



GASPAL GESTION

GASPAL COURT TERME

**rapport
annuel**

FONDS COMMUN DE PLACEMENT - FCP DE DROIT FRANÇAIS

EXERCICE CLOS LE : 30.06.2023

■ sommaire

informations concernant les placements et la gestion.....	3
rapport d'activité	8
rapport du commissaire aux comptes.....	16
comptes annuels	20
bilan	21
actif	21
passif	22
hors-bilan.....	23
compte de résultat.....	24
annexes	25
règles & méthodes comptables	25
évolution actif net	29
compléments d'information	30
inventaire.....	40

Commercialisateur	GASPAL GESTION 7, boulevard de la Madeleine - 75001 Paris QUILVEST BANQUE PRIVÉE 243, boulevard Saint Germain - 75007 Paris
Société de gestion	GASPAL GESTION 7, boulevard de la Madeleine - 75001 Paris
Dépositaire et Conservateur	CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL (CIC) 6, avenue de Provence - 75009 Paris
Commissaire aux comptes	CABINET DELOITTE ET ASSOCIES Tour Majunga - 6, place de la Pyramide - 92908 Paris-la-Défense Cedex

Informations concernant les placements et la gestion

Classification :

OPCVM « Obligations et autres titres de créance libellés en euro ».

Modalités de détermination et d'affectation des sommes distribuables :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, dividendes, primes et lots, jetons de présence ainsi que tous produits relatifs aux titres constituant le portefeuille de l'OPCVM majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Les sommes distribuables sont constituées par :

- 1- Le résultat net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus ;
- 2- Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nette de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

Le choix entre la capitalisation ou la distribution annuelle des revenus appartient à la société de gestion Capitalisation totale : les sommes distribuables sont intégralement chaque année.

Garantie ou protection :

Néant.

Objectif de gestion :

L'objectif de l'OPCVM est d'obtenir à travers des titres de créances d'échéance courte (moins de 3 ans) et une sélection d'OPCVM, une performance après déduction des frais de gestion (directs et indirects) supérieure à celle de l'ESTER capitalisé sur une période de 1 an pour les parts I et une performance après déduction des frais de gestion (directs et indirects) supérieure à celle de l'ESTER capitalisé – 20 bp sur une période de 1 an pour les parts S. L'OPC est géré activement. L'indice est utilisé à posteriori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

Indicateur de référence :

ESTER capitalisé

Ester (Euro Short-Term Rate) est la référence du prix de l'argent au jour le jour sur le marché interbancaire de la zone euro. L'Ester est calculé et diffusé par l'European Money Markets Institute (EMMI) sur le site <https://www.emmi-benchmarks.eu>. EMMI est inscrit au registre d'administrateurs et d'indices de référence tenu par l'ESMA.

Stratégie d'investissement :

1. Stratégie utilisée :

La stratégie de l'OPCVM est discrétionnaire. L'OPCVM peut être investi directement en titres de créance à court terme ou à travers des parts et actions « d'OPC » jusqu'à 10%. Le FCP adopte un style de gestion actif afin de chercher à obtenir une

performance supérieure à celle de son indice de référence, l'Ester capitalisé.

Le fonds s'engage à respecter le règlement (UE) 2019/2088 concernant les informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« SFDR ») en conformité avec les dispositions de l'article 6. L'OPCVM ne tient actuellement pas compte des risques de durabilité ou des incidences négatives en matière de durabilité dans le processus de décision d'investissement car ils ne font pas partie de la stratégie principale du Fonds. Toutefois, l'OPCVM peut tenir compte des facteurs de durabilité au sens du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure ») dans son processus d'investissement même si cet OPCVM n'atteint pas les standards minimaux de l'approche extra-financière non engageante à travers d'une part, la politique d'exclusion normative et sectorielle applicable à tous les OPC qu'elle gère.

Le Fonds ne considère pas les principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité. En effet, après évaluation et compte tenu des objectifs de gestion des fonds gérés, la société de gestion juge qu'il n'est pas pertinent de prendre en compte les principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité.

Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités durables sur le plan environnemental.

Les politiques d'exclusion et ESG sont disponibles sur le site internet de la Société de gestion à l'adresse www.gaspalgestion.com
La gestion s'articule autour de :

- La sélection d'obligations ou autres titres de créance, d'instruments du marché monétaire, d'émetteurs publics ou privés.

Cette sélection est effectuée en fonction de l'observation de plusieurs paramètres :

- les études effectuées par les différentes entités de recherche (macro-économiques, crédit spécifiques, etc.) notamment des institutions financières de la place.
- l'appréciation par l'équipe de gestion de la prime offerte par les titres de cet émetteur pour rémunérer le risque de signature, la maturité et /ou la liquidité du titre.
- un nouvel émetteur sera étudié avec d'autant plus d'intérêt que sa contribution à la diversification du portefeuille sera élevée.

Des règles de diversification du risque crédit sont systématiquement appliquées aux investissements afin, en cas d'événement de crédit survenant sur un émetteur présent dans le portefeuille, d'en limiter l'impact. Ces règles consistent à limiter en durée et en poids dans l'actif net l'exposition de l'OPCVM à des obligations en fonction de leur notation.

La part de l'actif investie en direct en obligations spéculatives, non notées ou notées par aucune des 3 principales agences en catégorie Investment Grade ou de notation jugée Speculative Grade par la société de gestion, est limitée à 50 % maximum de l'actif de l'OPCVM.

La société de gestion ne recourt pas exclusivement ou mécaniquement à ces notations mais peut en tenir compte dans sa propre analyse, au même titre que d'autres éléments, afin d'évaluer la qualité de crédit de ces actifs et décider le cas échéant de leur acquisition ou de leur vente.

