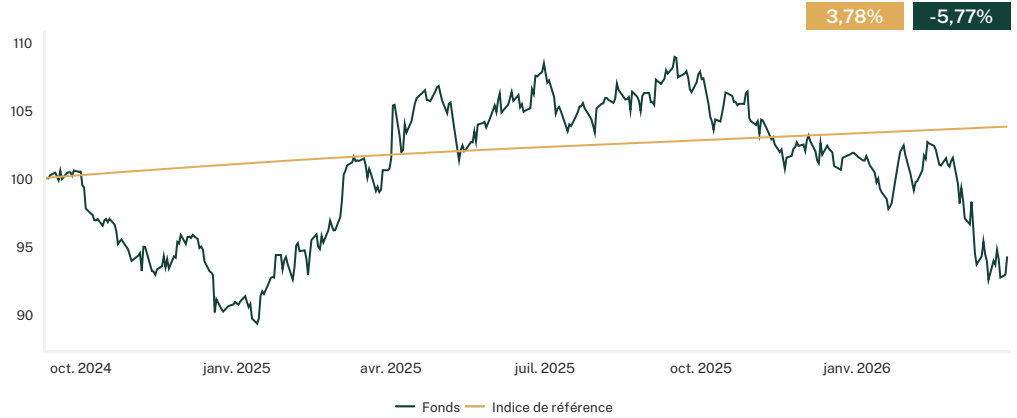


Dépositaire	Société Générale
Valorisation	Quotidienne
Code ISIN	FR001400NKV7
Éligibilité PEA	Non
Éligibilité PEA-PME	Non
Frais de gestion	1,50% TTC maximum
Droits d'entrée	2% maximum
Commission de surperformance (High on High)	20% TTC maximum
Valeur liquidative	94,23 €
Date de création de la part	10-sept.-24
Date de création du fonds	30-sept.-25
Actif net de la part	45,33 M€
Actif net du fonds	122,27 M€



	1M	YTD	2025	2024	Création
Fonds	-7,2%	-7,5%	12,0%	-9,1%	-5,8%
Indice	0,2%	0,5%	2,2%	1,0%	3,8%

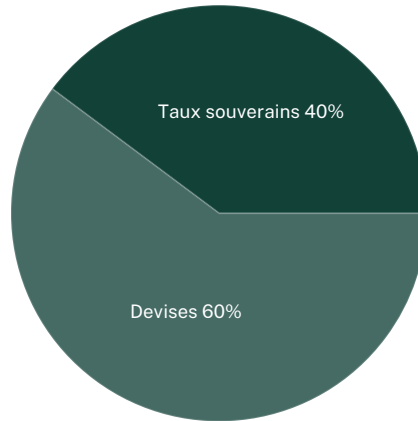
*Indice de référence : €STER Capitalisé

Source : Interne. 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.

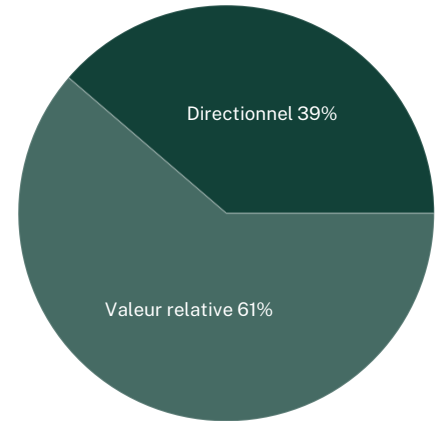
Chifres clés

Volatilité ex-ante	15,6%
Rendement embarqué	5,1%
Rendement vs €STR	3,2%
Engagement Futures sur obligations	371,0%
Engagement FX	340,0%
Exposition rating < B-	0,0%
Exposition devises exotiques	0,0%

