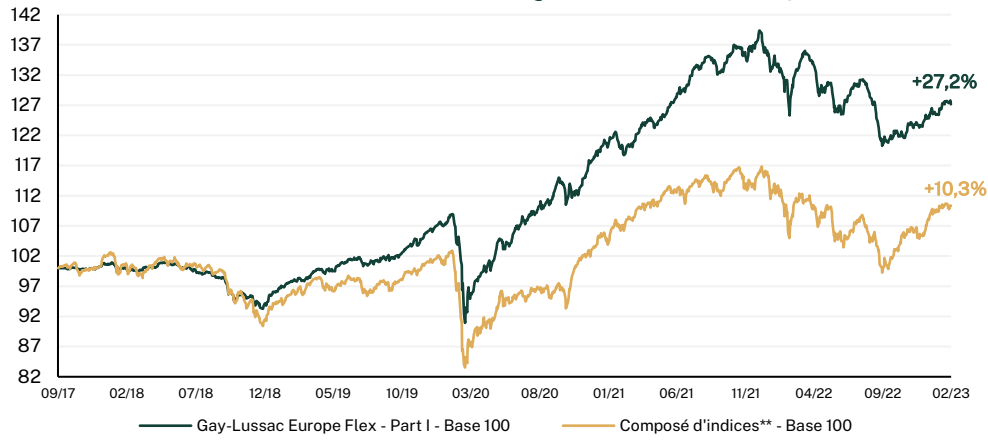


INFORMATIONS GENERALES

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)	183,45€
Valeur Liquidative (Part I)	12 717,61€
Date de création (Part A)	29-sept-17
Date de création (Part I)	29-sept-17
Actif Net	66,65 M€

Performances et statistiques au 28 février 2023



Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Europe Flex
Volatilité	8,53%
Max Drawdown	-16,54%
Beta	0,50
Sharpe Ratio	0,73

	1M	2023	2022	2021	2020	2019	Lancement*
Part A	1,3%	2,2%	-11,4%	16,3%	11,0%	12,1%	22,3%
Part I	1,4%	2,3%	-10,8%	17,6%	11,5%	12,9%	27,2%

*Lancement du fonds le 29/09/2017

**Composé d'indices représentatif du profil de risque de la stratégie Gay-Lussac Europe Flex

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

	Gay-Lussac Europe Flex* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note Environnementale	6,87	6,44
Note Sociale	6,62	5,45
Note de Gouvernance	6,75	6,42
Note ESG**	7,48	7,33

*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 Gay-Lussac Europe Flex : 97,8% (32,8% MSCI + 65,0% analyse interne)
Taux de couverture de l'univers d'investissement : 89,7% (87,8% MSCI + 2,1% analyse interne)

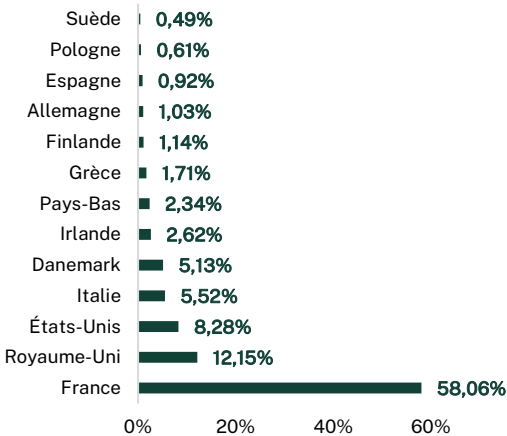
Principles for Responsible Investment
Première signature des UN-PRI en 2010

TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES
Supporter du groupe de recherche TCFD depuis 2021

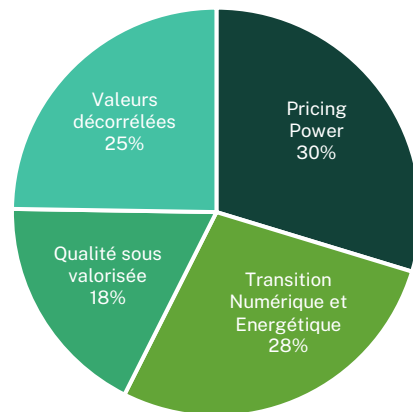
Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

Membre du forum de la TNFD depuis 2021

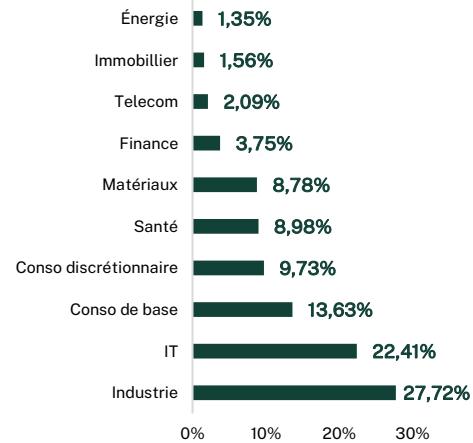
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE (sur la part investie)



RÉPARTITION PAR THEME D'INVESTISSEMENT



RÉPARTITION PAR SECTEUR (lignes directes)



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 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	Thibaut MAISSIN
Hugo VOILLAUME, CFA	Arthur BERNASCONI
Guillaume BUHOURS	Emmanuel GABAÏ
Paul EDON	

INDICATEUR SYNTHÉTIQUE DE RISQUE (ISR)



Commentaire macro-économique

En février, les principaux indices boursiers ont continué sur leur lancée de janvier, portés par des bonnes nouvelles économiques: S&P 500 (-3,62%), CAC 40 (+2,70%), STOXX 600 (+1,77%). La classe d'actifs Micro et Small Caps continue d'enregistrer une nette sous-performance par rapport aux grandes capitalisations depuis le début de l'année. Ce retard est encore plus flagrant depuis juin 2022 puisque l'indice MSCI Europe Micro Cap ne progresse que de 2,23% alors que l'EUROSTOXX ressort en hausse de 23,52%.