- La sélection d'OPC investis en titres de créances (monétaires, obligataires) offrant le meilleur couple performance / maturité moyenne, issu de l'estimation du gérant et/ou de la société de gestion, au regard des titres en portefeuille et de leurs caractéristiques (maturité moyenne, sensibilité, répartition géographique, répartition sectorielle...etc) et permettant d'atteindre l'objectif de sensibilité que s'est fixé la gestion.
- La sélection d'OPC peut porter sur des OPC dont l'objectif est de surperformer l'Ester par des stratégies directionnelles ou d'arbitrages sur les actions, les taux, les devises.

La stratégie d'investissement en OPC repose sur un process rigoureux et en particulier sur la capacité :

- A sélectionner des gérants performants
- A combiner ces gérants en fonction d'une part de notre connaissance approfondie de leur style de gestion, et d'autre part de nos scénarios de marché, de façon à construire un portefeuille efficient par la diversification des styles de gestion et des classes d'actifs.

La fourchette de sensibilité à l'intérieur de laquelle le FCP est géré est comprise entre « -1 » et « 3 » étant précisé que la sensibilité représente la variation à la baisse de la valeur d'une obligation pour une variation unitaire de taux d'intérêt à la hausse.

L'OPCVM ne pourra pas être exposé à plus de 10% de son actif net au risque action, en direct ou indirectement via des OPC. et/ou via des instruments financiers dérivés et/ou des obligations convertibles.

L'exposition au risque de change sur des devises hors euro sera de 10% maximum de l'actif net. Le risque de change peut être couvert.

Fourchette de sensibilité	Zone géographique des émetteurs	Fourchette d'exposition à la zone géographique
-1 à 3	OCDE hors pays émergents (90 % minimum de l'actif net)	De 90 % à 100 %
-1 à 3	Zone hors OCDE hors pays émergent	10 % maximum

L'objectif sur un an est une volatilité inférieure à 2 %.

2. Actifs (hors dérivés intégrés) :

- Obligations ou titres de créances et instruments du marché monétaire :

L'OPCVM peut être investi jusqu'à 100 % de l'actif net indifféremment sur des obligations ou des titres de créance et des instruments du marché monétaire émis par des entités privées ou publiques. L'OPCVM investira sur des émetteurs issus des pays de l'OCDE hors pays émergents (90 % minimum de l'actif net), sur des émetteurs issus de pays hors OCDE hors pays émergent (10 % maximum) en fonction des anticipations sur l'évolution de la courbe des taux européenne.

L'OPCVM pourra investir dans les instruments d'échéance inférieure à 3 ans suivants :

- des Obligations à taux fixe ou à taux variable,
- des Obligations convertibles ou échangeables ou produits assimilés (ex : OCEANE),
- des parts et titres émis par des Fonds Communs de Titrisation (FCT) à titre accessoire, avec un risque approprié par rapport l'horizon de placement et par rapport à une obligation classique de même durée,
- les instruments des marchés monétaires de l'OCDE, notamment :
 - des Titres Négociables à court terme,
 - des London CD's,
 - des Titres Négociables à court terme des Titres négociables à moyen terme des EMTN simples,
 - des Euro commercial Paper.

- OPCVM :

L'OPCVM pourra investir jusqu'à 10 % de son actif en parts ou actions d'OPCVM français ou européens conformes à la Directive 2009/65/CE, fonds d'investissement à vocation générale ouvert à une clientèle non professionnelle, ou de FIA répondant aux conditions de l'article R. 214-13 du Code Monétaire et Financier.

- Actions :

L'OPCVM ne pourra pas être exposé à plus de 10% de son actif net au risque action.

3. Instruments financiers dérivés :

L'OPCVM peut intervenir sur des instruments financiers à terme négociés sur des marchés réglementés, de gré à gré, français et étrangers. En matière d'actions, de taux et de devises, elles ont pour but la couverture ou l'exposition du portefeuille (sans recherche de surexposition). L'ensemble de ces opérations est effectué dans la limite de l'engagement maximal d'une fois l'actif de l'OPCVM.

Le gérant pourra investir sur les instruments dérivés suivants :

- Nature des marchés d'intervention :
 - réglementés,
 - organisés,
 - de gré à gré.
- Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :
 - action,
 - taux,
 - change.
- Nature des interventions de l'ensemble des opérations devant être limitées à la réalisation de l'objectif de gestion:
 - couverture,
 - exposition (sauf pour le change),
- Nature des instruments utilisés :
 - futures : taux, actions,
 - options : sur futures, taux, actions,
 - swaps de taux, de devises,
 - change à terme.
- Stratégie d'utilisation des dérivés pour atteindre l'objectif de gestion :
 - couverture ou exposition des risques de taux,
 - couverture du risque de change,
 - reconstitution d'une exposition synthétique à des actifs, aux risques mentionnés ci-dessus.

4. Titres intégrant des dérivés :

L'OPCVM peut investir dans des obligations convertibles ou échangeables, des warrants, des EMTN ou des bons de souscriptions, cotés sur des marchés réglementés dans la limite de 30 % de l'actif.

- Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :
 - action,
 - taux.
- Nature des interventions de l'ensemble des opérations devant être limitées à la réalisation de l'objectif de gestion :
 - couverture,
 - exposition.
- Nature des instruments utilisés :
 - obligations convertibles ou échangeables,
 - warrants,
 - bons de souscriptions,
 - EMTN intégrant des dérivés simples.
- La stratégie d'utilisation des dérivés intégrés pour atteindre l'objectif de gestion.

Le gérant peut recourir à des titres intégrant des dérivés dans le cas où ces titres offrent une alternative positive par rapport aux autres instruments financiers, si le pricing est plus avantageux, ou si ces titres n'ont pas d'offre identique sur le marché des autres instruments financiers.

