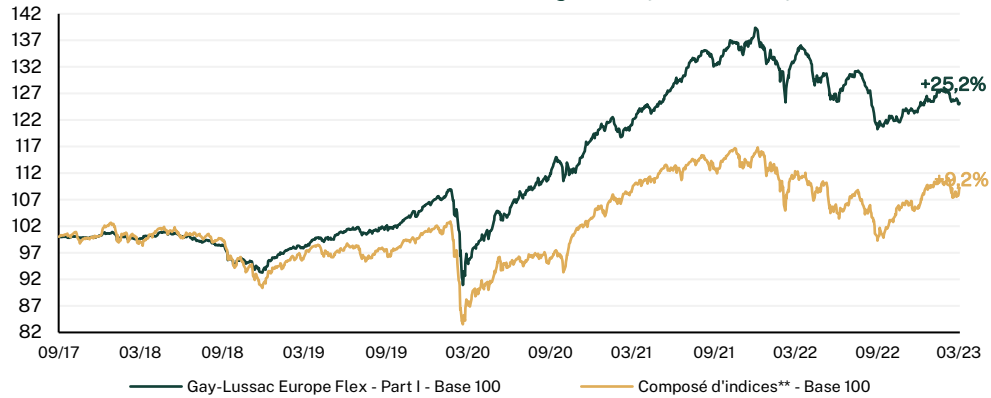


INFORMATIONS GENERALES

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)	180,49€
Valeur Liquidative (Part I)	12 519,94€
Date de création (Part A)	29-sept-17
Date de création (Part I)	29-sept-17
Actif Net	63,06 M€

Valeurs à 3 ans (Données Quantylis)	Gay-Lussac Europe Flex
Volatilité	6,89%
Max Drawdown	-13,72%
Beta	0,58
Sharpe Ratio	1,38

Performances et statistiques au 31 mars 2023



	1M	2023	2022	2021	2020	2019	Lancement*
Part A	-1,6%	0,5%	-11,4%	16,3%	11,0%	12,1%	20,3%
Part I	-1,6%	0,7%	-10,8%	17,6%	11,5%	12,9%	25,2%

*Lancement du fonds le 29/09/2017
 **Composé d'indices représentatif du profil de risque de la stratégie Gay-Lussac Europe Flex
 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.

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

	Gay-Lussac Europe Flex* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note Environnementale	6,86	6,44
Note Sociale	6,55	5,89
Note de Gouvernance	6,69	6,37
Note ESG**	7,54	7,13

*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 : 98,1% (31,0% MSCI + 67,1% 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

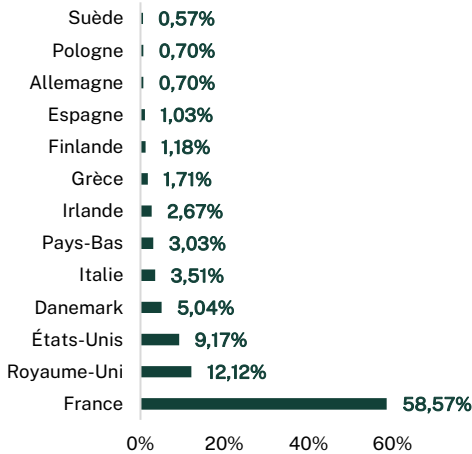
TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES
Supporter du groupe de recherche TCFD depuis 2021

Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

Membre du forum de la TNFD depuis 2021

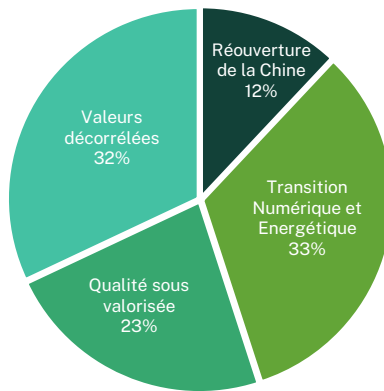
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE (sur la part investie)

Source : Bloomberg



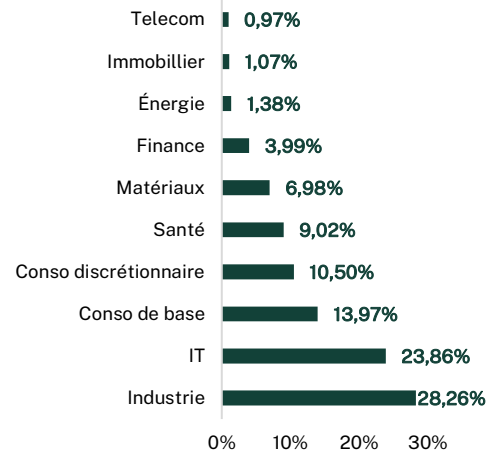
RÉPARTITION PAR THEME D'INVESTISSEMENT

Source : Bloomberg



RÉPARTITION PAR SECTEUR (lignes directes)

Source : Bloomberg



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

Le mois de mars a été pénalisé par l'impact de l'effondrement de trois banques régionales américaines puis de Crédit Suisse. Les plans de soutiens massifs menés par la FED aux États-Unis et le rachat de Crédit Suisse par UBS en Europe ont permis aux indices larges cap de se redresser sur la seconde moitié du mois pour finir sur une note neutre (STOXX 600 -0,71%, CAC 40 +0,75%) voire positive aux États-Unis (S&P 500 +3,51%). En revanche, ce contexte incertain a pesé sur la performance des petites capitalisations (MSCI Europe Micro Cap -4,13%, CAC Small -5,73%).

