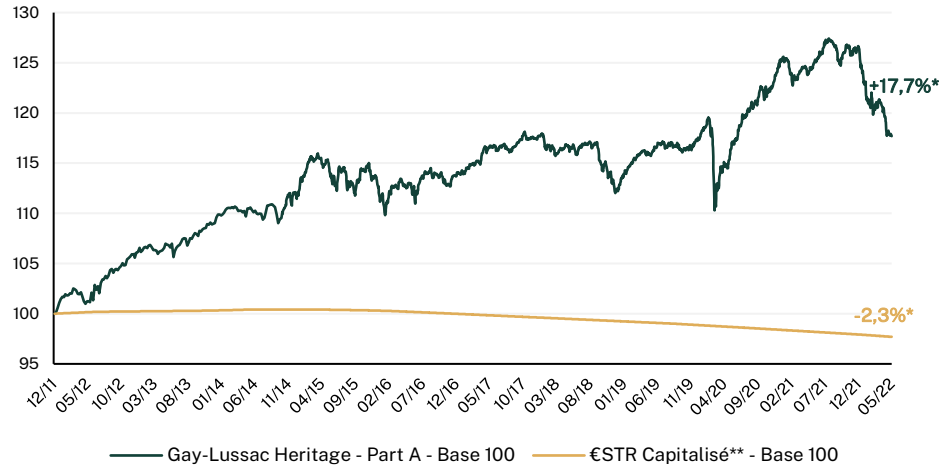


**INFORMATIONS GENERALES**

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>177,87€</b>
Valeur Liquidative (Part I)	<b>1 843,26€</b>
Date de création (Part A)	9-jun-10
Date de création (Part I)	9-jun-10
Actif Net	<b>26,20 M€</b>

**Performances et statistiques au 31 mai 2022**



	1M	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Lancement
<b>Part A</b>	-1,6%	<b>-7,1%</b>	1,8%	6,1%	4,3%	-4,3%	3,3%	0,0%	1,6%	<b>18,6%</b>
<b>Part I</b>	-1,6%	<b>-6,9%</b>	2,1%	6,4%	4,7%	-4,0%	3,6%	0,3%	1,8%	<b>22,9%</b>
<b>€STR Capi**</b>	-0,1%	<b>-0,2%</b>	-0,5%	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,1%	<b>-2,3%</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 <b>Environnementale</b>	6,75/10
Note <b>Sociale</b>	5,71/10
Note de <b>Gouvernance</b>	5,54/10
Note ESG**	<b>6,62/10</b>

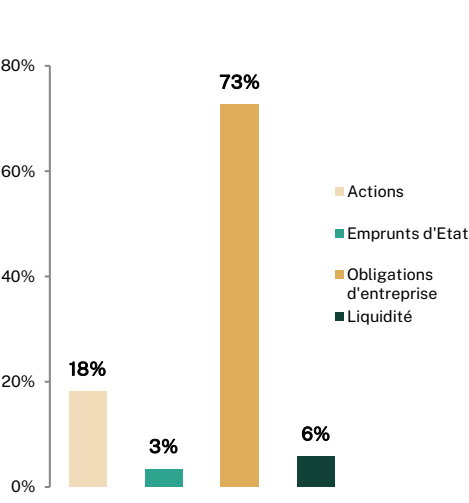
\*Sont pris uniquement en compte dans l'analyse extra-financière du portefeuille, les titres vifs (actions et obligations corporate). Les notes sont pondérées en fonction des pourcentages d'allocation dans les titres vifs.

\*\*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.

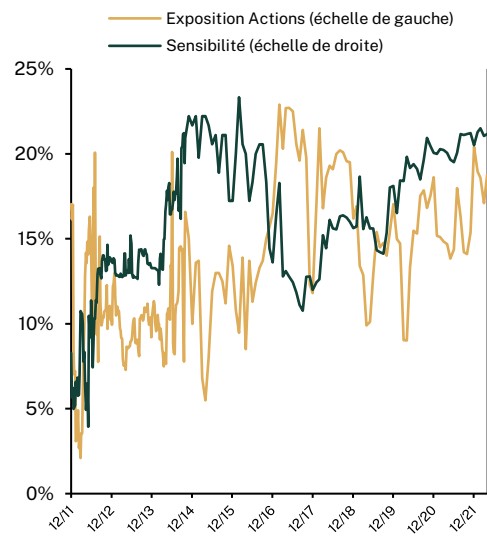
Taux de couverture : 98,2% (83,6% MSCI + 14,5% analyse interne)



