

Objectif à moyen terme : performance supérieure à l'Ester capitalisé.

GASPAL COURT TERME est un OPCVM obligataire court terme. Il investit dans des actifs de taux (monétaires et obligataires) d'une maturité résiduelle essentiellement inférieure à 2 ans. Sa sensibilité est généralement comprise entre 0,3 et 1.

### En chiffres au 28/02/2023

V.L	Part I	€134,28
Encours de l'OPCVM		114,2 M€

### Caractéristiques

Code ISIN Part I FR0007082409

UCITS IV

Forme juridique OPC de droit français

Classification AMF Obligations et autres titres de créance libellés en Euro

Indicateur de référence Ester Capitalisé

Valorisateur SGSS  
Dépositaire CIC

Commissaire aux comptes Deloitte

### Profil de risque et de rendement

1 2 3 4 5 6 7

A risque plus faible A risque plus fort

Rendement potentiel plus faible Rendement potentiel plus fort

### Modalités de fonctionnement

Frais de gestion réels Part I 0,25% + 15% au-delà de l'Ester capitalisé + 0,435%

Souscription initiale minimale Part I 500 000 €

Fréquence de valorisation Quotidienne

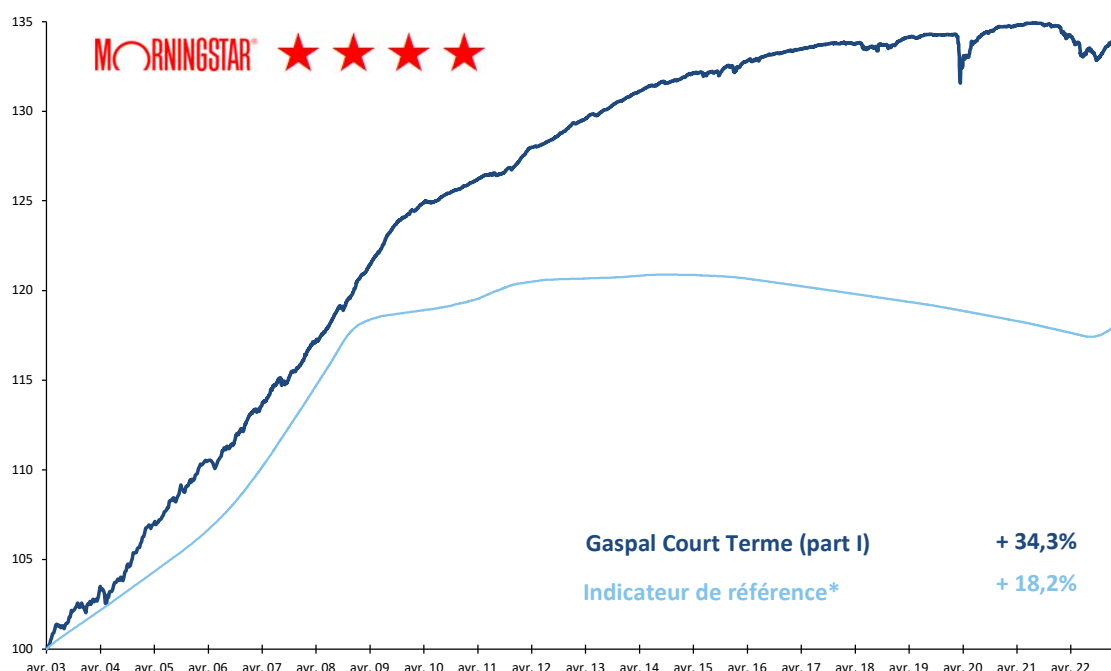
Souscriptions & rachats Quotidien avant 11H cours inconnu auprès du CIC  
Tel 01 53 48 80 08  
Fax 01 49 74 27 55

Affectation des résultats Capitalisation

# Gaspal Court Terme (part I)

Reporting : février 2023

### Evolution de la performance de la part I 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.

### Performances de la part I de l'OPCVM

	févr 23	janv 23	2023 YTD	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Gaspal Court Terme I	0,18%	0,19%	0,37%	-0,73%	0,04%	0,32%	0,43%	-0,05%	0,34%	0,60%	0,58%	0,83%	1,16%	1,67%
Indicateur de référence	0,18%	0,17%	0,35%	-0,01%	-0,53%	-0,47%	-0,40%	-0,37%	-0,36%	-0,32%	-0,11%	0,10%	0,09%	0,23%

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'OPCVM.

