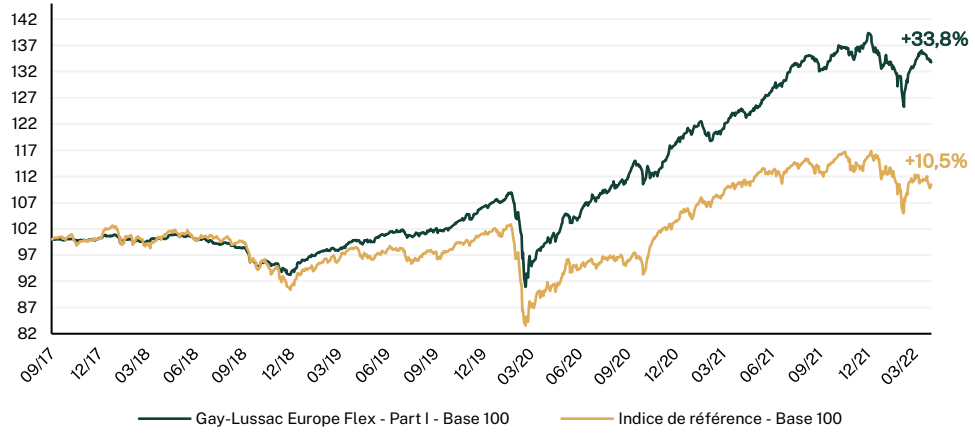


**INFORMATIONS GENERALES**

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>194,14€</b>
Valeur Liquidative (Part I)	<b>13 379,97€</b>
Date de création (Part A)	29-sept-17
Date de création (Part I)	29-sept-17
Actif Net	<b>72,56 M€</b>

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Europe Flex
Volatilité	7,82%
Max Drawdown	-16,54%
Beta	0,45
Sharpe Ratio	1,26

**Performances et statistiques au 29 avril 2022**



	1M	2022	2021	2020	2019	2018	Lancement*
<b>Part A</b>	-0,4%	<b>-4,2%</b>	16,3%	11,0%	12,1%	-6,8%	<b>29,4%</b>
<b>Part I</b>	-0,3%	<b>-4,0%</b>	17,6%	11,5%	12,9%	-6,1%	<b>33,8%</b>

\*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	6,27	6,50
Note Sociale	6,27	5,42
Note de Gouvernance	6,18	5,92
Note ESG**	<b>6,99</b>	<b>7,11</b>

\*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 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 Gay-Lussac Europe Flex : 100% (45,5% MSCI + 54,5% analyse interne)  
Taux de couverture de l'univers d'investissement : 90% (90% MSCI + 2% analyse interne)

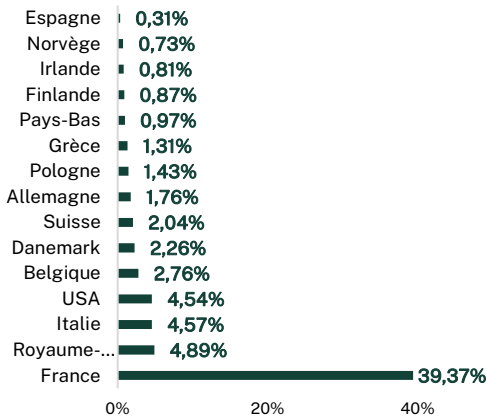
Principles for Responsible Investment  
Première signature des UN-PRI en 2010

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

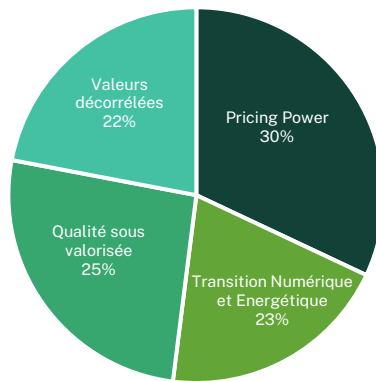
Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

Membre du forum de la TNFD depuis 2021

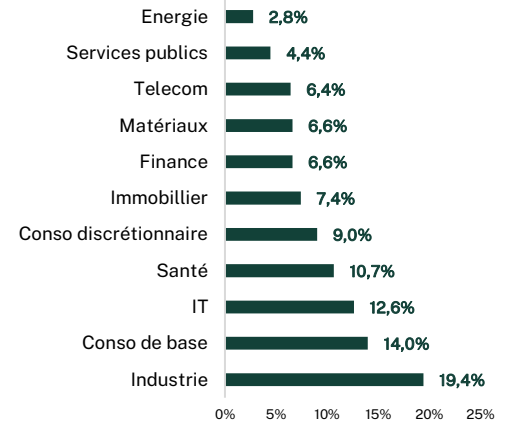
**REPARTITION GEOGRAPHIQUE (SUR LA PART INVESTIE)**



**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

Dans la lignée du premier trimestre, le mois d'avril a été lui aussi marqué par de fortes incertitudes entraînant volatilité et recul des marchés : S&P 500 -8,80%, CAC 40 -1,89%, STOXX 600 -1,20%.

