

Dépositaire	Société Générale
Valorisation	Quotidienne
Code ISIN	FR001400QDK8
Éligibilité PEA	Oui
Éligibilité PEA-PME	Oui
Frais de gestion	2,10% de l'actif net
Droits d'entrée	2% maximum
Commission de surperformance (High on High)	15% TTC Part A de la performance annuelle au-delà de 7% (soit l'objectif de gestion +0,8%)
Valeur liquidative	255,06 €
Date de création de la part	27-août-19
Date de création du fonds	28-août-19
Actif net de la part	41,92 M€
Actif net du fonds	162,62 M€



Valeurs à 3 ans	Fonds	Indice
Volatilité	8,6%	8,9%
Max Drawdown	-12,6%	-14,2%
Beta	0,8	-
Sharpe Ratio	0,7	0,8
Tracking Error	5,4%	-

	1M	YTD	2025	2024	2023	2022	2021	Création
Fonds	-1,8%	5,0%	9,8%	5,1%	2,1%	-20,5%	35,2%	70,0%
Indice	-3,3%	3,2%	17,4%	1,8%	-0,9%	-22,4%	22,6%	57,6%

*Indice de référence : MSCI Europe Microcaps TR | Objectif de gestion : 6,2% annualisés

Source : Interne. 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.

RATIOS CLÉS

Taux d'investissement	97,0%
Nombre de lignes	53
PER pondéré 2026	12,1x
VE/EBITDA pondéré 2026	7,0x
Croissance des BPA	12,8%
ROCE	25,6%
ND/EBITDA	0,1x

CINQ PREMIÈRES POSITIONS

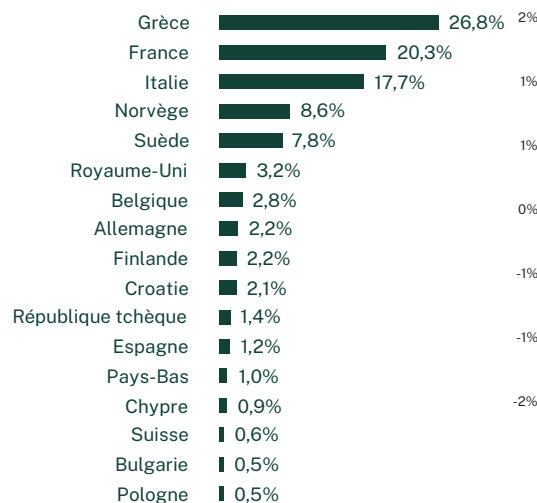
Nom	% actif net
KRI-KRI MILK INDUSTRY SA	7,0%
SARANTIS SA	5,0%
GERARD PERRIER ELECTRIC	4,8%
L.D.C. SA	4,4%
CEMBRE SPA	4,0%

RÉPARTITION PAR CAPITALISATIONS

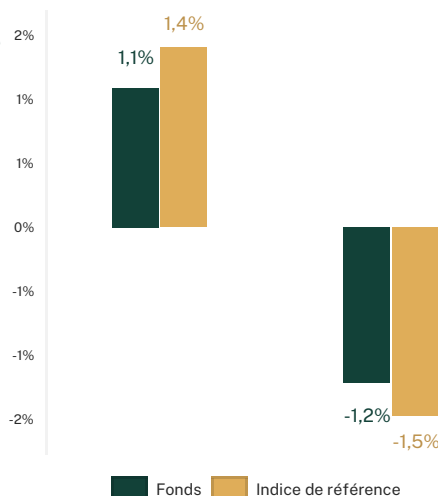
Capitalisation	% actif net
Plus de 500 M€	72,8%
De 150 à 500 M€	18,7%
Moins de 150 M€	8,5%
Capitalisation moyenne (M€)	1 200,8
Capitalisation médiane (M€)	703,3

Répartition géographique

(Lignes directes)

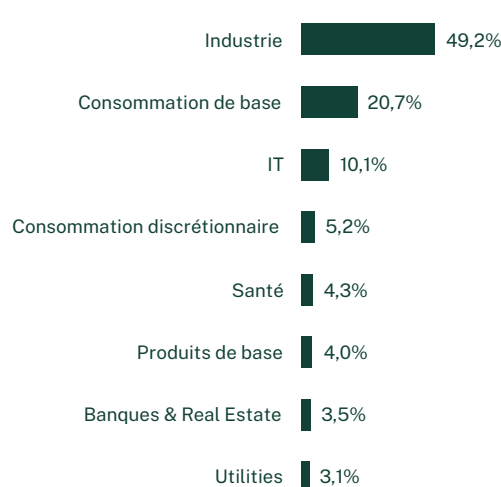


Moyenne des ↗ et des ↘ hebdo du fonds*



Répartition par secteurs

(Lignes directes)



