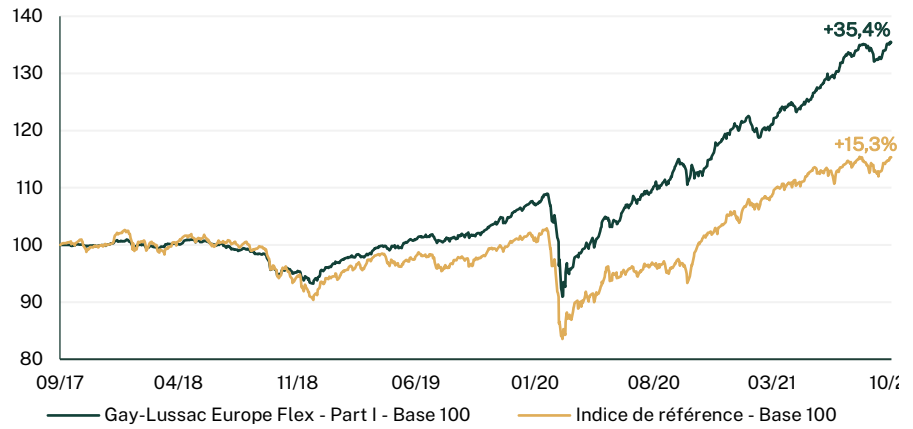


**INFORMATIONS GENERALES**

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)	<b>197,25€</b>
Valeur Liquidative (Part I)	<b>13 542,63€</b>
Date de création (Part A)	29-sept-17
Date de création (Part I)	29-sept-17
Actif Net	<b>59,06 M€</b>

Valeurs à 3 ans (Données Quantalys)	Gay-Lussac Europe Flex
Volatilité	7,31%
Max Drawdown	-16,54%
Beta	0,54
Sharpe Ratio	1,75

**Performances et statistiques au 29 octobre 2021**



	1M	2021	2020	2019	2018	Lancement*
<b>Part A</b>	2,2%	<b>13,2%</b>	11,0%	12,1%	-6,8%	<b>31,5%</b>
<b>Part I</b>	2,3%	<b>14,2%</b>	11,5%	12,9%	-6,1%	<b>35,4%</b>

\*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**

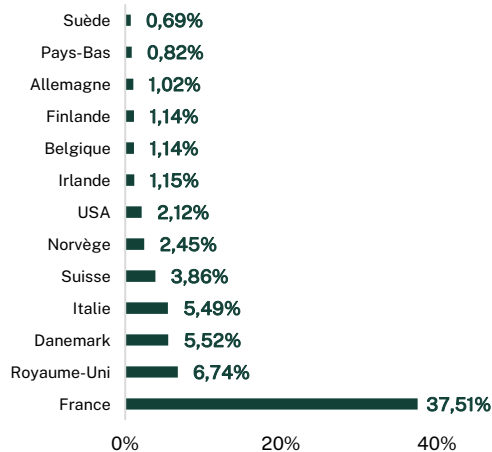
	Gay-Lussac Europe Flex (sur 10)	Indice de référence (sur 10)
Note moyenne E*	6,49	6,31
Note moyenne S*	6,22	5,33
Note moyenne G*	6,52	5,69
Note ESG**	7,04	6,87

\*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 : 56% /Taux de couverture interne : 44% /Taux de couverture totale : 100%

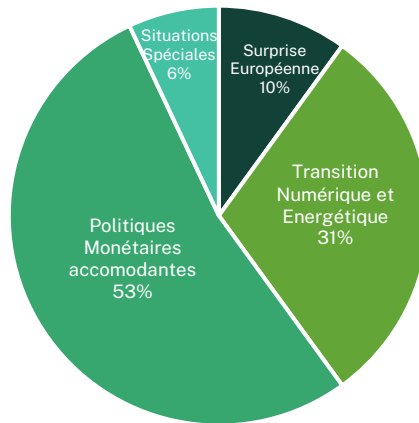
**PRI** Principles for Responsible Investment  
Gay-Lussac Gestion est signataire des Principes des Nations Unies pour l'Investissement Responsable (UN-PRI) depuis 2010.

**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.

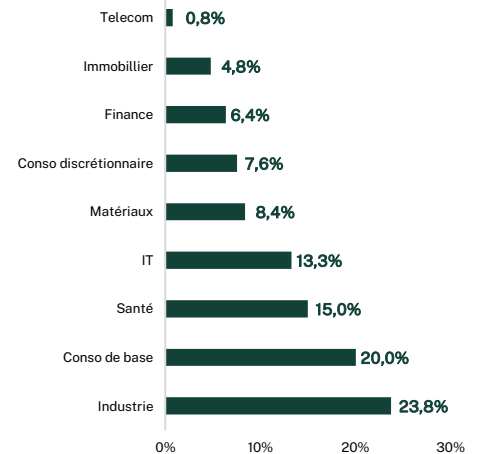
**REPARTITION GEOGRAPHIQUE (SUR LA PART INVESTIE)**



**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, stratégestes, 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

Le mois d'octobre a été marqué par un retour en territoire positif sur l'ensemble des marchés, et une légère surperformance des actions américaines par rapport à l'Europe : CAC 40 TR +4,76%, S&P500 +6,91%, STOXX 600 TR +4,67%.

