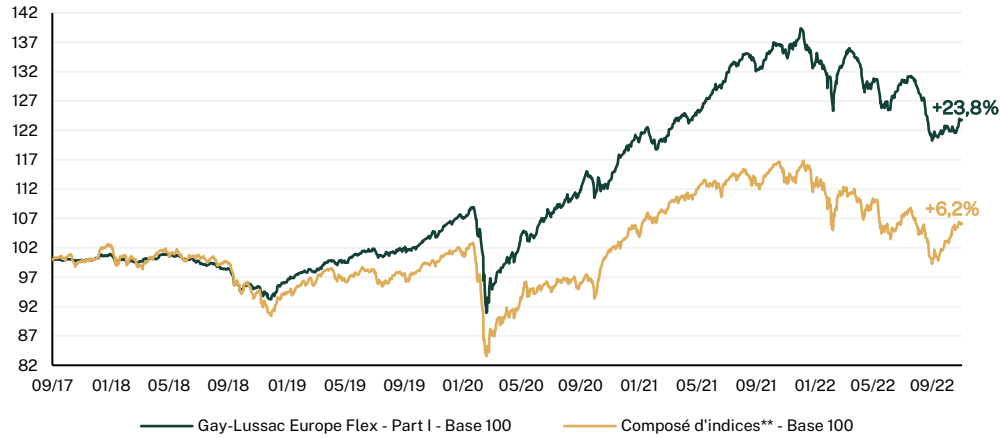


INFORMATIONS GENERALES

| | |
|--|---|
| 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) | 178,88€ |
| Valeur Liquidative (Part I) | 12 379,37€ |
| Date de création (Part A) | 29-sept-17 |
| Date de création (Part I) | 29-sept-17 |
| Actif Net | 67,54 M€ |

| Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg) | Gay-Lussac Europe Flex |
|--|------------------------|
| Volatilité | 8,58% |
| Max Drawdown | -16,54% |
| Beta | 0,51 |
| Sharpe Ratio | 0,63 |

Performances et statistiques au 30 novembre 2022



| | 1M | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | Lancement* |
|---------------|------|---------------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| Part A | 0,8% | -11,8% | 16,3% | 11,0% | 12,1% | -6,8% | 19,3% |
| Part I | 0,9% | -11,2% | 17,6% | 11,5% | 12,9% | -6,1% | 23,8% |

*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 | 6,72 | 6,43 |
| Note Sociale | 6,51 | 5,29 |
| Note de Gouvernance | 6,65 | 6,37 |
| Note ESG** | 7,49 | 7,20 |

*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% (39,2% MSCI + 58,8% analyse interne)
Taux de couverture de l'univers d'investissement : 89,7% (87,8% MSCI + 2,1% analyse interne)

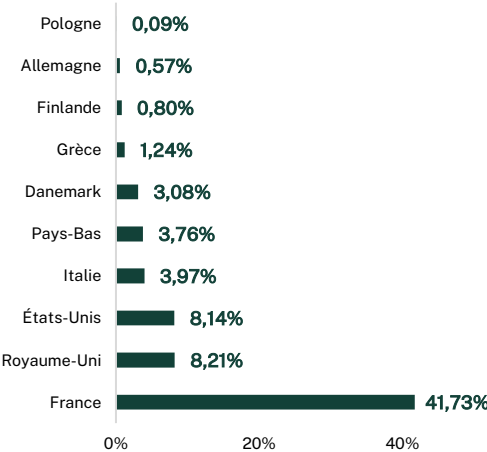
Principles for Responsible Investment
Première signature des UN-PRI en 2010

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

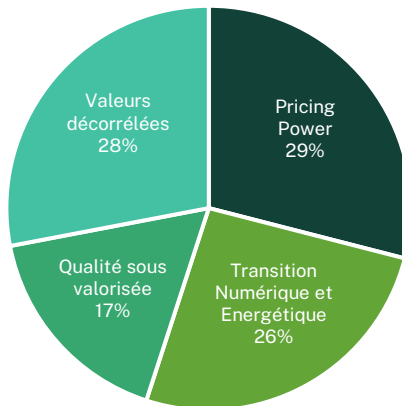
Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

Membre du forum de la TNFD depuis 2021

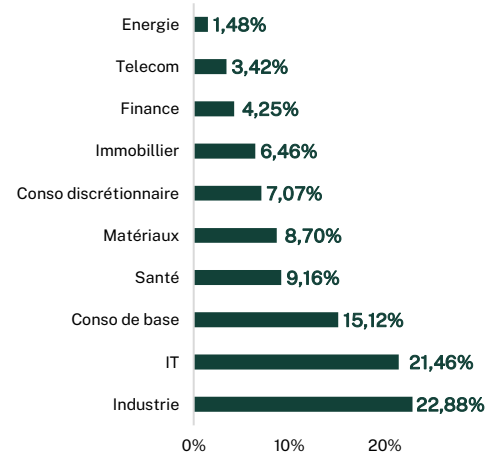
REPARTITION GEOGRAPHIQUE (sur la part investie)



REPARTITION PAR THEME D'INVESTISSEMENT



REPARTITION PAR SECTEUR (lignes directes)



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

EXPOSITION AU RISQUE

Risque faible
Rendement potentiellement plus faible



Risque élevé
Rendement potentiellement plus élevé

Commentaire macro-économique

Le mois de novembre a été marqué par un net rebond des indices boursiers : CAC 40 +7,58%, STOXX 600 +6,89%, S&P 500 +5,52%.

