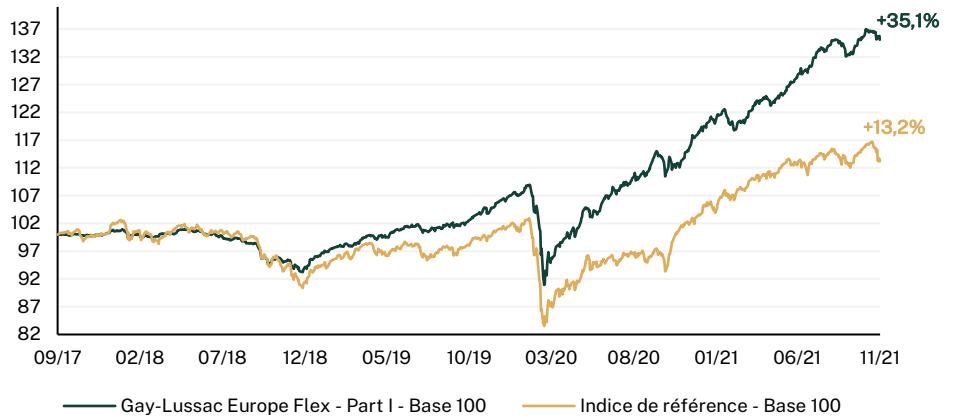


INFORMATIONS GENERALES

Dépositaire	Société Générale
Code ISIN (Part A)	FR0013280211
Code ISIN (Part I)	FR0013280237
FCP Eligible au PEA	Non
FCP Eligible au PEA/PME	Non
Valorisation	Quotidienne
Frais de Gestion Part A	1,50% de l'actif net
Frais de Gestion Part I	0,80% de l'actif net
Commission de surperformance (High Water Mark)	12% TTC de la perf annuelle au-delà de 5%
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	Néant
Valeur Liquidative (Part A)	196,57€
Valeur Liquidative (Part I)	13 508,73€
Date de création (Part A)	29-sept-17
Date de création (Part I)	29-sept-17
Actif Net	60,04 M€

Valeurs à 3 ans (Données Quantalys)	Gay-Lussac Europe Flex
Volatilité	7,33%
Max Drawdown	-16,54%
Beta	0,53
Sharpe Ratio	1,74

Performances et statistiques au 30 novembre 2021



	1M	2021	2020	2019	2018	Lancement*
Part A	-0,3%	12,8%	11,0%	12,1%	-6,8%	31,0%
Part I	-0,3%	14,0%	11,5%	12,9%	-6,1%	35,1%

*Lancement du fonds le 29/09/2017
*Indice de référence : 50% EONIA (EONCALP7 Index) + 16,66% Stoxx 600 TR + 16,66% CAC Mid&Small TR + 16,66% MSCI EMU Microcaps TR

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

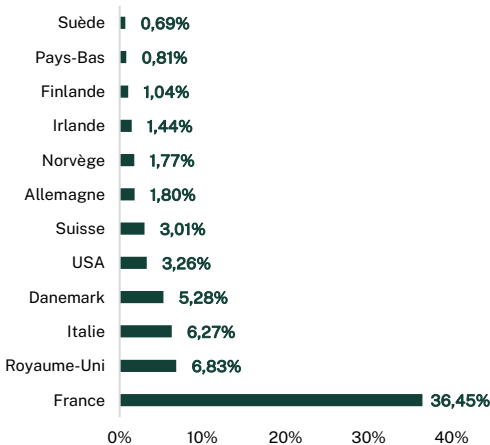
	Gay-Lussac Europe Flex (sur 10)	Indice de référence (sur 10)
Note moyenne E*	6,31	6,30
Note moyenne S*	6,55	5,39
Note moyenne G*	6,46	5,73
Note ESG**	7,21	6,86

*Proportion des investissements du fonds pour lesquels des données extra-financières sont disponibles et utilisées en complément de l'analyse fondamentale.
**Taux de couverture MSCI : 55% /Taux de couverture interne : 45% /Taux de couverture totale : 100%

