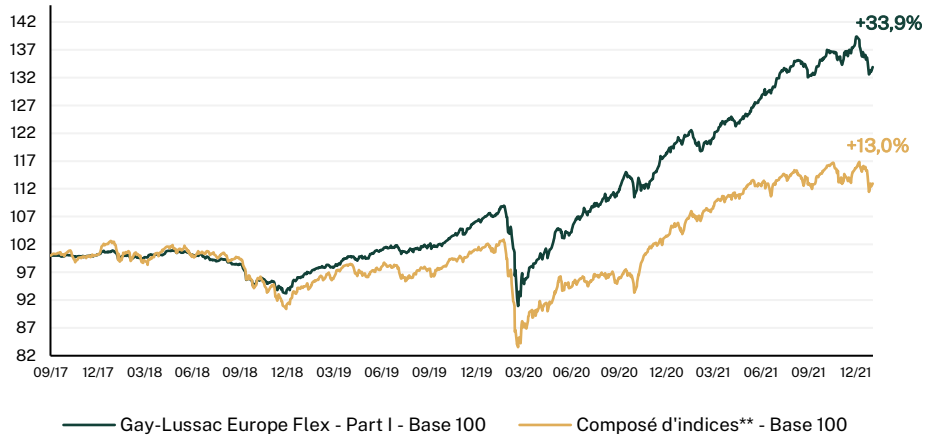


INFORMATIONS GENERALES

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)	194,64€
Valeur Liquidative (Part I)	13 391,54€
Date de création (Part A)	29-sept-17
Date de création (Part I)	29-sept-17
Actif Net	66,76 M€

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Europe Flex
Volatilité	7,52%
Max Drawdown	-16,54%
Beta	0,49
Sharpe Ratio	1,79

Performances et statistiques au 31 janvier 2022



	1M	2021	2020	2019	2018	Lancement*
Part A	-4,0%	16,3%	11,0%	12,1%	-6,8%	29,8%
Part I	-3,9%	17,6%	11,5%	12,9%	-6,1%	33,9%

*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)	Indice de référence** (sur 10)
Note moyenne E	6,23	6,60
Note moyenne S	6,13	5,41
Note moyenne G	6,32	5,98
Note ESG*	6,85	7,36

*La note ESG n'est pas une moyenne équilibrée 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 MSCI: 50% /Taux de couverture interne: 47% /Taux de couverture totale: 97%

**Aucun indice de marché existant ne reflète l'objectif de gestion du FCP, cependant le STOXX Europe 600 a été choisi pour comparer les performances ESG. Il s'agit d'un indice de marché large qui ne garantit pas les caractéristiques sociales et gouvernementales promues par le fonds.

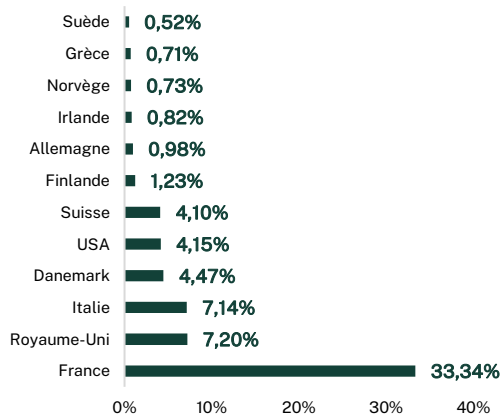
Principles for Responsible Investment
Première signature des UN-PRI en 2010

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

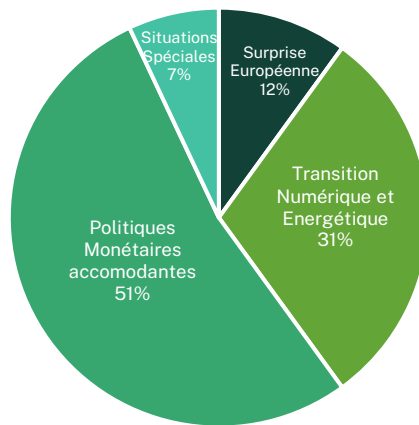
Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

Membre du forum de la TNFD depuis 2021

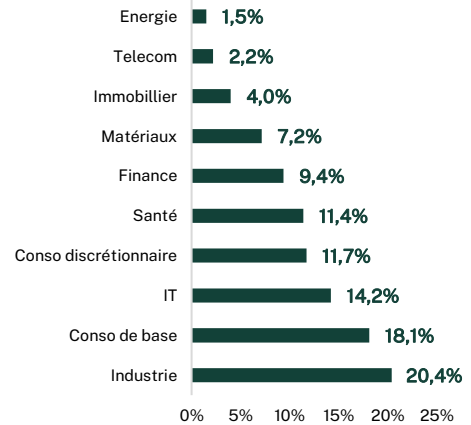
REPARTITION GEOGRAPHIQUE (SUR LA PART INVESTIE)



REPARTITION PAR THEME D'INVESTISSEMENT



REPARTITION PAR SECTEUR



PROCESSUS DE GESTION

- Deux critères défensifs, **Low Volatility** et **Low Beta**, un critère de performance, **Momentum**, un filtre d'exclusion 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		Daphné PARANT
	Hugo VOILLAUME, CFA		Paul EDON
	Guillaume BUHOURS		Thibaut MAISSIN
			Arthur BERNASCONI

EXPOSITION AU RISQUE



Commentaire macro-économique

Le mois de janvier a été marqué par le retour de l'aversion au risque sur les marchés, en particulier envers les valeurs « de croissance » après le changement de paradigme de la FED. Les principaux indices s'affichent ainsi en recul sur le mois : S&P 500 -5,17%, CAC 40 -2,04%, STOXX 600 -3,81%.