Date de création de la part I et de l'OPCVM : 11/04/2003

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).

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.

Malgré un contexte difficile, les titres en portefeuille se sont dans l'ensemble très bien comportés, en raison de leur maturité rapprochée (seuls 9% de l'actif ont une maturité supérieure à novembre 2023). Les meilleures performances ont été enregistrées par le secteur Immobilier avec Argan juillet 2023, Gecina novembre 2023 et VGP avril 2023.

En revanche, la violente remontée des taux a impacté négativement les émissions d'échéance plus éloignées comme BFCM février 2024 et Volkswagen janvier 2024, mais a été source de profit grâce à la couverture en contrats future Euro Schatz (contribution positive à la performance de près de 5 pbs).

Alors que le fonds disposait d'un poids important en trésorerie fin janvier, ce mouvement nous a donné de nouvelles opportunités d'investir sur des titres principalement de notation Investment Grade sur des rendements de plus de 3% et souvent sur des maturités de moins d'un an. Nous avons ainsi diversifié le portefeuille en obligations Corporate, comme Telenor septembre 2023, Publicis novembre 2023, Sodexo janvier 2024 et Eurofins juillet 2024. Nous avons également renforcé le secteur financier, avec KBC janvier 2024, Barclays avril 2025 avec un call jugé probable en avril 2024 et BFCM LT2 mai 2024.

En face, nous avons cédé les obligations d'échéance très courte Ferrari mars 2023 et Essilor Luxottica mai 2023.

Le taux de rendement instantané brut du portefeuille tire profit du mouvement de remontée des taux en progressant fortement à 3,47% (Ester moyen février + 1,19%), pour une durée de vie moyenne du portefeuille en légère hausse à 144 jours et une sensibilité taux maintenue à un niveau faible de 0,18 contre 0,15 en janvier. Depuis le début de l'année, la performance de Gaspal Court Terme s'établit à +0,37% et sur le mois de février, à +0,18%.

**Risques & Ratios**

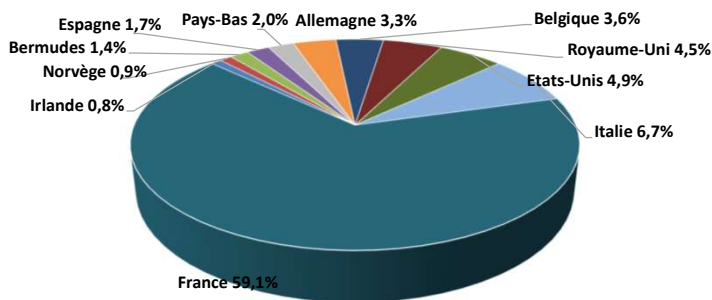
Sensibilité taux		<b>0,18</b>
Sensibilité crédit		<b>0,33</b>
Obligations High Yield*		<b>19,93%</b>
Durée de vie moyenne		<b>144 jours</b>
Volatilité	1 an/hebdo	<b>0,62%</b>
Ratio de sharpe	1 an	<b>-0,39</b>
	3 ans	<b>0,33</b>
	5 ans	<b>0,55</b>
Max drawdown**	3 ans	<b>-2,04%</b>
Délai de recouvrement		<b>155 jours</b>
Nombre de lignes		<b>60</b>
Nombre d'émetteurs		<b>50</b>

\* Conformément à la méthodologie du prospectus

\*\* VL au plus haut le 21/02/2020

Sources: Morningstar et Gaspal Gestion

**Répartition géographique des titres vifs en % de l'actif net**



**Principales lignes obligataires**

Elis 0% 10/23 (Services Divers)	<b>4,63%</b>
Mediobanca 5,75% LT2 04/23 (Banque)	<b>4,33%</b>
Bureau Veritas 1.25% 09/23 (Services Divers)	<b>4,00%</b>
Ipsen 1.875% 06/23 (Santé)	<b>3,87%</b>
Lagardere 2,75% 04/23 (Médias)	<b>3,05%</b>

