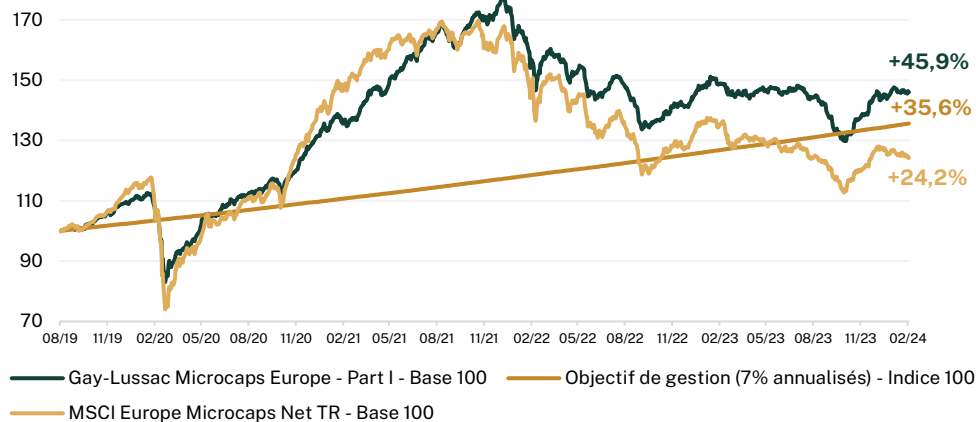


INFORMATIONS GENERALES

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)	209,57€
Valeur Liquidative (Part I)	218,87€
Valeur Liquidative (Part D)	\$1025,85
Valeur Liquidative (Part R)	163,94€
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	97,93 M€

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Microcaps Europe
Volatilité	9,7%
Max Drawdown	-24,9%
Beta	0,5
Sharpe Ratio	0,2

Performances et statistiques au 29 février 2024



	1M	2024	2023	2022	2021	2020	2019*	Lancement
Part P	-1,3%	-0,4%	2,1%	-20,5%	35,2%	17,4%	8,9%	39,8%
Part I	-1,2%	-0,3%	3,1%	-19,7%	36,4%	18,6%	9,3%	45,9%
Part D	-1,1	-0,1%	5,7%	-17,0%	17,0%**			2,6%

*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	5,82	5,83
Note Sociale	6,71	6,30
Note de Gouvernance	6,88	6,55
Note ESG**	6,96	6,85

*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% (10,76% MSCI + 73,61% 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

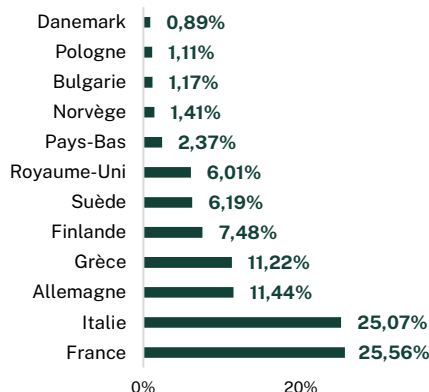
Finance for Biodiversity
Pledge
Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

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

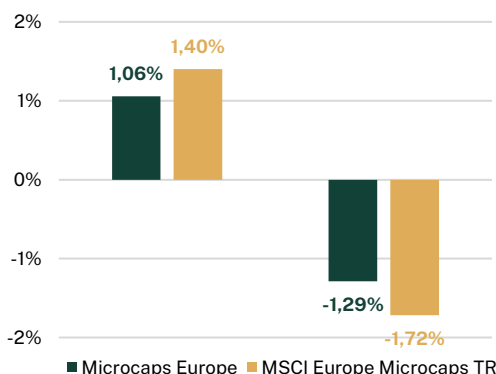
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE (lignes directes)

Source : Bloomberg



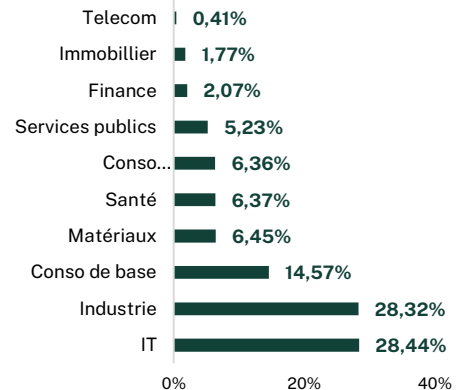
MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS*

*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)

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. La fragilité de certaines banques quant à des moins-values significatives dans leurs portefeuilles d'immobilier. Dans ce contexte, le 10 ans américain termine le mois globalement au même niveau (3,91%) que fin décembre.

