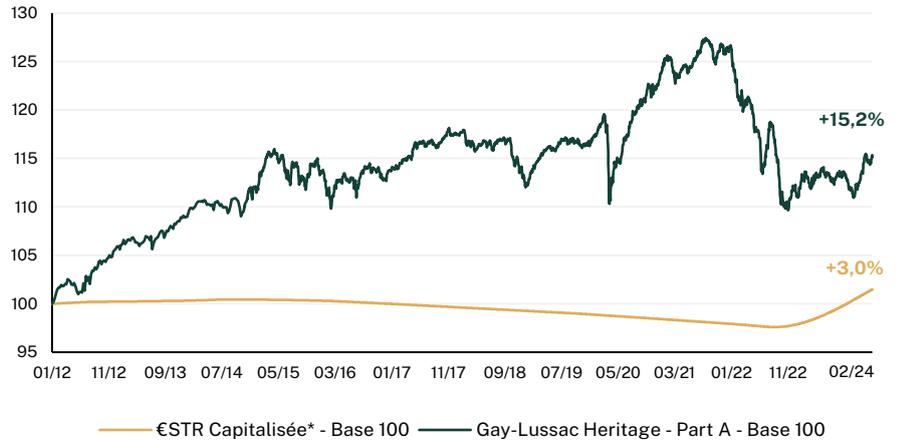


INFORMATIONS GENERALES

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
Frais courants maximum	0,3%
Valeur Liquidative (Part A)	172,84€
Valeur Liquidative (Part I)	1 803,63€
Date de création (Part A)	9-jun-10
Date de création (Part I)	9-jun-10
Actif Net	19,77 M€

Performances et statistiques au 29 février 2024



	1M	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	Lancement
Part A	-0,8%	-0,9%	4,0%	-12,4%	1,8%	6,1%	4,3%	-4,3%	3,3%	0,0%	15,2%
Part I	-0,8%	-0,8%	4,4%	-12,0%	2,1%	6,4%	4,7%	-4,0%	3,6%	0,3%	20,2%
€STR Capi**	0,3%	0,7%	3,3%	-0,0%	-0,5%	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,3%	3,0%

*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.

Source : Bloomberg. Les performances réalisées par le passé ne préjugent pas des résultats futurs ni de la réalisation des objectifs des différents produits.

Elles ne sont pas constantes dans le temps.

ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE*

Note Environnementale	7,13/10
Note Sociale	5,65/10
Note de Gouvernance	6,40/10
Note ESG**	7,53/10

*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.

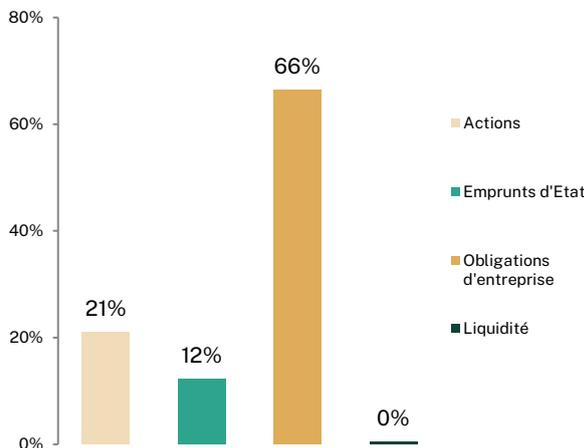
**La note ESG n'est pas une moyenne équilibrée des critères ESG, mais une moyenne pondérée en fonction des critères les plus pertinents pour chaque entreprise en portefeuille, selon son industrie et son sous-secteur.

