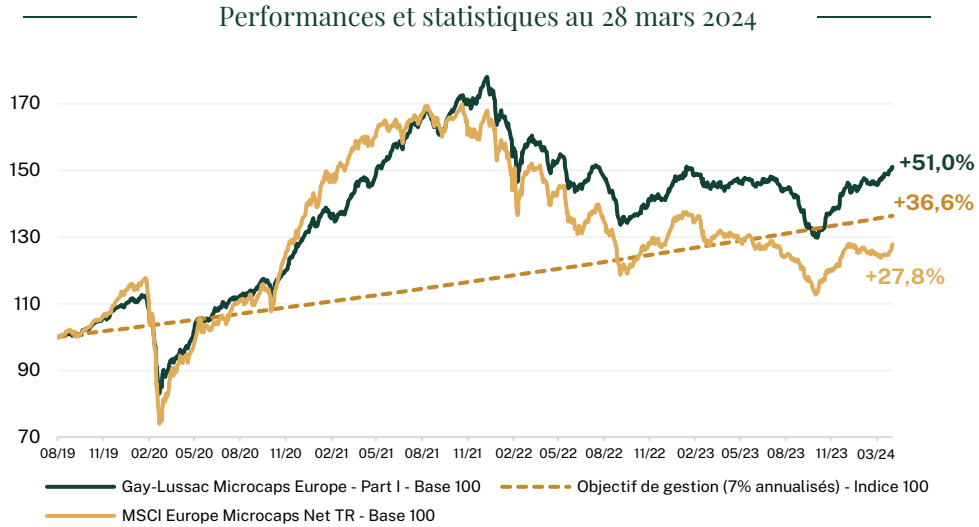


INFORMATIONS GENERALES

Dépositaire	Société Générale
Code ISIN (Part P)	LU2022049022
Code ISIN (Part I)	LU2022049295
Code ISIN (Part D)	LU2022049378
Code ISIN (Part R)	LU2631212953
FCP éligible au PEA	Oui
FCP éligible au PEA/PME	Oui
Valorisation	Quotidienne
Frais de Gestion Part P	2,00% de l'actif net
Frais de Gestion Parts I et D	1,00% de l'actif net
Frais de Gestion Part R	1,45% de l'actif net
Commission de surperformance	12% TTC de la performance annuelle au-delà de 7%
Droits d'entrée	2% maximum
Frais courants maximum	0,3%
Éligibilité PEA	Oui
Éligibilité PEA-PME	Oui
Valeur Liquidative (Part P)	216,73€
Valeur Liquidative (Part I)	226,52€
Valeur Liquidative (Part D)	\$1 063,05
Valeur Liquidative (Part R)	169,04€
Date de création (Part P)	27 août 19
Date de création (Part I)	27 août 19
Date de création (Part D)	8 juin 21
Date de création (Part R)	18 octobre 23
Actif net	101,50 M€



Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Microcaps Europe
Volatilité	9,5%
Max Drawdown	-24,9%
Beta	0,5
Sharpe Ratio	0,1

	1M	2024	2023	2022	2021	2020	2019*	Lancement
Part P	3,4%	2,9%	2,1%	-20,5%	35,2%	17,4%	8,9%	44,5%
Part I	3,5%	3,2%	3,1%	-19,7%	36,4%	18,6%	9,3%	51,0%
Part D	3,6%	3,6%	5,7%	-17,0%	17,0%**			6,3%

*Lancement des parts P et I le 27 août 2019
 **Lancement de la part D le 8 juin 2021
 Source : Bloomberg. Les performances réalisées par le passé ne préjugent pas des résultats futurs ni de la réalisation des objectifs des différents produits. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

	Gay-Lussac Microcaps Europe* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note Environnementale	5,8	5,8
Note Sociale	6,7	6,3
Note de Gouvernance	6,9	6,5
Note ESG**	7,2	6,8

*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 : 84,37% (9,96% MSCI + 74,36% analyse interne)
 Taux de couverture de l'univers d'investissement : 28,0% (10,0% MSCI + 18,0% analyse interne)

