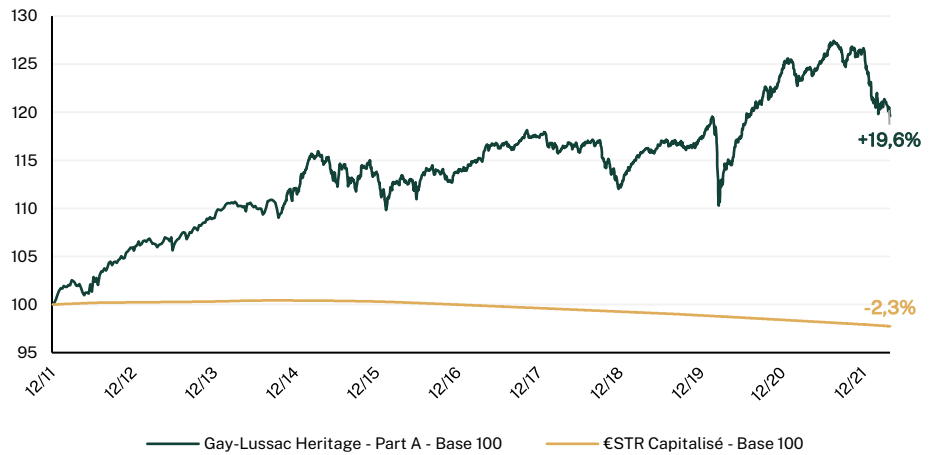


INFORMATIONS GENERALES

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)	180,78€
Valeur Liquidative (Part I)	1 872,78€
Date de création (Part A)	9-jun-10
Date de création (Part I)	9-jun-10
Actif Net	26,67 M€

Performances et statistiques au 29 avril 2022



	1M	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Lancement
Part A	-1,2%	-5,6%	1,8%	6,1%	4,3%	-4,3%	3,3%	0,0%	1,6%	20,5%
Part I	-1,2%	-5,5%	2,1%	6,4%	4,7%	-4,0%	3,6%	0,3%	1,8%	24,9%
€STR Capi**	0,0%	-0,2%	-0,5%	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,1%	-2,3%

*FCP créé le 9 juin 2010

**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	6,90/10
Note Sociale	5,47/10
Note de Gouvernance	5,43/10
Note ESG**	6,60/10

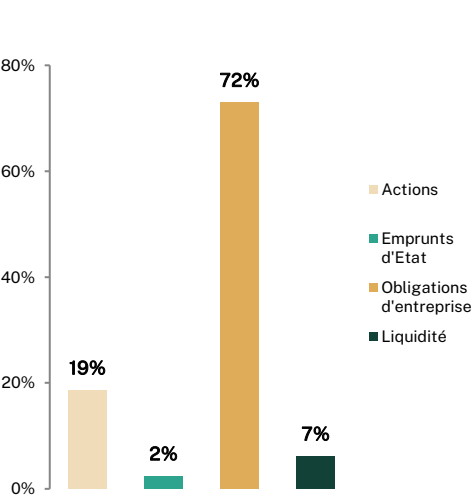
*Sont pris uniquement en compte dans l'analyse extra-financière du portefeuille, les titres vifs (actions et obligations corporate). Les notes sont pondérées en fonction des pourcentages d'allocation dans les titres vifs.

**La note ESG n'est pas une moyenne 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.

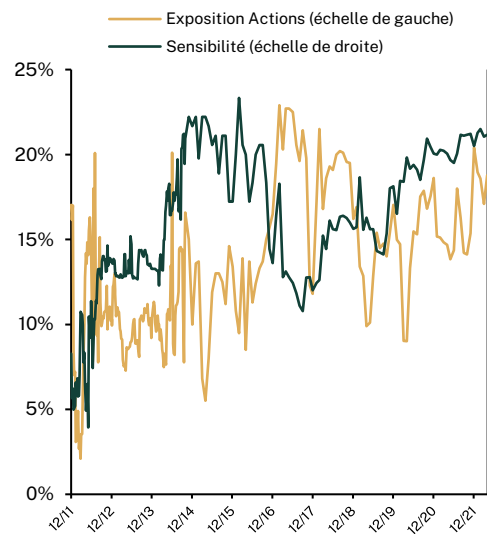
Taux de couverture : 97,1% (85,3% MSCI + 11,8% analyse interne)



