

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)	170,95€
Valeur Liquidative (Part I)	1 777,49€
Date de création (Part A)	9-jun-10
Date de création (Part I)	9-jun-10
Actif Net	26,18 M€

Performances et statistiques au 31 mars 2023



	1M	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	Lancement
Part A	0,7%	1,9%	-12,4%	1,8%	6,1%	4,3%	-4,3%	3,3%	0,0%	14,0%
Part I	0,8%	2,0%	-12,0%	2,1%	6,4%	4,7%	-4,0%	3,6%	0,3%	18,5%
€STR Capi**	0,2%	0,6%	-0,0%	-0,5%	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,4%

*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.
 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*

Note Environnementale	7,20/10
Note Sociale	5,42/10
Note de Gouvernance	6,27/10
Note ESG**	7,26/10

*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.

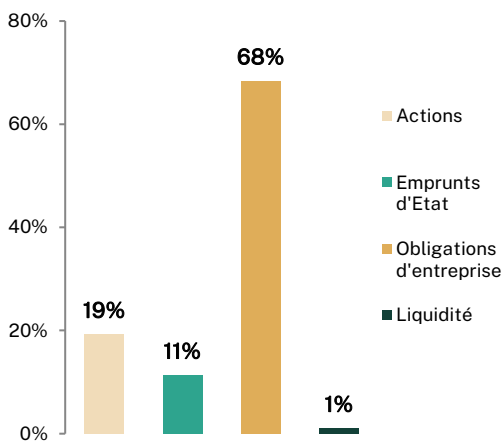
**La note ESG n'est pas une moyenne équipondérée des critères ESG, mais une moyenne pondérée en fonction des critères les plus pertinents pour chaque entreprise en portefeuille, selon son industrie et son sous-secteur.

Taux de couverture : 97,8% (85,0% MSCI + 12,8% analyse interne)



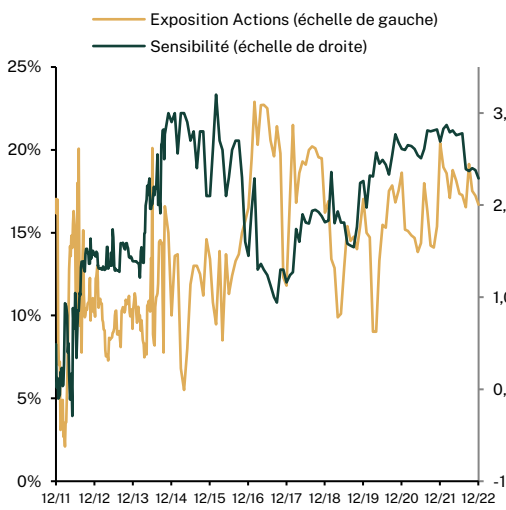
EXPOSITION NETTE

Source : Bloomberg



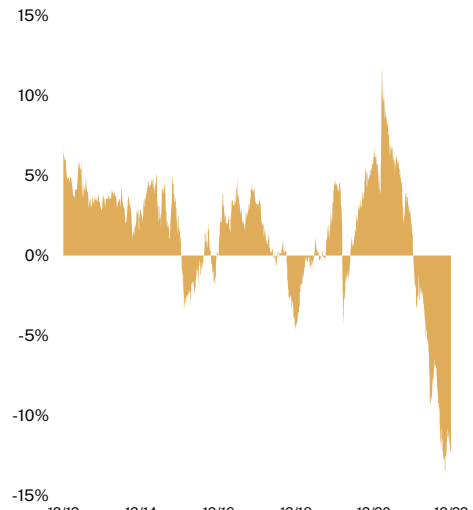
EXPOSITION PAR ACTIONS ET SENSIBILITÉ

Source : Bloomberg



PERFORMANCES GLISSANTES SUR 1 AN

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, 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'€STR 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

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%.

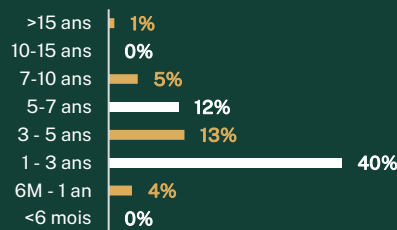
RATIOS CLÉS

Source : Bloomberg

Exposition au risque Actions	19,25%
Sensibilité obligataire estimée	2,29
Exposition au risque Dollar US	0,00%
Volatilité (ex-post) (3 ans)	3,96%

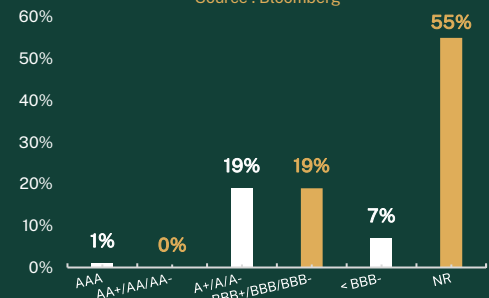
RÉPARTITION PAR MATURITÉ

Source : Bloomberg



RÉPARTITION PAR NOTATION CRÉDIT

Source : Bloomberg



Commentaire de gestion

Le mois de mars a été marqué par une forte baisse des taux dans un contexte de tensions bancaires : sauvetage de Crédit Suisse et craintes autour de Deutsche Bank en Europe ; prises de contrôle de SVB et Signature Bank par les autorités américaines. Pour autant, la BCE et la Fed ont rappelé que leur mission principale restait focalisée sur l'inflation. La BCE a augmenté ses taux directeurs de 50bp et la Fed de 25bp. Bénéficiant d'un mouvement « fly to quality », les taux 10 ans français, italien, et américain baissent respectivement de 32,6pb, 38,0pb, et 45,2pb. Les taux 2 ans ont quant à eux chuté de manière impressionnante avec des baisses respectives de 41,8pb, 43,2pb, et 79,2pb.

En conséquence, nous avons profité en début de mois des niveaux historiquement hauts sur les taux pour nous renforcer dans de la dette italienne 2 ans et 4 ans, ainsi que dans de la dette française 10 ans. Le taux 2 ans italien nous semblait particulièrement attractif car revenu autour de 3,80%, soit un niveau atteint en 2012 dans un contexte de craintes majeures sur la dette européenne et l'euro. Nous conservons une durée moyenne inférieure à 3,0 au sein du portefeuille obligataire (c. 2,3 pour le fonds) dans un contexte de forte volatilité sur les taux.

Du côté actions, nous avons initié une ligne **Nestlé** suite à une correction de marché que nous jugions incohérente au vu du profil résilient de l'activité du géant de l'alimentaire suisse. Les perspectives 2023 se veulent rassurantes et pourraient soutenir des révisions en hausse du consensus. Le management vise d'ailleurs une croissance organique entre 6,0% et 8,0% et une marge d'EBIT courante comprise entre 17,0% et 17,5%.