GAY-LUSSAC GESTION

Gay-Lussac Europe Flex

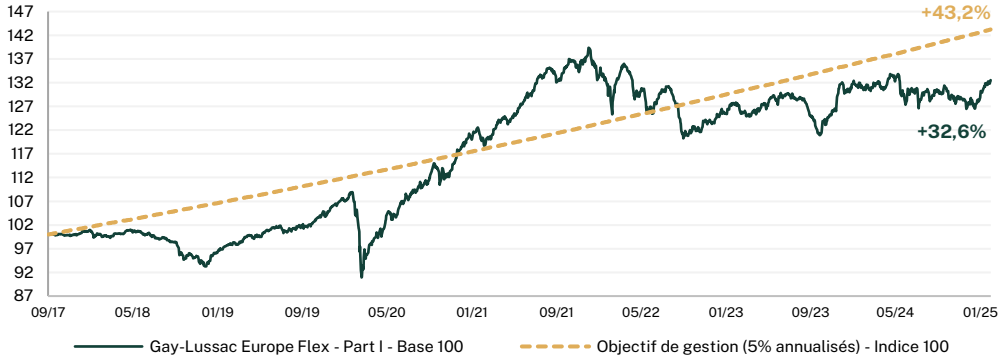
Février 2025

SFDR 8

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 courants maximum	0,3%
Valeur Liquidative (Part A)	**188,59€**
Valeur Liquidative (Part I)	**13 257,50€**
Date de création (Part A)	29-sept-17
Date de création (Part I)	29-sept-17
Actif Net	**40,20 M€**

Performances et statistiques au 28 février 2025



	1M	YTD	2024	2023	2022	2021	2020	Création*
Part A	1,7%	**3,4%**	-3,8%	5,5%	-11,4%	16,3%	11,0%	**25,7%**
Part I	1,8%	**3,6%**	-3,1%	6,3%	-10,8%	17,6%	11,5%	**32,6%**

*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.

Valeurs à 3 ans (Données Bloomberg)	Gay-Lussac Europe Flex
Volatilité	6,8%
Max Drawdown	-16,5%
Beta	0,5
Sharpe Ratio	-0,2

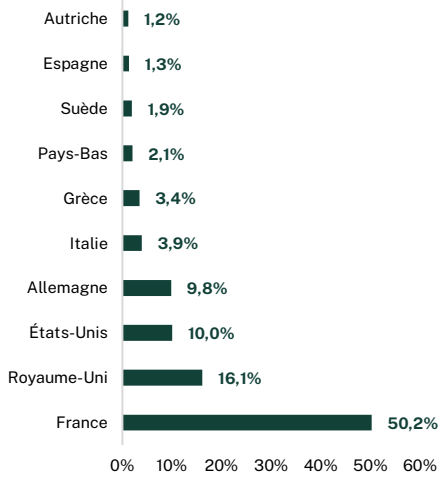
ANALYSE EXTRA FINANCIERE DU PORTEFEUILLE

	Gay-Lussac Europe Flex* (sur 10)	Univers d'investissement (sur 10)
Note **Environnementale**	6,8	6,3
Note **Sociale**	6,0	5,9
Note de **Gouvernance**	6,8	6,5
Note **ESG****	**7,2**	**7,0**

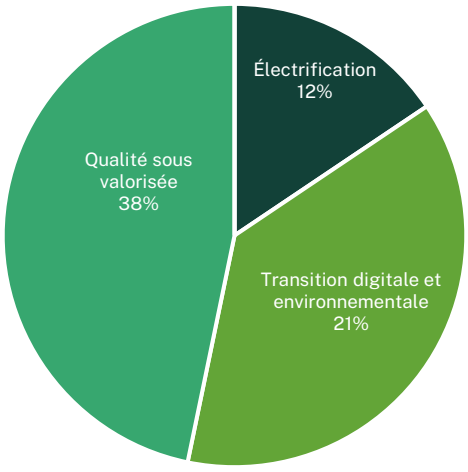
*Sont pris uniquement en compte dans l'analyse extra-financière du portefeuille, les titres vifs (actions et obligations corporate). Les notes sont pondérées en fonction des pourcentages d'allocation dans les titres vifs.
**La note ESG n'est pas une moyenne équipondérée des critères ESG, mais une moyenne 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 : 93,69% (57,31% MSCI / 36,38% Interne)
Taux de couverture de l'univers d'investissement : 89,9% (84,9% MSCI + 5,0% analyse interne)

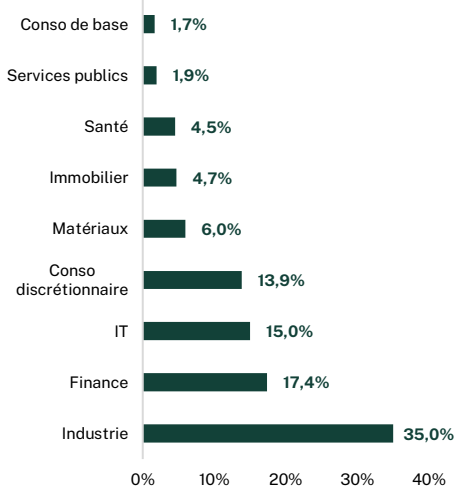
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE (sur la part investie)



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

Hugo VOILLAUME, CFA

Guillaume BUHOURS

Paul EDON

Thibaut MAISSIN, CFA

Arthur BERNASCONI

Emmanuel GABAÏ

Victor BALLY-BERARD

INDICATEUR SYNTHÉTIQUE DE RISQUE (ISR)

Risque faible
Rendement potentiellement plus faible

1 2 **3** 4 5 6 7

Risque élevé
Rendement potentiellement plus élevé

Commentaire macro-économique

En février, les indices européens surperforment à nouveau leurs équivalents américains : STOXX 600 +3,27%, CAC 40 +2,03%, S&P 500 -1,42%. Le Vieux Continent a bénéficié en particulier de la perspective d'une fin du conflit en Ukraine. Outre-Atlantique, la question de la fin de « l'exceptionnalisme américain » se pose, dans un contexte de forte imprévisibilité des décisions de Donald Trump.

