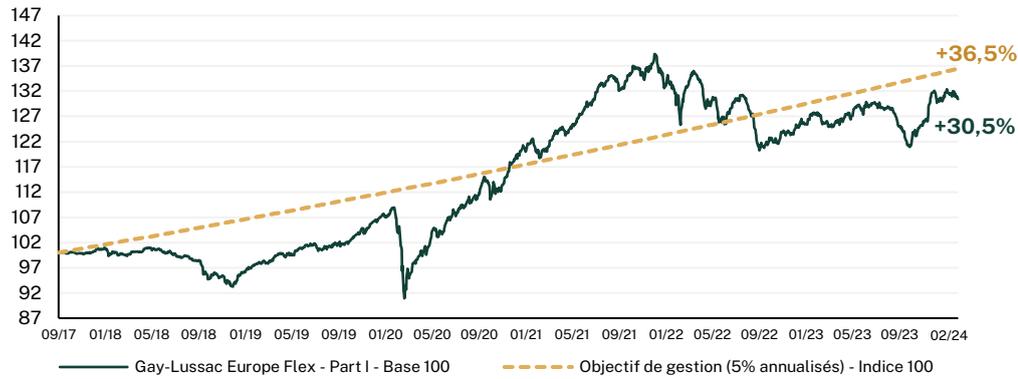


**INFORMATIONS GENERALES**

Dépositaire	Société Générale
Code ISIN (Part A)	FR0013280211
Code ISIN (Part I)	FR0013280237
FCP Eligible au PEA	Non
FCP Eligible au PEA/PME	Non
Valorisation	Quotidienne
Frais de Gestion Part A	1,50% de l'actif net
Frais de Gestion Part I	0,80% de l'actif net
Commission de surperformance (High Water Mark)	12% TTC de la perf annuelle au-delà de 5%
Droits d'entrée	2% maximum
Frais courants maximum	0,3%
Valeur Liquidative (Part A)	<b>186,89€</b>
Valeur Liquidative (Part I)	<b>13 046,92€</b>
Date de création (Part A)	29-sept-17
Date de création (Part I)	29-sept-17
Actif Net	<b>59,89 M€</b>

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Europe Flex
Volatilité	6,4%
Max Drawdown	-16,5%
Beta	0,5
Sharpe Ratio	0,3

**Performances et statistiques au 29 février 2024**



	1M	2024	2023	2022	2021	2020	2019	Lancement*
<b>Part A</b>	-1,5%	<b>-1,3%</b>	5,5%	-11,4%	16,3%	11,0%	12,1%	<b>24,6%</b>
<b>Part I</b>	-1,5%	<b>-1,2%</b>	6,3%	-10,8%	17,6%	11,5%	12,9%	<b>30,5%</b>

\*Lancement du fonds le 29/09/2017  
 \*\*Composé d'indices représentatif du profil de risque de la stratégie Gay-Lussac Europe Flex  
 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**

	Gay-Lussac Europe Flex* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note Environnementale	7,01	6,29
Note Sociale	6,39	5,93
Note de Gouvernance	6,81	6,51
Note ESG**	<b>7,54</b>	<b>7,04</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 équipondérée 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 Gay-Lussac Europe Flex : 96,25% (35,66% MSCI + 60,59% analyse interne)  
 Taux de couverture de l'univers d'investissement : 89,9% (84,9% MSCI + 5,0% analyse interne)

Principles for Responsible Investment  
Première signature des UN-PRI en 2010

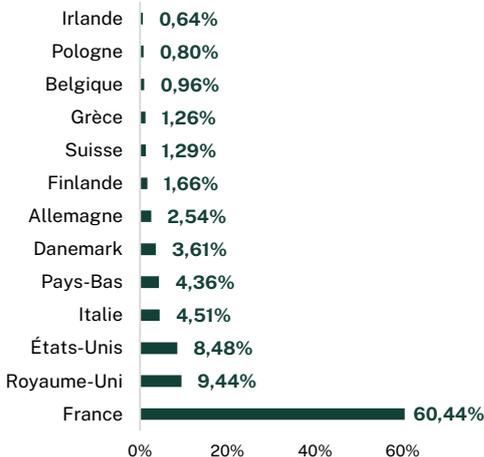
TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES  
Supporter du groupe de recherche TCFD depuis 2021

Signataire de l'initiative européenne depuis 2021

Membre du forum de la TNFD depuis 2021

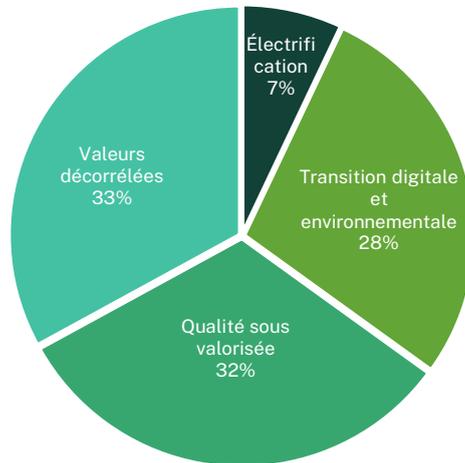
**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE (sur la part investie)**