L'investisseur doit être conscient que le capital n'est pas garanti et que l'investissement comporte des risques spécifiques en raison de la volatilité des marchés actions. Le fonds présente un risque de contrepartie, de risque de liquidité et de crédit. De plus, le fonds montre un risque gating, correspondant à la suspension temporaire de rachats du fonds. Pour plus de détails, veuillez consulter le DIC/Prospectus, disponible sur www.gaylussacgestion.com.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances des fonds et indices sont calculées avec coupons et dividendes réinvestis. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Ce document est un document non contractuel, strictement limité à l'usage privé du destinataire, diffusé à des fins d'information et ne saurait en aucun cas s'interpréter comme constituant une offre de vente ou d'achat des titres mentionnés. Il est la propriété de Gay-Lussac Gestion. La reproduction ou la distribution en est strictement interdite sans l'autorisation écrite préalable de Gay-Lussac Gestion. L'investisseur doit être conscient que le capital n'est pas garanti et que l'investissement comporte des risques spécifiques pour plus de détails, veuillez consulter le DIC/Prospectus, disponible sur www.gaylussacgestion.com. GAY-LUSSAC GESTION - S.A.S, au capital social de 391 200 € Immatriculée au RCS Paris 397 833 773 - N° agrément AMF GP 95-001 Siège social : 45 avenue George V - 75008 PARIS - France.

Commentaire macro

Les marchés actions ont poursuivi leur progression en juin, soutenus par la résilience de l'économie américaine, l'enthousiasme autour de l'intelligence artificielle et un apaisement relatif des tensions sur les marchés de l'énergie en fin de mois. Malgré un environnement géopolitique toujours incertain, les investisseurs ont privilégié les actifs risqués, tout en restant attentifs aux messages des banques centrales et à l'évolution des pressions inflationnistes.

En Europe, le PMI composite est remonté à 49,5, signalant une contraction moins marquée de l'activité privée, même si la dynamique demeure fragile. L'inflation a ralenti à 2,8 % en juin, portée par une modération des prix de l'énergie et des services, offrant un premier signal de détente après le choc inflationniste du printemps. La BCE a néanmoins relevé son taux de dépôt de 25 points de base à 2,25 %, estimant que les risques liés au conflit au Moyen-Orient justifiaient une approche prudente et dépendante des données. Les marchés ont ainsi continué de privilégier les valeurs défensives et les entreprises offrant une bonne visibilité sur leurs résultats, dans un contexte où les perspectives de croissance restent modestes.

Aux États-Unis, l'activité est demeurée solide, portée par une demande intérieure résiliente et un secteur manufacturier toujours en expansion. L'inflation est restée supérieure à l'objectif de la Réserve fédérale, alimentée notamment par les prix de l'énergie, tandis que le marché de l'emploi est resté robuste. La Fed a maintenu ses taux directeurs dans une fourchette de 3,50 % à 3,75 %, tout en indiquant qu'un nouveau resserrement restait envisageable si les tensions inflationnistes persistaient. Cette combinaison de croissance encore soutenue et de politique monétaire prudente a continué de favoriser les grandes valeurs technologiques, tout en maintenant une forte dispersion des performances entre les différents secteurs de marché.

Commentaire de gestion

Contrairement aux large caps, le mois s'achève en contraction pour l'univers micro-caps. Notre processus, axé sur une faible volatilité et un faible bêta, a permis de contenir ce mouvement, avec un fonds en recul de -1,8% contre -3,3% pour l'indice.

Du côté des achats, nous avons initié une position en Doosan Skoda Power et renforcé Nordrest ainsi que Sentia. Doosan Skoda Power, société tchèque spécialisée dans les turbines à vapeur pour centrales électriques, fournit un composant critique aux centrales nucléaires, dans un contexte de souveraineté énergétique accrue en Europe. Nous estimons que le marché sous-estime encore son pipeline et ses relais de croissance, malgré les indications très positives du dernier CMD. Nous avons aussi renforcé Nordrest après le placement de son fondateur, à une valorisation redevenue attractive. Nous anticipons une nouvelle année solide, portée par le catering et les MRE, dans la continuité du premier trimestre. Sa solidité financière devrait soutenir son expansion sur un marché fragmenté, tandis qu'Outmeals et Orifo délivrent des résultats encourageants et renforcent les fondamentaux MRE. Enfin, nous avons renforcé Sentia, dont les prises de commandes se sont accélérées au T2, avec près de 2 Mds NOK de contrats data centers en juin. Cette dynamique, soutenue par la rénovation et la maintenance, sécurise la croissance 2026 et pourrait conduire à des relèvements d'attentes. Les data centers améliorent le mix et la trajectoire de marges, alors que le titre conserve une forte décote.