5. Dépôts :

Les dépôts sont éventuellement utilisés à titre accessoire pour le placement de la trésorerie de l'OPCVM.

6. Emprunts d'espèces :

Les emprunts en espèces ne peuvent représenter plus de 10 % de l'actif et servent, de façon ponctuelle, à assurer une liquidité aux porteurs désirant racheter leurs parts sans pénaliser la gestion globale des actifs.

7. Acquisition et cession temporaire de titres :

Néant.

8. Contrats constituant des garanties financières :

Dans le cadre de la réalisation des transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré, l'OPCVM peut recevoir les actifs financiers considérés comme des garanties et ayant pour but de réduire son exposition au risque de contrepartie.

Les garanties financières reçues seront essentiellement constituées en espèces ou en titres financiers pour les transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré.

Ces garanties sont données sous forme d'espèces ou d'obligations émises ou garanties par les Etats membres de l'OCDE ou par leurs collectivités publiques territoriales ou par des institutions et organismes supranationaux à caractère communautaire, régional ou mondial.

Toute garantie financière reçue respectera les principes suivants :

- Liquidité : Toute garantie financière en titres doit être très liquide et pouvoir se négocier rapidement sur un marché réglementé à prix transparent,
- Cessibilité : Les garanties financières sont cessibles à tout moment,
- Evaluation : Les garanties financières reçues font l'objet d'une évaluation quotidienne, au prix du marché ou selon un modèle de pricing. Une politique de décote prudente sera appliquée sur les titres pouvant afficher une volatilité non négligeable ou en fonction de la qualité de crédit,
- Qualité de crédit des émetteurs : Les garanties financières sont de haute qualité de crédit selon l'analyse de la société de gestion,
- Placement de garanties reçues en espèces : Elles sont, soit placées en dépôts auprès d'entités éligibles, soit investies en obligations d'Etat de haute qualité de crédit (notation respectant les critères des OPCVM/FIA de type monétaire), soit investies en OPCVM/FIA de type monétaire, soit utilisées aux fins de transactions de prise en pension conclues avec un établissement de crédit,
- Corrélation : les garanties sont émises par une entité indépendante de la contrepartie,
- Diversification : L'exposition à un émetteur donné ne dépasse pas 20 % de l'actif net,
- Conservation : Les garanties financières reçues sont placées auprès du Dépositaire ou par un de ses agents ou tiers sous son contrôle ou de tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur des garanties financières.

Profil de risque :

Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés.

Au regard des caractéristiques de l'OPCVM, le souscripteur se trouve particulièrement soumis au :

Risque de perte en capital : L'OPCVM ne bénéficie d'aucune garantie, ni protection. Il se peut que le capital investi ne soit pas intégralement recouvré lors du rachat.

Risque lié à la gestion et à l'allocation d'actifs discrétionnaires : La performance du FCP dépend à la fois des sociétés choisies par le gérant et à la fois de l'allocation d'actifs faite par ce dernier. Il existe donc un risque que le gérant ne sélectionne pas les titres les plus performants et que l'allocation faite entre les différents marchés ne soit pas optimale.

Risque de taux : Risque d'une baisse de la valeur des obligations, et donc du portefeuille, provoquée par une augmentation des taux d'intérêt. Elle pourrait entraîner une baisse de la valeur liquidative.

La plage de sensibilité du FCP autorise la mise en place d'une sensibilité négative dans la limite de -1. En cas de sensibilité négative au risque de taux, une baisse des taux pourra faire baisser la valeur liquidative de l'OPCVM.

Risque de crédit : En cas de dégradation de la qualité des émetteurs, par exemple de leur notation par les agences de notation financière, ou si l'émetteur n'est plus en mesure de les rembourser et de verser à la date contractuelle l'intérêt prévu, la valeur de ces titres peut baisser, entraînant ainsi la baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.

En outre, l'OPCVM peut être soumis au risque lié à aux investissements dans des titres spéculatifs, non notées ou notées par aucune des 3 principales agences en catégorie Investment Grade ou de notation jugée Speculative Grade par la société de gestion, et sont susceptibles de subir des variations de valorisation plus marquées et/ou plus fréquentes, pouvant entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque lié à la détention d'obligations convertibles : La valeur des obligations convertibles dépend de plusieurs facteurs : niveau des taux d'intérêt, évolution du prix des actions sous-jacentes, évolution du prix du dérivé intégré dans l'obligation convertible. Ces différents éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque action : Risque d'une baisse de la valeur du portefeuille en raison de la baisse des marchés actions.

Risque de change : Risque d'une baisse de la valeur liquidative du fait de la variation des taux de change entre l'euro (devise dans laquelle l'OPCVM valorise ses actifs) et les monnaies étrangères utilisées.

Risque en matière de durabilité : Un évènement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.

Risques liés à la prise en compte des risques de durabilité : Actuellement, il n'existe pas de cadre ou de liste de facteurs universellement reconnus dont il faut tenir compte pour s'assurer que les investissements sont durables, et le cadre juridique et réglementaire régissant la finance durable est toujours en cours de développement.

Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type :

Le FCP s'adresse aux investisseurs de toutes natures : personnes physiques, personnes morales (entreprises, associations, institutionnels, ...) qui souhaite disposer d'un support d'investissement diversifié qui cherche à offrir une rémunération régulière de leur liquidités.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dépend de votre situation personnelle Pour le déterminer, vous devez tenir compte de votre patrimoine personnel, de vos besoins actuels et à moyen terme mais également de votre souhait de prendre des risques ou au contraire de privilégier un investissement prudent. Il est également fortement recommandé de diversifier suffisamment vos investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques du présent OPCVM.

Durée minimum de placement recommandée : supérieure à 1 an.

