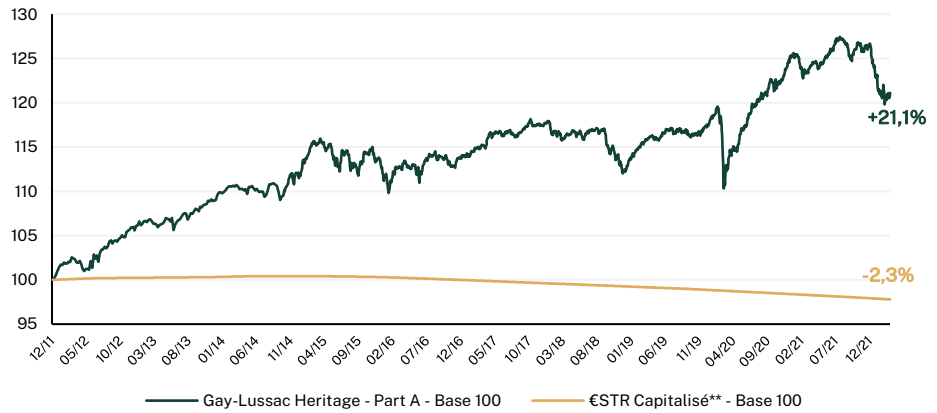


INFORMATIONS GENERALES

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)	183,06€
Valeur Liquidative (Part I)	1 895,79€
Date de création (Part A)	9-jun-10
Date de création (Part I)	9-jun-10
Actif Net	27,44 M€

Performances et statistiques au 31 mars 2022



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

*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	6,91/10
Note Sociale	5,31/10
Note de Gouvernance	5,40/10
Note ESG**	6,64/10

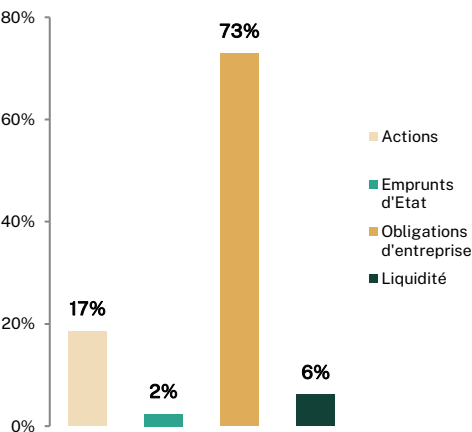
*Sont pris uniquement en compte dans l'analyse extra-financière du portefeuille, les titres vifs (actions et obligations corporate). Les notes sont pondérées en fonction des pourcentages d'allocation dans les titres vifs.

**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.

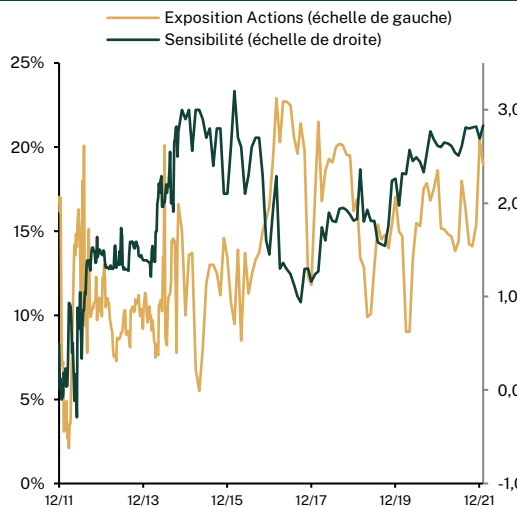
Taux de couverture : 97,1% (85,5% MSCI + 11,6% analyse interne)



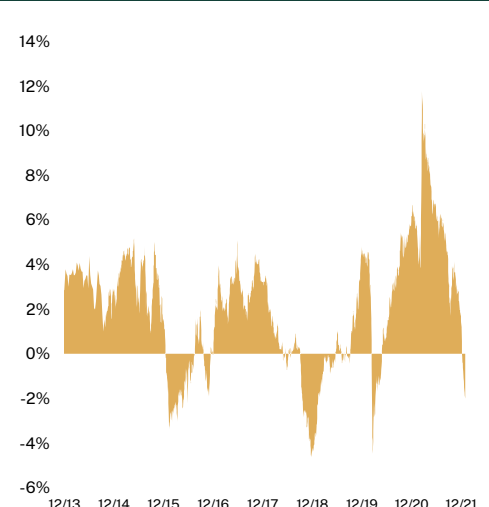
EXPOSITION NETTE



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 mars a été marqué par les premières conséquences du conflit russo-ukrainien. Les marchés actions ont témoigné d'un léger rebond après la forte chute de fin février. L'amplitude de ce rebond reste néanmoins très disparate entre les marchés américains et européens : S&P 500 +3,67%, CAC 40 NR +0,10%, STOXX 600 TR +1,00%.