**Achats ou Renforcements**

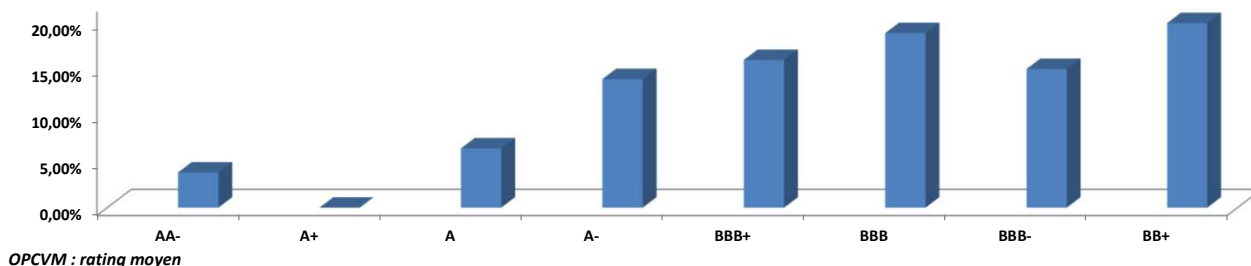
Telenor 0% 09/23
Barclays 3,375% 04/25 call 04/24
Eurofins 2.125% 07/24
Accor 2.5% 01/24
Publicis 0.5% 11/23

**Ventes ou Allègements**

Ferrari 1.5% 03/23
EssilorLuttoxica 0% 05/23

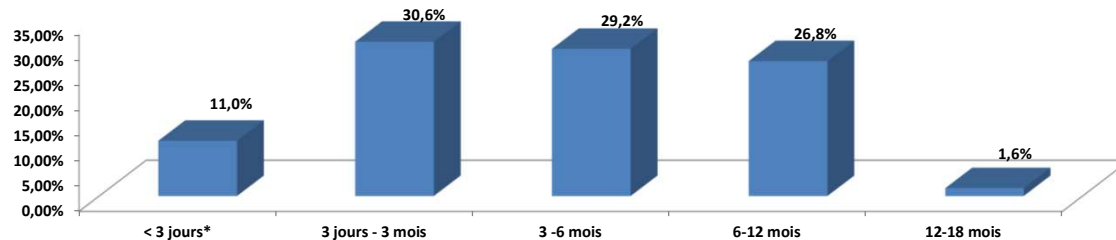
**Rating du portefeuille obligataire**

Répartition par rating long terme en % de l'actif net (OPCVM inclus)



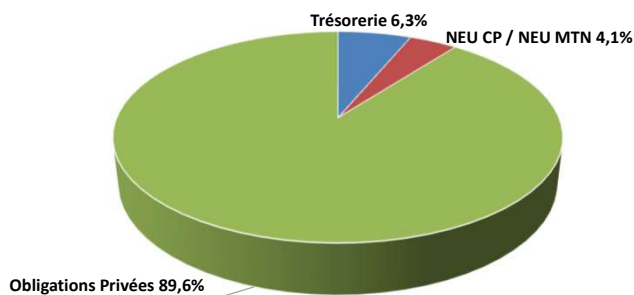
**Echéancier de liquidité**

Echéancier du portefeuille en % de l'actif net

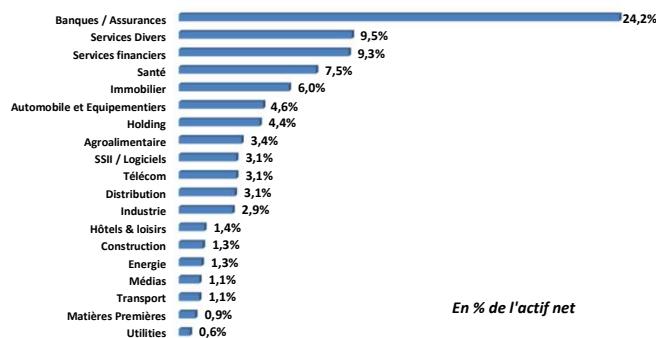


\*notamment OPCVM à VL quotidienne

**Allocation stratégique**



**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'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.