En Europe, l'élection de Friedrich Merz comme futur Chancelier allemand a renforcé les espoirs d'une suspension du « frein à la dette » limitant le déficit budgétaire à 0,35% du PIB. D'autres propositions pro-croissance pourraient par ailleurs bénéficier au PIB allemand, comme la réduction du taux d'imposition des sociétés ou encore des ajustements de la politique énergétique. Plus globalement, la Commission européenne étudie des moyens d'assouplir les contraintes budgétaires en matière de dépenses de défense, ce qui a particulièrement porté le secteur sur le mois. Sur le plan monétaire, la poursuite de l'assouplissement des conditions monétaires parait nécessaire afin d'alimenter la reprise de l'activité : l'indice composite préliminaire de février stagne à 50,2 pour l'ensemble de la zone euro, pénalisé en particulier par la France (44,5 contre 48 attendu). L'environnement économique reste ainsi dégradé en Europe d'autant que les tensions commerciales (hausse des droits de douane notamment) s'ajoutent aux incertitudes domestiques, ce qui pourrait continuer de freiner la reprise de l'investissement.

Aux États-Unis, le flux de décisions présidentielles ne se tarit pas et brouille les anticipations. Le taux dix ans américain recule de 34 points de base sur le mois, dans un contexte de données économiques moins porteuses et d'une probable réduction à venir des dépenses publiques. Les annonces de tarifs douaniers envers les principaux partenaires commerciaux du pays déclenchent des menaces de représailles dont les potentielles conséquences restent à mesurer. La question de la poursuite de la baisse des taux directeurs se pose de plus en plus : la FED se trouve à un moment sensible, ses exercices de prévisions se complexifient, amenant certains gouverneurs à militer pour une pause dans la baisse de taux. Boursièrement, les indices américains reculent, notamment pénalisés par les « 7 magnifiques » dont la pondération et la valorisation restent élevées. L'accalmie de l'IA-phorie et la crainte quant à l'évolution de la politique monétaire semblent en être les principales explications.

RATIOS CLÉS

Exposition brute actions	87,3%
Futures et options	-20,2%
Exposition nette actions	67,1%
Obligations	2,4%
Arbitrage / OPA (Actions)	3,2%
Liquidités, monétaire, arbitrage	7,2%
Nombres de lignes	51
Croissance des BPA	10,7%
ROCE	22,4%
PER médian 2025	18,8x
VE/EBIT médian 2025	10,1x
ND/ EBITDA	0,8x

CINQ PREMIÈRES POSITIONS

Nom	% actif net
NEURONES	5,5%
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	5,2%
RELX	5,1%
GERARD PERRIER ELECTRIC	4,8%
BERKSHIRE HATHAWAY	4,7%

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

Capitalisation	% actif net
Plus de 4 Mds €	43,3%
De 500 M€ à 4 Mds €	8,2%
Moins de 500 M€	48,50%
Capitalisation moyenne (M€)	87 842,57
Capitalisation médiane (M€)	2 140,16

Commentaire de gestion

Du côté des achats, nous avons renforcé notre position **Compass**. A +4/5%, les taux de croissance de l'industrie restent supérieurs de 100 à 200bp aux moyennes de FY15-19. Cela reflète les transformations connues par l'industrie après la pandémie de COVID 19, les clients externalisant de plus en plus. Nous continuons de penser que Compass continuera de surperformer l'industrie ces prochaines années avec une croissance structurellement supérieure à 7%. Dans le contexte de négociation de cessez-le-feu en Ukraine, nous voulions nous réexposer à l'Allemagne, notamment à l'industrie et aux Midcaps qui vont bénéficier de la baisse des prix de l'énergie, selon nous. Nous avons globalement renforcé les valeurs allemandes qui bénéficieront des mesures de relance économique et d'un cessez le feu en Ukraine. Pour finir, nous avons initié une ligne **Dassault Systèmes**. Après une année 2024 compliquée, nous pensons que le titre entame un changement de tendance. Plusieurs catalyseurs devraient permettre à Dassault de voir sa croissance accélérer en 2025, et notamment celle de 3DEXPERIENCE. La valorisation actuelle ne reflète pas cette tendance.

Du côté des ventes, nous avons allégé **Arcadis**. La société hollandaise subit l'attentisme des budgets fiscaux britanniques et surtout américains. Si les revenus du premier trimestre ne sont pas à risque, nous pensons que la visibilité sur les prises de commandes du reste de l'année est réduite. Nous avons aussi allégé des valeurs du luxe dont la valorisation semble devenir excessive, malgré des fondamentaux encore excellents. Il s'agit de **Hermès** et **Essilor Luxottica**. Les lignes **Iberdrola** et **ACEA** ont également été réduites. Ces deux arbitrages ont été réalisés dans un contexte de rotation sectorielle avec la surperformance des valeurs cycliques en Europe.

La stratégie de couverture du fonds et d'exposition aux taux n'a pas fondamentalement changé. Le short S&P 500 a porté ses fruits dans le contexte de valorisation excessive de l'indice et des tensions commerciales. La duration du fonds a évolué en février entre 1,7 et 1,9. Les taux américains ont notamment payé en fin de mois.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Achats	Ventes
Compass	Arcadis
Dassault Systèmes	Hermès
	Essilor Luxottica

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 DICI/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.