

## Objectifs de gestion

Objectif à 1 an : 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 inférieure à 3 ans. Sa fourchette de sensibilité est comprise entre -1 et 3.

Le fonds est exposé aux principaux risques suivants :

- Perte en capital, Risque de liquidité, Risque de gestion discrétionnaire, Risque de crédit, Risque de change, Risque de taux, Risque d'un environnement durable de taux négatifs.

## En chiffres au 31/08/2023

V.L Part I €136.38

Encours de l'OPCVM 96,9 M€

## Caractéristiques

Code ISIN Part I FR0007082409

Durée minimum de placement recommandée Supérieure à 1 an

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 du DIC

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 0,35% + 15% au-delà de l'Ester capitalisé + 0,435%

Souscription initiale minimale Part I 500 000 €

Fréquence de valorisation Quotidienne

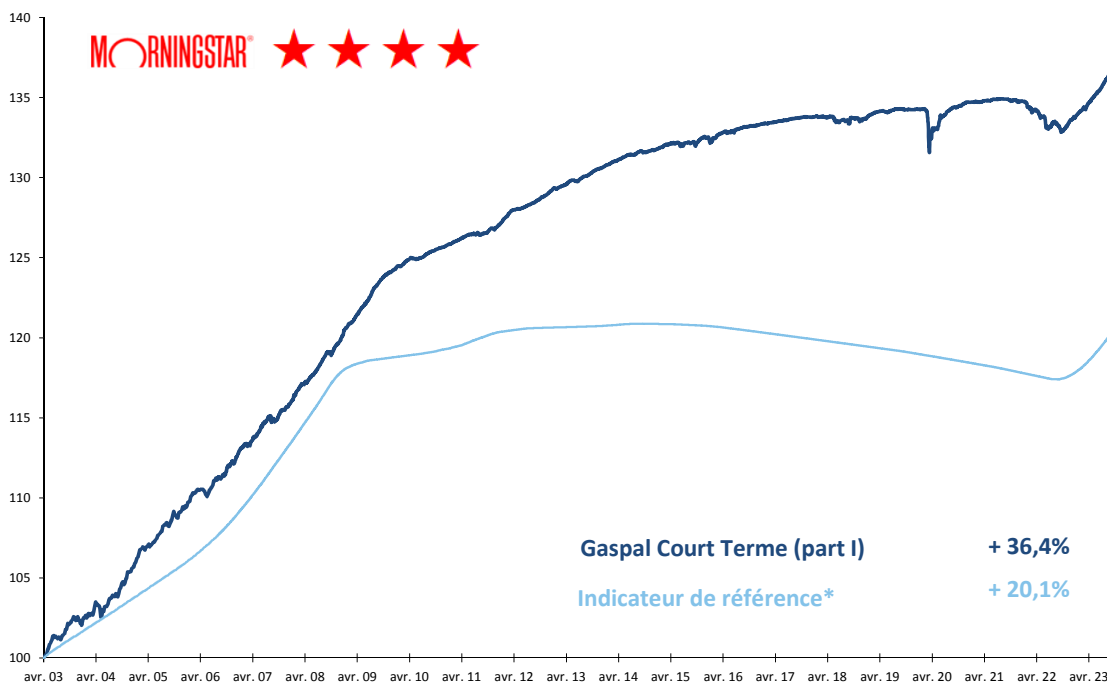
Souscriptions & rachats Quotidien avant 11H cours inconnu auprès du CIC  
Tel 01 53 48 80 08  
Fax 01 49 74 27 55

Affectation des résultats Capitalisation

# Gaspal Court Terme (part I)

Reporting : août 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

	août 23	juil 23	juin 23	mai 23	avr 23	mars 23	févr 23	janv 23				
Gaspal Court Terme I	0.29%	0.33%	0.24%	0.23%	0.26%	0.19%	0.18%	0.19%				
Indicateur de référence	0.31%	0.29%	0.27%	0.28%	0.23%	0.22%	0.18%	0.17%				
	<b>2023 YTD</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Gaspal Court Terme I	1.94%	-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	1.97%	-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 août à 5,3% comme en juillet. Sur les marchés de taux de la zone euro, la moyenne de l'Ester et de l'Euribor 3 mois remonte respectivement à 3,63% et 3,78% vs 3,40% et 3,67% le mois précédent. Les taux des emprunts d'Etat à 2 ans dans les pays coeur de la zone euro sont en recul en France (3,27% vs 3,30%) et en Allemagne (2,97% vs 3,03%) ainsi que dans les pays périphériques. Les spreads de crédit s'écartent légèrement sur l'ITraxx Main Europe 5 ans (emprunts corporate Investment Grade) à 70bps (+3bps) et sur les titres subordonnés bancaires à 148bps (+4bps).