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

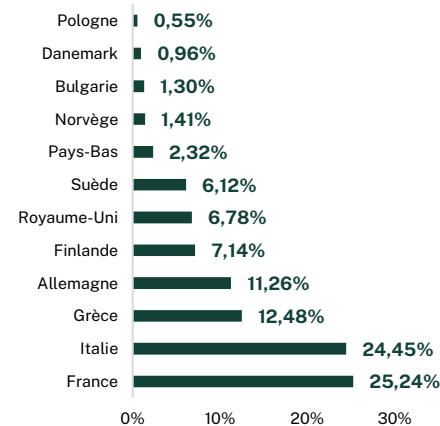
Finance for Biodiversity Pledge
 Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

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

TNFD
 Membre du forum de la TNFD depuis 2021

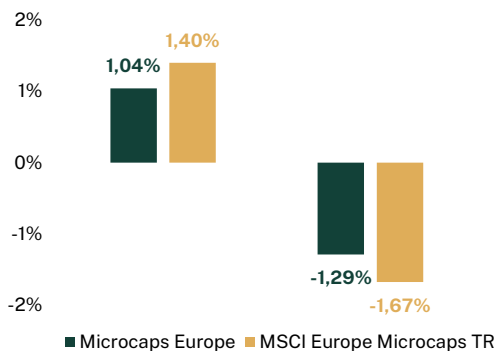
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE (lignes directes)

Source : Bloomberg



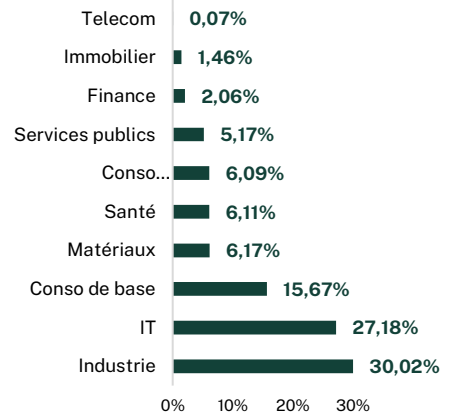
MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS*

*depuis le lancement. Source : Bloomberg



RÉPARTITION PAR SECTEUR (lignes directes)

Source : Bloomberg



PROCESSUS DE GESTION

- Deux critères défensifs, **Low Volatility** et **Low Beta**, un critère de performance, **Momentum**, un filtre d'exclusions 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	Thibaut MAISSIN, CFA
Hugo VOILLAUME, CFA	Arthur BERNASCONI
Guillaume BUHOURS	Emmanuel GABAÏ
Paul EDON	Victor BALLY-BERARD

INDICATEUR SYNTHÉTIQUE DE RISQUE (ISR)



Commentaire macro-économique

Le mois de mars a été marqué par une performance homogène entre grandes et petites capitalisations (S&P 500 +3,10%, CAC 40 +3,46%, STOXX 600 +3,65%) (CAC Small +2,08%, MSCI Europe Microcaps +2,73%).

En Europe, les dernières données d'inflation sont ressorties en ligne avec les attentes (IPC Core +3,1%). Si plusieurs membres de la BCE ont déjà évoqué la réunion de juin pour une première baisse de taux, Christine Lagarde s'est montrée plus prudente sur ce thème. Elle a réaffirmé l'importance des prochaines données économiques pour décider d'une baisse éventuelle. En termes d'activité, les PMI (Indices des Directeurs d'Achats) de mars suggèrent que le point bas est derrière nous : en effet, l'indice composite de la zone euro rebondit à 49,9 (vs 47,7 attendus), avec les services en expansion (51,1), même si le secteur manufacturier est toujours en repli (45,7), pénalisé notamment par l'industrie allemande (41,6). Quant à lui, l'indice ZEW montre cependant une amélioration des perspectives outre-Rhin (31,7 vs 20,6 anticipés).

Aux États-Unis, la réserve fédérale américaine a maintenu son taux de référence inchangé dans une fourchette de 5,25% à 5,5%. Les principaux indicateurs publiés sur le mois témoignent encore de la vigueur de l'activité outre-Atlantique. Les dépenses de consommation des ménages progressent aussi en février (+0,4% en volume), tandis que le secteur de l'industrie reprend peu à peu de couleurs : l'indice d'activité ISM (Indices des Directeurs d'Achats) repasse en territoire d'expansion en mars (50,4 vs 48,5 attendu et 47,8 en février). Les derniers chiffres de l'indice PCE montrent une moindre hausse des prix des services même si l'indice global (+2,8%) est toujours un cran au-dessus de la cible de 2%. Dans ce contexte, la FED n'a pas d'urgence à baisser ses taux. Si les dot plots (graphe produit par la FED sur l'évolution des taux d'intérêts courts) suggèrent 75 points de base de baisse de taux sur 2024, le marché est moins optimiste et en vise 67.