RATIOS CLES

Source : Bloomberg

Taux d'investissement (lignes directes)	91,4%
Nombre de lignes	59
Performance mensuelle Part P	-1,3%
Performance mensuelle Part I	-1,2%
Performance mensuelle Part D	-1,1%
PER médian 2024	14,1
VE/CA médian 2024	1,2
VE/EBIT médian 2024	11,5

CINQ PREMIERES POSITIONS

Source : Bloomberg

Nom	% actif net
GERARD PERRIER ELECTRIC	4,6%
ALA	3,7%
ROBERTET	3,6%
STEF	3,2%
JUDGES SCIENTIFIC PLC	3,2%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Source : Bloomberg

Nom	% Actif net
Plus de 500M€	51,0%
De 150 à 500M€	35,9%
Moins de 150M€	13,2%
Capitalisation moyenne (M€)	550,7
Capitalisation médiane (M€)	390,2

Commentaire de gestion

Dans un contexte négatif au global pour les petites capitalisations (CAC Small -3,16%, MSCI Europe Microcaps -2,19%), Gay-Lussac Microcaps Europe s'est relativement bien comporté. Nous continuons de déployer notre processus de gestion et son tryptique faible volatilité - faible beta - momentum.

Du côté de nos mouvements de vente, nous avons achevé la cession de notre position en **Italian Wine Brands**. Bien que la valorisation soit attractive, nous craignons que l'exercice 2024 soit difficile. Nous poursuivons la réduction de notre exposition à **Focus Entertainment** en raison des nombreuses difficultés opérationnelles en 2023 et de la fragilité de la structure financière, toujours dans le but d'arbitrer vers de meilleures opportunités. Enfin, nous continuons de réduire progressivement notre position en **Freelance**, car nous anticipons une détérioration continue de son environnement au cours des prochains mois. Nous estimons que la valorisation reste généreuse compte tenu d'une croissance organique potentiellement faible cette année, et que nous avons de meilleures opportunités d'investissement sur ce marché.

Du côté des achats, nous avons renforcé notre position sur **Kri-Kri Milk Industries** en anticipant la poursuite de la bonne dynamique de croissance du chiffre d'affaires, soutenue par de nouveaux accords de production en France et aux États-Unis. De plus, les perspectives d'amélioration des marges et de génération de trésorerie sur les deux prochaines années nous semblent particulièrement attractives compte tenu de la valorisation (8,5x EBIT 2024). Nous avons également renforcé notre position au capital de **Gofore**, une société finlandaise spécialisée dans les services numériques. Malgré une légère érosion de la marge au quatrième trimestre, nous restons convaincus de la valeur ajoutée du groupe, visible dans sa dynamique de croissance et ses marges best-in-class. Nous avons poursuivi notre renforcement au capital de **STEF**, spécialiste de la logistique à température contrôlée, après un quatrième trimestre encourageant. La société a récemment annoncé l'annulation des titres détenus en autocontrôle, représentant 1,15% du capital. Enfin, nous continuons d'accumuler des titres en **ALA**, qui a publié d'excellents résultats préliminaires dépassant nos attentes ainsi que celles du consensus. Nous restons particulièrement confiants quant aux perspectives sur l'exercice 2024 qui devrait marquer la montée en puissance du contrat **Dassault Aviation** ainsi que la succursale à Fort Worth Texas suite à la faillite du concurrent Incora.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Kri-Kri Milk Industries	Italian Wine Brands
Gofore	Focus Entertainment
STEF	Freelance