Du côté des allègements, nous avons pris quelques profits sur Kri-Kri Milk. La forte hausse du titre, portée par l'exécution du management et une dynamique commerciale supérieure à nos attentes, a conduit la valeur au-delà de notre poids cible. Nous revenons donc en ligne avec notre budget de risque. Nous avons également réduit EVS, compte tenu d'un risque de dégradation du momentum à court terme. Les craintes liées à l'IA, excessives selon nous, ont pesé sur les valeurs technologiques en début d'année puis le conflit au Moyen-Orient a aussi perturbé l'activité régionale, notamment auprès d'Al Jazeera, qui a suspendu certains projets. La communication habituellement très prudente du management, avec l'annonce d'un objectif de résultat opérationnel conservateur, n'a pas rassuré le marché. Même si la dynamique commerciale devrait s'améliorer au second semestre, grâce à l'effet vitrine de la Coupe du monde aux États-Unis, nous n'anticipons pas d'amélioration notable pour le Q2 ni de catalyseurs dans la perception à court terme et préférons réduire temporairement notre exposition. Enfin, Precia a été allégée pour revenir en ligne avec notre budget de risque.

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

	GL MICROCAPS EUROPE (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note Environnementale	6,0	6,3
Note Sociale	6,6	6,3
Note de Gouvernance	7,1	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 GL MICROCAPS EUROPE : 81,3%

OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion du FCP consiste à surperformer le marché des actions sur le long terme et à rechercher une valorisation du FCP supérieure à 7% pour la classe I et D, 6,6% sur la classe R, 6,2% sur la classe A et 7.1% sur la classe I+ nette de frais en rythme annuel moyen, après prise en compte des frais courants, sur une période supérieure à 5 ans, grâce à une gestion discrétionnaire sur les titres de petites capitalisations boursières (inférieure à 1 milliard d'euros à initiation).

EQUIPE DE GESTION

Louis de FELS
Hugo VOILLAUME, CFA
Paul EDON
Thibaut MAISSIN, CFA

Arthur BERNASCONI
Emmanuel GABAÏ
Victor BALLY-BERARD
Thibault LE MAÎTRE

INDICATEUR DE RISQUE (SRI)

Risque faible
Rendement potentiellement
plus faible



Risque élevé
Rendement potentiellement
plus élevé

Dépositaire	Société Générale
Valorisation	Quotidienne
Code ISIN	FR001400QDM4
Éligibilité PEA	Oui
Éligibilité PEA-PME	Oui
Frais de gestion	1,30% de l'actif net
Droits d'entrée	2% maximum
Commission de surperformance (High on High)	12% TTC Part I de la performance annuelle au-delà de 7%
Valeur liquidative	271,52 €
Date de création de la part	27-août-19
Date de création du fonds	28-août-19
Actif net de la part	72,45 M€
Actif net du fonds	162,62 M€

Valeurs à 3 ans	Fonds	Indice
Volatilité	8,7%	8,9%
Max Drawdown	-12,4%	-14,2%
Beta	0,8	-
Sharpe Ratio	0,9	0,8
Tracking Error	5,4%	-



	1M	YTD	2025	2024	2023	2022	2021	Création
Fonds	-1,8%	5,4%	10,7%	6,0%	3,1%	-19,7%	36,4%	81,0%
Indice	-3,3%	3,2%	17,4%	1,8%	-0,9%	-22,4%	22,6%	57,6%

*Indice de référence : MSCI Europe Microcaps TR | Objectif de gestion : 7% annualisés

Source : Interne. 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.