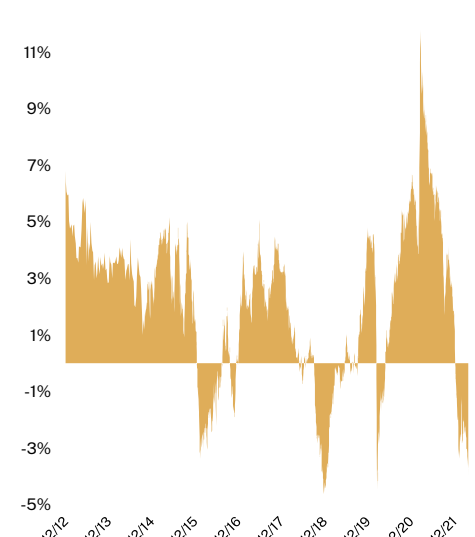
**EXPOSITION NETTE**



**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 minimale 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**



---

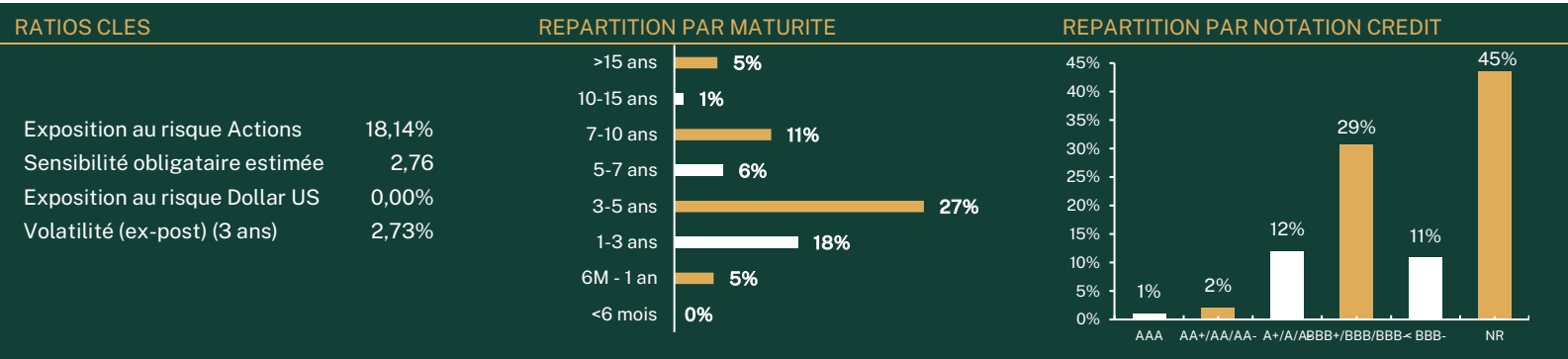
**Commentaire macro-économique**


---

Malgré une baisse marquée des marchés en milieu de mois, les indices terminent mai plus ou moins proches de l'équilibre : S&P 500 +0,18%, CAC 40 +0,12%, STOXX 600 -0,92%.

En Europe, les principaux indicateurs d'activité continuent de résister. Le PMI manufacturier en zone euro s'est établi à 54,4 malgré les nombreux vents contraires (guerre en Ukraine, confinements en Chine, tensions sur les chaînes d'approvisionnement). Les pressions inflationnistes se poursuivent, d'autant que l'accélération des salaires négociés au premier trimestre (+2,8 % en glissement annuel vs +1,6% au T4 2021) est également un soutien à terme à l'inflation, tout comme les nouvelles mesures d'embargo sur le pétrole russe. L'indice des prix à la consommation a atteint 8,1% en zone euro, contre 7,7% anticipés, un record qui renforce la pression sur la banque centrale européenne. Dans ce contexte, Christine Lagarde s'est exprimée sur le calendrier de retrait progressif de la BCE : une première hausse des taux directeurs prévue dès juillet, suivie d'une seconde hausse en septembre, qui permettront à l'institution de sortir de ses taux de dépôts négatifs dès le troisième trimestre. L'ampleur des premières hausses de taux (25 ou 50 points de base) reste toutefois encore sujet de débats.

Aux Etats-Unis, les publications de distributeurs tels Walmart (-15,92%) et Target (-29,2%) ont marqué les investisseurs. Celles-ci ont révélé la difficulté à répercuter l'inflation au consommateur final, mais aussi le fait que ces sociétés anticipent une certaine persistance des tensions inflationnistes et logistiques. Si l'indice des prix core PCE pour le mois d'avril (4,9% sur un an) a pu suggérer l'atteinte d'un pic du niveau d'inflation, il s'agit de rester prudent en raison des prix de l'énergie qui repartent à la hausse. La consommation des ménages en avril a quant à elle continué de croître en volume (+0,7% en glissement mensuel vs +0,5% en mars) portée par les biens et les services et le faible taux d'épargne (4,4% contre 7,3% à fin 2019). Conjuguée à la très nette amélioration de la balance commerciale en avril, cette demande devrait contribuer au rebond de la croissance américaine au deuxième trimestre. Le resserrement monétaire de la FED devrait se poursuivre de manière graduelle, en veillant à ne pas pénaliser la croissance.




---

**Commentaire de gestion**


---

Concernant la poche actions, nous avons cédé nos lignes **Cellnex** et **Vinci** et avons réalloué ce capital vers les valeurs **Aubay** et **RELX**. Le leader européen dans la gestion des infrastructures de télécommunication, **Cellnex**, continue de subir l'impact de la hausse des taux. Malgré des fondamentaux solides, l'aspect croissance de la valeur peine dans cet environnement macroéconomique. Nous avons pris des profits sur **Vinci** suite à un rerating mérité du titre. La ligne **RELX** a été renforcée. Le fournisseur d'outils d'analyse de données et d'aide à la décision continue de bénéficier de la croissance structurelle de son marché sous-jacent et d'afficher de la résilience en confirmant ses objectifs 2022. Nous avons également initié une ligne **Aubay**. Au premier trimestre, le spécialiste français du conseil informatique poursuit sa forte croissance (c. 12% en organique) et confirme atteindre un niveau de marge solide sur l'année (entre 9,5% et 10,5%).

La poche obligataire du fonds continue de subir la hausse des taux longs et courts. Malgré une durée moyenne contenue, 3,80 sur le portefeuille de taux au 31/05/22, le positionnement Corporate investment grade affiche une sensibilité forte à la fluctuation des taux.