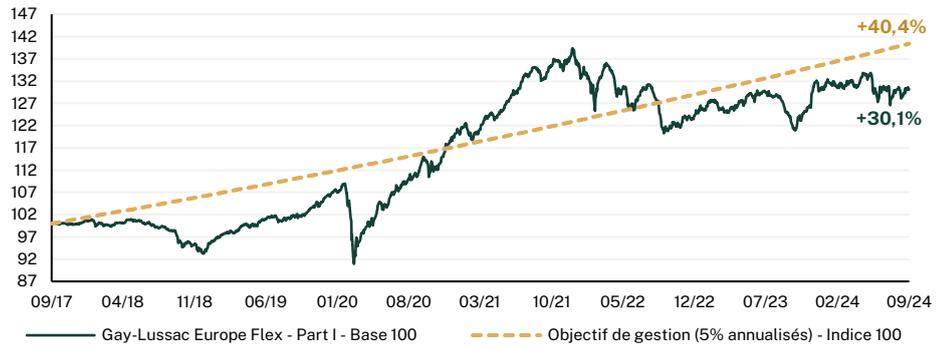


**Informations générales**

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 courant maximum	0,3%
Valeur Liquidative (Part A)	<b>185,56€</b>
Valeur Liquidative (Part I)	<b>13 007,19€</b>
Date de création (Part A)	29-sept-17
Date de création (Part I)	29-sept-17
Actif Net	<b>47,29 M€</b>

**Performances et statistiques au 30 septembre 2024**



	1M	2024	2023	2022	2021	2020	Lancement*
<b>Part A</b>	-0,5%	<b>-2,1%</b>	5,5%	-11,4%	16,3%	11,0%	<b>23,7%</b>
<b>Part I</b>	-0,4%	<b>-1,5%</b>	6,3%	-10,8%	17,6%	11,5%	<b>30,1%</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.

<b>Valeurs à 3 ans</b> (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Europe Flex
Volatilité	6,8%
Max Drawdown	-16,5%
Beta	0,5
Sharpe Ratio	-0,3

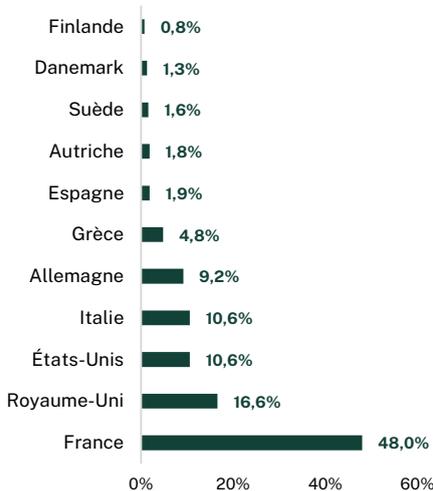
**ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE**

	Gay-Lussac Europe Flex* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note <b>Environnementale</b>	7,0	6,3
Note <b>Sociale</b>	6,2	5,9
Note de <b>Gouvernance</b>	6,9	6,5
Note <b>ESG**</b>	<b>7,2</b>	<b>7,0</b>

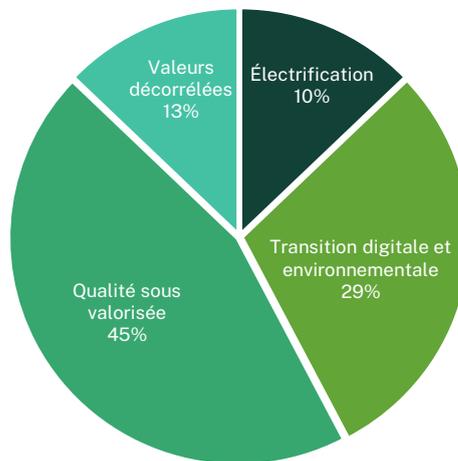
\*Sont pris uniquement en compte dans l'analyse extra-financière du portefeuille, les titres vifs (actions et obligations corporate). Les notes sont pondérées en fonction des pourcentages d'allocation dans les titres vifs.  
 \*\*La note ESG n'est pas une moyenne équilibrée des critères ESG, mais une moyenne pondérée en fonction des critères les plus pertinents pour chaque entreprise en portefeuille, selon son industrie et son sous-secteur.

Taux de couverture Gay-Lussac Europe Flex : 90,82% (55,58% MSCI / 35,24% Interne)  
 Taux de couverture de l'univers d'investissement : 89,9% (84,9% MSCI + 5,0% analyse interne)

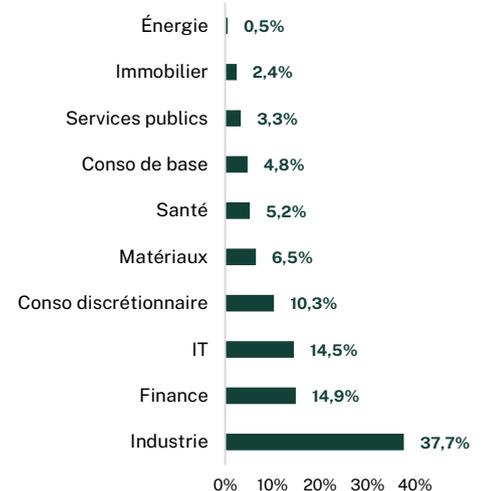
**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE** (sur la part investie)



**RÉPARTITION PAR THÈME D'INVESTISSEMENT**



**RÉPARTITION PAR SECTEUR** (lignes directes)



**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.

**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)**

Risque faible  
Rendement potentiellement plus faible



Risque élevé  
Rendement potentiellement plus élevé

## Commentaire macro-économique

En septembre, les marchés actions ont connu une performance hétérogène entre les différentes régions (CAC 40 +0,0%, STOXX 600 -0,4%, S&P 500 +2,0%), portés par des assouplissements de politiques monétaires, de bonnes nouvelles économiques aux États-Unis ainsi qu'un plan de relance massif en Chine.