En Europe, la guerre en Ukraine reste la principale source d'inquiétude. D'un point de vue strictement économique, le conflit nourrit l'inflation principalement au travers du renchérissement du coût de l'énergie et de certaines matières premières alimentaires. La coupure de l'approvisionnement en gaz de la Pologne et de la Bulgarie par la Russie crée un précédent qui inquiète d'autres pays encore trop dépendants de cette dernière. Même l'inflation sous-jacente s'est élevée à 3,5% en glissement annuel contre 3,2% attendus, ce qui renforce la pression en faveur d'un retrait accéléré de la BCE ces prochains mois, bien que l'institution maintienne sa position accommodante. Dans ce contexte, l'euro s'est déprécié face au dollar américain (-4,72%) pour atteindre 1,05\$. Toutefois, l'indice PMI manufacturier de la zone euro est ressorti supérieur aux attentes (55,5 contre 55,3 attendus). Sur le plan politique, la réélection d'E. Macron laisse entrevoir une volonté accrue de renforcer l'intégration de l'Union Européenne, tout comme la remise en mouvement de réformes structurelles en France (réforme des retraites en particulier).

Aux Etats-Unis, plusieurs sociétés technologiques phares ont déçu sur leurs dernières publications, à l'image de Netflix ou, dans une moindre mesure, Amazon. Cela explique selon nous la nette sous-performance des indices américains par rapport à l'Europe sur le mois. En termes d'activité, le PIB américain s'est affiché en recul de 1,4% en rythme annuel sur le premier trimestre, bien que cette déception résulte surtout d'un effet technique lié à la reconstitution de stocks fin 2021 qui a en partie cannibalisé la croissance du premier trimestre 2022. Les derniers chiffres de l'inflation (publiés fin avril pour mars) ont affiché une hausse de 6,6% sur un an, un niveau qui renforce la probabilité d'une hausse de 50 points de base des taux par la réserve fédérale en mai. Si le consensus anticipe 9 hausses de taux, nous émettons néanmoins quelques doutes quant à la capacité de la FED à resserrer aussi durement sa politique monétaire sans trop pénaliser les fondamentaux économiques.

### RATIOS CLES

Exposition brute actions	68,62%
Futures et options	-17,14%
Exposition nette actions	51,47%
Obligations	2,58%
Arbitrage / OPA (Actions)	10,85%
Liquidités, monétaire, arbitrage	17,96%
Performance mensuelle <b>Part A</b>	-0,35%
Performance mensuelle <b>Part I</b>	-0,30%
Nombres de lignes	53
PER médian 2021	17,58
VE/CA médian 2021	1,51
VE/EBIT médian 2021	13,17

### CINQ PREMIERES POSITIONS

Nom	% actif net
VIVENDI	3,78%
BERKSHIRE HATHAWAY	3,38%
PERNOD RICARD	3,13%
DIAGEO	2,73%
ROBERTET	2,43%

### REPARTITION PAR CAPITALISATION

Nom	% Actif net
Plus de 4 Mds €	37,22%
De 500 M€ à 4 Mds €	37,97%
Moins de 500 M€	24,81%
Capitalisation moyenne (M€)	47 267
Capitalisation médiane (M€)	1 168

## Commentaire de gestion

Concernant les achats, nous avons initié des lignes en **LVMH**, **BOA Concept** et **Ahold Delhaize**. La très bonne publication du premier trimestre de LVMH confirme l'excellence opérationnelle du groupe français. Pourtant, le momentum reste négatif et le titre est revenu sur une valorisation attractive à près de 20x les EPS 2022E. Le spécialiste de l'intralogistique **BOA Concept** continue d'afficher une excellente dynamique commerciale. La société a d'ailleurs publié une guidance de chiffre d'affaires à 18,5M€ pour 2022. Pour finir, nous avons investi dans **Ahold Delhaize** afin de bénéficier du pricing power de la société hollandaise dans cet environnement de forte inflation.

Du côté des ventes, nous avons allégé notre ligne **Nestlé** dont le caractère défensif et la capacité de pricing power ont porté le cours en avril. Nous prenons des bénéfices, en lien avec notre processus de gestion en budgets de risque, sans pourtant remettre en question la solidité du business model. Au contraire, nous avons cédé notre position **North Media**. Le caractère value de la société danoise n'a pas suffi à soutenir la progression du titre. Nous préférons réallouer ce capital.