En Europe, le rachat précipité de Crédit Suisse par UBS a sans aucun doute été l'élément le plus brutal et structurant du mois. Ce "sauvetage", avec de nombreuses garanties prises auprès de la Banque nationale suisse et des autorités, a permis de mettre un terme à la déroute de l'établissement, après l'envolée de ses CDS (couvertures de défaut) et dans un contexte de difficultés opérationnelles et structurelles. La préoccupation majeure des autorités européennes fut de contenir le risque de crise de confiance qui émergeait, notamment vis-à-vis d'autres établissements comme Deutsche Bank en premier lieu. Fort heureusement, cet épisode est resté un phénomène isolé. Plus tôt dans le mois, et malgré déjà des préoccupations sur le secteur bancaire, la BCE a augmenté ses taux directeurs de 50 points de base face à l'inflation qu'elle jugeait encore incompatible avec son objectif. De ce point de vue, l'IPC de la zone euro s'est affiché à 6,9% contre 7,1% attendus en glissement annuel, avec toutefois une accélération de la composante de base, à 5,7% (en ligne avec les attentes mais contre 5,6% précédemment). L'activité économique est quant à elle restée résiliente, comme l'ont montré les PMI composites à 54,1 contre 52 en février.

Aux États-Unis, berceau des difficultés bancaires, la priorité des autorités a été de limiter tout risque de contagion. Au-delà des prises de contrôle de SVB et Signature Bank par les autorités, la réserve fédérale s'est très rapidement engagée à prêter les fonds nécessaires à d'autres banques qui en auraient eu besoin afin d'honorer les retraits de leurs clients. Cette injection de liquidité a calmé les risques à court terme, qui pesaient notamment sur d'autres banques régionales en particulier, dont la régulation devrait se renforcer. Celles-ci font l'objet d'une régulation moindre depuis une réforme de 2019 qui a conduit certains établissements à gérer de manière imprudente les risques de liquidité et de taux dans une période de resserrement monétaire. Dans ce contexte, et malgré certains appels à stopper voir inverser leur progression, la FED a augmenté ses taux directeurs de 25 points de base. Cela marque une certaine prudence mais prouve que la lutte contre l'inflation reste la priorité de la politique monétaire. A ce propos, les données PCE du mois de février étaient bien orientées, avec en particulier un indice PCE core de 4,6% contre des prévisions à 4,7%.

RATIOS CLÉS

Source : Bloomberg

Exposition brute actions	75,68%
Futures et options	-21,62%
Exposition nette actions	54,06%
Obligations	1,20%
Arbitrage / OPA (Actions)	6,96%
Liquidités, monétaire, arbitrage	16,15%
Performance mensuelle Part A	-1,32%
Performance mensuelle Part I	-1,37%
Nombres de lignes	50
PER médian 2023	15,46
VE/CA médian 2023	1,23
VE/EBIT médian 2023	11,34

CINQ PREMIERES POSITIONS

Source : Bloomberg

Nom	% actif net
RELX	5,19%
NEURONES	4,13%
DIAGEO	3,98%
NOVO NORDISK	3,81%
INFOTEL	3,14%

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

Source : Bloomberg

Nom	% Actif net
Plus de 4 Mds €	38,23%
De 500 M€ à 4 Mds €	35,05%
Moins de 500 M€	26,72%
Capitalisation moyenne (M€)	76 173
Capitalisation médiane (M€)	962

Commentaire de gestion

Dans le contexte de tensions sur le secteur bancaire, le positionnement qualité/défensif du fonds a permis d'amortir fortement la baisse de marché. En particulier, notre couverture sur l'Eurostoxx 50 (à -21,62% fin mars) a payé après plusieurs mois de surperformance des valeurs cycliques. Malgré la chute des valeurs cycliques depuis mi-mars, nous restons convaincus que les valeurs de qualité devraient continuer à surperformer dans les mois à venir.

Concernant la gestion actions, nous avons initié une ligne en **ID Logistics**. Le spécialiste de la logistique contractuelle a publié de très bons résultats 2022. La société va poursuivre son développement à l'international en s'appuyant à la fois sur ses dernières acquisitions et sur de nouvelles opportunités de croissance externe. Nous avons également profité de la volatilité de marché pour initier deux lignes **LVMH** et **ASML**. Suite à des résultats jugés décevants par le marché et une correction boursière importante, nous avons acquis des titres **Esker**. Pour 2023, la société reste confiante grâce aux contrats signés sur 2022 (bookings SaaS +19%) qui viendront alimenter la croissance. Nous pensons que l'objectif de croissance organique de 12% à 14% du management peut être battu.

Du côté des ventes, nous avons pris des bénéfices sur **SOL** dont les résultats 2022 et la dynamique boursière ont été excellents depuis le début d'année. La position **Entersoft** a également été progressivement réduite au cours du mois afin de respecter notre processus de gestion en budgets de risques.

L'exposition aux taux a été augmentée à 12,6% du fonds fin mars (+1,6pts par rapport à fin février), principalement sur des taux govies. Le mouvement de « fly to quality » provoqué par les tensions macroéconomiques a profité à notre poche obligataire. Nous jugeons non seulement que les rendements actuels demeurent attractifs, mais que le caractère défensif de l'investissement grade reste un atout dans le contexte actuel.