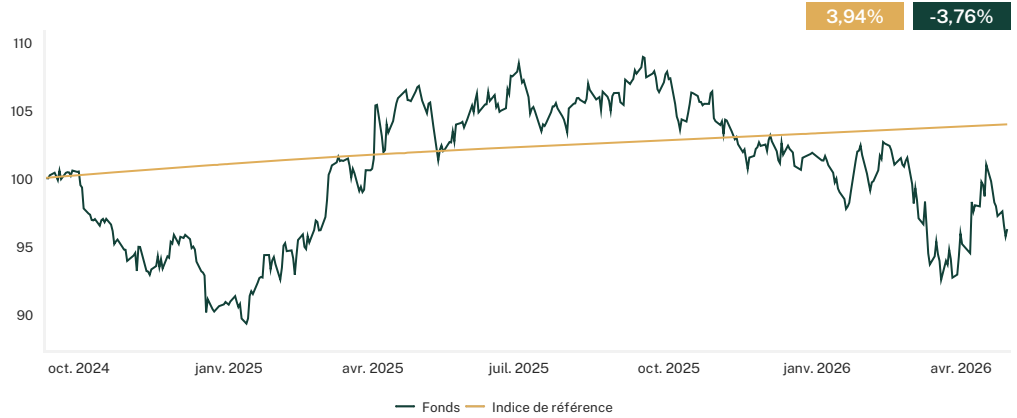


Dépositaire	Société Générale
Valorisation	Quotidienne
Code ISIN	FR001400NKV7
Éligibilité PEA	Non
Éligibilité PEA-PME	Non
Frais de gestion	1,50% TTC maximum
Droits d'entrée	2% maximum
Commission de surperformance (High on High)	20% TTC maximum
Valeur liquidative	96,24 €
Date de création de la part	10-sept.-24
Date de création du fonds	30-sept.-25
Actif net de la part	47,10 M€
Actif net du fonds	125,75 M€



	1M	YTD	2025	2024	Création
Fonds	2,1%	-5,5%	12,0%	-9,1%	-3,8%
Indice	0,2%	0,6%	2,2%	1,0%	3,9%

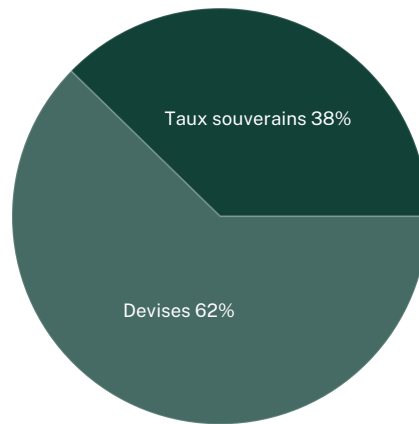
*Indice de référence : €STER Capitalisé

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.

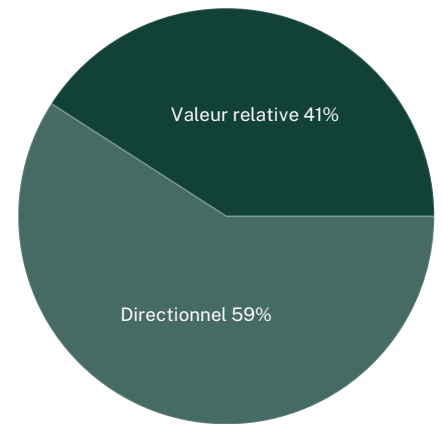
Chiffres clés

Volatilité ex-ante	15,6%
Rendement embarqué	4,5%
Rendement vs €STR	2,6%
Engagement Futures sur obligations	353,0%
Engagement FX	352,0%
Exposition rating < B-	0,0%
Exposition devises exotiques	0,0%

