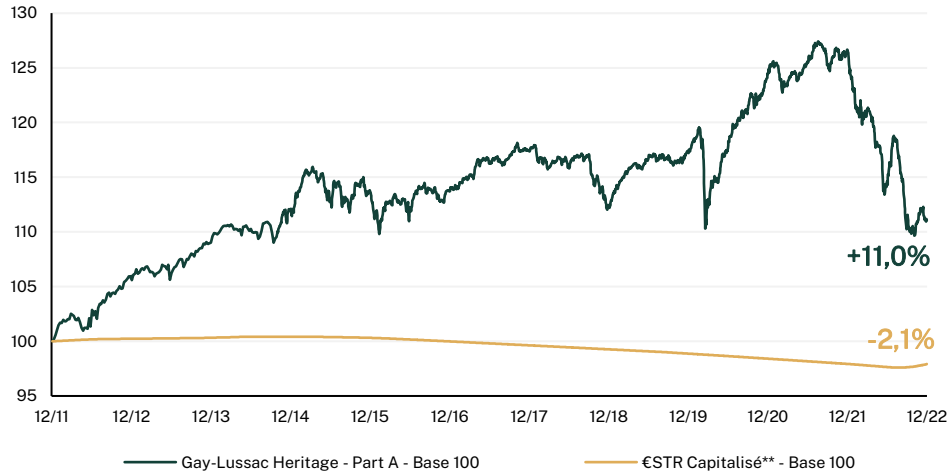


INFORMATIONS GENERALES

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)	167,78€
Valeur Liquidative (Part I)	1 742,75€
Date de création (Part A)	9-jun-10
Date de création (Part I)	9-jun-10
Actif Net	22,70 M€

Performances et statistiques au 31 décembre 2022



	1M	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Lancement
Part A	-0,6%	-12,4%	1,8%	6,1%	4,3%	-4,3%	3,3%	0,0%	1,6%	11,9%
Part I	-0,6%	-12,0%	2,1%	6,4%	4,7%	-4,0%	3,6%	0,3%	1,8%	16,2%
€STR Capi**	0,1%	-0,0%	-0,5%	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,1%	-0,9%

*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	5,46/10
Note de Gouvernance	6,16/10
Note ESG**	7,16/10

*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 : 98,4% (79,7% MSCI + 18,8% analyse interne)

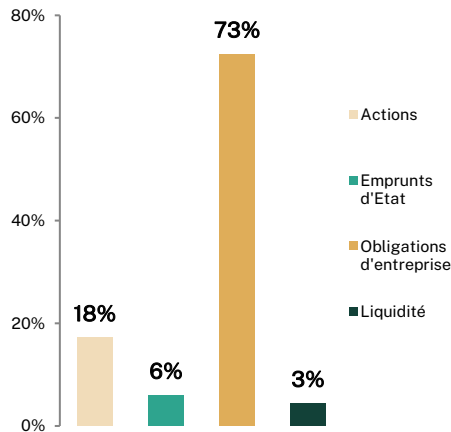


Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

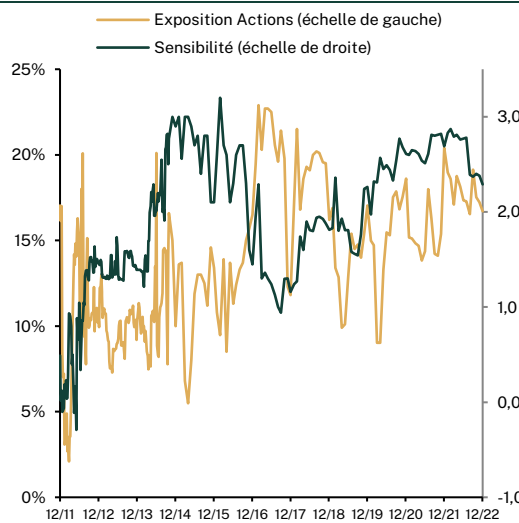


Membre du forum de la TNFD depuis 2021

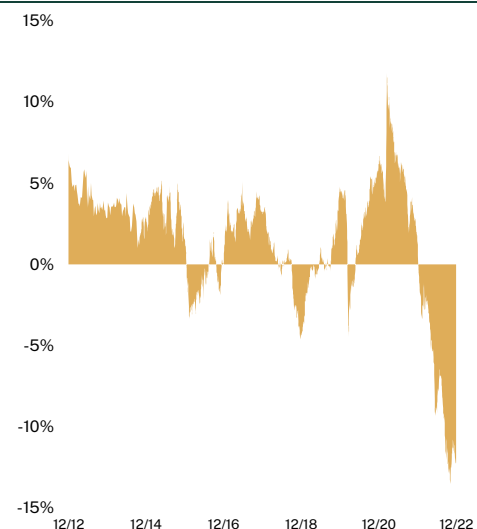
EXPOSITION NETTE



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'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.