En Europe, la résurgence de l'épidémie menace de fragiliser la reprise économique, notamment en Europe de l'Est. Les indicateurs avancés laissent craindre à un tassement de l'activité au quatrième trimestre sur un fond de pressions inflationnistes et de tensions sur les chaînes d'approvisionnement. L'inflation de la zone euro a atteint un niveau plus haut depuis la reprise de 2008. Toujours tirée par les prix de l'électricité et du gaz, l'inflation est ressortie à 4,1% en rythme annualisé contre 3,7% attendu, alors que la donnée sous-jacente est ressortie à 2,1% (+20pb). Christine Lagarde a reconnu que les prix pourraient rester élevés plus longtemps que prévu, mais que l'inflation devrait retomber sous l'objectif de 2% à moyen terme, et donc qu'aucune hausse des taux directeurs n'était nécessaire pour le moment. Ne voulant pas répéter les erreurs passées, la BCE devrait rester prudente pour réduire son soutien monétaire, et ainsi continuera de soutenir la reprise. Malgré une réduction du PEPP, la BCE maintient un rythme d'achats d'actifs élevé ces dernières semaines avec environ 30,3Mds€ et 31,8Mds€ sur les deux dernières semaines.

Aux Etats-Unis, après un troisième trimestre en net ralentissement, la dynamique de croissance semble désormais bien orientée. Les indicateurs d'activités restent à des niveaux élevés. Les PMI de services sont ressortis à 58,2 en Octobre contre 55,3 attendu et les PMI manufacturiers sont ressortis à 59,2. La validation des deux volets de relance budgétaire reste cependant nécessaire au soutien de la consommation, moteur de la croissance américaine. L'enveloppe totale a de nouveau été revue à la baisse à 1 750Mds\$ contre 3 500Mds\$ initialement proposés par Joe Biden. Selon ce dernier, ces mesures auraient l'accord des élus démocrates des deux chambres du Congrès et devrait donc permettre de trouver un terrain d'entente très prochainement. Bien que la situation sur le marché de l'énergie soit un cran moins problématique aux Etats-Unis qu'en Europe, les tensions sur le marché de l'emploi sont en revanche plus prégnantes. Très attendues, les créations d'emplois sont ressorties en dessous des attentes (+194K contre 500K attendu) et les études NFIB et JOLTS ont souligné que les difficultés de recrutement se poursuivent. Dans ce contexte, la FED va devoir patienter afin de retrouver une normalisation du marché du travail et un retour au plein emploi avant de lancer une campagne de hausse des taux directeurs. Les membres du FOMC restent très partagés sur le risque de persistance, mais la majorité s'aligne pour indiquer qu'elle se tient prête à réagir dans l'hypothèse où l'inflation s'avérerait plus persistante qu'attendue. La nette augmentation des taux souverains longs s'est ralentie fin octobre. Ainsi, le 10 ans américain a terminé le mois à 1,552%, après avoir dépassé le seuil de 1,70% à son plus haut niveau en octobre.

### RATIOS CLES

Exposition brute actions	69,65%
Futures et options	-15,78%
Exposition nette actions	53,87%
Obligations	2,31%
Arbitrage / OPA (Actions)	9,66%
Liquidités, monétaire, arbitrage	18,38%
Performance mensuelle <b>Part A</b>	2,20%
Performance mensuelle <b>Part I</b>	2,32%
Nombres de lignes	52
PER médian 2021	24,58
VE/CA médian 2021	3,30
VE/EBIT médian 2021	20,95

### CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
NESTLE SA-REG	3,86%
DIAGEO PLC	3,02%
NOVO NORDISK A/S-B	2,89%
AIR LIQUIDE SA	2,69%
GERARD PERRIER ELECTRIC	2,53%

### REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 4 Mds €	39,43%
De 500 M€ à 4 Mds €	41,26%
Moins de 500 M€	19,31%
Capitalisation moyenne (M€)	37 377
Capitalisation médiane (M€)	1 598

## Commentaire de gestion

Au cours de ce mois d'octobre, nous avons jugé nécessaire de relever nos pondérations sur certaines de nos fortes convictions telles qu'**Argan**, **Pattern** et **Air Liquide**. La foncière **Argan** connaît toujours une belle dynamique de croissance sur le pays tout en traitant actuellement en ligne avec son actif net réévalué (ANR) estimé 2022 quand, dans le même temps, plusieurs foncières logistiques comparables traitent plutôt avec une prime de 70% sur leur ANR 2022. **Pattern**, qui a déjà présenté une bonne publication, tout en soulignant que la reprise devrait s'accélérer au cours du deuxième semestre, a annoncé prendre une participation majoritaire dans IDEE Consulting. Il s'agit d'un acteur majeur dans le cuir de luxe pour la mode, et qui est intégré sur l'ensemble de la chaîne de valeur. **Air Liquide** a conforté le marché dans sa capacité à atteindre les objectifs 2021 en publiant un troisième trimestre légèrement au-dessus des attentes.

Du côté des ventes, nous avons clôturé notre ligne dans **Bastide Groupe** après que la société a publié des résultats sous les attentes du consensus tout en se montrant encore très prudente sur sa capacité à relever durablement les niveaux de marges sur les années à venir. Nous avons arbitré notre ligne en **Unilever** au profit de **Nestlé**, un acteur avec une meilleure capacité à répercuter les hausses de coûts. Enfin, nous avons réduit notre exposition à **North Media** dans le respect de notre processus de gestion en budget de risque.