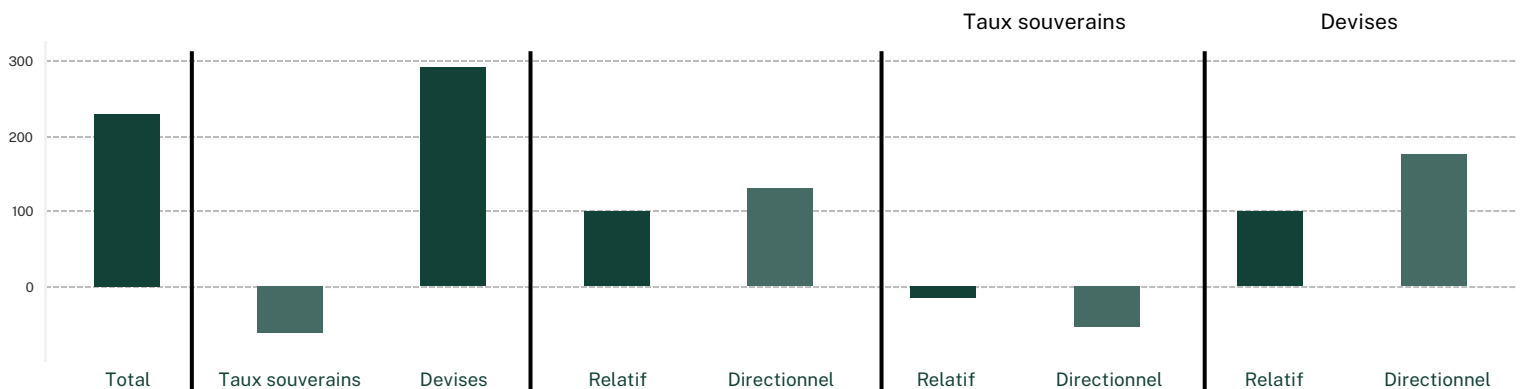
Allocation du risque par classe d'actif



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

En avril, les marchés ont progressivement quitté le régime de stagflation généralisée de mars, sans pour autant sortir complètement de l'incertitude liée au conflit au Moyen-Orient et à la fermeture du détroit d'Ormuz. Le mois a été marqué par des allers-retours entre l'idée d'un choc énergétique durable justifiant des primes de risque plus élevées sur les taux et l'espoir d'une stabilisation géopolitique permettant d'envisager un choc plus transitoire. Tous les pays vont avoir plus d'inflation, mais tous les pays ne vont pas subir le même choc d'activité. Dans ce contexte, les devises ont davantage reflété la différenciation des trajectoires macroéconomiques et des vulnérabilités extérieures, tandis que les marchés obligataires sont restés dominés par la remontée des anticipations d'inflation et par l'incertitude sur la réaction des banques centrales.

Avril a confirmé que le choc pétrolier frappait des économies se trouvant à des stades cycliques différents. En Europe, la faiblesse de certaines données et enquêtes a limité la réappréciation de l'euro, tandis qu'au Royaume-Uni la perspective d'une banque centrale plus réactive au risque inflationniste a plutôt bien soutenu la livre sterling. En Asie, la grande dépendance énergétique du Japon a continué de peser sur le yen jusqu'au dernier jour du mois, au point de voir les autorités intervenir, après une ultime mise en garde, et défendre le niveau de 160 sur le dollar contre yen. A l'inverse, le won coréen a bénéficié en avril d'un soutien plus structurel lié aux mesures prises par les autorités et au retour de flux nets entrants. En Amérique latine enfin, les devises des pays exportateurs d'énergie se sont fortement réappréciées.

Dans ce contexte, le fonds affiche en avril une hausse de 230 pb par rapport à l'€STR, portée essentiellement par les stratégies de change (+292 pb), tandis que les stratégies de taux souverains ont contribué négativement (-62 pb).

La contribution positive du change provient avant tout de la poche dollar, qui apporte +176 pb sur le mois. Après la forte recherche de refuge observée en mars, le billet vert a perdu une partie de son soutien à mesure que le marché a commencé à mieux intégrer l'hypothèse d'un choc énergétique moins permanent et à redonner du poids aux fragilités macroéconomiques américaines. Les stratégies intra-blocs ont également contribué positivement (+112 pb), notamment à la suite des élections présidentielles en Hongrie, où la victoire importante du parti d'opposition pro-européen a propulsé le florin hongrois à la hausse. Les autres stratégies émergentes ont enfin apporté une contribution positive mais plus modeste (+31 pb).

Du côté des taux, les stratégies obligataires ont retranché 62 pb à la performance relative du fonds. La duration directionnelle a constitué la principale source de baisse (-54 pb), les marchés continuant à intégrer une prime d'inflation significative et une réaction plus ferme de certaines banques centrales face au choc énergétique. Les arbitrages de courbe ont également contribué négativement (-49 pb), de même que les arbitrages entre pays du G4 (-40 pb), dans un environnement encore instable sur la partie intermédiaire et longue des courbes du G4. En revanche, les arbitrages hors pays du G4 ont contribué positivement (+73 pb), confirmant l'intérêt de la diversification relative dans un mois où les écarts de vulnérabilité macroéconomique, budgétaire et énergétique entre marchés sont restés marqués.