Les banques centrales ont confirmé que leur combat pour ramener l'inflation à l'objectif réitéré de 2%, n'était pas terminé et prendrait du temps. Elles se sont déclarées plus que jamais dépendantes des publications des données macroéconomiques à venir et en conséquence flexibles pour ajuster leur politique monétaire. Les différentes déclarations des membres de la Fed et de la BCE ont montré qu'au-delà du risque inflationniste, le risque de ralentissement de la croissance était redevenu un sujet de préoccupation. Désormais, un statut quo est attendu lors de la réunion de la Fed du 20 septembre, tandis que les avis sont restés très partagés au sein des membres de la BCE entre une pause ou un relèvement des taux lors de la réunion du 14 septembre. En l'absence de nouvelles précisions apportées lors de la réunion de Jackson Hole, le marché s'est concentré sur la publication des indicateurs économiques. L'inflation sous-jacente sur un an au mois de juillet s'est inscrite aux Etats-Unis à 4,2% (pour l'indice PCE plus particulièrement suivi par la Fed) contre 4,1% en juin et en Zone Euro, à +5,5% comme en juin. Les indicateurs d'activité (ISM aux Etats-Unis et PMI en Zone Euro) se sont

tous inscrits en zone de contraction d'activité. Enfin, la fin du mois a été entachée par les inquiétudes concernant le ralentissement de la croissance chinoise et la fragilité du secteur immobilier, même si la Chine a décidé quelques mesures de soutien.

A spreads quasiment stables, le portefeuille a profité pleinement de son portage et dans une moindre mesure, de la baisse des taux.

Tous les titres en portefeuille ont dégagé une performance positive à l'exception d'Intercontinental Hôtel octobre 2024 et de quelques titres entrés au cours du mois (écart entre le prix d'achat et le prix de valorisation en milieu de fourchette).

Les obligations Crédit Agricole subordonnées avril 2026 et les obligations très courtes comme VGP septembre 2023 ou TechnipFMC octobre 2023 ont affiché la meilleure performance en portefeuille. Les obligations Leonardo juin 2024 ont bénéficié du relèvement de sa notation en catégorie Investment Grade par la dernière agence (S&P) à le faire.

Nous avons initié des positions en obligations de notation « Investment Grade » et de maturité supérieure à 2 ans, afin de se conformer au nouveau prospectus qui est entré en vigueur le 8 septembre, ce qui nous a permis de capter des taux de rendement à maturité compris entre 4 et 4.70%. A cette occasion, nous avons renforcé le poids du secteur financier à plus de 27% de l'actif (+4 points) et celui des services financiers à près de 11% (+2.5 points) en raison de leurs spreads jugés plus larges que ceux des émetteurs Corporate de notation comparable.

**Le taux de rendement instantané brut du portefeuille remonte à 4,12% (Ester moyen d'août + 0,49%), pour une durée de vie moyenne et une sensibilité taux du portefeuille en hausse, respectivement à 267 jours et 0,63. Gaspal Court Terme progresse de +0,29% en août et de +1,94% depuis le début de l'année.**

**Risques & Ratios**

Sensibilité taux		<b>0.63</b>
Sensibilité crédit		<b>0.65</b>
Obligations High Yield*		<b>9.36%</b>
Durée de vie moyenne		<b>267 jours</b>
Volatilité	1 an/hebdo	<b>0.38%</b>
Ratio de sharpe**	1 an	<b>0.22</b>
	3 ans	<b>0.34</b>
	5 ans	<b>0.57</b>
Max drawdown***	3 ans	<b>-1.55%</b>
Délai de recouvrement		<b>213 jours</b>
Nombre de lignes		<b>73</b>
Nombre d'émetteurs		<b>60</b>

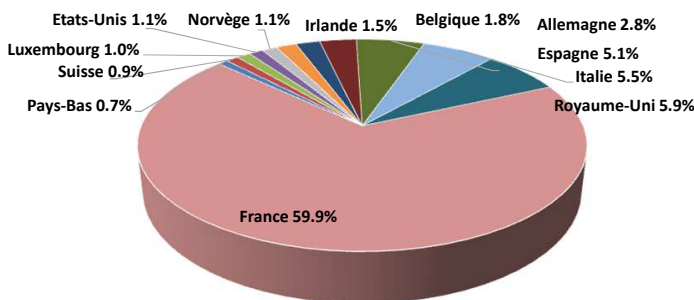
\* Conformément à la méthodologie du prospectus