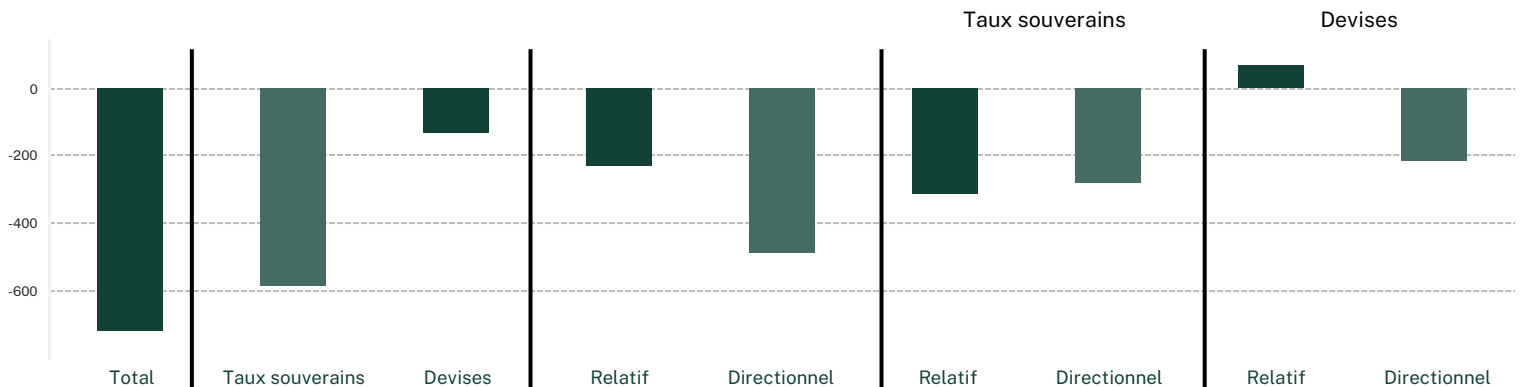
Allocation du risque par classe d'actif



Allocation du risque par type de stratégie



Répartition de la performance relative mensuelle brute (en points de base)



L'investisseur doit être conscient que le capital n'est pas garanti et que l'investissement comporte des risques spécifiques en raison de la volatilité des marchés actions. Le fonds présente un risque de contrepartie, de risque de liquidité et de crédit. De plus, le fonds montre un risque gating, correspondant à la suspension temporaire de rachats du fonds. Pour plus de détails, veuillez consulter le DIC/Prospectus, disponible sur www.gaylussacgestion.com.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances des fonds et indices sont calculées avec coupons et dividendes réinvestis. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Ce document est un document non contractuel, strictement limité à l'usage privé du destinataire, diffusé à des fins d'information et ne saurait en aucun cas s'interpréter comme constituant une offre de vente ou d'achat des titres mentionnés. Il est la propriété de Gay-Lussac Gestion. La reproduction ou la distribution en est strictement interdite sans l'autorisation écrite préalable de Gay-Lussac Gestion. L'investisseur doit être conscient que le capital n'est pas garanti et que l'investissement comporte des risques spécifiques pour plus de détails, veuillez consulter le DIC/Prospectus, disponible sur www.gaylussacgestion.com. GAY-LUSSAC GESTION - S.A.S., au capital social de 391 200 € Immatriculée au RCS Paris 397 833 773 - N° agrément AMF GP 95-001 Siège social : 45 avenue George V - 75008 PARIS - France.

Commentaire de gestion

La guerre en Iran a débuté le premier jour de mars et était encore à son paroxysme à la fin du mois. La fermeture brutale et quasi-totale du détroit d'Ormuz, par lequel passe environ 20% du pétrole mondial, a constitué pour l'économie mondiale un choc pétrolier potentiellement similaire, voire pire que ceux des années 70 si le détroit devait être fermé trop longtemps. Ce choc pétrolier a totalement dominé la dynamique des marchés et la trajectoire du fonds au cours du mois de mars. Face à un choc énergétique, le dollar et le monétaire sont dans un premier temps les seuls actifs à détenir. En effet, un tel choc est localement stagflationniste, entraînant une hausse de l'inflation, une perte de pouvoir d'achat et une baisse de la croissance. Les actifs risqués sont pénalisés par la moindre croissance, tandis que les obligations sont pénalisées par le surplus d'inflation. Dans un second temps, si le détroit d'Ormuz devait rester fermé trop longtemps, les restrictions physiques de pétrole et de gaz pourraient faire basculer l'économie mondiale en récession, affectant violemment les actifs risqués et relayant les craintes inflationnistes au second plan.