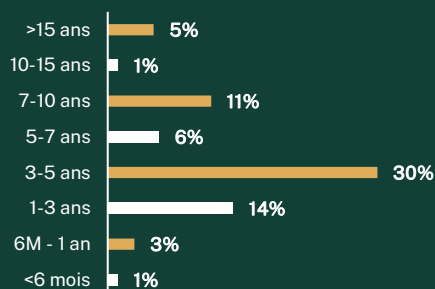
En Europe, la croissance économique a résisté au mois de mars, profitant des effets positifs liés à la levée des contraintes sanitaires. Les indicateurs PMI provisoires ont certes confirmé les craintes de ralentissement de l'activité mais ce dernier semble plus faible qu'initialement anticipé. En revanche, la publication de la statistique de confiance des consommateurs de mars a fortement déçu, chutant à un point bas depuis le début de la pandémie (-18,7 vs. 8,8 en février). Néanmoins, la bonne orientation du marché de l'emploi et le soutien budgétaire devraient permettre de contenir le ralentissement de la consommation à court-terme. L'impact du conflit se fera donc de manière graduelle, d'abord dans la consommation discrétionnaire, puis dans l'industrie et enfin dans les services. Malgré des premiers signes de pourparlers encourageants sur le front ukrainien, les effets du conflit se font déjà nettement sentir, en particulier sur les indices de prix. L'inflation européenne a largement surpris les attentes, ressortant à 7,3% en glissement annuel contre 6,7% attendu. Dans ce contexte de résilience de la croissance et de forte inflation, nous estimons que la BCE pourrait accélérer le rythme de normalisation de sa politique monétaire.

Aux Etats-Unis, l'impact de la crise ukrainienne sur la consommation américaine semble bien moins important qu'en zone euro, en témoigne l'indice de confiance des ménages américains qui a confirmé sa résilience, s'établissant à 107,2 en mars contre 105,7 en février. Néanmoins, les risques croissants sur le pouvoir d'achat des ménages, alors que le prix à la pompe est sur des niveaux élevés restent une des priorités de Joe Biden, qui a décidé de déstocker volontairement un million de barils par jour de réserves stratégiques pour faire baisser le cours du pétrole et ainsi soutenir la consommation. La croissance américaine devrait donc avoir de quoi tenir durant les prochains mois avant que l'industrie ne reprenne le relais, une fois apaisée la tension sur les chaînes d'approvisionnement. Cette bonne orientation macroéconomique devrait ainsi permettre à la FED de continuer son resserrement monétaire. Par conséquent, le marché table désormais sur 7 hausses de taux en 2022, ce qui a provoqué un pic à 2,47% le 25/03 sur le 10 ans américain, qui s'est apprécié de 51,3 points de base sur le mois.

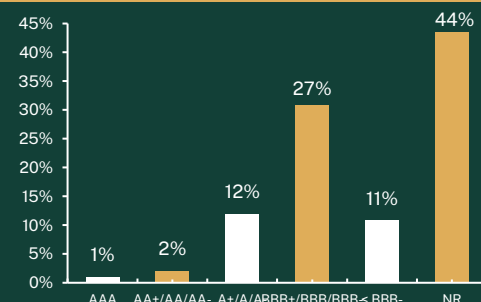
RATIOS CLES

Exposition au risque Actions	17,06%
Sensibilité obligataire estimée	2,79
Exposition au risque Dollar US	0,01%
Volatilité (ex-post) (3 ans)	2,65%

REPARTITION PAR MATURITE



REPARTITION PAR NOTATION CREDIT



Commentaire de gestion

L'accélération de l'inflation aux Etats-Unis et en Europe depuis plusieurs mois contraint les banques centrales à devoir durcir leur politique monétaire. En particulier, les sept nouvelles hausses de taux attendues par la Fed en 2022 ont contribué à tirer les taux longs à la hausse. Le 10 ans américain progresse de 51,3bp et le 10 ans allemand de 41,3bp. Dans ce contexte baissier pour les *govies*, le positionnement *corporate* et *investment grade* du portefeuille obligataire, conjugué à la bonne performance de la poche action, ont permis de bien résister en mars : -0,05% pour la part I de Gay-Lussac Heritage.

Concernant la poche *Equity* en mars, nous nous sommes allégés en **Air Liquide** et **Vetoquinol** et renforcés en **GTT**. Le spécialiste français dans la production de gaz, **Air Liquide**, a affiché une excellente dynamique sur le mois, notamment portée par sa capacité à augmenter les prix et donc ses perspectives de marges dans les années à venir. Le laboratoire français dédié à la santé animale, **Vetoquinol**, a publié des résultats 2021 historiques : croissance de plus de 20% et marge d'EBIT à 19,3%. Malgré des drivers de croissance impressionnants à long terme, nous avons allégé la ligne en anticipation d'effets de base compliqués pour 2022. Pour finir, nous avons renforcé notre ligne **GTT** en début de mois afin de profiter de la hausse de la consommation de GNL à attendre suite au conflit ukrainien.