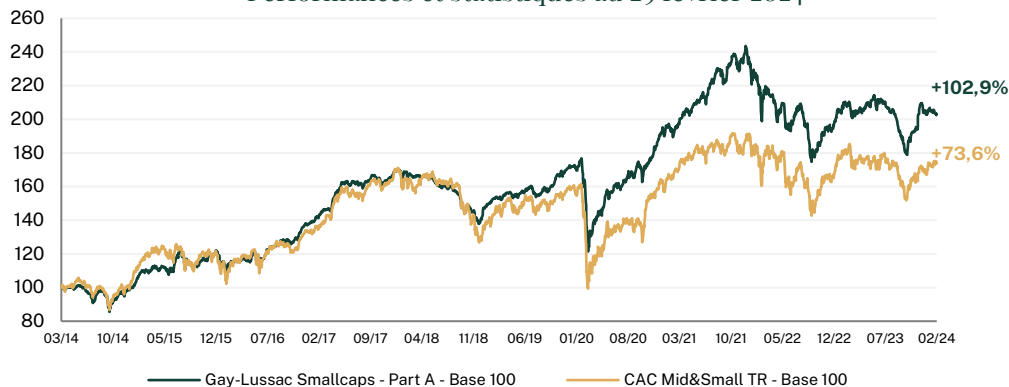


INFORMATIONS GENERALES

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
Frais courants maximum	0,3%
Éligibilité PEA	Oui
Éligibilité PEA-PME	Non
Valeur Liquidative (Part A)	304,30€
Valeur Liquidative (Part I)	160 287,44€
Date de création (Part A)	31-mars-14
Date de création (Part I)	30-déc-16
Actif Net	32,47M€

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Smallcaps	CAC Mid&Small
Volatilité	12,5%	16,3%
Max Drawdown	-31,3%	-38,3%
Beta	0,8	---
Sharpe Ratio	0,2	---
Tracking Error	7,8%	---

Performances et statistiques au 29 février 2024



	1M	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	Lancement
Part A	-1,9%	-3,2%	7,0%	-19,6%	30,5%	8,8%	21,7%	-15,5%	21,8%	102,9%
CAC Mid&Small*	-0,2%	1,1%	1,4%	-13,9%	16,5%	-0,1%	19,0%	-21,6%	22,0%	45,7%
CAC Mid&Small NR*	-0,1%	1,2%	3,9%	-12,0%	18,6%	-1,3%	21,3%	-20,2%	23,8%	73,6%
Part I	-1,9%	-3,0%	8,1%	-18,7%	32,0%	10,0%	23,1%	-14,5%	23,1%	60,3%
CAC Mid&Small*	-0,2%	1,1%	1,4%	-13,9%	16,5%	-0,1%	19,0%	-21,6%	22,0%	15,7%
CAC Mid&Small NR*	-0,1%	1,2%	3,9%	-12,0%	18,6%	-1,3%	21,3%	-20,2%	23,8%	31,3%

*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.
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 Smallcaps* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note Environnementale	6,27	5,88
Note Sociale	6,73	5,50
Note de Gouvernance	6,89	6,43
Note ESG**	7,20	6,61

*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 : 81,94% (9,44% MSCI + 75,42% analyse interne)
Taux de couverture de l'univers d'investissement : 65,55% (45,1% MSCI + 20,45% 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

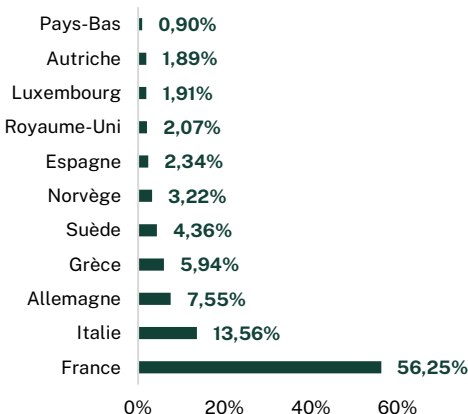
Le fonds **Gay-Lussac Smallcaps** a obtenu le label **Relance** le 17 novembre 2020.

Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

Membre du forum de la TNFD depuis 2021

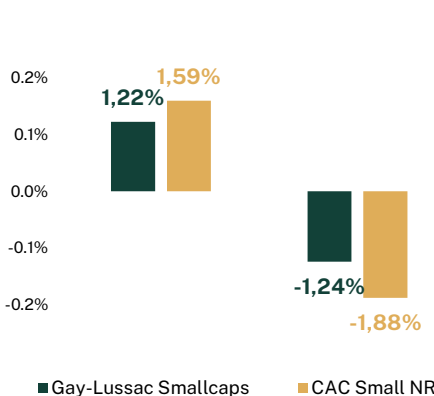
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE (lignes directes)

Source : Bloomberg



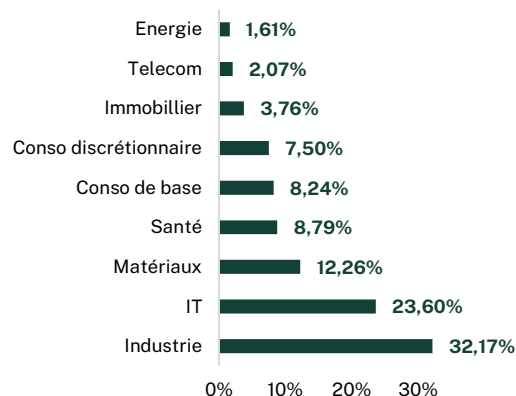
MOYENNE DES ↑ ET DES ↓ HEBDO DU FONDS*

*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

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, CFA
Hugo VOILLAUME, CFA	Arthur BERNASCONI
Guillaume BUHOURS	Emmanuel GABAÏ
Paul EDON	Victor BALLY-BERARD

INDICATEUR SYNTHÉTIQUE DE RISQUE (ISR)

Risque faible
Rendement potentiellement plus faible



Risque élevé
Rendement potentiellement plus élevé

Commentaire macro-économique

Le mois de février a été marqué par une nette surperformance des grandes capitalisations, en particulier américaines (S&P 500 +5,17%, CAC 40 +3,54%, STOXX 600 +1,84%) par rapport aux petites valeurs (CAC Small -3,16%, MSCI Europe Microcaps -2,19%). La classe d'actifs des petites capitalisations boursières continue d'être délaissée au profit des megacapitalisations qui bénéficient notamment de la thématique de l'intelligence artificielle.

En Europe, la publication des PMI de février pointe vers l'atteinte du point bas de l'activité. L'indice PMI composite de la zone euro a rebondi au-delà des attentes du consensus (48,9 en février vs 48,4 attendu). Dans le détail, ce sont surtout les services qui ont rebondi, alors que cet indice est revenu sur le seuil de 50 en février (vs 48,8 attendu et 48,4 en janvier), un niveau qu'il n'avait plus connu depuis juillet 2023, à la faveur d'une amélioration de toutes les composantes. L'évolution est nettement moins favorable dans le secteur manufacturier (46,1 vs 47 attendu et 46,6 en janvier) mais ceci découle surtout de la mauvaise performance de l'Allemagne. Les premières données d'inflation de février publiées en fin de mois ont confirmé la poursuite de la désinflation. Néanmoins, la partie sous-jacente a envoyé des signaux plus mitigés, avec d'un côté, la poursuite du ralentissement des prix des biens durables, mais de l'autre côté, des prix des services qui ralentissent moins rapidement que ce qui était attendu. Dans ce contexte, l'hypothèse d'une première baisse de taux en juin est devenue consensuelle. Les marchés anticipaient encore 150 points de base de baisse de taux en début d'année, ils n'en prévoient plus que 80 aujourd'hui. En effet, la Présidente de la BCE se veut prudente, rappelant les progrès effectués dans la lutte contre l'inflation mais met également en garde sur le chemin restant à parcourir et notamment sur le fait que les salaires constitueraient un enjeu de plus en plus prégnant pour l'évolution des prix ces prochains trimestres.

