

GASPAL OBLIG 1-4 est un OPC obligataire dont la fourchette de sensibilité est comprise entre 1 et 4. Il pourra être exposé jusqu'à 100% en produits de taux. La gestion intègre les enjeux de développement durable ainsi que les critères ESG dans la sélection des titres. Les investissements sont libellés en euros ou en devises (risque de change couvert intégralement).

Objectif à moyen terme : performance supérieure à l'Euribor 12 mois capitalisé +1,10%.

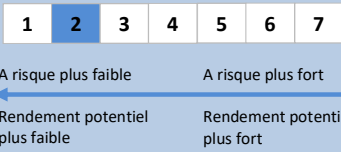
En chiffres au 31/03/2021

V.L	€155,37
Encours de l'OPC	28,0 M€

Caractéristiques

Code ISIN	FR0013472768
UCITS IV	
Forme juridique	OPC de droit français
Classification AMF	Obligations et autres titres de créances libellés en euros
Indicateur de référence	Euribor 12 mois Capitalisé +1,1%
Valorisateur	SGSS
Dépositaire	CIC
Commissaire aux comptes	Deloitte

Profil de risque et de rendement



Modalités de fonctionnement

Frais de gestion réels	0,5% + 20% au-delà de l'Euribor 12 mois capitalisé + 110bps
Souscription initiale minimale	500 000 €
Fréquence de valorisation	Quotidienne
Souscriptions & rachats	Quotidien avant 11h cours inconnu auprès du CIC Tel 01 53 48 80 08 Fax 01 49 74 27 55
Affectation des résultats	Capitalisation

# Gaspal Oblig 1-4 (part C)

Reporting : mars 2021

Evolution de la performance de la part C de l'OPC depuis sa création

Le graphique des performances ne sera affiché qu'à la fin des 12 premiers mois d'existence de l'OPC (règlementation AMF)

Performances de la part C de l'OPC

	mars 21	févr 21	janv 21
<b>Gaspal Oblig 1-4 (C)</b>	0,21%	0,07%	-0,03%
Indicateur de référence	0,06%	0,05%	0,05%

	2021 YTD	2020*
<b>Gaspal Oblig 1-4 (C)</b>	0,25%	3,32%
Indicateur de référence	0,15%	0,58%

Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir et ne sont pas constantes dans le temps. Les calculs de performance sont réalisés coupons réinvestis et après déduction de tous les frais prélevés par l'OPC.

\*date de création : 07/04/2020

Sources: SGSS et Bloomberg.

Commentaire de gestion

Le taux d'inflation annuel de la Zone Euro est estimé à 1,3% en mars contre +0,9% en février. Sur les marchés de taux de la zone euro, la moyenne de l'Eonia et de l'Euribor 3 mois est stable à -0,48% et -0,54% respectivement. Les taux des emprunts d'Etat à 2 ans et à 5 ans sont en recul en France (respectivement -0,66% contre -0,58% et -0,57% contre -0,51%), en Allemagne (respectivement -0,70% contre -0,67% et -0,63% contre -0,57%) et dans les pays périphériques. Les spreads de crédit sont stables sur l'ITraxx Main Europe 5 ans (emprunts corporate Investment Grade) à 52bps (+1bp) et se resserrent sur les titres subordonnés bancaires à 108bps (-10bps).

**Gaspal Oblig 1-4 est en progression de +0,21% au mois de mars contre +0,06% pour l'Euribor 12M capitalisé +1,1%.**

La situation sanitaire a continué de se dégrader en Europe avec le retard pris dans la campagne de vaccination et la recrudescence des cas de contamination et a conduit à de nouvelles restrictions d'activité. Le plan d'aide de 750 M€ ne devrait donner lieu à versements au mieux que dans le courant de l'été. Au contraire aux Etats-Unis, les vaccinations se sont déployées à un rythme soutenu. Le plan de Joe Biden de 1 900 milliards de dollars a été entériné et un nouveau plan d'investissement jusqu'à 4 000 milliards de dollars axé sur les infrastructures et le système social du pays a été présenté. Avec les espoirs d'un retour rapide de l'activité à la normale, les anticipations d'accélération de l'inflation ont provoqué la remontée des taux américains. Les responsables de la Fed sont intervenus pour rappeler qu'un resserrement de la politique monétaire n'était pas pour l'instant d'actualité. Lors de sa réunion du 11 mars, la BCE a annoncé qu'elle allait accélérer ses achats de titres dans le cadre du PEPP sur les

marchés au cours du trimestre à venir afin de freiner la remontée des taux de la zone euro. Elle a précisé que ses anticipations d'inflation restaient globalement inchangées, la hausse récente de l'inflation n'étant que temporaire.