Taux de couverture : 93,37% (35,79% MSCI + 57,58% analyse interne)



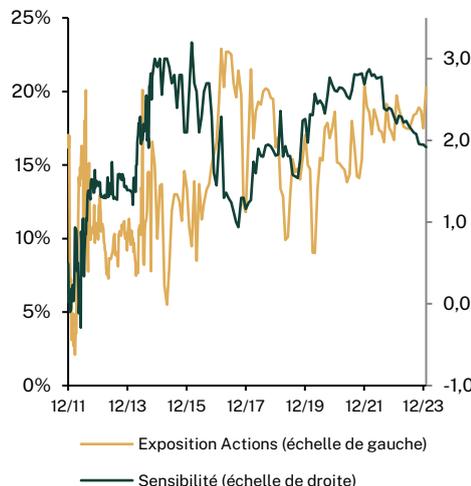
EXPOSITION NETTE

Source : Bloomberg



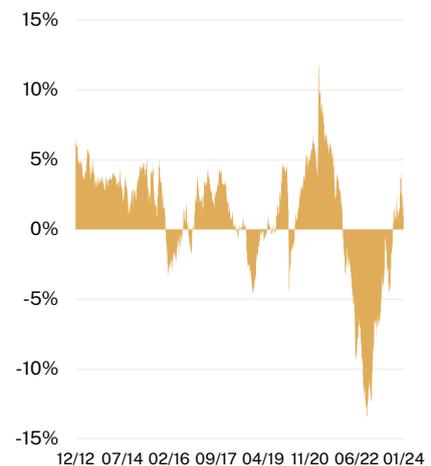
EXPOSITION PAR ACTIONS ET SENSIBILITÉ

Source : Bloomberg



PERFORMANCES GLISSANTES SUR 1 AN

Source : Bloomberg



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, 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.

ÉQUIPE DE GESTION

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

INDICATEUR SYNTHÉTIQUE DE RISQUE (ISR)



Commentaire macro-économique

Le mois de février a été marqué par une nette surperformance des grandes capitalisations, en particulier américaines (S&P 500 +5,17%, CAC 40 +3,54%, STOXX 600 +1,84%) par rapport aux petites valeurs (CAC Small -3,16%, MSCI Europe Microcaps -2,19%). La classe d'actifs des petites capitalisations boursières continue d'être délaissée au profit des megacapitalisations qui bénéficient notamment de la thématique de l'intelligence artificielle.

En Europe, la publication des PMI de février pointe vers l'atteinte du point bas de l'activité. L'indice PMI composite de la zone euro a rebondi au-delà des attentes du consensus (48,9 en février vs 48,4 attendu). Dans le détail, ce sont surtout les services qui ont rebondi, alors que cet indice est revenu sur le seuil de 50 en février (vs 48,8 attendu et 48,4 en janvier), un niveau qu'il n'avait plus connu depuis juillet 2023, à la faveur d'une amélioration de toutes les composantes. L'évolution est nettement moins favorable dans le secteur manufacturier (46,1 vs 47 attendu et 46,6 en janvier) mais ceci découle surtout de la mauvaise performance de l'Allemagne. Les premières données d'inflation de février publiées en fin de mois ont confirmé la poursuite de la désinflation. Néanmoins, la partie sous-jacente a envoyé des signaux plus mitigés, avec d'un côté, la poursuite du ralentissement des prix des biens durables, mais de l'autre côté, des prix des services qui ralentissent moins rapidement que ce qui était attendu. Dans ce contexte, l'hypothèse d'une première baisse de taux en juin est devenue consensuelle. Les marchés anticipaient encore 150 points de base de baisse de taux en début d'année, ils n'en prévoient plus que 80 aujourd'hui. En effet, la Présidente de la BCE se veut prudente, rappelant les progrès effectués dans la lutte contre l'inflation mais met également en garde sur le chemin restant à parcourir et notamment sur le fait que les salaires constitueraient un enjeu de plus en plus prégnant pour l'évolution des prix ces prochains trimestres.