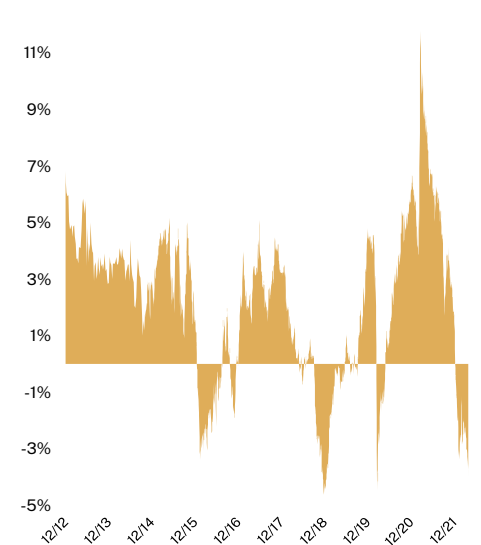
EXPOSITION NETTE



EXPOSITION PAR ACTIONS ET SENSIBILITE



PERFORMANCES GLISSANTES SUR 1 AN



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

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

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

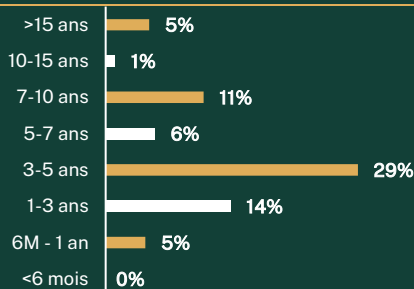
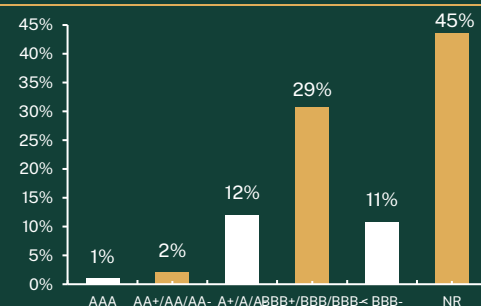
Dans la lignée du premier trimestre, le mois d'avril a été lui aussi marqué par de fortes incertitudes entraînant volatilité et recul des marchés : S&P 500 -8,80%, CAC 40 -1,89%, STOXX 600 -1,20%.

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 au risque Actions	18,77%
Sensibilité obligataire estimée	2,81
Exposition au risque Dollar US	0,00%
Volatilité (ex-post) (3 ans)	2,67%

REPARTITION PAR MATURITE

REPARTITION PAR NOTATION CREDIT


Commentaire de gestion

Concernant la poche actions, nous avons profité d'opportunités de marché pour nous renforcer dans **GTT** et **Vivendi**. Après une bonne publication de résultats pour le premier trimestre, le cours de bourse de **GTT** a pourtant été sanctionné, les investisseurs craignant pour l'exposition russe. Toutefois, nous restons convaincus que la réaction est exagérée aux vues des drivers de croissance et d'un carnet de commandes record. Similairement, nous nous sommes renforcés dans **Vivendi** dont les principales qualités (e.g. niveau de décote des actifs injustifié, aspect spéculatif autour de **Bolloré SE**, etc.) demeurent toujours aussi prégnantes. Au contraire, nous avons allégé notre ligne **Edenred** après un beau parcours boursier. L'acteur français spécialisé dans le paiement et les avantages aux salariés a bénéficié d'une exposition favorable à l'inflation et la hausse des taux.

Côté obligataire, malgré des records sur les taux longs (plus haut depuis presque 8 ans pour l'OAT français à environ 1,46%), nous jugeons qu'il est encore prématuré d'augmenter *significativement* la durée. Le manque de visibilité quant à l'inflation et l'action des banques centrales nous rend en effet prudents. Toutefois, une réallocation vers des titres à durée plus longue commence *progressivement* à faire sens.