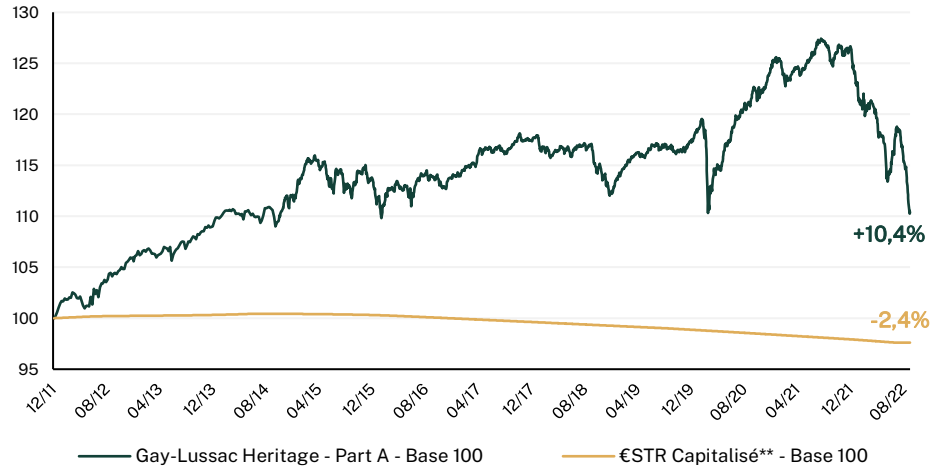


**INFORMATIONS GENERALES**

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)	<b>166,89€</b>
Valeur Liquidative (Part I)	<b>1 731,76€</b>
Date de création (Part A)	9-jun-10
Date de création (Part I)	9-jun-10
Actif Net	<b>22,67 M€</b>

**Performances et statistiques au 30 septembre 2022**



	1M	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Lancement
<b>Part A</b>	-4,5%	<b>-12,8%</b>	1,8%	6,1%	4,3%	-4,3%	3,3%	0,0%	1,6%	<b>11,3%</b>
<b>Part I</b>	-4,5%	<b>-12,6%</b>	2,1%	6,4%	4,7%	-4,0%	3,6%	0,3%	1,8%	<b>15,5%</b>
<b>€STR Capi**</b>	-0,0%	<b>-0,3%</b>	-0,5%	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,1%	<b>-2,4%</b>

\*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	7,27/10
Note Sociale	5,52/10
Note de Gouvernance	6,26/10
Note ESG**	<b>7,33/10</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 : 98,1% (83,0% MSCI + 15,1% analyse interne)

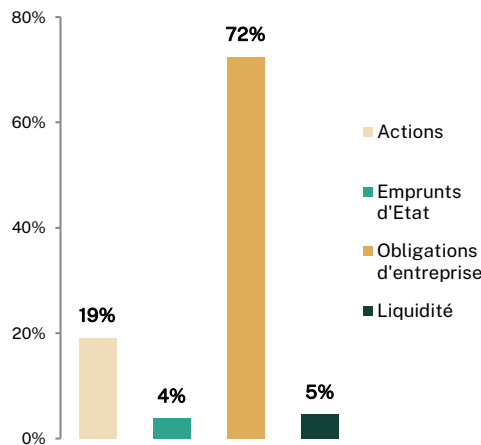


Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

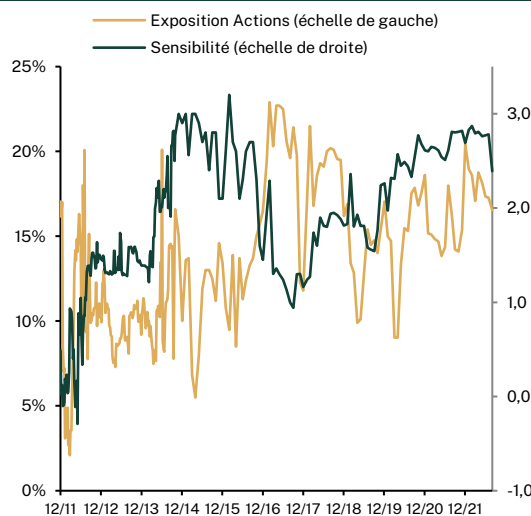


Membre du forum de la TNFD depuis 2021

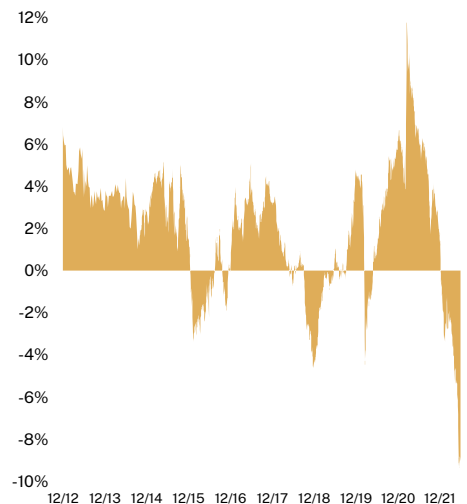
**EXPOSITION NETTE**



**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'€STER Capitalisé +2%** pour une durée de détention minimale conseillée de 3 ans.