Gaspal Oblig 1-4 a bénéficié du resserrement des spreads de crédit. Les obligations financières subordonnées, en particulier les obligations Groupama perpétuelles avec un call en mai 2024 (renforcées au cours du mois), CNP 2044 avec un call en novembre 2024 et Allianz 2043 avec un call en octobre 2023, ont significativement contribué positivement. En revanche, les obligations hybrides OMV avec un call en décembre 2021 ont pénalisé l'OPC.

Le fonds a également bénéficié de l'offre de rappel des obligations subordonnées LT2 Aviva 2043 avec un call en juillet 2023 et CaixaBank 2027 avec un call en février 2022 : nous y avons répondu favorablement en raison des conditions de rappel jugées attractives (taux au call respectivement de -0.10% et 0.11%).

Nous avons pris nos profits sur des lignes crédit senior passées en taux de rendement négatif : ALD juillet 2022, Banque PSA avril 2023, ENI avril 2022, Stellantis juillet 2022 et FCA Bank novembre 2023. Nous nous sommes redéployés sur des titres subordonnés nettement plus rémunérateurs, avec une date de call jugé probable à deux ou trois ans (obligations Solvay perpétuelles avec un call en juin 2024, Telefonica perpétuelles avec un call en mars 2024, Uniq LT2 échéance 2043 avec un call en juillet 2023 et La Mondiale LT2 échéance 2044 avec un call en avril 2024).

**Le taux de rendement instantané brut du portefeuille s'établit à 0,57% (soit 1,05% au-delà de l'Euribor 12M moyen sur mars) pour une sensibilité taux de 2,04. Depuis le début de l'année, Gaspal Oblig 1-4 progresse de +0,25%.**

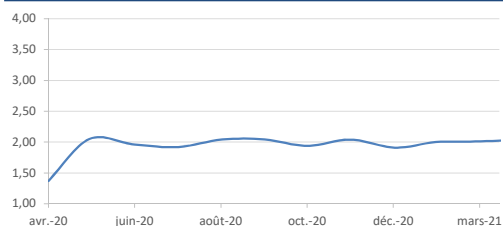
Risques & Ratios

Sensibilité taux	<b>2,04</b>	Titres High Yield	<b>22,02%</b>	Volatilité hebdo annualisée	<b>0,90%</b>
Sensibilité crédit	<b>2,14</b>	Max drawdown*	<b>-0,27%</b>	Nombre de lignes	<b>82</b>
Taux de rendement instantané brut	<b>0,57%</b>	Délai de recouvrement	<b>8 jours</b>	Nombre d'émetteurs	<b>67</b>
Durée de vie moyenne	<b>817 jours</b>				

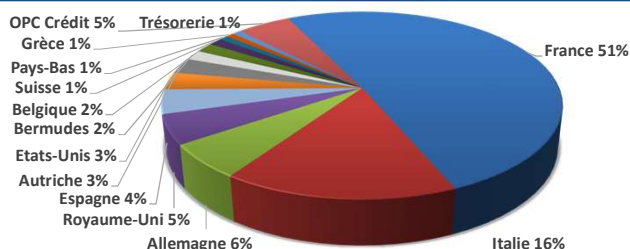
Source: Gaspal Gestion

\* : VL au plus bas le 18/05/2020 - part C

Evolution de la sensibilité taux



Répartition géographique des émetteurs en % de l'actif net



Principales lignes obligataires

Elis 0% 10/23 (Services Divers)	<b>2,77%</b>
Ingenico 1,625% 09/24 (SSI/Logiciels)	<b>2,26%</b>
Ipsen 1,875% 06/23 call 03/23 (Santé)	<b>2,24%</b>
Pirelli 1,375% 01/23 call 10/22 (Automobile)	<b>2,18%</b>
Groupama 6,375% perp call 05/24 (Assurance)	<b>2,17%</b>

