

**Objectifs de gestion**

Flexible Annuel est investi dans des produits de taux court-moyen terme (monétaires et obligataires).

Depuis sa création, Flexible Annuel affiche une sensibilité taux inférieure à 1,20.

Analyse "top down" de l'allocation stratégique et tactique. Approche "bottom up" de sélection de valeurs et d'OPCVM spécialisés.

**En chiffres au 28/02/2023**

V.L	€166,17
Encours	23,2 M€

**Caractéristiques**

Code ISIN	FR0010970251
UCITS IV	
Forme juridique	OPC de droit français
Classification AMF	Obligations et autres titres de créance libellés en Euro
Indicateur de référence	Ester Capitalisé +1%
Valorisateur	SGSS
Dépositaire	CIC
Commissaire aux comptes	PWC Sellam

**Profil de risque et de rendement**

<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>
A risque plus faible			A risque plus fort			
Rendement potentiel plus faible			Rendement potentiel plus fort			

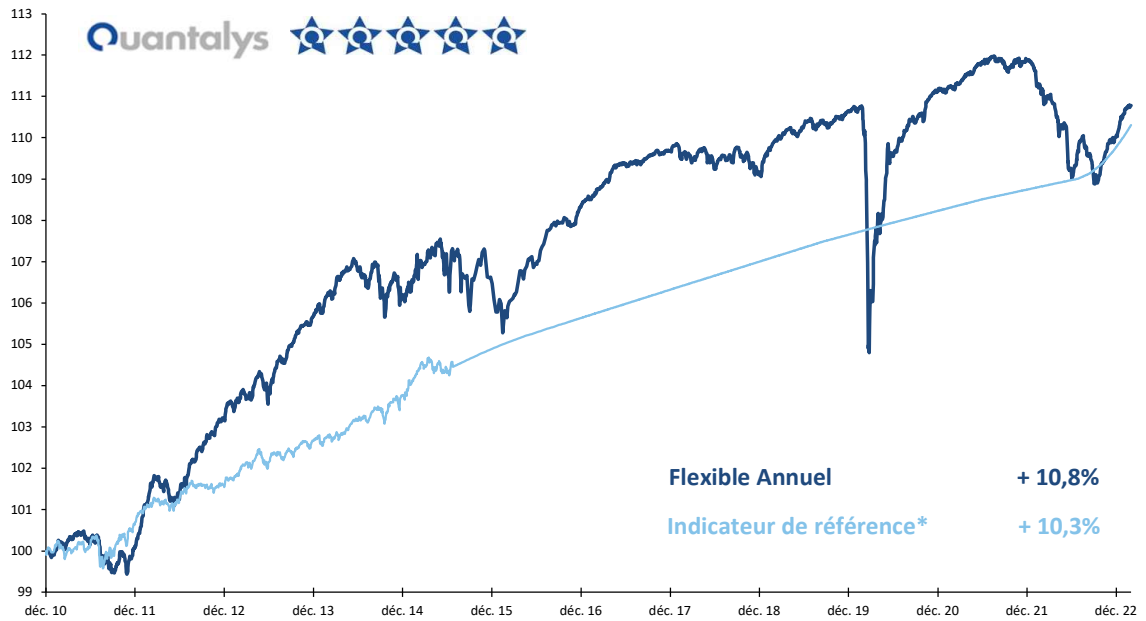
**Profil ESG**

Classification SFDR	Article 8
Note ESG du portefeuille (échelle de 0 à 100, où 0 est la meilleure note)	17,31
Empreinte carbone du portefeuille (tonnes équivalent CO2)	46,25

**Modalités de fonctionnement**

Frais de gestion réels	0,40% + 25% au-delà de l'Ester capitalisé + 108,5 bps
Souscription initiale	1000 parts
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 ou distribution

**Evolution de la performance de l'OPCVM depuis sa création**



\* L'indicateur de référence a changé depuis le 01/07/2021. Ainsi, si vous souhaitez comparer les performances du fonds avant cette date avec l'ancien indicateur de référence en vigueur durant cette période, il faudrait se reporter aux reportings antérieurs. Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

**Performances de l'OPCVM**

	févr 23	janv 23	2023 YTD	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Flexible Annuel	0,18%	0,47%	0,65%	-1,63%	0,62%	0,49%	1,34%	-0,46%	1,20%	1,79%	0,29%	0,39%	2,52%	3,02%
Indicateur de référence	0,24%	0,24%	0,48%	0,95%	0,48%	0,54%	0,61%	0,64%	0,60%	0,67%	1,09%	1,02%	1,08%	0,91%

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 et dividendes nets réinvestis et après déduction de tous les frais prélevés par l'OPCVM.

date de création : 29/12/2010

Sources: SGSS et Bloomberg.

