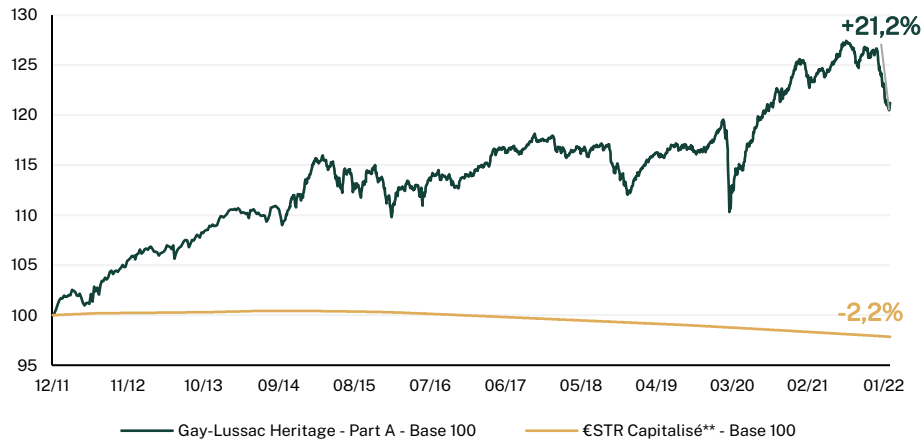


**INFORMATIONS GENERALES**

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>183,22€</b>
Valeur Liquidative (Part I)	<b>1 896,76€</b>
Date de création (Part A)	9-jun-10
Date de création (Part I)	9-jun-10
Actif Net	<b>27,85 M€</b>

**Performances et statistiques au 28 février 2022**



	1M	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Lancement
<b>Part A</b>	-1,3%	<b>-4,3%</b>	1,8%	6,1%	4,3%	-4,3%	3,3%	0,0%	1,6%	<b>22,1%</b>
<b>Part I</b>	-1,3%	<b>-4,2%</b>	2,1%	6,4%	4,7%	-4,0%	3,6%	0,3%	1,8%	<b>26,5%</b>
<b>€STR Capi**</b>	-0,0%	<b>-0,1%</b>	-0,5%	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,1%	<b>-2,2%</b>

\*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 moyenne pondérée E	7,00/10
Note moyenne pondérée S	5,30/10
Note moyenne pondérée G	5,29/10
Note moyenne pondérée ESG**	<b>6,61/10</b>

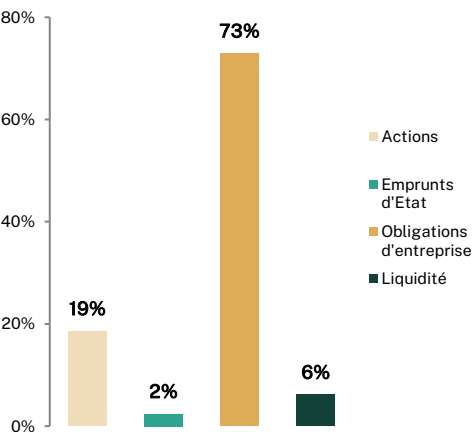
\*Sont pris uniquement en compte dans l'analyse extra-financière du portefeuille, les titres vifs (actions et obligations corporate).

\*\*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.

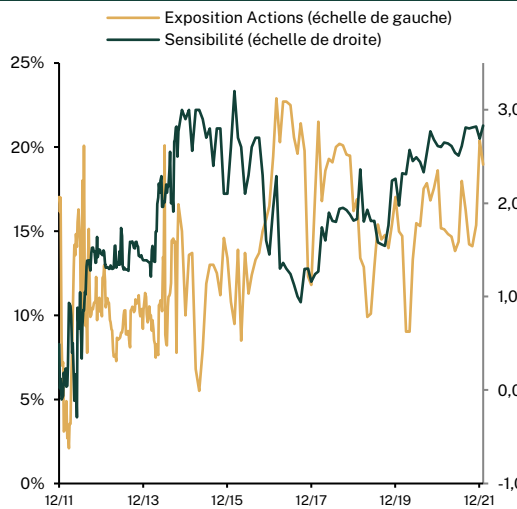
Taux de couverture : 93% (80,3% MSCI + 12,7% analyse interne)



