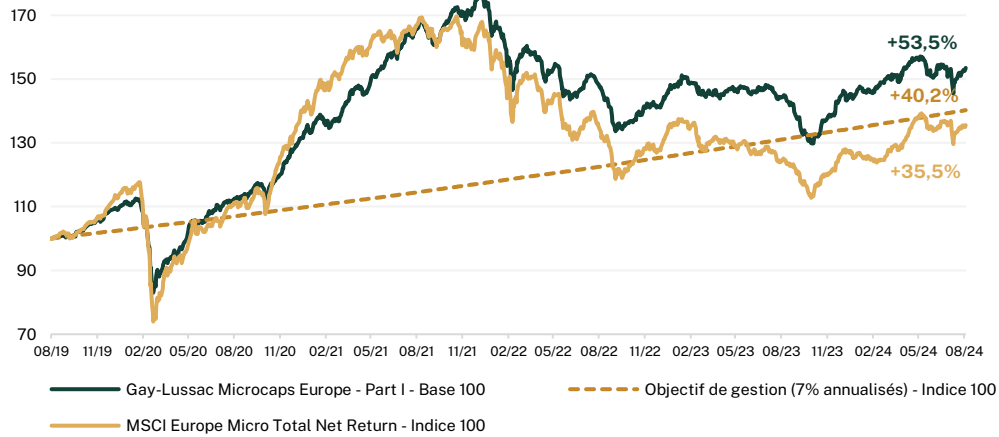


Informations générales

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	2,1% de l'actif net
Frais de Gestion Parts I et D	1,3% de l'actif net
Frais de Gestion Part R	1,7% de l'actif net
Commission de surperformance	15% TTC Part P et 12% TTC Part I de la performance annuelle au-delà de 7%
Droits d'entrée	2% maximum
Frais courant maximum	0,3%
Éligibilité PEA/ PME	Oui
Valeur Liquidative (Part P)	219,49€
Valeur Liquidative (Part I)	230,17€
Valeur Liquidative (Part D)	\$1 087,69
Valeur Liquidative (Part R)	171,80€
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	99,98 M€

Performances et statistiques au 30 août 2024



	1M	2024	2023	2022	2021	2020	2019	Lancement
Part P	0,1%	4,3%	2,1%	-20,5%	35,2%	17,4%	9,2%	46,4%
Part I	0,2%	4,9%	3,1%	-19,7%	36,4%	18,6%	8,9%	53,5%
MSCI Europe Micro Total Net Return	-1,0%	6,1%	-0,9%	-22,4%	22,6%**	20,6%	20,3%	35,5%

*Lancement des parts P et I le 27 août 2019 / MSCI Europe Micro Total Net Return Part I
 **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.

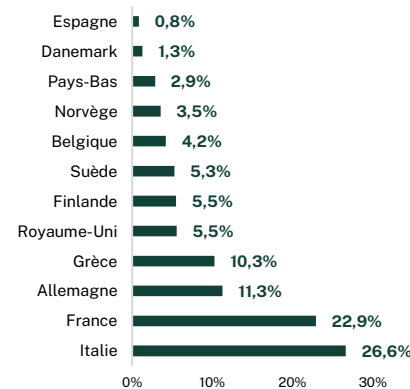
Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Microcaps Europe
Volatilité	9,5%
Max Drawdown	-10,4%
Beta	0,5
Sharpe Ratio	0,3

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

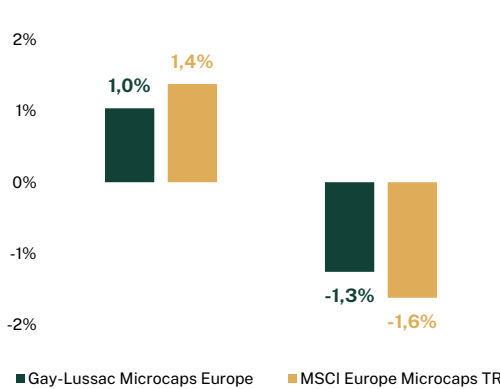
	Gay-Lussac Microcaps Europe* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note Environnementale	5,8	5,8
Note Sociale	6,6	6,3
Note de Gouvernance	7,0	6,5
Note ESG**	7,0	6,8

*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 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 du fonds : 80,04% (13,77% MSCI + 66,27% analyse interne)
 Taux de couverture de l'univers d'investissement : 28,0% (10,0% MSCI + 18,0% analyse interne)

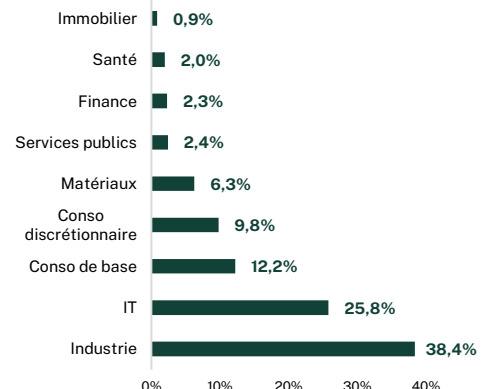
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE (lignes directes)



MOYENNE DES ↗ ET DES ↘ HEBDO DU FONDS*



RÉPARTITION PAR SECTEUR (lignes directes)



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.