RATIOS CLÉS

Taux d'investissement	97,0%
Nombre de lignes	53
PER pondéré 2026	12,1x
VE/EBITDA pondéré 2026	7,0x
Croissance des BPA	12,8%
ROCE	25,6%
ND/EBITDA	0,1x

CINQ PREMIÈRES POSITIONS

Nom	% actif net
KRI-KRI MILK INDUSTRY SA	7,0%
SARANTIS SA	5,0%
GERARD PERRIER ELECTRIC	4,8%
L.D.C. SA	4,4%
CEMBRE SPA	4,0%

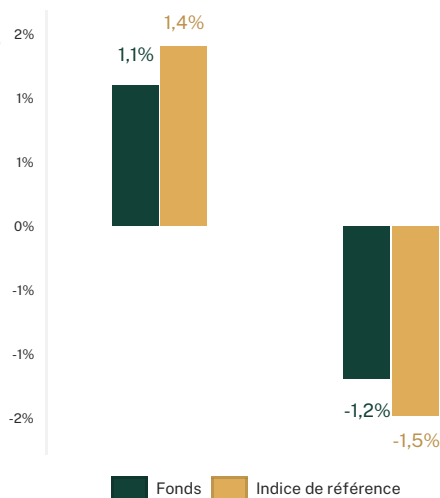
RÉPARTITION PAR CAPITALISATIONS

Capitalisation	% actif net
Plus de 500 M€	72,8%
De 150 à 500 M€	18,7%
Moins de 150 M€	8,5%
Capitalisation moyenne (M€)	1 200,8
Capitalisation médiane (M€)	703,3

Répartition géographique

(Lignes directes)

Grèce	26,8%
France	20,3%
Italie	17,7%
Norvège	8,6%
Suède	7,8%
Royaume-Uni	3,2%
Belgique	2,8%
Allemagne	2,2%
Finlande	2,2%
Croatie	2,1%
République tchèque	1,4%
Espagne	1,2%
Pays-Bas	1,0%
Chypre	0,9%
Suisse	0,6%
Bulgarie	0,5%
Pologne	0,5%

Moyenne des ↗ et des ↘ hebdo du fonds*

Répartition par secteurs

(Lignes directes)

Industrie	49,2%
Consommation de base	20,7%
IT	10,1%
Consommation discrétionnaire	5,2%
Santé	4,3%
Produits de base	4,0%
Banques & Real Estate	3,5%
Utilities	3,1%

L'investisseur doit être conscient que le capital n'est pas garanti et que l'investissement comporte des risques spécifiques en raison de la volatilité des marchés actions. Le fonds présente un risque de contrepartie, de risque de liquidité et de crédit. De plus, le fonds montre un risque gating, correspondant à la suspension temporaire de rachats du fonds. Pour plus de détails, veuillez consulter le DIC/Prospectus, disponible sur www.gaylussacgestion.com.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances des fonds et indices sont calculées avec coupons et dividendes réinvestis. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Ce document est un document non contractuel, strictement limité à l'usage privé du destinataire, diffusé à des fins d'information et ne saurait en aucun cas s'interpréter comme constituant une offre de vente ou d'achat des titres mentionnés. Il est la propriété de Gay-Lussac Gestion. La reproduction ou la distribution en est strictement interdite sans l'autorisation écrite préalable de Gay-Lussac Gestion. L'investisseur doit être conscient que le capital n'est pas garanti et que l'investissement comporte des risques spécifiques pour plus de détails, veuillez consulter le DIC/Prospectus, disponible sur www.gaylussacgestion.com. GAY-LUSSAC GESTION - S.A.S, au capital social de 391 200 € Immatriculée au RCS Paris 397 833 773 - N° agrément AMF GP 95-001 Siège social : 45 avenue George V - 75008 PARIS - France.

Commentaire macro

Les marchés actions ont poursuivi leur progression en juin, soutenus par la résilience de l'économie américaine, l'enthousiasme autour de l'intelligence artificielle et un apaisement relatif des tensions sur les marchés de l'énergie en fin de mois. Malgré un environnement géopolitique toujours incertain, les investisseurs ont privilégié les actifs risqués, tout en restant attentifs aux messages des banques centrales et à l'évolution des pressions inflationnistes.

En Europe, le PMI composite est remonté à 49,5, signalant une contraction moins marquée de l'activité privée, même si la dynamique demeure fragile. L'inflation a ralenti à 2,8 % en juin, portée par une modération des prix de l'énergie et des services, offrant un premier signal de détente après le choc inflationniste du printemps. La BCE a néanmoins relevé son taux de dépôt de 25 points de base à 2,25 %, estimant que les risques liés au conflit au Moyen-Orient justifiaient une approche prudente et dépendante des données. Les marchés ont ainsi continué de privilégier les valeurs défensives et les entreprises offrant une bonne visibilité sur leurs résultats, dans un contexte où les perspectives de croissance restent modestes.

