

INFORMATIONS GENERALES

Dépositaire	Société Générale
Code ISIN (Part A)	FR0010883017
Code ISIN (Part I)	FR0010887166
FCP Eligible au PEA	Non
FCP Eligible au PEA/PME	Non
Valorisation	Quotidienne
Frais de Gestion Part A	1,00% de l'actif net
Frais de Gestion Part I	0,60% de l'actif net
Commission de surperformance (High Water Mark)	15% TTC de la perf annuelle au-delà de 2%
Droits d'entrée	2% maximum
Droits de sortie (acquis au FCP)	Néant
Valeur Liquidative (Part A)	169,71€
Valeur Liquidative (Part I)	1 763,94€
Date de création (Part A)	9-jun-10
Date de création (Part I)	9-jun-10
Actif Net	24,60 M€

Performances et statistiques au 28 février 2023



	1M	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	Lancement
Part A	-0,3%	1,2%	-12,4%	1,8%	6,1%	4,3%	-4,3%	3,3%	0,0%	13,1%
Part I	-0,3%	1,3%	-12,0%	2,1%	6,4%	4,7%	-4,0%	3,6%	0,3%	17,6%
€STR Capi**	0,2%	0,4%	-0,0%	-0,5%	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,6%

*Performances affichées depuis le 31/12/2011

**L'€STR étant devenu le taux d'intérêt interbancaire de référence du marché en zone euro, ce dernier devient l'indice de référence du FCP Gay-Lussac Heritage au 01/01/2022.

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE*

Note Environnementale	7,12/10
Note Sociale	5,55/10
Note de Gouvernance	6,24/10
Note ESG**	7,32/10

*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 : 97,7% (84,2% MSCI + 13,6% analyse interne)

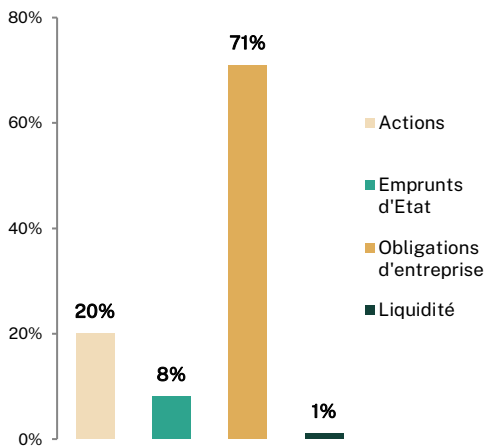


Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

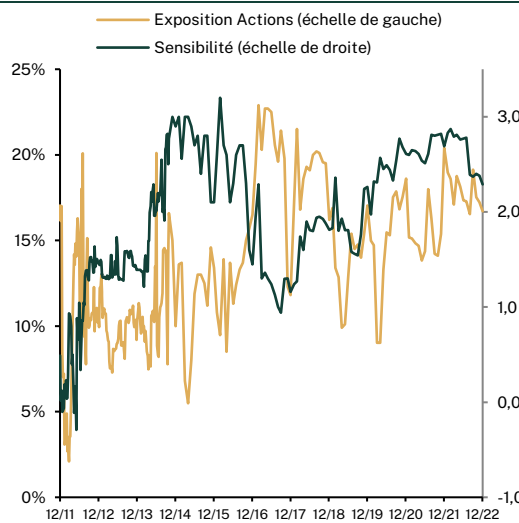


Membre du forum de la TNFD depuis 2021

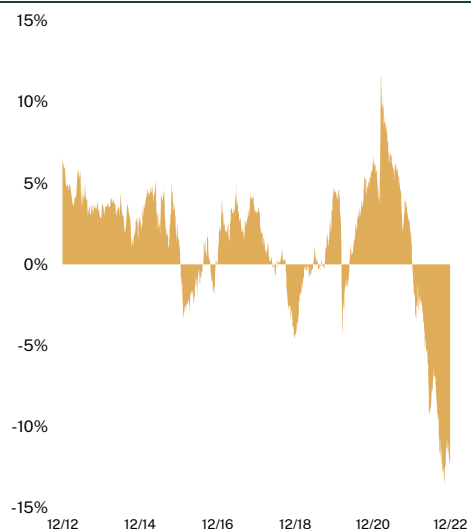
EXPOSITION NETTE



EXPOSITION PAR ACTIONS ET SENSIBILITÉ



PERFORMANCES GLISSANTES SUR 1 AN



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, stratégestes, 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

L'objectif du fonds est la réalisation d'une **performance annualisée, supérieure à l'€STER Capitalisé +2%** pour une durée de détention minimale conseillée de 3 ans.

ÉQUIPE 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%.

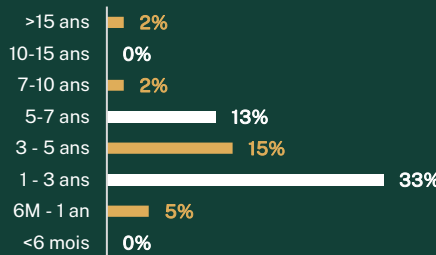
En Europe, le retour de l'activité en territoire d'expansion masque néanmoins des divergences croissantes entre le secteur manufacturier, qui souffre toujours de la faiblesse des commandes, et le secteur des services qui a atteint son plus haut niveau d'activité depuis 8 mois, porté par une accélération 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.

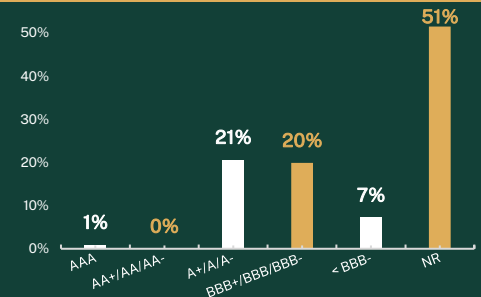
RATIOS CLÉS

Exposition au risque Actions	20,01%
Sensibilité obligataire estimée	2,30
Exposition au risque Dollar US	0,96%
Volatilité (ex-post) (3 ans)	3,84%

RÉPARTITION PAR MATURITÉ



RÉPARTITION PAR NOTATION CRÉDIT



Commentaire de gestion

Concernant la poche actions, nous avons pris des profits sur **Alten**, le spécialiste de la R&D externalisée. Les résultats 2022 étaient de bonne facture et le management s'est montré rassurant quant aux perspectives 2023. A plus long terme les perspectives de croissance et d'amélioration de la marge grâce à l'international sont attractives. Nous avons toutefois pris des profits suite à un parcours boursier excellent, qui, selon nous, valorise aujourd'hui convenablement les très bons fondamentaux de cette société française.

Sur la partie obligataire govies, nous jugeons que la hausse des taux courts et longs offre de véritables opportunités d'investissement. Le taux terminal à 5,1 ou 5,2 % aux États-Unis et à 3,4 % en Europe aujourd'hui est déjà bien intégré dans les courbes. Les États-Unis sont en avance avec des taux réels positifs. Nous en avons donc profité pour nous renforcer dans des obligations Treasuries 2 ans américaines et de l'OAT 10 ans français.

Du côté du crédit, nous continuons de penser que l'investissement grade est à privilégier par rapport au high yield. Le high yield a en effet bien surperformé ces derniers mois sur fond de surprise macroéconomique positive. En outre, face au ralentissement économique à venir, l'investissement grade est plus attractif. Le profil de crédit plus résilient de ces sociétés leur permet de mieux traverser les périodes de turbulences économiques. Nous avons donc acheté des obligations investment grade à durée courte, telles que Crédit Agricole 2025 et LVMH 2024.