Le marché a passé l'essentiel du mois sur le thème de la stagflation, avec juste des craintes ponctuelles de récession dans les journées de fortes tensions dans la seconde partie du mois. Les actions et les obligations ont donc souffert sur le mois, et le dollar s'est apprécié. Les courbes de taux se sont aplaties, la trajectoire des taux courts étant revue à la hausse partout en ligne avec le surplus d'inflation au moins à court terme. L'aversion pour le risque généralisée a aussi conduit à un accroissement des écarts de taux entre pays, en ligne avec leur vulnérabilité relative face au choc énergétique.

Le fonds MacroSphere Global Fund était positionné sur la fin de l'exceptionnalisme américain, la perspective de désinflation au second semestre 2026 dans la plupart des pays et de convergence des taux. La plupart des stratégies mises en place dans le fonds étaient donc diamétralement opposées à celles qu'il faut avoir dans un choc pétrolier. Pour autant, la gestion active du fonds s'est traduite par une réduction tactique de la position vendeuse de dollar via l'euro et le dollar australien dans la première partie du mois. De leur côté, les positions de duration ont été maintenues, l'équipe de gestion considérant que le risque croissant de récession était de nature à redonner leur caractère de valeur refuge aux obligations une fois le choc transitoire d'inflation intégré dans les prix. Cela a d'ailleurs été le cas vers la fin du mois lors des journées de très fortes tensions.

La hausse généralisée des rendements obligataires aura été beaucoup plus marquée qu'anticipé par l'équipe de gestion. Inversement, la hausse du dollar a elle été beaucoup moins marquée. Ainsi, la baisse du fonds en mars doit beaucoup plus aux stratégies obligataires qu'aux stratégies de change. En mars, le fonds affiche une baisse de 719pb par rapport à l'€STR, avec une contribution très négative des stratégies obligataires -594 pb et dans une moindre mesure des positions de change -147 pb, le portage du portefeuille contribuant pour +21 pb. Sur le change, les pertes sur la position globalement vendeuse de dollar sont en partie compensées par les stratégies d'arbitrage entre devises européennes (EUR vs CHF et HUF) gérées activement au cours du mois. La forte contribution de la partie obligataire à la sous-performance s'explique par la contribution négative de toutes ses composantes : duration globale (-282 pb), divergence des taux (-210 pb) et courbe (-102 pb).

Au cours du mois, la position nette vendeuse de devises émergentes est passée nette acheteuse, essentiellement par rachat de la position vendeuse de peso mexicain contre un mixte d'euro et de dollar. Pour également profiter de cette crise, une stratégie obligataire acheteuse d'Italie contre Allemagne a été initiée, et la stratégie obligataire Mexique contre États-Unis a été renforcée. Enfin, la stratégie vendeuse de France contre Allemagne a été neutralisée au cours du mois.

La volatilité ex ante du portefeuille s'établit à 15,6 %, en hausse par rapport au mois précédent.