Indications sur le régime fiscal :

Le FCP n'est pas assujéti à l'IS et un régime de transparence fiscale s'applique pour le porteur. Le régime fiscal applicable aux sommes distribuées par l'OPCVM ou aux plus ou moins-values latentes ou réalisées par l'OPCVM dépend des dispositions fiscales applicables à la situation particulière de l'investisseur et/ou de la juridiction d'investissement de l'OPCVM.

Pour plus de détails, le prospectus complet est disponible sur simple demande auprès de la société de gestion.

- *La valeur liquidative est disponible auprès de la société de gestion et des commercialisateurs.*
- *Les derniers documents annuels et périodiques sont adressés dans un délai de huit jours ouvrés sur simple demande écrite du porteur auprès de : Gaspal Gestion , 7 Boulevard de la Madeleine, 75001 PARIS.*
Point de contact où des explications supplémentaires peuvent être obtenues si nécessaire : Tél : 01 42 68 19 94.
- *Date d'agrément par l'AMF : 11 mars 2003.*
- *Date de création du Fonds : 11 avril 2003.*

rapport d'activité



Commentaires de gestion année 2022-2023 de l'OPCVM GASPAL COURT TERME

ORIENTATION DES PLACEMENTS - RAPPEL

Objectif de gestion : performance supérieure à l'Ester capitalisé sur le moyen terme.

Orientation de placement : Le FCP pourra investir directement ou à travers des OPCVM, dans des produits de taux, notamment des titres de créances négociables, libellés en euros ou en devises, émis par des entreprises privées ou un Etat souverain, y compris les véhicules de gestion spécialisés (en gestion d'obligations convertibles, en gestion du risque crédit, en stratégie d'arbitrage de taux ou en gestion systématique).

La part de l'actif investie en direct en obligations spéculatives, non notées ou notées par aucune des 3 principales agences en catégorie Investment Grade ou de notation jugée Speculative Grade par la société de gestion, est limitée à 50% maximum de l'actif de l'OPCVM.

L'exposition aux actions n'excèdera pas 10% du fonds.

Fourchette de sensibilité : -1 à 3.

L'exposition au risque de change sur des devises hors euro sera de 10% maximum de l'actif net. Le risque de change peut être couvert.

Depuis 2016, Gaspal Court Terme a abandonné son statut de fonds de fonds, l'OPCVM ne peut détenir désormais plus détenir plus de 10% de son actif en parts d'OPC.

COMPTE RENDU D'ACTIVITE

Sur la période du 30 juin 2022 au 30 juin 2023, la VL de la part I du FCP est en hausse de : +1,89%, la part S du FCP est en baisse de : +1,87%.

Au 30/06/23:

- La valeur liquidative est de :
 - 135,53 € pour la part I (au 30/06/22 : 133,02 €)
 - 101,01 € pour la part S (au 30/06/22 : 99,15 €)
- Le nombre de parts s'élève à :
 - 750 561,5437 pour la part I (au 30/06/22 : 950 483,4375)
 - 849,00000 pour la part S (au 30/06/22 : 224 674,0000)
- L'actif net passe à :
 - 101 727 735,49 € pour la part I (au 30/06/22 : 112 530 298,95 €)
 - 85 758,73 € pour la part S (au 30/06/22 : 20 878 148,79 €)

Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 98031
 SA au capital de 278 900 € - RCS Paris B 419 439 377 - 7, Boulevard de la Madeleine 75001 PARIS
 Tél. : 01 42 68 19 94 – Fax : 01 45 50 14 05 Email : info@gaspalgestion.com
 TVA Intracommunautaire : FR 964 194 393 77



Le deuxième semestre 2022 :

Le deuxième semestre 2022 a été marqué par une forte volatilité sur les places financières mondiales. D'abord orientés en forte hausse grâce à de solides publications de résultats par les entreprises de part et d'autre de l'Atlantique, les marchés se sont ensuite retournés à la baisse en raison de la persistance des tensions géopolitiques qui accentuent la crise énergétique, notamment en Europe et augmente le risque de récession en Europe et aux Etats-Unis. Ce semestre a aussi été marqué par un important rebond des marchés financiers. Les investisseurs se sont laissé porter par l'espoir de voir la Fed et la BCE freiner leur resserrement monétaire. La publication des chiffres de l'inflation notamment aux Etats-Unis les a confortés dans ce scénario, même si les discours des banquiers centraux mi-décembre ont quelque peu tempéré l'optimisme ambiant.

La Fed a relevé ses taux de 1,25% au cours du trimestre pour porter son taux directeur dans la fourchette 4,25% - 4,50%. Cette hausse des taux sur l'année constitue la remontée la plus rapide des taux d'intérêt depuis les années 1980 aux Etats-Unis. L'institution a relevé ses attentes pour le taux terminal à plus de 5% en 2023. Jerome Powell a rappelé que les risques restaient haussiers concernant les perspectives d'inflation. Un retour de l'inflation à la cible de 2% n'est prévu qu'après 2025 en raison notamment du marché du travail qui reste trop tendu et qui ne montre pas de signe de dégradation à ce stade.

De son côté, la BCE a acté un relèvement des taux directeurs de 125 points de base, pour porter le taux de dépôt à 2%. Christine Lagarde a précisé que plusieurs hausses rapides et significatives des taux directeurs étaient encore à prévoir. Parallèlement, la BCE a annoncé le début de la réduction de la taille de son bilan à partir de mars 2023 à hauteur de 15 milliards d'euros par mois jusqu'en juin 2023 puis son rythme sera ajusté par la suite. Le resserrement monétaire devrait se poursuivre dans les prochains mois puisque l'institution a significativement relevé ses prévisions d'inflation. En effet, cette dernière restera supérieure à la cible de 2% en 2025 et ce malgré le ralentissement économique marqué attendu ces prochains mois.