**Commentaire de gestion**

Le taux d'inflation annuel de la Zone Euro est estimé en février à 8,5% contre 8,6% en janvier. Sur les marchés de taux de la zone euro, la moyenne de l'Ester et de l'Euribor 3 mois remonte respectivement à 2,26% et 2,63% vs 1,90% et 2,34% le mois précédent. Les taux des emprunts d'Etat à 2 ans dans les pays coeur de la zone euro sont en hausse en France (3,22% vs 2,74%) et en Allemagne (3,13% vs 2,64%) ainsi que dans les pays périphériques. Les spreads de crédit sont stables sur l'ITraxx Main Europe 5 ans (emprunts corporate Investment Grade) à 79bps (+0bp) et sur les titres subordonnés bancaires à 154bps (-2bps). Le pétrole (brent) est stable à 84\$ tandis que l'once d'or recule fortement à 1827 \$ (-5,3%).

Début février, la Fed et la BCE ont relevé leurs taux directeurs, respectivement de 25 pbs dans la fourchette 4,50% - 4,75% et de 50 pbs à 2,5% - 3,25%.

L'inflation de janvier a montré des signes de persistance : aux Etats-Unis, l'indice PCE américain a remonté à 5.4% en annuel contre 5.3% en décembre et en zone euro, l'indice IPC hors énergie et alimentation a progressé à 7,1% contre 6,9% en décembre. Dans le même temps, les indicateurs d'activités ont surpris à la hausse. Ces deux constats ont conduit à un revirement des anticipations de marchés qui tablaient jusqu'alors et malgré les mises en garde répétées des membres de la Fed et de la BCE, sur des politiques monétaires de moins en moins dures en raison des craintes de récession. Plusieurs membres des deux banques centrales et notamment Jerome Powell et Christine Lagarde, ont plaidé pour la poursuite d'une action énergique, puis, pour le maintien dans la durée d'une politique monétaire restrictive. Dans le même temps, les premières publications ont été dans l'ensemble bien orientées.

Les obligations Faurecia 2026 ont affiché la meilleure performance sur le mois, portée notamment par l'amélioration de la situation d'endettement de la société grâce à la finalisation de son programme de cessions avec un an d'avance. De façon plus générale, les titres de maturité courte ou à date de call rapprochée se sont distingués à la hausse avec Argan juillet 2023, VGP avril 2023 et Aviva LT2 2043 avec un call en juillet 2023. Inversement, les obligations plus longues comme celles subordonnées, NN Group 2044 avec un call en mai 2024, BFCM mai 2024 et Orange perpétuelles avec un call en février 2024 ont été pénalisées par la violente remontée des taux.

Néanmoins, celle-ci a été source de profit pour le fonds grâce à sa couverture en contrats future Euro Schatz (contribution positive à la performance de près de 11 pbs).

Ce mouvement nous a donné de nouvelles opportunités d'investissement en titres de notation Investment Grade tout en restant par prudence, sur des maturités ou des dates de call essentiellement de moins d'un an, qui nous ont procuré des rendements entre 3,1% et 3,6%. Nous avons ainsi diversifié le portefeuille en obligations Corporate avec Pernod Ricard octobre 2023, Sodexo janvier 2024 et Eurofins Scientifc perpétuelles call fin avril 2023. Nous avons également renforcé le secteur financier, en rang senior avec KBC janvier 2024 et Barclays avril 2025 avec un call avril 2024 et en rang subordonné, avec SG juin 2023.

Enfin, conformément à nos attentes, Achmea a annoncé le rappel de notre émission 2043 à sa première date de call en avril 2023.

**Le taux de rendement instantané brut de la poche taux remonte à 3,87% (Ester moyen février + 1,61%) pour une sensibilité taux maintenue stable à 0,35 contre 0,37 à fin janvier.**

**Depuis le début de l'année, Flexible Annuel progresse de +0,65% et de +0,18% en février.**

Risques & Ratios

Analyse de la poche taux

Sensibilité taux	0,35
Sensibilité crédit	0,61
Taux de rendement instantané brut	3,87%
Durée de vie moyenne*	237 jours

\* à la date de call probable pour les titres subordonnés

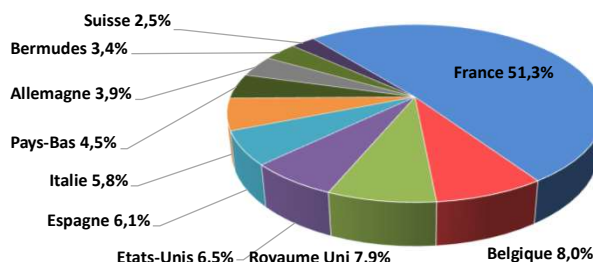
Score Lipper

Préservation du capital :	5/5
Performances régulières :	5/5
Performance absolue :	5/5