Aux Etats-Unis, les dernières données d'inflation sont ressorties en ligne avec les attentes : PCE et core PCE +2,8% sur l'année. La question est de savoir si une nouvelle phase haussière se dessine ou si la trajectoire de désinflation peut se poursuivre. Les signaux s'orientent pour le moment en faveur de ce second cas de figure, avec une réduction des pressions salariales, une baisse de la composante immobilière et un ralentissement de la consommation des ménages américains. Néanmoins l'économie américaine reste dynamique, si bien que le marché remet progressivement en question la possibilité de baisse de taux par la FED en 2024. Dans ce contexte, le dix ans américain progresse de 34 points de base sur le mois pour atteindre 4,25%, ce qui n'a néanmoins pas empêché la progression des indices actions. Du point de vue politique, le duel Trump - Biden se confirme dans les résultats des dernières primaires.

RATIOS CLES

Source : Bloomberg

Taux d'investissement (lignes directes)	96,0%
Nombre de lignes	46
Performance mensuelle Part A	-1,9%
Performance mensuelle Part I	-1,9%
PER médian 2023	15,6
VE/CA médian 2024	2,2
VE/EBIT médian 2024	12,1

CINQ PREMIERES POSITIONS

Source : Bloomberg

Nom	% actif net
NEURONES	5,3%
STEF	5,2%
ROBERTET	4,0%
GROUPE CRIT	4,0%
INFOTEL	3,8%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Source : Bloomberg

Nom	% Actif net
Plus de 2Md€	23,2%
De 800 à 2000 M€	49,1%
Moins de 800 M€	31,8%
Capitalisation moyenne (M€)	1 676,7
Capitalisation médiane (M€)	1 098,8

Commentaire de gestion

À l'image du mois de janvier, les petites capitalisations européennes ont continué leur pause suite au rebond initié sur la fin de 2023. Les valorisations restent toutefois attractives tandis que de plus en plus de programmes de rachats d'actions apparaissent.

Au cours du mois de février, nous avons cédé notre participation au capital de **Sligro**. Bien que notre thèse d'investissement fondée sur l'amélioration des marges soit intacte, nous pensons que sa matérialisation prendra plus de temps que prévu initialement. Outre cela, le ralentissement de la consommation au pays risque d'impacter la dynamique de croissance topline du titre à court terme. Nous avons donc décidé d'arbitrer vers d'autres opportunités. Nous avons également cédé notre position en **Zignago Vetro**, dont les perspectives sont impactées par les déstockages de contenants en verre dans le segment food & beverage. Pour finir, nous avons cédé notre participation au capital d'**Equasens**. Après plusieurs trimestres décevants sur la croissance du chiffre d'affaires, nous manquons de visibilité quant aux perspectives de rebond de la croissance dans un contexte difficile pour les pharmacies.

Du côté des achats, nous avons initié une participation au capital de **Diploma**, un serial acquéreur britannique très bien géré et positionné sur des marchés très résilients disposant d'importants relais de croissance. Nous avons profité d'un léger retracement sur le titre **Lectra** pour nous renforcer et profiter du rebond de l'activité attendu pour 2024. Bien que le contexte reste difficile dans le marché de l'ameublement, les perspectives s'améliorent dans l'automobile et la mode. Lectra anticipe une croissance entre +2% et +12%, ainsi qu'une belle amélioration de la marge d'EBITDA, passant de 16,9% en 2023 à 19% sur l'exercice en cours. Nous nous sommes renforcés en **Bouvet**, lors du quatrième trimestre le titre a continué de démontrer sa résilience dans un contexte de marché difficile, dépassant les attentes du consensus de 20% sur le quatrième trimestre. Grâce à une forte génération de trésorerie, le groupe termine l'exercice avec une trésorerie nette de 150 millions de couronnes norvégiennes. Pour finir, nous avons continué de nous renforcer au capital de **STEF**, spécialiste de la logistique à température contrôlée. Suite à un quatrième trimestre encourageant, la société a récemment annoncé l'annulation des titres détenus en autocontrôle, soit 1,15% du capital.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Diploma	Sligro
Lectra	Zignago Vetro
Bouvet	Equasens