Aux Etats-Unis, les dernières données d'inflation sont ressorties en ligne avec les attentes : PCE et core PCE +2,8% sur l'année. La question est de savoir si une nouvelle phase haussière se dessine ou si la trajectoire de désinflation peut se poursuivre. Les signaux s'orientent pour le moment en faveur de ce second cas de figure, avec une réduction des pressions salariales, une baisse de la composante immobilière et un ralentissement de la consommation des ménages américains. Néanmoins l'économie américaine reste dynamique, si bien que le marché remet progressivement en question la possibilité de baisse de taux par la FED en 2024. Dans ce contexte, le dix ans américain progresse de 34 points de base sur le mois pour atteindre 4,25%, ce qui n'a néanmoins pas empêché la progression des indices actions. Du point de vue politique, le duel Trump - Biden se confirme dans les résultats des dernières primaires.

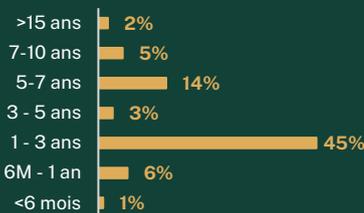
RATIOS CLÉS

Source : Bloomberg

Exposition au risque Actions	20,9%
Sensibilité obligataire estimée	1,9
Exposition au risque Dollar US	4,7%
Volatilité (ex-post) (3 ans)	3,1%

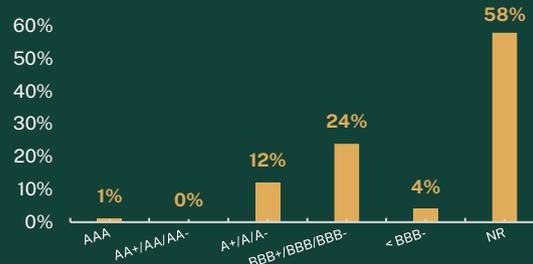
RÉPARTITION PAR MATURITÉ

Source : Bloomberg



RÉPARTITION PAR NOTATION CRÉDIT

Source : Bloomberg



Commentaire de gestion

La hausse des taux de part et d'autre de l'Atlantique, portée par la résurgence de craintes inflationnistes pour 2024, a pénalisé la performance du fonds ce mois-ci.

En Europe, les premières données d'inflation de février publiées en fin de mois ont confirmé la poursuite de la désinflation. Néanmoins, la partie sous-jacente a envoyé des signaux plus mitigés, avec d'un côté, la poursuite du ralentissement des prix des biens durables, mais de l'autre côté, des prix des services qui ralentissent moins rapidement que ce qui était attendu. Dans ce contexte, l'hypothèse d'une première baisse de taux en juin est devenue consensuelle. Les marchés anticipaient encore 150 points de base de baisse de taux en début d'année, ils n'en prévoient plus que 80 aujourd'hui.

Aux Etats-Unis, les dernières données d'inflation sont ressorties en ligne avec les attentes : PCE et core PCE +2,8% sur l'année. La question est de savoir si une nouvelle phase haussière se dessine ou si la trajectoire de désinflation peut se poursuivre. Néanmoins l'économie américaine reste dynamique, si bien que le marché remet progressivement en question la possibilité de baisse de taux par la FED en 2024. Dans ce contexte, le dix ans américain progresse de 34 points de base sur le mois pour atteindre 4,25%.

Du côté actions, nous avons réduit la ligne **RELX**. Nous restons très confiants sur le cas d'investissement à moyen et long terme, notamment porté par l'accroissement des besoins de données et d'analyses afférentes dans les secteurs du risque, de la science et du juridique. Toutefois, le poids devenait trop important dans le portefeuille. Similairement, nous avons réduit le poids **Stef**. La valorisation demeure attractive et la reprise de la consommation devrait être des catalyseurs à la performance du titre. Au contraire, nous avons initié une position **L'Oréal**.

Du côté obligataire, nous avons arbitré une obligation Vivendi 2026 pour une obligation EDF perpétuelle qui devrait très certainement être « callée » en fin d'année. Le rendement de plus de 5% nous semblait tout à fait attractif pour une société aujourd'hui contrôlée par l'Etat.