En Chine, le nombre de cas de Covid a explosé en fin d'année en raison de la levée des restrictions. Cet abandon de la politique « Zero Covid » devrait être favorable pour la croissance chinoise à moyen terme mais à court terme certains pays réinstaurent des mesures sanitaires pour les voyageurs en provenance de Chine.

Les entreprises européennes cotées ont jusqu'à présent bien résisté aux tensions inflationnistes et à la crise de l'énergie et parviennent dans l'ensemble à passer des hausse de prix pour préserver leurs marges.

Le dollar a joué un rôle de valeur refuge. Cela bénéficie aux entreprises européennes exportatrices, notamment les valeurs dans les secteurs du luxe ou des spiritueux.

Les publications des résultats semestriels des entreprises se sont révélées solides de part et d'autre de l'Atlantique, malgré les craintes sur les marges engendrées par l'envolée des coûts de l'énergie et des matières premières ainsi que par la hausse des salaires. Les résultats dans les secteurs du luxe et de la technologie ont dépassé les attentes.

Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 98031
SA au capital de 278 900 € - RCS Paris B 419 439 377 - 7, Boulevard de la Madeleine 75001 PARIS
Tél. : 01 42 68 19 94 – Fax : 01 45 50 14 05 Email : info@gaspalgestion.com
TVA Intracommunautaire : FR 964 194 393 77



Sur le semestre, les matières premières ont diminué de -3,6 % et le pétrole est en baisse de -25,2% (Brent en \$). Du côté obligataire, l'indice Corporate Euro est en baisse de -0,28% et le High Yield Euro baisse de -1,06%.

Sur la période, l'emprunt d'Etat français 2 ans est en hausse, passant de +0,55% à 2,9% ainsi que l'emprunt d'Etat allemand passant de +0,65% à +2,76%. Par ailleurs, l'Ester est en hausse de -0,59% à +1,89% ainsi que l'Euribor 3 mois qui passe de -0,20% à +2,13%. Les spreads de crédit se resserrent : l'Itraxx Main Europe passe de 119 à 91.

Le premier semestre 2023 :

Les places financières ont été volatiles au cours du deuxième semestre. Cette volatilité a été engendrée au début du mois de mars 2023 par la faillite de plusieurs banques régionales américaines dont SVB (la 16ème plus grande banque américaine, spécialisée dans les services aux start-ups de la Silicon Valley), puis le sauvetage forcé en un week-end de Crédit Suisse par UBS. Orienté en hausse début Avril, les places financières ont notamment été pénalisées en mai par les lenteurs des discussions quant au relèvement du plafond de la dette américaine car les premières discussions entre l'administration Biden et le président de la Chambre des représentants, Kevin McCarthy se sont soldées par un échec. A la fin du mois de mai, un accord a été trouvé et voté par les deux chambres : la suspension du plafond de la dette américaine a été ainsi repoussée in extremis jusqu'au 1er janvier 2025. En juin, les investisseurs ont notamment salué la résilience des indicateurs économiques malgré des politiques monétaires plus restrictives, et l'espoir de la mise en place de mesures de soutien à la croissance en Chine.

La Fed a relevé une fois ses taux de 0,50% au cours du trimestre pour porter son taux directeur dans la fourchette 4,75% - 5,25%. Plusieurs membres de la FED se sont prononcés favorablement pour poursuivre puis maintenir une politique monétaire restrictive, en raison des pressions inflationnistes persistantes.

De son côté, la BCE a relevé ses taux directeurs de 150 points de base sur le second semestre et a ainsi porté le taux de rémunération des dépôts à 3,50%. L'institution s'est montrée déterminée à poursuivre son cycle de resserrement monétaire pour ramener l'inflation à son objectif de 2% à moyen terme, même si cela se traduit par un ralentissement de la croissance de la Zone Euro. La présidente de la BCE, Christine Lagarde, a annoncé qu'il était très probable qu'une nouvelle hausse des taux intervienne dès le mois de juillet. La BCE a relevé ses prévisions d'inflation à 5,4% en 2023 (contre 5,3% anticipé en mars), de 3% en 2024 (contre 2,9% précédemment) et de 2,2% en 2025 (contre 2,1% précédemment).

Les publications des sociétés au titre du premier trimestre 2023 demeurent solides de part et d'autre de l'Atlantique. La demande a finalement plutôt bien résisté dans un environnement marqué par d'importantes hausses de prix. Les résultats des banques européennes se sont dans l'ensemble révélés meilleurs qu'attendus.

Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 98031
SA au capital de 278 900 € - RCS Paris B 419 439 377 - 7, Boulevard de la Madeleine 75001 PARIS
Tél. : 01 42 68 19 94 – Fax : 01 45 50 14 05 Email : info@gaspalgestion.com
TVA Intracommunautaire : FR 964 194 393 77



Sur le semestre, les matières premières ont diminué de -10,0 % et le pétrole diminue de -12,8% % (Brent en \$). Du côté obligataire, l'indice Corporate Euro est en baisse de -0,17% et que le High Yield Euro baisse de -0,74%.

Sur la période, les emprunts d'Etat français et allemand 2 ans sont en hausse et passent respectivement de +2,9% à +3,38% et de +2,76% à +3,20%. Par ailleurs, l'Ester est également en hausse et passe de +1,89% à +3,4% tandis que l'Euribor 3 mois passe de +2,13% à +3,58%. Les spreads de crédit se resserrent : l'Itraxx Main Europe passe de 91 à 74.