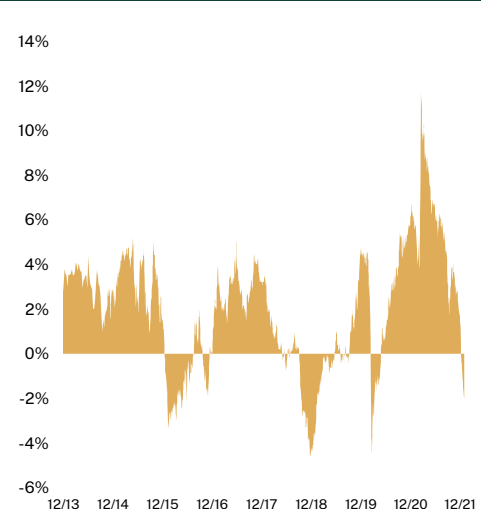
**EXPOSITION NETTE**



**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'€STER 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**


---

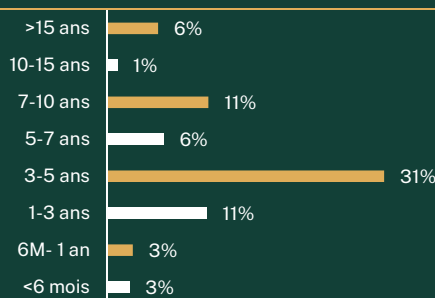
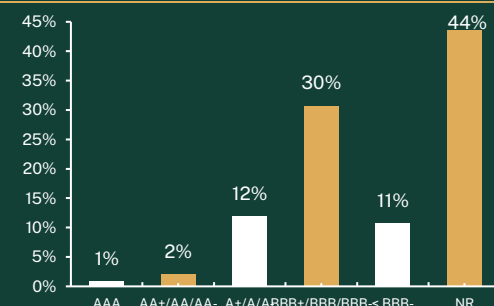
Le mois de février a été marqué par l'invasion russe sur le territoire ukrainien. Aux dramatiques conséquences humaines s'ajoute une incertitude protéiforme, qui explique le recul des marchés actions : S&P 500 -3,14%, CAC 40 -4,86%, STOXX 600 -3,36%.

En Europe, la proximité du conflit a eu des répercussions sur de nombreux plans. Les membres de l'Union Européenne ont su s'accorder relativement rapidement sur des mesures de sanctions envers la Russie et ses personnalités influentes. En Allemagne, une prise de conscience semble s'être opérée, avec le souhait du chancelier Olaf Scholz d'augmenter significativement et durablement le budget de la défense, ainsi que réduire sa forte dépendance au gaz russe. Pour la première fois de son histoire, l'Union Européenne va financer l'achat et la livraison d'armement à l'Ukraine. Du point de vue purement économique, les conséquences sont nombreuses et encore difficiles à saisir pleinement : des disruptions sont notamment à attendre du point de vue des matières premières et de la logistique. Il ne serait pas étonnant de voir les prévisions de croissance du continent revues à la baisse. Concernant l'inflation, l'indice de prix à la consommation en zone euro a dépassé le consensus (5,3%) pour atteindre 5,8% en février. En termes de politique monétaire, la BCE devrait rester encore accommodante à court terme afin de soutenir l'économie.

Aux Etats-Unis, les autorités s'attendent à durcir le ton face à Moscou en mobilisant notamment l'alliance transatlantique. En collaboration avec l'Union Européenne, le pays a lui aussi mis en place une batterie de sanctions économiques et financières envers la Russie, mais les autorités américaines sont restées très prudentes dans leur discours afin de ne pas risquer l'escalade militaire. En dehors de ce conflit, l'indice ISM manufacturier du pays est ressorti au-delà du consensus, à 58,6, contre 57,6 en janvier. L'inflation devrait rester sur des niveaux élevés en février, sans avoir encore été particulièrement touchée par les conséquences du conflit ukrainien. Le rendement du taux dix ans américain s'est détendu en fin de mois (-21,8pb depuis le point haut atteint le 15/02 à 2,04%), l'aversion pour le risque renforçant son statut de valeur refuge. Ce repli a d'ailleurs favorisé un mouvement fly-to-quality. Enfin, la FED se retrouve elle aussi dans une position délicate, avec la nécessité de ralentir l'inflation sans pour autant affecter l'économie. Le relèvement attendu des taux directeurs pourrait ainsi se limiter à 0,25%.

**RATIOS CLES**

Exposition au risque Actions	18,59%
Sensibilité obligataire estimée	2,87
Exposition au risque Dollar US	0,01%
Volatilité (ex-post) (3 ans)	2,46%

**REPARTITION PAR MATURITE**

**REPARTITION PAR NOTATION CREDIT**



---

**Commentaire de gestion**


---

Concernant la poche actions, nous avons cédé de nombreuses lignes à forte valorisation dans lesquelles nous conservons pourtant une conviction fondamentale. A titre d'exemple, nous avons vendu des valeurs de croissance telles que **Teleperformance** ou **Aubay**, malgré d'excellentes perspectives de développement, respectivement dans les services spécialisés et l'accompagnement dans la digitalisation des entreprises. Nous avons également cédé notre ligne **Corbion** dont les marges souffrent de l'inflation.

Concernant les achats nous avons mis en avant notre thème « Qualité sous-valorisée » avec l'initiation de **Vivendi**, dont la décote de holding et l'aspect spéculatif lié à **Bolloré SE** en font un cas d'investissement attractif. Suite à l'invasion de l'Ukraine, nous avons saisi des opportunités tactiques d'achats liées à des réactions intra journalières injustifiées sur plusieurs titres dont les fondamentaux restent pourtant excellents : **EDP** et **Robertet**.

Nous avons également renforcé notre position obligataire **Ferrari**. Le rendement supérieur à 0,60% nous est apparu particulièrement attractif aux vues des qualités de crédit du constructeur italien de voitures de luxe.