Source : Bloomberg



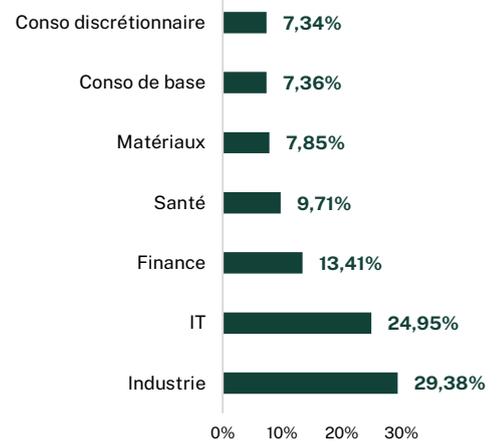
**RÉPARTITION PAR THEME D'INVESTISSEMENT**

Source : Bloomberg



**RÉPARTITION PAR SECTEUR (lignes directes)**

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**

Le FCP a pour objectif de rechercher, au travers d'une allocation d'actifs discrétionnaire et la sélection de titres, une **performance annualisée nette supérieure à 5%** après prise en compte des frais courants, **sur une période supérieure à 5 ans**, par un placement à dominante actions investi sur les marchés des pays de l'Union Européenne et de l'OCDE.

**EQUIPE 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 brute actions	82,9%
Futures et options	-17,2%
Exposition nette actions	65,7%
Obligations	2,7%
Arbitrage / OPA (Actions)	3,6%
Liquidités, monétaire, arbitrage	10,7%
Performance mensuelle <b>Part A</b>	-1,5%
Performance mensuelle <b>Part I</b>	-1,5%
Nombres de lignes	56
PER médian 2023	15,9
VE/CA médian 2023	1,7
VE/EBIT médian 2023	12,8

### CINQ PREMIERES POSITIONS

Source : Bloomberg

Nom	% actif net
NEURONES	5,3%
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	4,1%
RELX PLC	3,7%
STEF	3,2%
GERARD PERRIER ELECTRIC	3,1%

### RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

Source : Bloomberg

Nom	% Actif net
Plus de 4 Mds €	35,1%
De 500 M€ à 4 Mds €	33,7%
Moins de 500 M€	31,2%
Capitalisation moyenne (M€)	52 128,0
Capitalisation médiane (M€)	1 557,4

## Commentaire de gestion

Au cours du mois de février, nous avons réduit notre exposition aux smallcaps afin d'arbitrer vers des largecaps dont le momentum reste bien meilleur. Aujourd'hui, le fonds est également exposé aux petites, moyennes et grandes capitalisations.

En particulier, face aux craintes de retour de l'inflation et donc de hausse des taux, nous avons allégé nos lignes nordiques plus exposées à duration. Les lignes **Beijer Ref** et **MIPS** ont ainsi été réduites. La ligne **Abitare** a également été totalement sortie du portefeuille. Le manque de visibilité quant à l'amélioration des fondamentaux du secteur de la promotion en Italie, notamment sur l'effet ciseau sur les marges, ne nous rendait plus assez confiant dans l'histoire. En outre, l'exposition à **Equasens** a aussi été abaissée. Malgré des fondamentaux très solides, nous craignons que la dynamique de croissance demeure trop faible à court terme et que le titre continue de se faire pénaliser.

Du côté des achats large caps, nous avons initié des lignes **Schneider** et **L'Oréal** et avons renforcé notre position **Ahold Delaize**. L'électrification des économies, un de nos thèmes d'investissement, est un catalyseur de croissance fort pour Schneider. La société a d'ailleurs affiché un objectif de croissance ambitieux de 7% à 10% pour les prochaines années. Nous nous attendons également à un levier opérationnel favorable. Du côté des cosmétiques, malgré le ralentissement de la croissance au T4, le cas d'investissement L'Oréal n'est en aucun cas remis en cause. Nous avons profité de la baisse du titre pour initier une ligne. En outre, cet achat permet d'avoir une exposition neutre à L'Oréal face à notre short perpétuel sur l'Eurostoxx 50. Pour finir, nous trouvons que le cours actuel de Ahold Delaize ne reflète pas les fondamentaux solides du groupe. En particulier, la stratégie du groupe, les perspectives de croissance et une marge opérationnelle supérieure à 4% ne sont d'après nous toujours pas valorisés aujourd'hui.