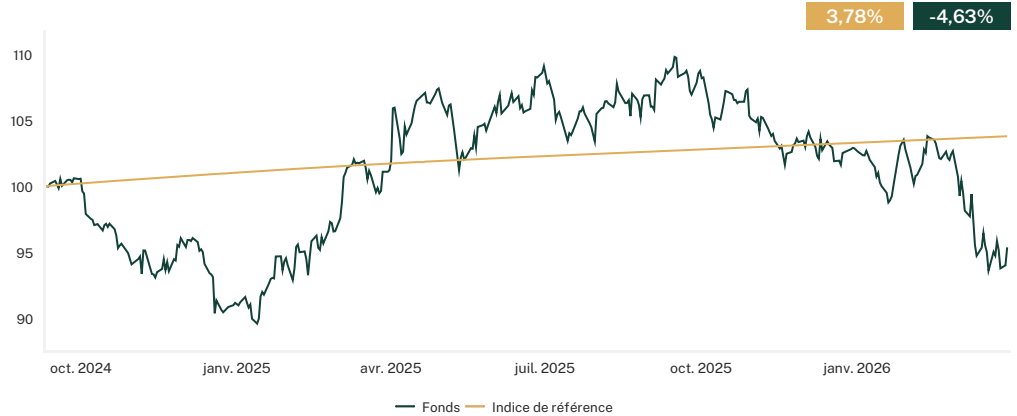
OBJECTIF DE GESTION	<i>Surperformer l'€STR de 2% à 2,75% (selon les parts), sur une période supérieure à 3 ans. Le fonds est investi sur les taux souverains et les devises, principalement via des stratégies en valeur relative.</i>	
EQUIPE DE GESTION	Philippine Watteaux Gauthier Mavinga Laké	Loïc Cadiou

INDICATEUR DE RISQUE (SRI)

 Risque faible
 Rendement potentiellement
 plus faible

 Risque élevé
 Rendement potentiellement
 plus élevé

Dépositaire	Société Générale
Valorisation	Quotidienne
Code ISIN	FR001400NKZ8
Éligibilité PEA	Non
Éligibilité PEA-PME	Non
Frais de gestion	0,75 TTC Maximum
Droits d'entrée	2% maximum
Commission de surperformance (High on High)	20% TTC
Valeur liquidative	95 370,49 €
Date de création de la part	10-sept.-24
Date de création du fonds	30-sept.-25
Actif net de la part	28,12 M€
Actif net du fonds	122,27 M€



	1M	YTD	2025	2024	Création
Fonds	-7,1%	-7,3%	12,8%	-8,8%	-4,6%
Indice	0,2%	0,5%	2,2%	1,0%	3,8%

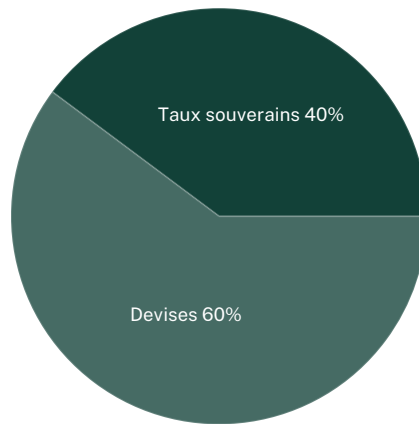
*Indice de référence : €STER Capitalisé

Source : Interne. 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.

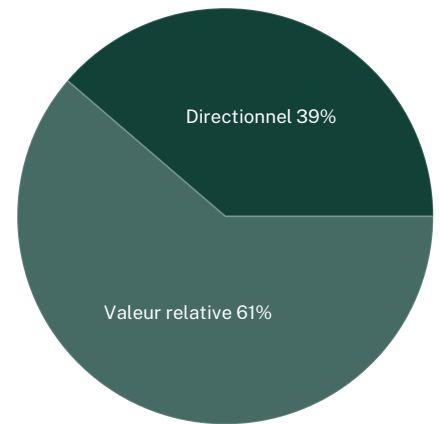
Chifres clés

Volatilité ex-ante	15,6%
Rendement embarqué	5,1%
Rendement vs €STR	3,2%
Engagement Futures sur obligations	371,0%
Engagement FX	340,0%
Exposition rating < B-	0,0%
Exposition devises exotiques	0,0%