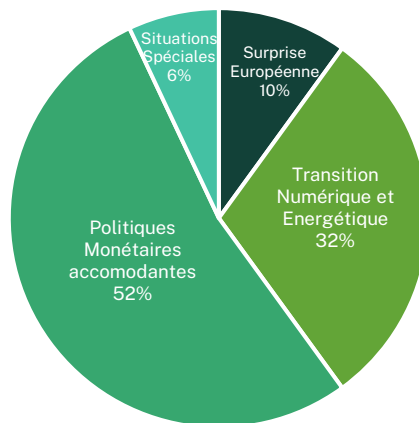
PRI Principles for Responsible Investment
Gay-Lussac Gestion est signataire des Principes des Nations Unies pour l'Investissement Responsable (UN-PRI) depuis 2010.

TCFD TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES
Gay-Lussac Gestion est supporter du référentiel Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) depuis 2021.

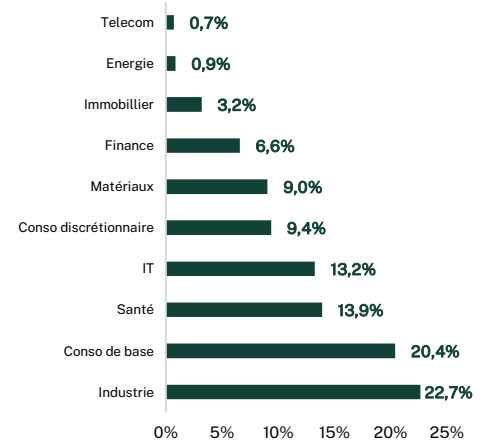
REPARTITION GEOGRAPHIQUE (SUR LA PART INVESTIE)



REPARTITION PAR THEME D'INVESTISSEMENT



REPARTITION PAR SECTEUR



PROCESSUS DE GESTION

- Deux critères défensifs, **Low Volatility** et **Low Beta** et un critère de performance, **Momentum** 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 des sociétés
- Construction et suivi du portefeuille en budget de risque

OBJECTIFS DE GESTION

Le FCP a pour objectif de rechercher, au travers d'une allocation d'actifs discrétionnaire et la sélection de titres, une **performance annualisée nette supérieure à 5%** après prise en compte des frais courants, **sur une période supérieure à 5 ans**, par un placement à dominante actions investi sur les marchés des pays de l'Union Européenne et de l'OCDE.

EQUIPE DE GESTION

Louis de FELS	Daphné PARANT
Hugo VOILLAUME, CFA	Paul EDON
Guillaume BUHOURS	Thibaut MAISSIN

EXPOSITION AU RISQUE



Commentaire macro-économique

Portés par un dollar haussier, les indices américains ont surperformé les indices européens en novembre. La fin du mois a été mouvementée avec l'apparition du nouveau variant Omicron : CAC 40 TR -1,53%, S&P500 TR -0,73%, STOXX 600 TR -2,53%.

En Europe, la hausse des cas de COVID a donné lieu à de nouvelles mesures de confinement en Autriche ou à un couvre-feu aux Pays-Bas. La rapide montée des contaminations laisse craindre que d'autres pays européens s'engagent sur le même chemin, comme en Allemagne, qui fait face à un pic de contaminations près de deux fois supérieur à celui des dernières vagues épidémiques. Cependant, la croissance économique semble tenir le choc face aux risques sanitaires et inflationnistes. Les indices PMI composites sont ressortis à 55,8 contre 53,2 attendu, reflétant la forte demande mais surtout signalant un début d'apaisement des tensions sur les chaînes d'approvisionnement. Toujours tirée par les prix de l'électricité et du gaz, l'inflation a atteint un nouveau record à 4,9% en rythme annualisé contre 4,5% attendu, alors que la donnée sous-jacente est ressortie à 2,5% (+40pb). Côté BCE, la prudence est toujours de mise. Christine Lagarde a clairement écarté le scénario d'une première hausse des taux directeurs en 2022, puisque l'inflation devrait rester sous la cible de 2% à moyen terme, selon le scénario de la banque centrale. Ces déclarations étaient relativement attendues par le marché mais l'enjeu porte surtout sur les évolutions à venir des programmes d'achats d'actifs. Le PEPP prendra donc vraisemblablement fin après mars 2022 mais le détail des différentes options n'est pas encore précisé. Nous estimons que la BCE devrait garder une part de flexibilité dans ses achats d'actifs afin de ne pas créer de tensions quant au financement de la dette en Grèce ou en Italie.

