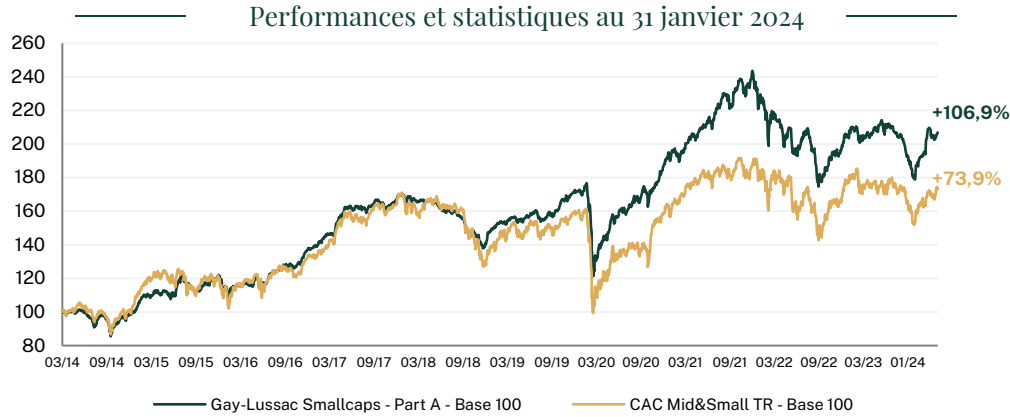


INFORMATIONS GENERALES

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 courant maximum	0,3%
Éligibilité PEA	Oui
Éligibilité PEA-PME	Non
Valeur Liquidative (Part A)	310,34€
Valeur Liquidative (Part I)	163 327,67€
Date de création (Part A)	31-mars-14
Date de création (Part I)	30-déc-16
Actif Net	33,06M€



	1M	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	Lancement
Part A	-1,3%	-1,3%	7,0%	-19,6%	30,5%	8,8%	21,7%	-15,5%	21,8%	106,9%
CAC Mid&Small*	1,3%	1,3%	1,4%	-13,9%	16,5%	-0,1%	19,0%	-21,6%	22,0%	45,9%
CAC Mid&Small NR*	1,3%	1,3%	3,9%	-12,0%	18,6%	-1,3%	21,3%	-20,2%	23,8%	73,9%
Part I	-1,2%	-1,2%	8,1%	-18,7%	32,0%	10,0%	23,1%	-14,5%	23,1%	63,3%
CAC Mid&Small*	1,3%	1,3%	1,4%	-13,9%	16,5%	-0,1%	19,0%	-21,6%	22,0%	15,9%
CAC Mid&Small NR*	1,3%	1,3%	3,9%	-12,0%	18,6%	-1,3%	21,3%	-20,2%	23,8%	31,5%

**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.

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Smallcaps	CAC Mid&Small
Volatilité	12,62%	16,44%
Max Drawdown	-31,30%	-38,30%
Beta	0,78	---
Sharpe Ratio	0,26	---
Tracking Error	8,08%	---

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

	Gay-Lussac Smallcaps* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note Environnementale	6,15	5,88
Note Sociale	6,68	5,50
Note de Gouvernance	6,81	6,43
Note ESG**	7,07	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 : 83,98% (13,26% MSCI + 70,72% 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

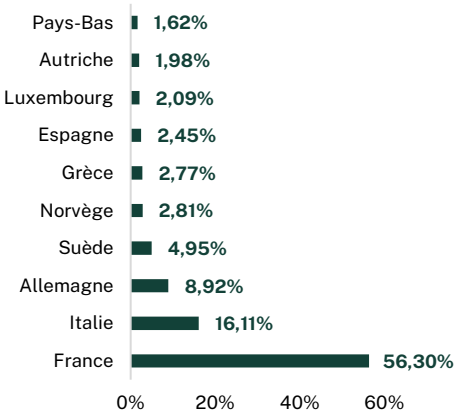
Le fonds **Gay-Lussac Smallcaps** a obtenu le label **Relance** le 17 novembre 2020.

Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

Membre du forum de la TNFD depuis 2021

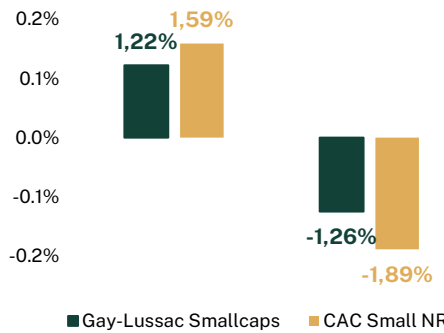
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE (lignes directes)

Source : Bloomberg



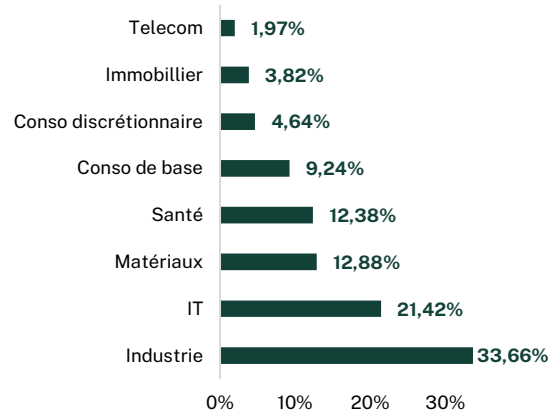
MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS*

*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)



Commentaire macro-économique

Janvier a été marqué par une surperformance des grandes capitalisations (S&P 500 +2,86%, STOXX 600 +1,02%, CAC 40 +0,60) au regard des petites capitalisations (CAC Small +0,61%, MSCI Europe Micro Cap -1,23%).