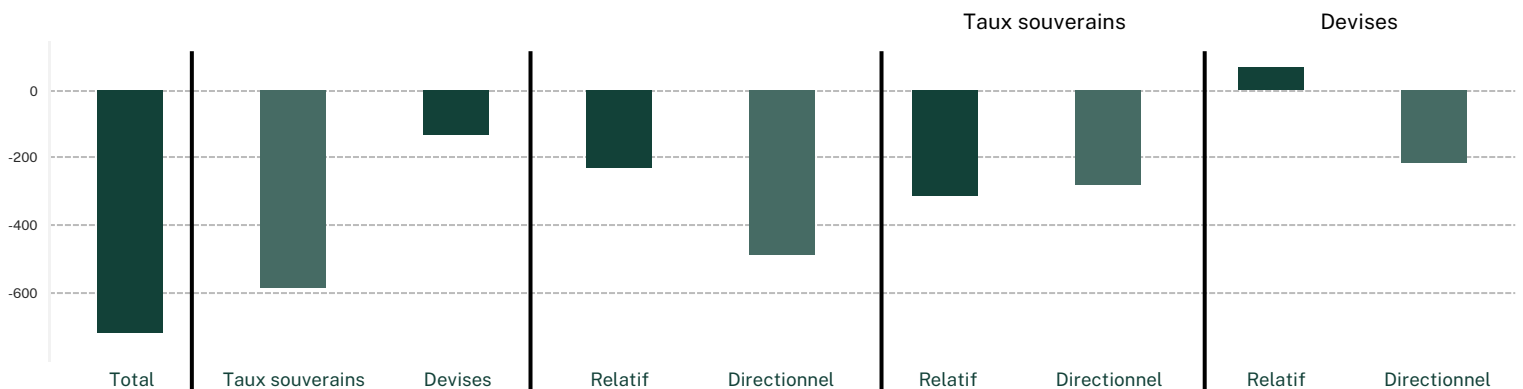
Allocation du risque par classe d'actif



Allocation du risque par type de stratégie



Répartition de la performance relative mensuelle brute (en points de base)



L'investisseur doit être conscient que le capital n'est pas garanti et que l'investissement comporte des risques spécifiques en raison de la volatilité des marchés actions. Le fonds présente un risque de contrepartie, de risque de liquidité et de crédit. De plus, le fonds montre un risque gating, correspondant à la suspension temporaire de rachats du fonds. Pour plus de détails, veuillez consulter le DIC/Prospectus, disponible sur www.gaylussacgestion.com.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances des fonds et indices sont calculées avec coupons et dividendes réinvestis. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Ce document est un document non contractuel, strictement limité à l'usage privé du destinataire, diffusé à des fins d'information et ne saurait en aucun cas s'interpréter comme constituant une offre de vente ou d'achat des titres mentionnés. Il est la propriété de Gay-Lussac Gestion. La reproduction ou la distribution en est strictement interdite sans l'autorisation écrite préalable de Gay-Lussac Gestion. L'investisseur doit être conscient que le capital n'est pas garanti et que l'investissement comporte des risques spécifiques pour plus de détails, veuillez consulter le DIC/Prospectus, disponible sur www.gaylussacgestion.com. GAY-LUSSAC GESTION - S.A.S., au capital social de 391 200 € Immatriculée au RCS Paris 397 833 773 - N° agrément AMF GP 95-001 Siège social : 45 avenue George V - 75008 PARIS - France.

Commentaire de gestion

La guerre en Iran a débuté le premier jour de mars et était encore à son paroxysme à la fin du mois. La fermeture brutale et quasi-totale du détroit d'Ormuz, par lequel passe environ 20% du pétrole mondial, a constitué pour l'économie mondiale un choc pétrolier potentiellement similaire, voire pire que ceux des années 70 si le détroit devait être fermé trop longtemps. Ce choc pétrolier a totalement dominé la dynamique des marchés et la trajectoire du fonds au cours du mois de mars. Face à un choc énergétique, le dollar et le monétaire sont dans un premier temps les seuls actifs à détenir. En effet, un tel choc est localement stagflationniste, entraînant une hausse de l'inflation, une perte de pouvoir d'achat et une baisse de la croissance. Les actifs risqués sont pénalisés par la moindre croissance, tandis que les obligations sont pénalisées par le surplus d'inflation. Dans un second temps, si le détroit d'Ormuz devait rester fermé trop longtemps, les restrictions physiques de pétrole et de gaz pourraient faire basculer l'économie mondiale en récession, affectant violemment les actifs risqués et relayant les craintes inflationnistes au second plan.