RATIOS CLES

Source : Bloomberg

Taux d'investissement (lignes directes)	94,0%
Nombre de lignes	57
Performance mensuelle Part P	3,4%
Performance mensuelle Part I	3,5%
Performance mensuelle Part D	3,6%
PER médian 2024	14,0
VE/CA médian 2024	1,2
VE/EBIT médian 2024	11,6

CINQ PREMIERES POSITIONS

Source : Bloomberg

Nom	% actif net
GERARD PERRIER ELECTRIC	4,6%
STEF	4,3%
ALA	3,8%
KRI-KRI MILK INDUSTRY	3,7%
JUDGES SCIENTIFIC PLC	3,5%

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

Source : Bloomberg

Nom	% Actif net
Plus de 500M€	52,9%
De 150 à 500M€	34,8%
Moins de 150M€	12,3%
Capitalisation moyenne (M€)	600,8
Capitalisation médiane (M€)	385,0

Commentaire de gestion

Au cours du mois, notre fonds Microcaps Europe a su initier une reprise après un début d'année mou sur le segment des small et microcaps. Nos mouvements ont été, encore une fois, majoritairement acheteurs.

Nous avons principalement renforcé de fortes convictions à la suite, ou en amont des publications de résultats à l'instar de l'anglaise Judges Scientific, la finlandaise **Gofore** ou encore de l'italienne **Piovan**. À propos de **Judges Scientific**, nous avons profité d'une faiblesse du cours post publication pour nous renforcer. Le marché a, selon nous, surréagi négativement sur la faiblesse du BPA lié à des amortissements d'intangibles sur l'acquisition de Geotek. Ce « one-off » ne remet en aucun cas en cause la pertinence de cette acquisition d'autant plus que le groupe a pour ambition de donner une orientation plus récurrente à cette cible. Au sujet de Gofore, cette ESN nordique qui se voulait prudente sur le démarrage 2024 a affiché une croissance de près de 7% sur les deux premiers mois de ce trimestre tout en gardant un ton optimiste sur la tenue des marges. Nous avons jugé adéquat de nous renforcer à un cours en deçà du prix du programme de rachat d'actions achevé en décembre dernier. Enfin, concernant Piovan, nous avons été très positivement surpris de l'appréciation de la marge sur l'année et nous sommes renforcés dès le lendemain matin de la publication alors que le cours ne réagissait pas. Les synergies avec IPEG délivrent plus rapidement que prévu tandis que le potentiel d'amélioration semble encore notable sur 2024 avec la contribution de Nu-Vu, la montée des services dans le mix et l'optimisation de la centrale d'achats avec IPEG. Cela sans tenir compte du potentiel levier sur les volumes à venir en amont de la réglementation européenne sur l'utilisation de polymères recyclables.

Du côté des ventes, nous continuons d'alléger notre position en **Focus Entertainment** en raison de nombreuses difficultés opérationnelles et d'une santé financière fragilisée. Nous avons également vendu une partie de nos titres en **Abitare IN**, les bases de comparaison difficiles couplées à une tension sur les processus d'attribution de permis de construire sur Milan nous poussent à arbitrer vers de meilleures opportunités. Enfin, nous avons profité d'un rebond sur la valeur **LU-VE** pour écrier notre position, la société devrait faire face à une stagnation de sa croissance pour les 2-3 trimestres à venir ainsi qu'à un momentum probablement mou. Bien qu'un programme d'automatisation de plusieurs usines soit en cours pour permettre une amélioration de la marge opérationnelle sur l'année, nous avons jugé que l'univers actuel offre de meilleures opportunités avec des valorisations plus attractives. Nous restons néanmoins confiants sur la qualité de ce dossier et les perspectives à long terme des technologies vertes pour les échangeurs de chaleur et équipements de climatisation.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Gofore	Focus Entertainment
Piovan	Abitare IN
Judges Scientific	LU-VE