Politique de gestion

Sur la période, l'allocation d'actif du FCP a varié de la façon suivante :

	30/06/2022	30/06/2023
NEU CP / NEU MTN	8.05%	7.31%
OBLIGATIONS PRIVEES	80.98%	81.45%
OPC CREDIT	6.28%	5.33%
TRESORERIE / OPC MONETAIRE	4.69%	5.91%

L'allocation par grandes classes d'actif n'a pas sensiblement évolué au cours de l'exercice.

La part de l'actif investie en obligations privées est restée prépondérante, à 81.5% fin juin 2023 contre 81% un an plus tôt : nous avons continué de les privilégier eu égard aux spreads qui étaient à des niveaux élevés en début d'exercice et qui présentaient un potentiel facteur d'amortissement à la remontée des taux.

Les taux des emprunts d'Etat se sont effectivement violemment tendus de juin 2022 à février 2023 (le Bund 2 ans par exemple passant de 0.65% à 3.34%), en raison du resserrement rapide de la politique monétaire des Banques Centrales confrontées à une inflation très forte et bien au-dessus de leur objectif de 2% qu'elles ont affirmé rester prioritaire par rapport à la dynamique de croissance. Par la suite, les hausses de prix ont fini par décélérer et les taux 2 ans ont évolué de façon très volatile en oscillant, par exemple pour le Bund 2 ans, entre 2.39% et 3.34%.

La part investie en NeuCP a diminué de 8% de l'actif en début d'exercice jusqu'à fin septembre pour atteindre environ 3% et pour ensuite remonter jusqu'en fin d'exercice 7.3% au fur et à mesure de la remontée des taux directeurs de la BCE. Ce type d'instruments est de venu de plus en plus attractif, notamment à partir du deuxième trimestre pendant lequel la courbe de taux a vu son inversion s'accélérer.

Tout le long de la période, nous avons privilégié les investissements en notation Investment Grade : ceux -ci sont devenus de plus en plus attractifs avec l'écartement des spreads tout en offrant un profil plus défensif dans un contexte de perspectives de croissance régulièrement revues à la baisse en raison du durcissement des politiques monétaires. De surcroît, dans un marché de taux très volatil, ils ont apporté une meilleure liquidité au portefeuille. En corollaire, les obligations de notation Speculative Grade, sont passées de 21% de l'actif à fin juin 2022 à 9% fin juin 2023.

Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 98031
 SA au capital de 278 900 € - RCS Paris B 419 439 377 - 7, Boulevard de la Madeleine 75001 PARIS
 Tél. : 01 42 68 19 94 – Fax : 01 45 50 14 05 Email : info@gaspalgestion.com
 TVA Intracommunautaire : FR 964 194 393 77



Nous avons poursuivi la diversification du portefeuille en émetteurs Corporate. Nous avons plus particulièrement renforcé le secteur des Services Divers (Elis, Sodexo, Bureau Veritas et Adecco) à 12,6% de l'actif fin juin 2023 contre 8,3% à fin juin 2022, les Services Financiers (comme Banque PSA, RCI banque, Leasys) à 8,2% contre 6,9% ainsi que le secteur de l'Immobilier notamment sur des échéances très courtes (comme Gecina, Carmila) à 5,6% contre 1,4% un an plus tôt. En revanche, nous nous sommes surtout allégés sur les secteurs de la Santé à 1,5% fin juin 2023 contre 5,1% fin juin 2022 et de l'Automobile à 7,1% contre 10%.

Le secteur financier est resté prépondérant à 25% de l'actif fin juin 2023 contre 22,8% à fin juin 2022 en raison des spreads qui sont restés selon nous, attractifs tout le long de la période.

Nous avons continué de réduire notre exposition à l'Italie de 15% de l'actif à 4.67% fin 2023, la prime de rendement sur ce pays s'étant quasiment continuellement contractée sur la période. En face, le poids de la France a été augmenté de 56% à 59% sur l'exercice.

Nous avons réduit la durée de vie moyenne du portefeuille jusqu'en février en passant de 265 jours fin juin 2022 à 132 jours fin janvier 2023, de façon à préserver au mieux le portefeuille des fortes tensions sur les taux. Pour profiter de ceux-ci revenus à des niveaux élevés, nous l'avons ensuite très progressivement rallongée pour atteindre 209 jours fin juin 2023.

Alors que la sensibilité était de 0,64 en début d'exercice, nous l'avons fortement réduite à partir de septembre, à 0,22 : à ce moment-là, la BCE avait durci le ton face à l'envolée de l'inflation (notamment de l'inflation cœur) et anticipait désormais une inflation plus élevée et ce, pour une durée plus longue qu'initialement prévue. Pour protéger le portefeuille, nous avons mis en place une couverture par la vente de contrat future EuroSchatz. Nous l'avons débouclée avec gain, dans un premier temps pour moitié en mars 2023, quand nous avons estimé que les marchés avaient suffisamment intégré l'action restrictive de la BCE. Nous avons fini de prendre nos bénéfices au mois de juin, estimant que la poursuite du mouvement de hausse des taux devenait moins évidente grâce aux signaux d'accalmie sur le front de l'inflation, ce qui a infléchi le discours des banquiers centraux et ouvert la possibilité d'une pause dans la hausse des taux directeurs.

La volatilité (1an) du portefeuille est quasiment stable à 0.41% fin juin 2023 (contre 0,49% en fin d'exercice précédent).

