La dynamique demeure bonne également sur les deux autres divisions, notamment l'automobile qui n'affiche aucun signe de ralentissement et continue de gagner des parts de marché grâce à de nombreuses prises de commandes sur les nouveaux produits liés à l'électromobilité. Enfin, une récente visite du site de conception de Parthenay nous a conforté dans la technicité et complexité des produits de **LISI** sur ses marchés ainsi que la dynamique de la demande au regard des usines qui tournent à pleine capacité.