En Europe, une certaine discordance politique s'observe vis-à-vis des questions énergétiques et industrielles. Le sujet du plafonnement des prix du gaz n'a pas abouti et la réponse européenne au plan américain « Inflation Reduction Act » n'émerge pas. D'un point de vue de l'activité économique, les PMI de novembre confirment un ralentissement de l'activité en zone euro, toutefois moindre que craint initialement. L'indice PMI manufacturier est ainsi ressorti à 47,3 contre 46 attendus, et celui des services a atteint 48,6 contre 48 attendus. La Présidente de la BCE, Christine Lagarde, a tempéré les attentes des investisseurs quant à un éventuel ralentissement du resserrement monétaire. Selon elle, l'inflation n'aurait pas encore atteint son pic en zone euro, justifiant ainsi une poursuite des hausses de taux directeurs. Ces commentaires avaient donné lieu à une reprise du mouvement haussier sur les taux souverains, qui finissent néanmoins le mois plus bas qu'ils ne l'avaient commencé : le dix ans allemand termine à 1,89%, le français à 2,40% et l'italien à 3,87%.

Aux États-Unis, un premier signal positif est apparu avec un début de ralentissement de l'inflation (CPI 7,7% en octobre vs 7,9% attendus), qui a contribué à la hausse des marchés. Plus tôt dans le mois, plusieurs membres de la FED avaient eux aussi évoqué un assouplissement monétaire moins rapide que ce qu'anticipait le marché. Selon certains de ses gouverneurs, une baisse des taux pouvait attendre 2024, le temps d'ancrer l'inflation à un niveau proche de la cible de 2%, accompagnée de la réduction de la taille du bilan de la banque centrale. Ces éléments de « forward guidance » tempéraient l'optimisme des analystes et allaient par ailleurs en faveur du maintien d'un dollar fort. Néanmoins, en toute fin de mois, Jerome Powell a tenu un discours moins sévère, en évoquant un ralentissement du rythme de la hausse des taux, laissant espérer une hausse de « seulement » cinquante points de base à la prochaine réunion. En attendant, les conséquences du durcissement monétaire continuent de se matérialiser dans l'économie, notamment via la contraction du secteur immobilier. Plusieurs entreprises, d'abord dans la technologie mais pas uniquement, ont annoncé des plans de licenciements, ce qui peut être perçu comme un probable ralentissement à venir de l'inflation salariale.

RATIOS CLES

| | |
|-------------------------------------|---------|
| Exposition brute actions | 71,60% |
| Futures et options | -19,96% |
| Exposition nette actions | 51,64% |
| Obligations | 1,60% |
| Arbitrage / OPA (Actions) | 9,33% |
| Liquidités, monétaire, arbitrage | 17,47% |
| Performance mensuelle Part A | 0,79% |
| Performance mensuelle Part I | 0,86% |
| Nombres de lignes | 48 |
| PER médian 2022 | 15,04 |
| VE/CA médian 2022 | 1,27 |
| VE/EBIT médian 2022 | 11,62 |

CINQ PREMIERES POSITIONS

| Nom | % actif net |
|--------------------|-------------|
| RELX | 4,96% |
| DIAGEO | 3,27% |
| NEURONES | 3,19% |
| NOVO NORDISK | 3,09% |
| BERKSHIRE HATHAWAY | 3,02% |

REPARTITION PAR CAPITALISATION

| Nom | % Actif net |
|-----------------------------|-------------|
| Plus de 4 Mds € | 36,95% |
| De 500 M€ à 4 Mds € | 38,33% |
| Moins de 500 M€ | 24,72% |
| Capitalisation moyenne (M€) | 83 048 |
| Capitalisation médiane (M€) | 1 099 |

Commentaire de gestion

Au cours du mois, nous avons augmenté notre exposition nette actions de 47,05% à 51,64% en renforçant plusieurs convictions à la suite de cette période de publications trimestrielles qui nous redonné davantage de visibilité sur certaines valeurs.

Nous avons par exemple renforcé **Sanlorenzo**, le constructeur de yachts italien voit une solide dynamique qui se poursuit, la forte génération de trésorerie que dégage l'activité permet d'envisager une accélération de la pénétration du marché asiatique ou la distribution d'un dividende spécial. Le constat est similaire auprès de **Gérard Perrier Industrie**, que nous avons renforcé, dont la dynamique haussière ne faiblit pas, tout comme sa capacité à relever le prix des prestations ce qui permet au groupe de relever discrètement son objectif 2022 en matière de chiffre d'affaires. Enfin, nous avons également profité de la faiblesse du titre **Oeneo** pour renforcer notre participation sur la valeur. L'activité bouchage du groupe a connu un ralentissement en raison de vendanges plus précoces, de difficultés encore présentes sur la chaîne logistique et d'une base de comparaison très exigeante. Le court-termisme de ces freins ne remet pas en cause la solidité des fondamentaux du groupe ni sa capacité éprouvée à répercuter l'inflation.

Du côté des ventes, nous avons soldé notre position **Zoetis** dont la valorisation reste généreuse alors que le groupe souffre de l'accélération de la compétition des médicaments génériques sur le segment animal de rente. Nous avons également pris des profits sur **Trigano** et **Michelin** en ligne avec notre processus de gestion en budgets de risque après la bonne tenue de ces deux valeurs.

Du côté obligataire, nous avons vendu nos bons du trésor américain 2 et 10 ans suite à la baisse des taux sur le mois et la remontée mécanique de leurs cours. Nous continuons de suivre avec attention l'inflation à l'échelle européenne ainsi qu'outre-Atlantique et saluons le discours de J. Powell sur un ralentissement du rythme des hausses de taux dès décembre.