En Europe, les prises de parole des membres de la BCE se multiplient et témoignent de divergences croissantes concernant les prochaines étapes de politique monétaire. La question de la première baisse de taux directeurs commence à être évoquée régulièrement par plusieurs membres, notamment le gouverneur de la Banque de France, pour qui, une baisse des taux directeurs aura lieu cette année grâce à la rechute de l'inflation qui devrait atteindre 2% d'ici à 2025 selon lui. Pour autant, d'autres membres plus « restrictifs » tempèrent les attentes qui restent très optimistes en ce qui concerne le rythme d'assouplissement monétaire à venir (5 baisses en 2024 selon les courbes futures). Le juge de paix restera l'évolution des statistiques économiques alors que la BCE demeure « data dépendent ». Les derniers chiffres d'inflation ont montré un ralentissement de l'inflation sous-jacente mais légèrement moins fort qu'anticipé (3,3% contre 3,4% en décembre, mais 3,2% attendus).

Aux États-Unis, la FED n'a pas modifié sa politique monétaire aussi bien en termes de taux directeurs (5,25-5,50%) que de rythme de réduction de son bilan. Si Jerome Powell n'évoque désormais plus d'éventuel durcissement, il reste néanmoins prudent dans son discours en écartant une baisse de taux dès mars. Le retour durable vers l'inflation cible de 2% devra se concrétiser à travers quelques données d'inflation et d'emploi bien orientées. La dernière donnée d'inflation est ressortie légèrement au-dessus des attentes (3,4% contre 3,2% attendus). Notons, en toute fin de mois, de nouvelles inquiétudes relatives à 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)	93,59%
Nombre de lignes	47
Performance mensuelle Part A	-1,30%
Performance mensuelle Part I	-1,20%
PER médian 2023	15,77
VE/CA médian 2024	2,20
VE/EBIT médian 2024	12,45

CINQ PREMIERES POSITIONS

Source : Bloomberg

Nom	% actif net
NEURONES	5,24%
STEF	4,99%
ASSYSTEM	4,11%
GROUPE CRIT	4,05%
INFOTEL	4,01%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Source : Bloomberg

Nom	% Actif net
Plus de 2Md€	20,29%
De 800 à 2000 M€	55,45%
Moins de 800 M€	31,11%
Capitalisation moyenne (M€)	1 497,40
Capitalisation médiane (M€)	1 101,35

Commentaire de gestion

Après une fin d'année marquée par un rebond sensible, le mois de janvier s'est traduit par une performance en retrait de 1,3% sur le fonds Gay-Lussac Smallcaps. Cette consolidation nous a permis de renforcer nos participations existantes et de saisir des opportunités sur des sociétés encore trop faiblement valorisées.

En janvier, nous avons réalisé un seul mouvement vendeur, allégeant notre exposition à **Oeneo**. La publication du 3ème trimestre a été pénalisée par des déstockages et une base de comparaison difficile. Malgré un trimestre difficile, la société anticipe une amélioration de la dynamique au 4ème trimestre. Par ailleurs, au cours actuel, Oeneo nous semble un candidat évident pour un retrait de cotation. L'offre publique d'achat lancée par la famille Hériard Dubreuil en janvier 2020 ayant été réalisée à un prix par action de 13,5 €.

Du côté des achats, nous avons profité du placement sur **LISI** pour initier une ligne. Après plusieurs années difficiles pour le spécialiste des fixations destinées notamment au secteur de l'aéronautique, la valorisation de Lisi nous semble à présent attractive au regard de l'amélioration de la rentabilité à venir dans ce contexte de désinflation sur les matières premières, les salaires et l'énergie ainsi que le potentiel de hausse de prix auprès des clients de l'aéronautique. De plus, le titre se négocie actuellement nettement en dessous du niveau de l'OPRA réalisé à 27€ l'année dernière. Nous avons renforcé notre position en **Synergie**. La société est valorisée de manière peu exigeante (environ 4x EBITDA), surtout par rapport à une transaction récemment effectuée par son principal concurrent, **CRIT**, envers la société italienne **Openjobmetis**. Cela plaide en faveur d'une revalorisation du secteur dans son ensemble. Synergie rachète également régulièrement des actions sur le marché, renforçant ainsi son autocontrôle. Compte tenu du niveau de trésorerie nette, nous espérons une opération de croissance externe ou une opération sur le capital pour allouer les ressources de manière plus efficiente. Nous avons également renforcé notre position en **Beijer Ref**, l'un des distributeurs de référence en Europe pour les équipements de chauffage, ventilation et climatisation. Le groupe affiche une belle résilience opérationnelle, et sa stratégie de consolidation du marché devrait renforcer son avantage compétitif grâce aux économies d'échelle. Après l'acquisition d'Heritage Distribution, Beijer pénètre le marché américain, représentant un véritable changement de dimension pour le groupe, tant du point de vue des perspectives de croissance que de l'effet relatif sur les marges.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
LISI	Oeneo
Synergie	
Beijer Ref	