Source : Lipper

Répartition géographique des émetteurs



Volatilité	1 an/hebdo	1,21%
Ratio de Sharpe	1 an	-0,29
	3 ans	0,18
	5 ans	0,26
Obligations High Yield**	en direct	28%
	par exposition	28%

\*\* Conformément à la méthodologie du prospectus

Source : Morningstar et Gaspal Gestion

Principales lignes obligataires

Elis 0% 10/23 (Services Divers)	3,79%
Nexans 3.75% 08/23 (Industrie)	3,52%
Sysco 1.25% 06/23 (Distribution)	3,45%
Caixa Bank 3,75% LT2 29 call 02/24 (Banque)	3,40%
VGP 2.75% 04/23 (Immobilier)	3,20%

Achats ou Renforcements

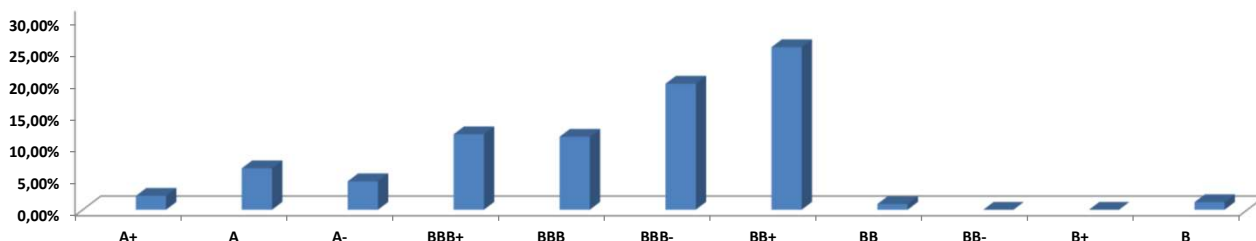
SG 4% LT2 06/23
Barclays 3,375% 04/25 call 04/24
KBC 1.125% 01/24
Sodexo 0.50% 01/24
Eurofins 4,875% perp call 04/23

Ventes ou Allègements

Spie 3.125% 03/24 callée 02/23
--------------------------------

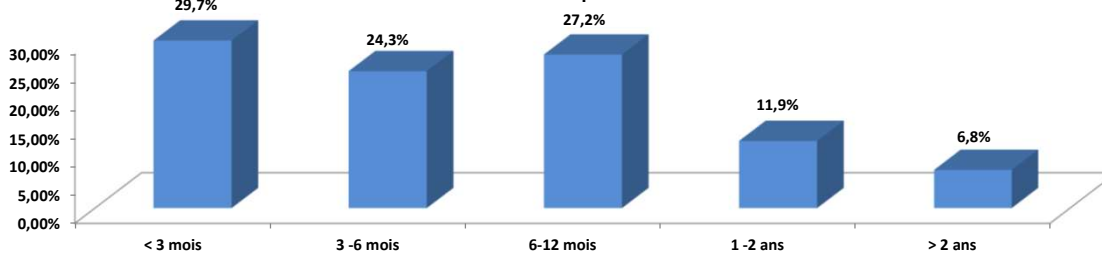
Rating du portefeuille obligataire

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



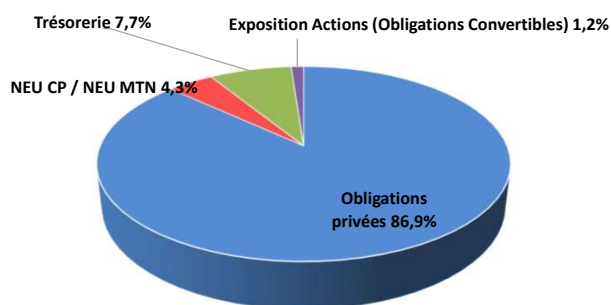
Echéancier de liquidité

Echéancier de la poche taux\*

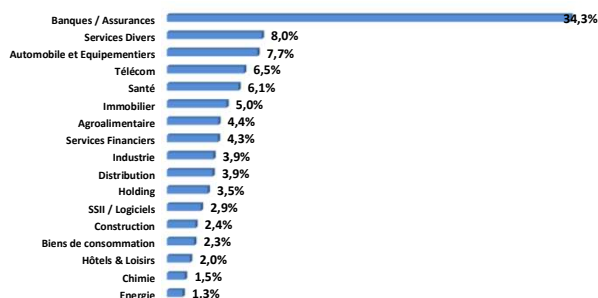


\* à la date de call probable pour les titres subordonnés

Allocation stratégique



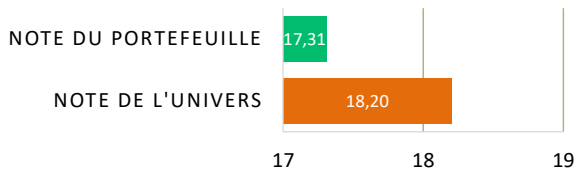
Répartition sectorielle des titres détenus en direct