ÉQUIPE DE GESTION



Louis de FELS
 Hugo VOILLAUME, CFA
 Guillaume BUHOURS
 Paul EDON



Thibaut MAISSIN, CFA
 Arthur BERNASCONI
 Emmanuel GABAÏ
 Victor BALLY-BERARD

INDICATEUR SYNTHÉTIQUE DE RISQUE (ISR)

Risque faible
Rendement potentiellement plus faible



Risque élevé
Rendement potentiellement plus élevé

Commentaire macro-économique

Malgré un début de mois baissier, les marchés actions terminent positifs sur la période, notamment portés par des perspectives d'assouplissement de politiques monétaires : CAC +1,32%, STOXX 600 +1,33%, S&P +2,30%.

En Europe, plusieurs gouverneurs de la BCE se sont exprimés en faveur d'une baisse des taux directeurs. L'inflation est ressortie au plus bas depuis trois ans (IPC +2,2% en ligne avec les attentes, après +2,6% le mois dernier). La composante services reste néanmoins à un niveau plus élevé (+4,2% en août après +4% en juillet), reflétant une boucle prix-salaires encore vigoureuse en Europe. Les politiques budgétaires sont, elles, appelées à devenir moins généreuses dans les prochains mois : les mesures gouvernementales de soutien ont en effet amplifié le choc inflationniste et creusé les déficits publics. L'Italie cherche ainsi à confirmer ses engagements auprès de la Commission Européenne et pourrait notamment supprimer son « Superbonus », subventions en faveur de la rénovation du bâtiment. Au Royaume-Uni, des hausses d'impôts sont à anticiper après les propos récents de Keir Starmer.

Aux États-Unis, Jerome Powell a déclaré que le temps était venu pour un ajustement de politique monétaire. Le Président de la FED est désormais confiant quant à l'atteinte de la trajectoire de 2% d'inflation. Les minutes du dernier FOMC ont par ailleurs montré que ses membres étaient largement favorables à une baisse de taux dès septembre. Les investisseurs anticipent ainsi 100 points de base de baisse de taux d'ici la fin de l'année. Le taux d'inflation PCE de juillet s'est inscrit en ce sens en témoignant de la stabilisation de l'inflation totale et sous-jacente (respectivement +2,5% et +2,6% en glissement annuel). La croissance continue de montrer des signes de résilience à l'instar de la consommation des ménages dont les dépenses sont restées dynamiques en juillet (en volume : +0,4% en glissement mensuel vs +0,2% en juin), après avoir contribué à la révision à la hausse de la croissance au T2.

RATIOS CLÉS

Taux d'investissement (lignes directes)	98,7%
Nombre de lignes	56
PER médian 2024	15,2x
VE/EBIT médian 2024	12,2x
Croissance des BPA	14,2%
ROCE	19,7%
ND/ EBITDA	0,4x

CINQ PREMIÈRES POSITIONS

Nom	% actif net
STEF	5,5%
GERARD PERRIER ELECTRIC	4,8%
KRI-KRI MILK INDUSTRY	4,3%
ROBERTET	4,0%
ALA	3,7%

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

Capitalisation	% actif net
Plus de 500M€	51,9%
De 150 à 500M€	39,0%
Moins de 150M€	9,0%
Capitalisation moyenne (M€)	728,7
Capitalisation médiane (M€)	372,9

Commentaire de gestion

Le fonds termine le mois d'août avec une performance neutre. Nous avons continué de nous renforcer sur quelques convictions nordiques comme **Mips** et **Norconsult** ainsi que la grecque **Cenergy**. Mips dont la publication le mois dernier a été salué par le marché, a participé à un évènement investisseur au cours duquel un ton confiant a été donné sur la poursuite de la dynamique. Le développement du segment Safety était particulièrement au centre des attentions et témoigne de volumes notables notamment sur le partenariat avec MSA pour l'élaboration de casques de protection dans le secteur de la construction. Un marché porteur au regard des dizaines de milliers de traumatismes crâniens par an aux États-Unis et des exigences de sécurité au travail de plus en plus exigeantes. Par ailleurs, la seconde baisse de taux de la Riksbank effectuée sur le mois va contribuer au regain de momentum pour les valeurs « growth » du marché suédois. Concernant Norconsult, nous avons renforcé notre position tout au long du mois. La publication nous a conforté dans ce sens en mettant en exergue une croissance organique supérieure aux attentes et une marge opérationnelle plus solide que les estimations. Les taux de productivité devraient être amenés à s'améliorer sur le second semestre tandis que des signes de progression sont visibles sur le segment Building. Nous estimons que le potentiel d'appréciation n'est pas achevé sur cette valeur qui mérite de traiter avec une prime sur ses pairs. Concernant Cenergy, nous avons été agréablement surpris de la publication qui commence à concrétiser la stratégie du management de réorienter l'activité vers des projets à meilleure valeur ajoutée et donc mieux margés. L'augmentation de l'objectif annuel et les perspectives attrayantes à moyen terme viennent nous conforter sur l'aspect relatif des projets d'expansion de capacité en cours de développement en Grèce.

Du côté des ventes, nous continuons de solder notre position sur l'allemande **7C Solarparken** dont les complications opérationnelles annoncent quelques trimestres difficiles pour privilégier des arbitrages vers de meilleures opportunités. Nous avons vendu notre participation dans la grecque **Epsilon Net**, après que l'OPA de Ginger Digital sur l'intégralité du capital ait été un succès malgré une prime trop modeste à nos yeux. Le pourcentage minimum requis de 90% du capital a en effet été atteint après que le fonds américain Barca ait décidé de vendre sa participation de plus de 7%. Enfin, nous avons écarté notre participation sur l'italienne **eVISO** principalement pour revenir en ligne avec notre budget de risques en poids cible après la solide performance boursière du titre tout au long de ces derniers mois.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Mips	7C Solarparken
Norconsult	Epsilon Net
Cenergy	eVISO