En Europe, la BCE a acté une nouvelle baisse de taux de 25 points de base. Si l'inflation évolue désormais sous la cible de l'institution, celle-ci restera toujours attentive à la dynamique des prix des services lesquels peinent à franchir un palier à la baisse, entretenus par des salaires encore dynamiques. Le rythme de la suite de l'assouplissement monétaire reste ainsi au cœur des débats, avec des signes de ralentissement marqué de l'activité économique. Les PMI flash de la zone euro ont confirmé la faiblesse sur le plan manufacturier (44,8 contre un consensus à 45,7) mais aussi une moindre vigueur des services (50,5 vs consensus à 51). L'activité manufacturière allemande en particulier se contracte toujours fortement (40,3 vs consensus 42,4). En France, la constitution d'un gouvernement de centre-droite a rassuré les investisseurs mais des mesures d'économies publiques et de hausses ciblées d'impôts semblent inévitables.

Aux États-Unis, la FED a agi avec vigueur pour sa première baisse de taux depuis la hausse entamée en mars 2022. L'institution a en effet abaissé son taux de 50 points de base, mais est restée assez neutre dans son discours pour l'avenir : elle rappelle que seules les données économiques sont déterminantes. A ce stade, il est impossible de se projeter, même si le marché prévoit encore deux baisses de taux de 25 points de base aux États-Unis d'ici la fin d'année. Par ailleurs, la production industrielle a par exemple augmenté de 0,8% en août (vs consensus à +0,2%) et les indicateurs d'emploi restent bien orientés. La croissance américaine continue de montrer de vrais signes de résilience, en particulier face aux autres zones économiques comme l'Europe ou la Chine. Pour cette dernière, un plan de soutien monétaire et budgétaire a été dévoilé afin de stimuler la croissance qui peine à atteindre l'objectif fixé de 5%.

### RATIOS CLÉS

Exposition brute actions	78,6%
Futures et options	-15,4%
Exposition nette actions	63,1%
Obligations	5,11%
Arbitrage / OPA (Actions)	3,8%
Liquidités, monétaire, arbitrage	12,7%
Nombres de lignes	50
Croissance des BPA	10,9%
ROCE	20,2%
PER médian 2024	20,1x
VE/EBIT médian 2024	10,0x
ND/ EBITDA	0,7x

### CINQ PREMIÈRES POSITIONS

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

### RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

Capitalisation	% actif net
Plus de 4 Mds €	43,0%
De 500 M€ à 4 Mds €	4,8%
Moins de 500 M€	52,2%
Capitalisation moyenne (M€)	60 705,6
Capitalisation médiane (M€)	1 480,6

## Commentaire de gestion

Dans le contexte de rotation sectorielle liée au ralentissement de la croissance aux États-Unis et en Europe, et aux baisses des taux directeurs par les banquiers centraux, nous mettons en avant les valeurs défensives.

Du côté des achats, nous avons initié une ligne **Acea**, entreprise régionale italienne multi-services, qui gère et développe des réseaux et des services dans les secteurs de l'eau, de l'énergie et de l'environnement. Les besoins de modernisation des infrastructures italiennes de gestion de l'eau (>50% de l'EBITDA de la société) ainsi que la visibilité de l'activité grâce au Business Plan 2028 nous rendent confiants dans la valeur. Similairement, nous avons renforcé notre position dans **Iberdrola**. Malgré la récente surperformance du titre, nous pensons que la valorisation offre encore du potentiel dans le contexte de rotation sectorielle. Afin de bénéficier de la reprise de l'immobilier grâce à la baisse des taux, nous avons investi dans **Argan**, foncière spécialisée dans la logistique. Argan est une des rares foncières à ne pas avoir encore véritablement bénéficié des anticipations de baisse des taux.

Du côté des ventes, nous jugeons que le luxe a trop performé à la suite de l'annonce du stimulus fiscal en Chine. A ce titre nous avons complètement vendu nos titres **LVMH** et **L'Oréal**. Si la trajectoire long terme des fondamentaux de ces deux sociétés restent de qualité, nous pensons que la surperformance des dernières années ne retrouvera plus le catalyseur de la consommation chinoise pendant encore plusieurs trimestres. Nous avons allégé notre ligne **Novo Nordisk** à cause des éléments suivants : des résultats au Q3 et Q4 certes robustes qui peuvent toutefois décevoir les attentes ; la pression politique américaine sur les prix des médicaments ; et la concurrence qui s'intensifie (Eli Lilly en particulier). Pour finir, nous avons allégé **GTT**. Nous craignons que le ralentissement dans les chantiers asiatiques ne pèse sur les résultats du groupe français par rapport à des attentes élevées. En outre, la faiblesse des cours du pétrole est un catalyseur négatif au développement du GNL.

## PRINCIPAUX MOUVEMENTS DUMOIS

Achats	Ventes
Acea	LVMH
Iberdrola	L'Oréal
Argan	Novo Nordisk