\*\* Morningstar

\*\*\* VL au plus haut le 05/08/2021

Sources: Gaspal Gestion

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



**Principales lignes obligataires**

Elis 0% 10/23 (Services Divers)	<b>5.57%</b>
Bureau Veritas 1.25% 09/23 (Services Divers)	<b>4.80%</b>
SG 1.25% 02/24 (Banque/Assurance)	<b>3.08%</b>
Intesa Sanpaolo 6.625% LT2 09/23 (Banque/Assurance)	<b>2.42%</b>
Plastic Omnium 1.25% 06/24 (Automobile & Equipementiers)	<b>2.22%</b>

**Achats ou Renforcements**

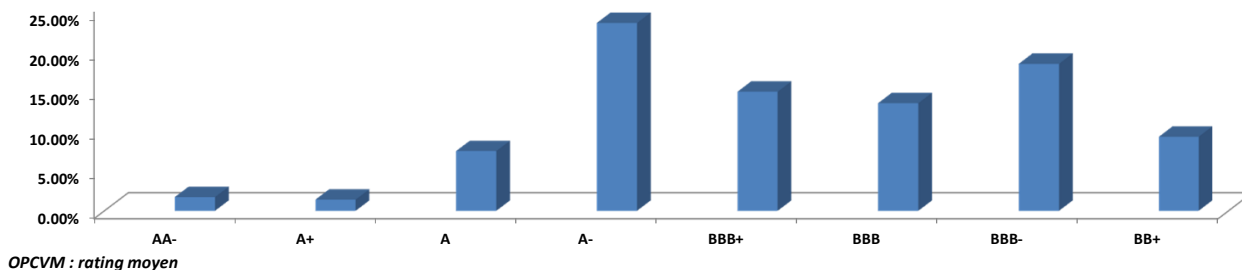
Harley Davidson Financial Services 5.125% 04/26
BBVA 4,125% 05/26 call 05/25
Intesa Sanpaolo 4% 05/26
Arval 3.375% 01/26
CASA 2.8% LT2 01/26

**Ventes ou Allègements**

Caixabank 1.75% 10/23
Vivendi 1.125% 11/23
SNCF 8.875% 08/23
RCI Banque 0.50% 09/23
Publicis 0.5% 11/23

**Rating du portefeuille obligataire**

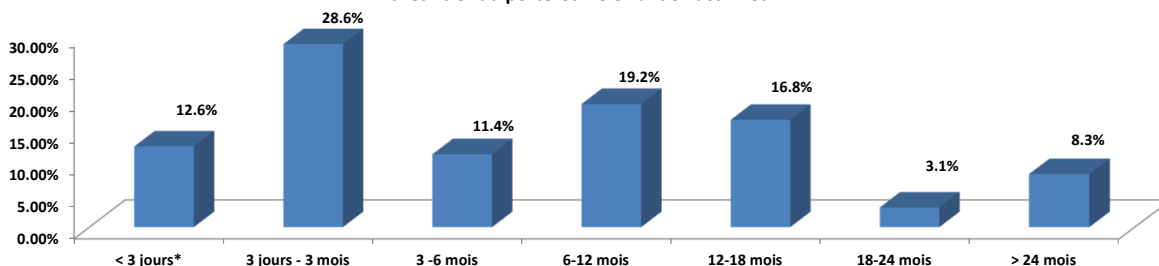
**Répartition par rating long terme en % de l'actif net (OPCVM inclus)**



Sources: Bloomberg et Gaspal Gestion

**Echéancier de liquidité**

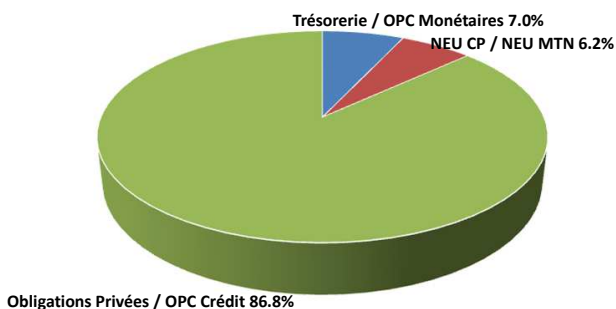
**Echéancier du portefeuille en % de l'actif net**



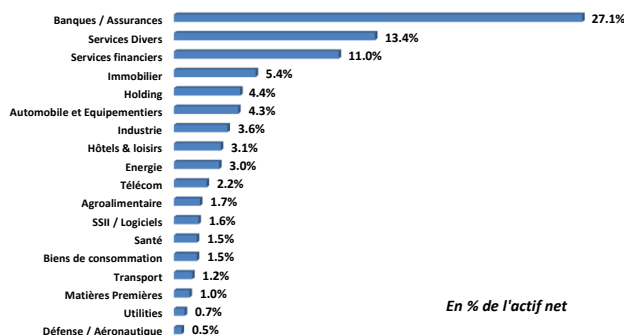
\*notamment OPCVM à VL quotidienne

Sources: Bloomberg et Gaspal Gestion

**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.