**EQUIPE DE GESTION**

Louis de FELS	Thibaut MAISSIN
Hugo VOILLAUME, CFA	Arthur BERNASCONI
Guillaume BUHOURS	Emmanuel GABAÏ
Paul EDON	

**EXPOSITION AU RISQUE**



---

**Commentaire macro-économique**


---

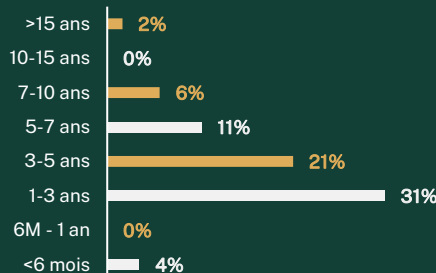
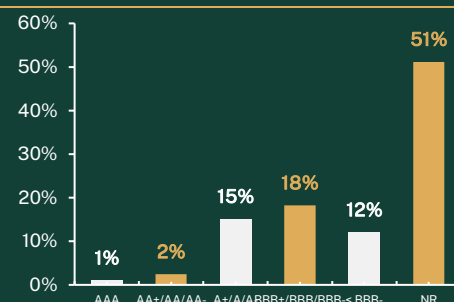
Le mois de septembre a été marqué par une baisse prononcée des marchés toutes zones géographiques confondues, dans un contexte économique, monétaire et géopolitique toujours tendu : S&P 500 -9,21%, STOXX 600 -6,47%, CAC 40 -5,83%.

En Europe, les tensions inflationnistes persistent, avec un taux d'inflation de 10% en zone euro, en accélération par rapport au mois d'août (9,1%). Les vingt-sept se sont réunis pour tenter de contenir la hausse des factures énergétiques (les prix sur les contrats un mois européen sur le gaz ayant atteint plus de 270€/MWh fin août), sans pour autant parvenir à déminer de nombreux points de désaccord sur sa mise en œuvre, notamment sur le gaz russe. Les indices PMI sont restés en zone de récession, à 48,5 pour le manufacturier et 48,9 pour les services. Dans ce contexte, la BCE a poursuivi son resserrement monétaire en augmentant ses taux de 75 points de base. Par ailleurs, le mois de septembre a été marqué par deux épisodes politiques majeurs. L'Italie a élu sa nouvelle présidente du Conseil, Giorgia Meloni, leader du parti Fratelli d'Italia, dont le discours prône une révision des traités pour davantage de souveraineté économique. Au Royaume-Uni, la nouvelle première ministre a directement échaudé les marchés avec son projet de mini-budget mal financé. En réaction, les secousses sur les marchés obligataires et monétaires ont suscité une intervention d'urgence de la Banque d'Angleterre, illustrant bien la fébrilité actuelle des investisseurs.

Aux Etats-Unis, les indices économiques restent bien mieux orientés, avec un ISM des services à 56,9 et à 52,8 pour le manufacturier. Les créations d'emplois restent également dynamiques avec un taux de chômage de 3,7%. Dans ce contexte la FED a de nouveau augmenté ses taux de 75 points de base (après deux hausses similaires en juin et juillet). Les taux directeurs sont à des niveaux inédits depuis 2008, s'établissant désormais entre 3% et 3,25%. La dynamique devrait rester soutenue et les projections de la FED laissent à penser que ces taux devraient être supérieures à 4% à la fin de l'année. Depuis le mois de juin, l'inflation est restée proche de ses plus hauts d'il y a 40 ans. En août, sur un an, l'indice global des prix (CPI) a atteint 8,3%, au-delà du niveau attendu (8%). Les prix à la consommation (hors énergie et alimentation) ont augmenté de 0,6%, soit deux fois plus qu'en juillet. Le dollar a continué de s'apprécier face aux principales devises étrangères, entraînant notamment une intervention de la banque centrale japonaise pour soutenir le Yen et des craintes sur l'endettement de certains pays émergents.

**RATIOS CLES**

Exposition au risque Actions	19,14%
Sensibilité obligataire estimée	2,37
Exposition au risque Dollar US	1,10%
Volatilité (ex-post) (3 ans)	3,46%

**REPARTITION PAR MATURITE**

**REPARTITION PAR NOTATION CREDIT**



---

**Commentaire de gestion**


---

La persistance de tensions inflationnistes supérieures aux attentes (10% en zone euro et 8,3% aux États-Unis pour le mois de septembre) contraint les banques centrales à agir efficacement. La BCE et la Fed ont annoncé une hausse de 75pb des taux directeurs. Jerome Powell a d'ailleurs évoqué un niveau supérieur à 4% en fin d'année pour ces taux. Les taux 2 et 10 ans américains ont augmenté respectivement de c. 79pb et 64pb sur le mois.

Dans ce contexte, les obligations d'Etat et corporate ont poursuivi leur chute. Ainsi, les différents indices américains regroupant les obligations corporate et investment grade affichent en moyenne des chutes supérieures à 20%.

Cet environnement particulièrement tendu a pénalisé le fonds Gay-Lussac Heritage qui accuse une baisse de 4,5%. La majeure partie de cette baisse s'explique par le positionnement structurel d'au moins 70% du fonds sur des obligations investment grade dont la grande majorité sont des corporate, ainsi qu'à une poche actions de maximum 30% investie sur des titres de qualité à forte visibilité.

Concernant les mouvements, nous avons cédé une obligation **Stellantis** à maturité 2023 sur laquelle nous avons un prix de revient positif. Nous nous sommes également renforcés dans **Vetoquinol** suite à la sanction boursière que nous avons jugée trop extrême après la publication des résultats semestriels.