En Europe, le retour de l'activité en territoire d'expansion masque néanmoins des divergences croissantes entre le secteur manufacturier, qui souffre toujours de la faiblesse des commandes, et le secteur des services qui a atteint son plus haut niveau d'activité depuis 8 mois, porté par une accélération de la dynamique commerciale inédite depuis juin 2022. En réponse à ces bonnes nouvelles macroéconomiques, la Commission européenne a relevé ses prévisions de croissance économique 2023 pour la zone euro à +0,9% vs. +0,3% prévu en novembre. Malgré une détente observée de l'IPC en janvier, la composante sous-jacente a quant à elle surpris à la hausse à 5,3%. La BCE a relevé ses taux directeurs de 50 points de base comme attendu. Consciencieuse mais non belliciste, Christine Lagarde a réaffirmé l'intention de l'institution de relever ses taux de 50bp en mars, déclarant que les taux directeurs devraient encore augmenter de manière significative à un rythme régulier, sans toutefois fournir de forward guidance au-delà de mars.

Aux États-Unis, les ventes au détail américaines ont confirmé les premiers signes d'amélioration observés le mois dernier. Comme en Europe, l'économie est portée par les services. Le recul de l'indice PMI manufacturier a été éclipsé par la nette augmentation de l'ISM des services (+6pt). Les tensions sur le marché du travail se sont poursuivies, avec un taux de chômage désormais à 3,4%, un plus bas depuis 54 ans. L'inflation continue de ralentir, et la composante sous-jacente a diminué de 0,1 points pour atteindre 5,6% en glissement annuel. En revanche, la composante des loyers a continué d'accélérer, à un rythme trop rapide pour permettre une baisse durable de l'inflation. L'augmentation plus « faible » des taux directeurs de février (+25bps) était censée répondre à une décélération plus « rapide » de l'inflation. En revanche, Jerome Powell a indiqué que deux hausses de taux supplémentaires seraient nécessaires pour ralentir durablement l'inflation.

RATIOS CLES

Exposition brute actions	77,11%
Futures et options	-19,75%
Exposition nette actions	57,35%
Obligations	9,57%
Arbitrage / OPA (Actions)	7,26%
Liquidités, monétaire, arbitrage	6,06%
Performance mensuelle Part A	1,34%
Performance mensuelle Part I	1,39%
Nombres de lignes	49
PER médian 2023	16,76
VE/CA médian 2023	1,38
VE/EBIT médian 2023	11,74

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
RELX	5,14%
DIAGEO	4,23%
NEURONES	4,02%
NOVO NORDISK	3,31%
INFOTEL	3,08%

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 4 Mds €	37,49%
De 500 M€ à 4 Mds €	35,37%
Moins de 500 M€	27,14%
Capitalisation moyenne (M€)	70 877
Capitalisation médiane (M€)	981

Commentaire de gestion

Concernant la poche actions, nous pensons que la surperformance des valeurs cycliques par rapport aux valeurs défensives a atteint un pic.

Dans cette optique nous avons pris des profits sur des valeurs telles que **Michelin** et **Stellantis**. Les deux titres ont particulièrement bien performé depuis plusieurs mois.

Du côté des achats, nous nous sommes renforcés dans **Experian** qui est un data provider sur les notations de crédits fondé en 1996. Le groupe a réussi à bâtir une importante base de données, des marketplaces et suites logiciels analytics à grande échelle. **Experian** démontre des qualités financières fortes: 20% de marge de FCF depuis plus de 15 ans, un BFR négatif, de bons retours sur capitaux investis autour de 20%, et une croissance annuelle moyenne des EPS de 11% depuis 2007. La résilience de ces fondamentaux devrait se poursuivre sur 2023. Un autre renforcement significatif concerne **Assystem**, spécialiste français en ingénierie et gestion de projets d'infrastructures critiques et complexes, notamment nucléaires. La société a publié un chiffre d'affaires supérieur aux attentes au quatrième trimestre avec une croissance organique de 8,4%, notamment portée par le nucléaire avec 9,5% de croissance organique. Le management a par ailleurs indiqué disposer d'une bonne visibilité sur 2023. Nous avons également initié une ligne **Amadeus IT**, entreprise espagnole spécialisée dans le développement de logiciels pour les compagnies aériennes. Le potentiel de croissance, notamment sur la division Air IT (33% du chiffre d'affaires) suite à la réouverture de la Chine, n'est pas pleinement valorisé.

Nous avons continué à renforcer notre exposition aux taux qui atteint presque 10% du fonds à fin février. Les rendements actuels, corporate et govies, affichent des niveaux historiquement attractifs. Le 10 ans français et américain sont revenus à leurs plus hauts respectifs de 2011 et 2009. L'exposition au risque de crédit investment grade offre une opportunité très intéressante à la vue du faible risque de défaut dans un contexte de ralentissement économique.