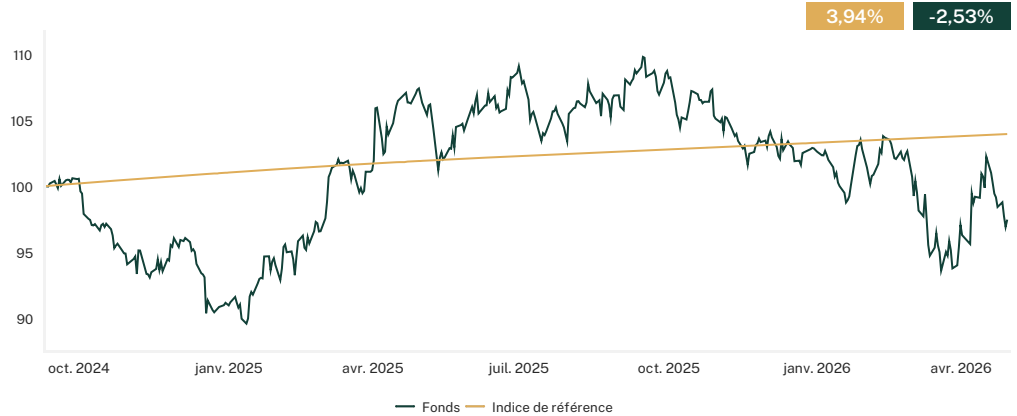
Au cours du mois, la position acheteuse de peso mexicain initiée pendant la crise a été clôturée. La position vendeuse de franc suisse a été augmentée, tout comme la position acheteuse de couronne suédoise. La position acheteuse de florin hongrois, sensiblement accrue en mars au cœur de la crise, a été en partie réduite la veille des élections pour prendre profit après une forte appréciation. La position acheteuse d'euro a été légèrement renforcée. Enfin, la position acheteuse d'obligations courtes italiennes mise en place en mars a été soldée au cours du mois.

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

OBJECTIF DE GESTION	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.	
EQUIPE DE GESTION	Philippine Watteaux Gauthier Mavinga Laké	Loïc Cadiou



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	97 466,34 €
Date de création de la part	10-sept.-24
Date de création du fonds	30-sept.-25
Actif net de la part	29,73 M€
Actif net du fonds	125,75 M€



	1M	YTD	2025	2024	Création
Fonds	2,2%	-5,2%	12,8%	-8,8%	-2,5%
Indice	0,2%	0,6%	2,2%	1,0%	3,9%

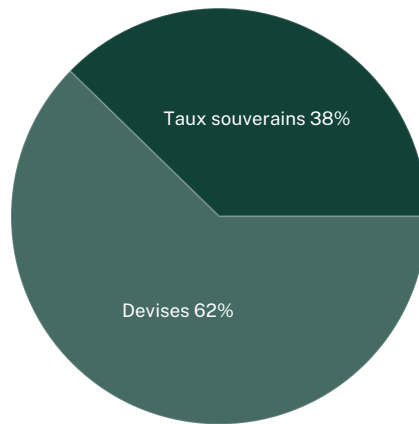
*Indice de référence : €STER Capitalisé

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.

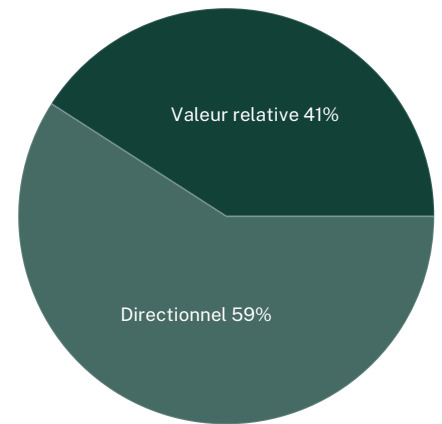
Chiffres clés

Volatilité ex-ante	15,6%
Rendement embarqué	4,5%
Rendement vs €STR	2,6%
Engagement Futures sur obligations	353,0%
Engagement FX	352,0%
Exposition rating < B-	0,0%
Exposition devises exotiques	0,0%