Aux Etats-Unis, Joe Biden a décidé d'accélérer le mouvement de politique budgétaire américaine. Après la validation de l'enveloppe de relance en infrastructure de 1 000Mds\$ au début de mois, le projet de loi de réconciliation de 1700Mds\$ est également entré dans la dernière ligne droite. Ces deux mesures devraient apporter un nouveau soutien à la croissance américaine. La question de l'inflation reste cependant au cœur des préoccupations des banquiers centraux, qui s'interrogent sur sa persistance et son impact sur le dollar américain, qui a de nouveau atteint un point haut depuis juillet 2020. Nous estimons qu'un statu quo pour la FED pourrait partiellement tempérer la force du dollar sur les prochains mois. Côté administratif, la reconduction de J.Powell pour un deuxième mandat de quatre ans donne de la visibilité aux investisseurs quant à l'avenir de la politique monétaire américaine. En effet, le marché semble désormais tabler sur une première hausse des taux directeurs en juin 2022. Les taux souverains ont fortement oscillé en novembre. Ainsi, le 10 ans américain a terminé le mois à 1,443%, après avoir dépassé le seuil de 1,6651% à son plus haut niveau en novembre.

RATIOS CLES

Exposition brute actions	68,65%
Futures et options	-15,28%
Exposition nette actions	53,37%
Obligations	2,26%
Arbitrage / OPA (Actions)	9,88%
Liquidités, monétaire, arbitrage	19,21%
Performance mensuelle Part A	-0,34%
Performance mensuelle Part I	-0,25%
Nombres de lignes	56
PER médian 2021	23,89
VE/CA médian 2021	2,84
VE/EBIT médian 2021	19,49

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
DIAGEO PLC	3,08%
NESTLE SA-REG	3,01%
NOVO NORDISK A/S-B	2,84%
BERKSHIRE	2,84%
HATHAWAY INC-CL B	2,84%
AIR LIQUIDE SA	2,67%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 4 Mds €	40,70%
De 500 M€ à 4 Mds €	41,18%
Moins de 500 M€	18,12%
Capitalisation moyenne (M€)	43 149
Capitalisation médiane (M€)	1 344

Commentaire de gestion

Concernant les achats, nous avons initié à nouveau des lignes en **GTT** et **LVMH** et nous nous sommes renforcés dans **Berkshire Hathaway**. **GTT** est une société d'ingénierie française spécialisée dans la conception de cuves pour transporter le GNL. L'entreprise bénéficie d'un carnet de commandes élevé sur 2022/23 qui ne semble pourtant pas valorisé au cours de bourse actuel. Nous avons bénéficié de la correction injustifiée sur le luxe suite à la découverte du nouveau variant Omicron pour initier une ligne dans **LVMH**. Nous restons également confiants dans la capacité de Warren Buffet à tirer profit de la volatilité actuelle sur les marchés et d'une éventuelle remontée des taux longs à court terme.

Du côté des ventes, nous avons allégé nos positions en **Nestlé**, **Biomérieux** et avons cédé notre ligne **London Stock Exchange**. Parmi les leaders mondiaux de l'agroalimentaire, **Nestlé**, a connu un parcours boursier excellent et nous avons pris quelques bénéfices en adéquation avec notre processus de gestion. Le spécialiste français de la microbiologie et des solutions de tests pour le COVID, **Biomérieux**, a bénéficié en bourse de l'accélération du nombre de contaminations en Europe. Le **London Stock Exchange**, notamment spécialisé dans la data de marché et le clearing, peine en bourse sous l'effet conjugué de synergies moins importantes que prévues avec Refinitiv et de la concurrence à venir d'**Euronext** sur le clearing.