La croissance européenne a retrouvé son niveau d'avant crise (+5,2%) porté par les dynamiques positives en France (+7%) ou encore en Espagne. En Allemagne, le résultat est un peu plus contrasté, avec une inflation qui reste sur un rythme de décélération plus faible (+4,9%) qu'anticipé (+4,4%). Sur le plan politique, la fin du mois a acté une certaine stabilité. En Italie, le Président Sergio Mattarella a été réélu Président, permettant de maintenir Mario Draghi à la tête du gouvernement malgré des désaccords au sein de la coalition. La prochaine échéance politique majeure sera l'élection présidentielle française en avril. C'est au niveau monétaire que les discussions s'animent. Le scénario central de la BCE reste identique à celui de fin 2021 : pas de hausse de taux avant 2023 à condition que l'inflation se stabilise sur la cible de 2% à moyen-terme. En revanche, ce n'est pas spécialement l'avis des investisseurs. En effet, d'après les contrats swaps, le marché table sur une remontée des taux directeurs de 25 points de base d'ici la fin 2022, soit un scénario légèrement plus agressif que le message de la BCE. Le marché semble s'interroger sur la différence de réactions entre la BCE et la FED. Néanmoins, il faut bien comprendre que l'écart des politiques monétaires entre la BCE et la FED tient avant tout de la disproportion du prix du gaz dans l'inflation européenne, tandis que l'inflation américaine est plus structurelle. Durcir la politique monétaire en réponse au choc énergétique rappellerait l'amère expérience vécue par la BCE en 2011. Face à ce choc exogène, la BCE n'a en effet aucune emprise et les discussions restent par ailleurs ouvertes entre Moscou et Washington. La question géopolitique restera un facteur d'incertitude, le temps de pouvoir se convaincre que le conflit ne dégènera pas.

Aux Etats-Unis, la publication du PIB au 4^{ème} trimestre 2021 a bien témoigné du rebond vigoureux de la croissance américaine (+6,9%). La croissance américaine continue de reposer sur des bases solides, en témoigne une progression notable de la consommation des ménages et de l'investissement des entreprises. Le marché du travail reste quant à lui bien orienté, point qui contribue à inciter la FED à accélérer la hausse de ses taux directeurs. Néanmoins, les indicateurs récents témoignent d'une activité moins vigoureuse au début 2022, marquée par le retour des cas de COVID, une persistance de l'inflation et une relance budgétaire de moindre ampleur. Sur ce point, les statistiques qui seront publiées sur le marché du travail et l'inflation dans les prochaines semaines devraient permettre d'obtenir plus de clarté concernant le rythme de sortie de la FED. Les membres du FOMC ont continué de durcir leurs positions, ce à quoi le marché a réagi, tablant désormais sur 5 remontées de taux de 25 points de base en 2022 contre 3 en début de mois. Néanmoins, l'aversion au risque en fin de mois est venue du discours de certains membres du FOMC qui ont envisagé une réduction du bilan de la FED assez rapide, potentiellement dès cet été. En attendant plus de clarté, les membres de la FED continuent tour à tour leur exercice d'équilibriste afin de « tester » la réaction des marchés face aux divers outils à disposition de la banque centrale. Dans ce contexte, le 10 ans américain s'est fortement apprécié de c.18% en janvier, terminant le mois à 1,78%.

RATIOS CLES

Exposition brute actions	65,40%
Futures et options	-17,69%
Exposition nette actions	47,71%
Obligations	3,00%
Arbitrage / OPA (Actions)	10,86%
Liquidités, monétaire, arbitrage	20,75%
Performance mensuelle Part A	-3,98%
Performance mensuelle Part I	-3,92%
Nombres de lignes	54
PER médian 2021	20,42
VE/CA médian 2021	1,86
VE/EBIT médian 2021	15,51

CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
DIAGEO PLC	3,38%
BERKSHIRE	2,94%
HATHAWAY INC-CL B	2,83%
PERNOD RICARD SA	2,52%
SALCEF SPA	2,40%
NESTLE SA-REG	

REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 4 Mds €	38,07%
De 500 M€ à 4 Mds €	39,43%
Moins de 500 M€	21,60%
Capitalisation moyenne (M€)	41 038
Capitalisation médiane (M€)	1 214

Commentaire de gestion

Dans le contexte de hausse des taux longs et de rotation sectorielle, nous avons réduit la duration et la valorisation moyenne du portefeuille en ligne avec notre processus de gestion. Le PER 2022E moyen du portefeuille a été réduit d'environ 5pts en seulement un mois à 20,4x. Nous avons en effet allégé de nombreuses lignes à forte valorisation dans lesquelles nous conservons pourtant une conviction fondamentale. A titre d'exemple, nous avons allégé des valeurs de croissance telles que **Teleperformance** ou **Cellnex**, malgré d'excellentes perspectives de développement, respectivement dans les services spécialisés et dans la consolidation du marché européen des tours de télécommunication. Des lignes à trop fortes valorisation, telles que le leader mondial dans les machines lithographiques pour semi-conducteurs, **ASML**, et le constructeur de voiture de luxe, **Ferrari**, ont été cédées.

Pour 2022 nous mettons en avant nos nouveaux thèmes d'investissement avec plusieurs renforcements de lignes : i) qualité sous-valorisée avec **Abitare**, promoteur italien dans le résidentiel ; ii) valeurs décorrélées avec **Boiron**, laboratoire français spécialisé dans l'homéopathie ; iii) pricing power avec **Sword Group**, ESN française ; et iv) valeurs bénéficiant des plans de relance avec **Salcef**, leader italien de la maintenance ferroviaire. Avec des valorisations raisonnables, ces valeurs affichent un profil résilient, voire attractif, dans ce contexte de hausse des taux.