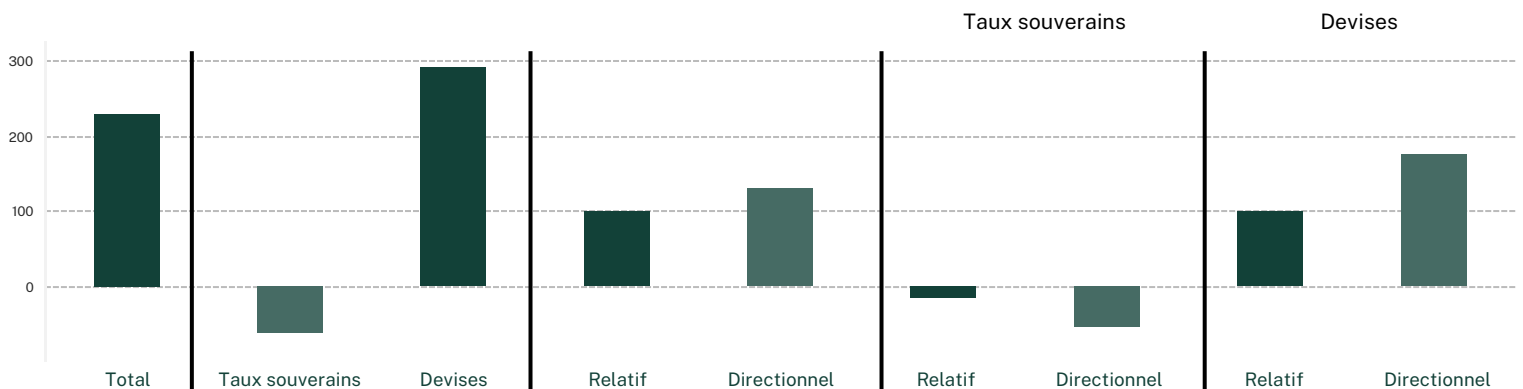
Allocation du risque par classe d'actif



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

En avril, les marchés ont progressivement quitté le régime de stagflation généralisée de mars, sans pour autant sortir complètement de l'incertitude liée au conflit au Moyen-Orient et à la fermeture du détroit d'Ormuz. Le mois a été marqué par des allers-retours entre l'idée d'un choc énergétique durable justifiant des primes de risque plus élevées sur les taux et l'espoir d'une stabilisation géopolitique permettant d'envisager un choc plus transitoire. Tous les pays vont avoir plus d'inflation, mais tous les pays ne vont pas subir le même choc d'activité. Dans ce contexte, les devises ont davantage reflété la différenciation des trajectoires macroéconomiques et des vulnérabilités extérieures, tandis que les marchés obligataires sont restés dominés par la remontée des anticipations d'inflation et par l'incertitude sur la réaction des banques centrales.

Avril a confirmé que le choc pétrolier frappait des économies se trouvant à des stades cycliques différents. En Europe, la faiblesse de certaines données et enquêtes a limité la réappréciation de l'euro, tandis qu'au Royaume-Uni la perspective d'une banque centrale plus réactive au risque inflationniste a plutôt bien soutenu la livre sterling. En Asie, la grande dépendance énergétique du Japon a continué de peser sur le yen jusqu'au dernier jour du mois, au point de voir les autorités intervenir, après une ultime mise en garde, et défendre le niveau de 160 sur le dollar contre yen. A l'inverse, le won coréen a bénéficié en avril d'un soutien plus structurel lié aux mesures prises par les autorités et au retour de flux nets entrants. En Amérique latine enfin, les devises des pays exportateurs d'énergie se sont fortement réappréciées.

Dans ce contexte, le fonds affiche en avril une hausse de 230 pb par rapport à l'€STR, portée essentiellement par les stratégies de change (+292 pb), tandis que les stratégies de taux souverains ont contribué négativement (-62 pb).

La contribution positive du change provient avant tout de la poche dollar, qui apporte +176 pb sur le mois. Après la forte recherche de refuge observée en mars, le billet vert a perdu une partie de son soutien à mesure que le marché a commencé à mieux intégrer l'hypothèse d'un choc énergétique moins permanent et à redonner du poids aux fragilités macroéconomiques américaines. Les stratégies intra-blocs ont également contribué positivement (+112 pb), notamment à la suite des élections présidentielles en Hongrie, où la victoire importante du parti d'opposition pro-européen a propulsé le florin hongrois à la hausse. Les autres stratégies émergentes ont enfin apporté une contribution positive mais plus modeste (+31 pb).

Du côté des taux, les stratégies obligataires ont retranché 62 pb à la performance relative du fonds. La duration directionnelle a constitué la principale source de baisse (-54 pb), les marchés continuant à intégrer une prime d'inflation significative et une réaction plus ferme de certaines banques centrales face au choc énergétique. Les arbitrages de courbe ont également contribué négativement (-49 pb), de même que les arbitrages entre pays du G4 (-40 pb), dans un environnement encore instable sur la partie intermédiaire et longue des courbes du G4. En revanche, les arbitrages hors pays du G4 ont contribué positivement (+73 pb), confirmant l'intérêt de la diversification relative dans un mois où les écarts de vulnérabilité macroéconomique, budgétaire et énergétique entre marchés sont restés marqués.

Au cours du mois, la position acheteuse de peso mexicain initiée pendant la crise a été clôturée. La position vendeuse de franc suisse a été augmentée, tout comme la position acheteuse de couronne suédoise. La position acheteuse de florin hongrois, sensiblement accrue en mars au cœur de la crise, a été en partie réduite la veille des élections pour prendre profit après une forte appréciation. La position acheteuse d'euro a été légèrement renforcée. Enfin, la position acheteuse d'obligations courtes italiennes mise en place en mars a été soldée au cours du mois.

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

OBJECTIF DE GESTION	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.	
EQUIPE DE GESTION	Philippine Watteaux Gauthier Mavinga Laké	Loïc Cadiou