Aux États-Unis, l'activité est demeurée solide, portée par une demande intérieure résiliente et un secteur manufacturier toujours en expansion. L'inflation est restée supérieure à l'objectif de la Réserve fédérale, alimentée notamment par les prix de l'énergie, tandis que le marché de l'emploi est resté robuste. La Fed a maintenu ses taux directeurs dans une fourchette de 3,50 % à 3,75 %, tout en indiquant qu'un nouveau resserrement restait envisageable si les tensions inflationnistes persistaient. Cette combinaison de croissance encore soutenue et de politique monétaire prudente a continué de favoriser les grandes valeurs technologiques, tout en maintenant une forte dispersion des performances entre les différents secteurs de marché.

Commentaire de gestion

Contrairement aux large caps, le mois s'achève en contraction pour l'univers micro-caps. Notre processus, axé sur une faible volatilité et un faible bêta, a permis de contenir ce mouvement, avec un fonds en recul de -1,8% contre -3,3% pour l'indice.

Du côté des achats, nous avons initié une position en Doosan Skoda Power et renforcé Nordrest ainsi que Sentia. Doosan Skoda Power, société tchèque spécialisée dans les turbines à vapeur pour centrales électriques, fournit un composant critique aux centrales nucléaires, dans un contexte de souveraineté énergétique accrue en Europe. Nous estimons que le marché sous-estime encore son pipeline et ses relais de croissance, malgré les indications très positives du dernier CMD. Nous avons aussi renforcé Nordrest après le placement de son fondateur, à une valorisation redevenue attractive. Nous anticipons une nouvelle année solide, portée par le catering et les MRE, dans la continuité du premier trimestre. Sa solidité financière devrait soutenir son expansion sur un marché fragmenté, tandis qu'Outmeals et Orifo délivrent des résultats encourageants et renforcent les fondamentaux MRE. Enfin, nous avons renforcé Sentia, dont les prises de commandes se sont accélérées au T2, avec près de 2 Mds NOK de contrats data centers en juin. Cette dynamique, soutenue par la rénovation et la maintenance, sécurise la croissance 2026 et pourrait conduire à des relèvements d'attentes. Les data centers améliorent le mix et la trajectoire de marges, alors que le titre conserve une forte décote.

Du côté des allègements, nous avons pris quelques profits sur Kri-Kri Milk. La forte hausse du titre, portée par l'exécution du management et une dynamique commerciale supérieure à nos attentes, a conduit la valeur au-delà de notre poids cible. Nous revenons donc en ligne avec notre budget de risque. Nous avons également réduit EVS, compte tenu d'un risque de dégradation du momentum à court terme. Les craintes liées à l'IA, excessives selon nous, ont pesé sur les valeurs technologiques en début d'année puis le conflit au Moyen-Orient a aussi perturbé l'activité régionale, notamment auprès d'Al Jazeera, qui a suspendu certains projets. La communication habituellement très prudente du management, avec l'annonce d'un objectif de résultat opérationnel conservateur, n'a pas rassuré le marché. Même si la dynamique commerciale devrait s'améliorer au second semestre, grâce à l'effet vitrine de la Coupe du monde aux États-Unis, nous n'anticipons pas d'amélioration notable pour le Q2 ni de catalyseurs dans la perception à court terme et préférons réduire temporairement notre exposition. Enfin, Precia a été allégée pour revenir en ligne avec notre budget de risque.

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

	GL MICROCAPS EUROPE (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note Environnementale	6,0	6,3
Note Sociale	6,6	6,3
Note de Gouvernance	7,1	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 GL MICROCAPS EUROPE : 81,3%

OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion du FCP consiste à surperformer le marché des actions sur le long terme et à rechercher une valorisation du FCP supérieure à 7% pour la classe I et D, 6,6% sur la classe R, 6,2% sur la classe A et 7.1% sur la classe I+ nette de frais en rythme annuel moyen, après prise en compte des frais courants, sur une période supérieure à 5 ans, grâce à une gestion discrétionnaire sur les titres de petites capitalisations boursières (inférieure à 1 milliard d'euros à initiation).

EQUIPE DE GESTION

Louis de FELS
Hugo VOILLAUME, CFA
Paul EDON
Thibaut MAISSIN, CFA

Arthur BERNASCONI
Emmanuel GABAÏ
Victor BALLY-BERARD
Thibault LE MAÎTRE

INDICATEUR DE RISQUE (SRI)

Risque faible
Rendement potentiellement
plus faible



Risque élevé
Rendement potentiellement
plus élevé