Le marché a passé l'essentiel du mois sur le thème de la stagflation, avec juste des craintes ponctuelles de récession dans les journées de fortes tensions dans la seconde partie du mois. Les actions et les obligations ont donc souffert sur le mois, et le dollar s'est apprécié. Les courbes de taux se sont aplaties, la trajectoire des taux courts étant revue à la hausse partout en ligne avec le surplus d'inflation au moins à court terme. L'aversion pour le risque généralisée a aussi conduit à un accroissement des écarts de taux entre pays, en ligne avec leur vulnérabilité relative face au choc énergétique.

Le fonds MacroSphere Global Fund était positionné sur la fin de l'exceptionnalisme américain, la perspective de désinflation au second semestre 2026 dans la plupart des pays et de convergence des taux. La plupart des stratégies mises en place dans le fonds étaient donc diamétralement opposées à celles qu'il faut avoir dans un choc pétrolier. Pour autant, la gestion active du fonds s'est traduite par une réduction tactique de la position vendeuse de dollar via l'euro et le dollar australien dans la première partie du mois. De leur côté, les positions de duration ont été maintenues, l'équipe de gestion considérant que le risque croissant de récession était de nature à redonner leur caractère de valeur refuge aux obligations une fois le choc transitoire d'inflation intégré dans les prix. Cela a d'ailleurs été le cas vers la fin du mois lors des journées de très fortes tensions.

La hausse généralisée des rendements obligataires aura été beaucoup plus marquée qu'anticipé par l'équipe de gestion. Inversement, la hausse du dollar a elle été beaucoup moins marquée. Ainsi, la baisse du fonds en mars doit beaucoup plus aux stratégies obligataires qu'aux stratégies de change. En mars, le fonds affiche une baisse de 719pb par rapport à l'€STR, avec une contribution très négative des stratégies obligataires -594 pb et dans une moindre mesure des positions de change -147 pb, le portage du portefeuille contribuant pour +21 pb. Sur le change, les pertes sur la position globalement vendeuse de dollar sont en partie compensées par les stratégies d'arbitrage entre devises européennes (EUR vs CHF et HUF) gérées activement au cours du mois. La forte contribution de la partie obligataire à la sous-performance s'explique par la contribution négative de toutes ses composantes : duration globale (-282 pb), divergence des taux (-210 pb) et courbe (-102 pb).

Au cours du mois, la position nette vendeuse de devises émergentes est passée nette acheteuse, essentiellement par rachat de la position vendeuse de peso mexicain contre un mixte d'euro et de dollar. Pour également profiter de cette crise, une stratégie obligataire acheteuse d'Italie contre Allemagne a été initiée, et la stratégie obligataire Mexique contre États-Unis a été renforcée. Enfin, la stratégie vendeuse de France contre Allemagne a été neutralisée au cours du mois.

La volatilité ex ante du portefeuille s'établit à 15,6 %, en hausse par rapport au mois précédent.

OBJECTIF DE GESTION	<i>Surperformer l'€STR de 2% à 2,75% (selon les parts), sur une période supérieure à 3 ans. Le fonds est investi sur les taux souverains et les devises, principalement via des stratégies en valeur relative.</i>	
EQUIPE DE GESTION	Philippine Watteaux Gauthier Mavinga Laké	Loïc Cadiou

INDICATEUR DE RISQUE (SRI)

Risque faible
Rendement potentiellement
plus faible



Risque élevé
Rendement potentiellement
plus élevé