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

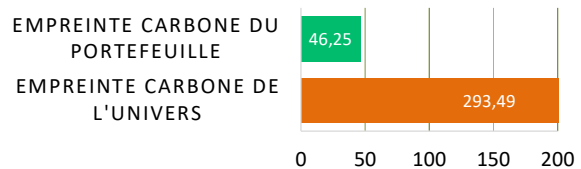
Avertissement: ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Il ne constitue ni un élément contractuel, ni une proposition ou une incitation à l'investissement ou l'arbitrage. Les données contenues dans ce document ne sont ni contractuelles ni certifiées par le commissaire aux comptes. 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'OPCVM est soumis à un risque en capital. Nous invitons l'investisseur à consulter le prospectus de l'OPCVM 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 - SA au capital de 278 900€ - 7, Boulevard de la Madeleine 75001 PARIS.

## PROFIL ESG\*



La note ESG est une mesure de risque. Plus la note est élevée, plus le portefeuille est considéré risqué d'un point de vue ESG.

## EMPREINTE CARBONE

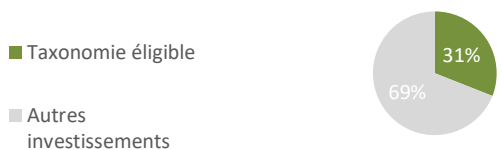


La mesure d'empreinte carbone est mesurée en tonnes équivalent CO2 (CO2e).

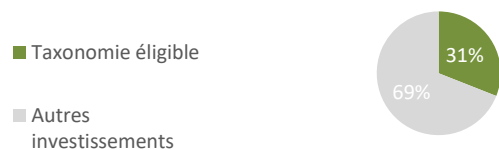
Taux de couverture Note ESG du Portefeuille: 98,7%  
Taux de couverture Note ESG de l'Univers: 98,9%

Taux de couverture empreinte carbone du Portefeuille: 70,7%  
Taux de couverture empreinte carbone de l'Univers: 98,1%

## ELIGIBILITE DES INVESTISSEMENTS SUR LA TAXONOMIE, Y COMPRIS LES OBLIGATIONS SOUVERAINES\*



## ELIGIBILITE DES INVESTISSEMENTS SUR LA TAXONOMIE, EXLUANT LES OBLIGATIONS SOUVERAINES\*



\* Aux fins de ces graphiques, les "obligations souveraines" comprennent toutes les expositions souveraines  
La Part Verte est mesurée en pourcentage moyen du chiffre d'affaires des entreprises éligible à la Taxonomie Européenne

## Définitions

## Notation ESG

La notation ESG du portefeuille et son Univers ESG repose principalement sur les notes "ESG Risk Score" attribuées par notre fournisseur de données Sustainalytics et dans une moindre mesure sur des notes attribuées par notre modèle interne de notation ESG. La note "ESG Risk Score" de Sustainalytics mesure le degré auquel la valeur économique d'une entreprise peut être mise à risque par des facteurs ESG. Plus la note est élevée, plus l'entreprise est considérée à risque d'un point de vue ESG. Le fonds adopte une approche ESG "Best-in-class" consistant à obtenir une note ESG du portefeuille meilleure que la note de son univers ESG. L'univers ESG est un univers d'investissement duquel sont exclues les 20% des entreprises les plus mal notées sur l'ESG, secteur par secteur.

## Part Verte

La part verte du portefeuille correspond au pourcentage de chiffre d'affaires des sociétés éligible à la Taxonomie Européenne. La Taxonomie identifie les activités compatibles avec la transition énergétique et le développement durable. Trois types d'activités et six grands objectifs environnementaux sont identifiées. Une activité est classifiée "verte" lorsqu'elle contribue significativement à un ou plusieurs des six objectifs sans nuire de façon significative à un autre des objectifs, et lorsqu'elle est conforme à des garanties sociales minimales et aux critères de sélection.

## Empreinte carbone

L'empreinte carbone représente les émissions de CO2 d'une entreprise rapportées à son chiffre d'affaire. Ces émissions sont calculées comme le rapport des émissions de CO2 ou équivalent (CO2e), publiées par les entreprises (Scope 1 et 2 uniquement), à leur chiffre d'affaires. Elles sont exprimées en tonnes de CO2e par million de dollars de chiffre d'affaires. Ainsi plus l'indicateur est élevé plus le portefeuille investi émet du CO2e pour générer un dollar de chiffre d'affaires.

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'OPCVM est soumis à un risque en capital. Nous invitons l'investisseur à consulter le prospectus de l'OPCVM 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).