Achats ou Renforcements

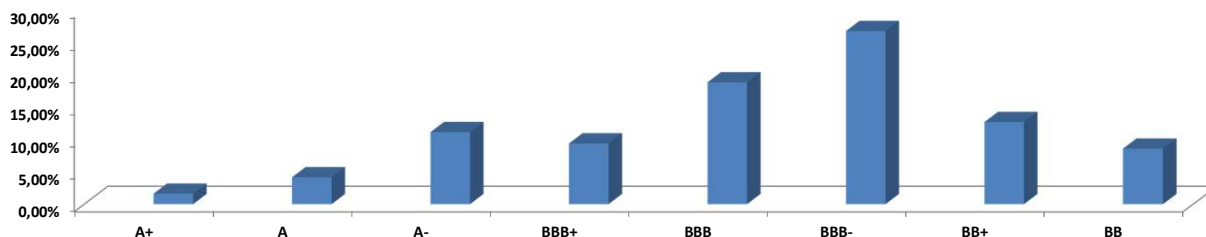
La Mondiale 6,75% LT2 44 call 04/24
Uniqa 6,875% LT2 43 call 07/23
Telefonica 5,785% perp call 03/24
Groupama 6,375% perp call 05/24
Solvay 5,869% perp call 06/24

Ventes ou Allègements

Telefonica 0% 03/21
Aviva 6,125% LT2 43 call 07/23
Stellantis 4.75% 07/22
CaixaBank 3,5% LT2 27 call 02/22
ALD 0,875% 07/22

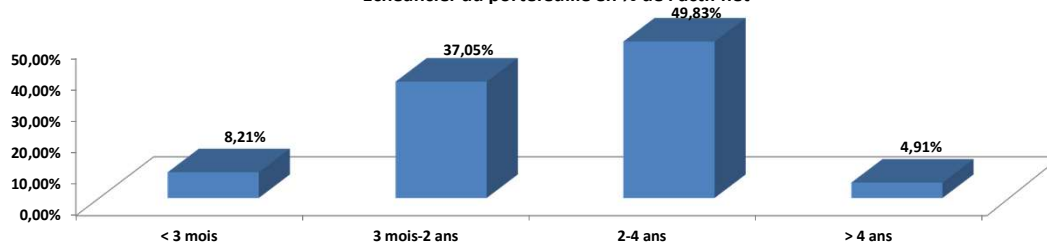
Rating du portefeuille

Répartition par rating long terme en % de l'actif net



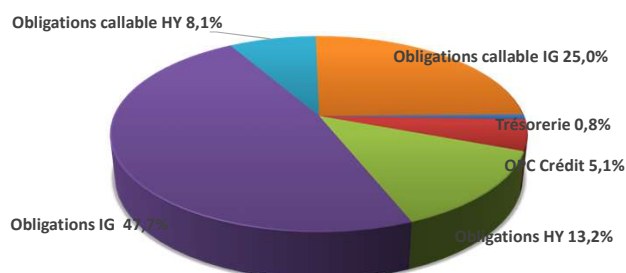
Echéancier de liquidité

Echéancier du portefeuille en % de l'actif net\*

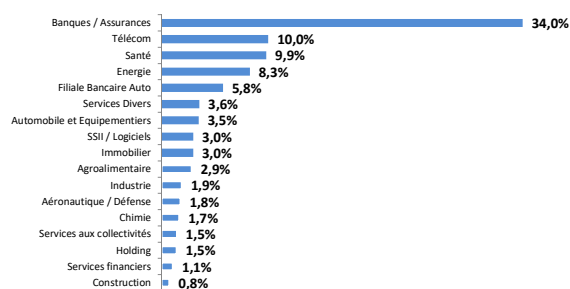


\*à la date de call jugée probable

Allocation stratégique en % de l'actif net



Répartition sectorielle des titres détenus en direct



en % de l'actif net

Pour tous renseignements complémentaires, consultez notre site internet: [www.gaspalgestion.com](http://www.gaspalgestion.com)

Avertissement: ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Il ne constitue ni un élément contractuel, ni une proposition ou une incitation à l'investissement ou l'arbitrage. Les données contenues dans ce document ne sont ni contractuelles ni certifiées par le commissaire aux comptes. La responsabilité de Gaspal Gestion ne saurait être engagée par une décision prise sur la base de ces informations. Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir et ne sont pas constantes dans le temps. L'OPC est soumis à un risque en capital. Nous invitons l'investisseur à consulter le prospectus de l'OPC afin de prendre connaissance dans le détail des risques encourus. Le DICI et le prospectus sont disponibles sur simple demande auprès de Gaspal Gestion - Société de Gestion de Portefeuille - Agrément AMF n° GP 98031 - ou sur [gaspalgestion.com](http://gaspalgestion.com).