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

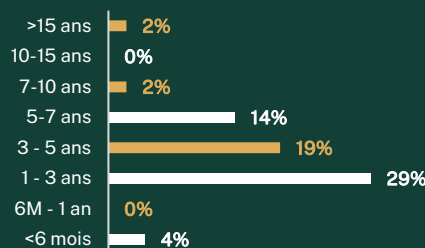
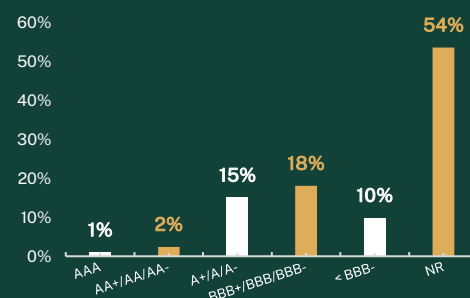
Le « bear market rallye » de novembre aura été de courte durée avec un mois de décembre qui termine en baisse de 3,84% pour le CAC 40, 3,38% pour le STOXX600 et de 5,76% pour le S&P500. Le fameux pivot tant attendu par les investisseurs n'est clairement pas à l'ordre du jour avec des banquiers centraux qui ont continué de tenir un discours très restrictif sur leur politique monétaire.

En Europe, le renforcement des aides publiques des États et son impact sur la confiance des consommateurs n'éloigne pas les craintes sur la fragilité de la croissance économique des prochains mois. Les indices PMI de décembre en zone euro indiquent en effet toujours une récession, malgré la chute récente des prix de l'énergie et les mesures budgétaires de soutien prises par ses États membres. Bien que les États membres se soient accordés sur un « price cap » pour le gaz à 180€/MWh activable dès février 2023, les niveaux de stocks sur la fin de l'hiver seront importants pour déterminer la trajectoire du prix du gaz l'an prochain. Dans ce contexte, le risque énergétique demeure en zone euro avec son corollaire, son impact sur l'inflation : son pic pourrait ne pas être encore atteint. Cela n'incitera pas la BCE, qui vient d'annoncer une hausse de 50 points de base de son taux directeur, à relâcher la pression de son resserrement monétaire. En outre, le bilan de la BCE sera aussi réduit de 15Mds€ par mois à partir de mars, ce qui renforce la politique monétaire restrictive mise en place. Ces décisions pourraient peser sur la prime de risque des actions en Europe.

Aux États-Unis, les premiers signaux de ralentissement de l'inflation se sont confirmés : le dernier indice des prix (CPI) publié est à 7,1% en décembre, contre 7,7% en novembre. L'apaisement des tensions sur les chaînes d'approvisionnement et la chute des prix du fret ont aussi contribué à la diminution de l'inflation sur les biens. Les effets de déstockage d'inventaires débordant et une demande qui ralentit devraient également contribuer à une baisse continue de l'inflation sur la composante des biens en 2023. En revanche, les salaires restent anormalement élevés, témoignant d'une économie en surchauffe et d'un manque structurel de main d'œuvre. En dépit de gains de productivité inexistant, cela accroît le risque d'augmentation des prix pour reconstituer les marges. Ce scénario, transparaît dans le discours de la FED et met à mal l'hypothèse d'une baisse sensible de l'inflation en 2023. Avec l'annonce de la hausse de 50 points de base de son taux directeur, Jerome Powell a maintenu un discours restrictif : il ne voit pas de retour de l'inflation à son taux cible de 2% avant 2025.

RATIOS CLES

Exposition au risque Actions	17,79%
Sensibilité obligataire estimée	2,28
Exposition au risque Dollar US	0,00%
Volatilité (ex-post) (3 ans)	3,70%

REPARTITION PAR MATURITE

REPARTITION PAR NOTATION CREDIT


Commentaire de gestion

La confirmation du resserrement monétaire en Europe (hausse de 50pb, en ligne avec les attentes et réduction du bilan de 15Mds€ par mois à partir de mars) et aux États-Unis (hausse, comme anticipée, de 50pb et discours conservateur de Jerome Powell puisque la banque centrale américaine ne voit pas de retour à la cible des 2% avant 2025) a engendré une hausse des taux en décembre. Après la détente du mois de novembre, les taux 10 ans allemand, français et américain progressent respectivement de 63,9pb, 70,5pb et 26,9pb.

L'année 2022 a été marquée par la très forte volatilité des taux, alimentée par le choc inflationniste et le repricing du resserrement monétaire, à l'origine d'une montée peu discriminée des spreads. La baisse attendue de la volatilité des taux en 2023 constitue donc toutes choses égales par ailleurs un élément de réduction des spreads corporate. Globalement, nous sommes confiants dans l'exposition à la durée via le crédit investment grade. Les taux de défaut de la dette investment grade sont beaucoup moins sensibles au cycle que pour le crédit high yield de manière générale. En outre, le potentiel récessif est plus important en Europe qu'aux États-Unis. Alors qu'une détente monétaire de la Fed est très improbable en 2023, elle est assez probable en zone euro au S2. Surtout, le potentiel de détente des taux longs européens nous semble plus important que celui des taux longs américains (élargissement du spread entre le T-note et le Bund). En outre, comme déjà mentionné, le spread européen est plus large que le spread américain. En conclusion, après une année historiquement néfaste pour les stratégies combinant taux et actions, nous sommes donc positifs quant au positionnement du fonds, investi à plus de 70% dans du crédit investment grade.