Principaux mouvements sur l'exercice

Achat

ISIN	Type	Libellé	Montant
FR0011440130	OBLIGATION	MACIF 5.5% 08/03/2023	3 239 479,80 €
FR0127534685	NEU CP	Plastic Omnium 0% 30/01/2023	2 984 168,41 €
FR0013463643	OBLIGATION	Essilor Luxottica 0% 27/05/2023	2 667 225,00 €
FR0012967461	OBLIGATION	Carmila 2.375% 18/09/2023	2 333 297,12 €
FR0013264066	OBLIGATION	Plastic Omnium 1.25% 26/06/2024	2 152 532,67 €

Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 98031
 SA au capital de 278 900 € - RCS Paris B 419 439 377 - 7, Boulevard de la Madeleine 75001 PARIS
 Tél. : 01 42 68 19 94 – Fax : 01 45 50 14 05 Email : info@gaspalgestion.com
 TVA Intracommunautaire : FR 964 194 393 77



Vente

ISIN	Type	Libellé	Montant
XS1380394806	OBLIGATION	Ferrari 1.5% 16/03/2023	4 605 382,12 €
FR0013463643	OBLIGATION	Essilor Luxottica 0% 27/05/2023	2 677 560,00 €
XS1489184900	OBLIGATION	Glencore 1.875% 13/09/2023	2 166 359,80 €
XS0347908096	OBLIGATION	E.ON 5.528% 21/02/2023	1 684 688,68 €
XS0947658208	OBLIGATION	Bacardi 2.75% 03/07/2023	1 624 737,94 €

Liste des OPCVM gérés par la société de gestion

- Flexible Annuel
- Gaspal Convertibles
- Gaspal Court Terme
- Gaspal Croissance Dividendes
- Gaspal Euro Opportunités
- Gaspal Oblig 1-4
- Gaspal Patrimoine

Droit de vote

S'agissant d'un FCP, aucun droit de vote n'est attaché aux parts, les décisions étant prises par la société de gestion ; une information sur les modalités de fonctionnement du FCP est faite aux porteurs, selon les cas, soit individuellement, soit par voie de presse, soit par le biais des documents périodiques ou par tout autre moyen conformément à l'Instruction de l'AMF.

Procédure de choix des intermédiaires

Les gérants travaillent avec les intermédiaires-négociateurs agréés dont la liste est déterminée par le Directoire de la société de Gestion. Ces négociateurs ont été choisis en raison de la qualité de leur back office (diligence dans l'exécution des ordres, fiabilité et éthique), de la qualité de la recherche de la part du front office et enfin des conditions tarifaires.

Conformément à l'article 314-82 du règlement général de l'AMF, Gaspal Gestion n'est pas tenu d'élaborer le document intitulé « Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation ».

Méthode de calcul du risque global

Le risque global sur contrats financiers est calculé selon la méthode du calcul de l'engagement.

Ratio d'engagement

Néant

Règles et méthodes comptables

Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 98031
 SA au capital de 278 900 € - RCS Paris B 419 439 377 - 7, Boulevard de la Madeleine 75001 PARIS
 Tél. : 01 42 68 19 94 – Fax : 01 45 50 14 05 Email : info@gaspalgestion.com
 TVA Intracommunautaire : FR 964 194 393 77



Au cours du mois de décembre 2020, la société de gestion a mis en place une méthode d'ajustement de la valeur liquidative dite de Swing Pricing avec un seuil de déclenchement.

Règlements SFDR et Taxonomie

Le fonds est classifié selon l'Article 6 du règlement SFDR.

Le fonds ne promeut pas d'investissement durable dans sa stratégie de gestion.

Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Le Fonds ne considère pas les principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité. En effet, après évaluation et compte tenu des objectifs de gestion des fonds gérés, la société de gestion juge qu'il n'est pas pertinent de prendre en compte les principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité.

Securities Financing Transaction Regulation (règlement relatif aux opérations de financement sur titres) (« SFTR »)

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas effectué d'opérations de financement sur titres soumis à la réglementation SFTR, à savoir opération de pension, prêt/emprunt de titres ou de matières premières, opération d'achat-revente ou de vente-achat, opération de prêt avec appel de marge et contrat d'échange sur revenu global (TRS).

Rapport sur les frais d'intermédiation

Le seuil des frais d'intermédiation étant inférieur à 500 000 €, il n'y a pas eu de rapport sur les frais d'intermédiation établi.

Politique de rémunération

La politique de rémunération mise en place au sein de GASPAL GESTION au cours de l'année 2022-2023 est conforme aux dispositions en matière de rémunération mentionnées dans la directive 2014/91/UE du 23 juillet 2014 concernant les OPCVM (ci-après la "Directive UCITS V").

La politique de rémunération a été adoptée par le Conseil d'administration de GASPAL GESTION dans l'exercice de sa mission de surveillance, lequel adopte et réexamine au moins une fois par an les principes généraux de la politique de rémunération et est responsable de leur mise en oeuvre et la supervise.

Cette politique, portant sur les structures et les pratiques de rémunération du gestionnaire a notamment pour but :

- de promouvoir une gestion saine et efficace des risques, et ne pas encourager une prise de risque qui serait incompatible avec les profils de risque, l'horizon de placement, le règlement ou les documents constitutifs des OPCVM et des mandats que la société de gestion gère ;
- d'aligner les intérêts des investisseurs, de la société de gestion et des collaborateurs en accordant une attention particulière au « personnel identifié » ; et
- de réduire les conflits d'intérêts potentiels entre les collaborateurs et les investisseurs.

Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 98031
SA au capital de 278 900 € - RCS Paris B 419 439 377 - 7, Boulevard de la Madeleine 75001 PARIS
Tél. : 01 42 68 19 94 – Fax : 01 45 50 14 05 Email : info@gaspalgestion.com
TVA Intracommunautaire : FR 964 194 393 77



La politique de rémunération de GASPAL GESTION est consultable sur notre site internet et sur simple demande : il suffit d'en faire la demande à info@gaspalgestion.com ou en écrivant à GASPAL GESTION - 7 boulevard de la Madeleine - 75001 Paris.

Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 98031
SA au capital de 278 900 € - RCS Paris B 419 439 377 - 7, Boulevard de la Madeleine 75001 PARIS
Tél. : 01 42 68 19 94 – Fax : 01 45 50 14 05 Email : info@gaspalgestion.com
TVA Intracommunautaire : FR 964 194 393 77

rapport du commissaire aux comptes

comptes annuels

BILANactif

	30.06.2023	30.06.2022
Devise	EUR	EUR
Immobilisations nettes	-	-
Dépôts	-	-
Instruments financiers	100 323 684,11	141 637 030,87
• ACTIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	84 432 416,61	120 334 409,33
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• TITRES DE CRÉANCES		
Négoziés sur un marché réglementé ou assimilé		
<i>Titres de créances négociables</i>	5 928 196,40	11 968 145,35
<i>Autres titres de créances</i>	-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• ORGANISMES DE PLACEMENTS COLLECTIFS		
OPCVM et Fonds d'Investissement à Vocation Générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	9 963 071,10	9 334 476,19
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays États membres de l'Union européenne	-	-
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres États membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	-	-
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres États membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	-	-
Autres organismes non européens	-	-
• OPÉRATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES		
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres financiers prêtés	-	-
Titres financiers empruntés	-	-
Titres financiers donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
• CONTRATS FINANCIERS		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
• AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS	-	-
Créances	86 140,02	112 395,44
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	86 140,02	112 395,44
Comptes financiers	1 454 231,19	10 895 404,48
Liquidités	1 454 231,19	10 895 404,48
Autres actifs	-	-
Total de l'actif	101 864 055,32	152 644 830,79

BILAN passif

30.06.2023

30.06.2022

Devise	EUR	EUR
Capitaux propres		
• Capital	102 375 852,32	147 706 654,01
• Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	0,06
• Report à nouveau	-	-
• Plus et moins-values nettes de l'exercice	-3 210 025,85	-2 250 859,93
• Résultat de l'exercice	2 647 667,75	3 263 901,23
Total des capitaux propres <i>(montant représentatif de l'actif net)</i>	101 813 494,22	148 719 695,37
Instruments financiers	-	-
• OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	-	-
• OPÉRATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES FINANCIERS		
Dettes représentatives de titres financiers donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres financiers empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
• CONTRATS FINANCIERS		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
Dettes	50 561,10	3 925 135,42
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	50 561,10	3 925 135,42
Comptes financiers	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
Total du passif	101 864 055,32	152 644 830,79

HORS-bilan

30.06.2023

30.06.2022

Devise	EUR	EUR
Opérations de couverture		
• Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Engagements de gré à gré		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Autres engagements		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
Autres opérations		
• Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Engagements de gré à gré		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Autres engagements		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-

COMPTE de résultat

	30.06.2023	30.06.2022
Devise	EUR	EUR
Produits sur opérations financières		
• Produits sur dépôts et sur comptes financiers	-	-
• Produits sur actions et valeurs assimilées	-	-
• Produits sur obligations et valeurs assimilées	3 625 484,77	3 642 120,62
• Produits sur titres de créances	56 200,64	46 121,42
• Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
• Produits sur contrats financiers	-	-
• Autres produits financiers	-	-
Total (I)	3 681 685,41	3 688 242,04
Charges sur opérations financières		
• Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
• Charges sur contrats financiers	-	-
• Charges sur dettes financières	-3 092,14	-35 767,81
• Autres charges financières	-	-
Total (II)	-3 092,14	-35 767,81
Résultat sur opérations financières (I - II)	3 678 593,27	3 652 474,23
Autres produits (III)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	-398 300,19	-456 039,31
Résultat net de l'exercice (L.214-17-1) (I - II + III - IV)	3 280 293,08	3 196 434,92
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-632 625,33	67 466,31
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	-	-
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI) :	2 647 667,75	3 263 901,23

1 règles & méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

Règles d'évaluation des actifs

Comptabilisation des revenus

L'OPCVM comptabilise ses revenus selon la méthode du coupon encaissé.

Comptabilisation des entrées et sorties en portefeuille

La comptabilisation des entrées et sorties de titres dans le portefeuille de l'OPCVM est effectuée frais de négociation exclus.

Méthodes de valorisation

Lors de chaque valorisation, les actifs de l'OPCVM sont évalués selon les principes suivants :

Actions, obligations et titres assimilés cotés (valeurs françaises et étrangères)

L'évaluation se fait au cours de Bourse :

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes	dernier cours de Bourse du jour
Places de cotation asiatiques	dernier cours de Bourse du jour
Places de cotation australiennes	dernier cours de Bourse du jour
Places de cotation nord-américaines	dernier cours de Bourse du jour
Places de cotation sud-américaines	dernier cours de Bourse du jour

En cas de non-cotation d'une valeur aux environs de 14 heures, le dernier cours de Bourse de la veille est utilisé.

Titres d'OPCVM en portefeuille

Evaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

Parts de FCC

Evaluation au premier cours de Bourse du jour pour les FCC cotés sur les marchés européens.

Acquisitions temporaires de titres

- Pensions livrées à l'achat : Valorisation contractuelle.
- Rémérés à l'achat : Valorisation contractuelle, car le rachat des titres par le vendeur est envisagé avec suffisamment de certitude.
- Prêts de titres : Valorisation des titres prêtés au cours de Bourse de la valeur sous-jacente. Les titres sont récupérés par l'OPCVM à l'issue du contrat de prêt.

Cessions temporaires de titres

- Titres donnés en pension livrée : Les titres donnés en pension livrée sont valorisés au prix du marché, les dettes représentatives des titres donnés en pension sont maintenues à la valeur fixée dans le contrat.

Valeurs mobilières non-cotées

Evaluation utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et sur le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables

- 1- Les TCN qui, lors de l'acquisition, ont une durée de vie résiduelle de moins de trois mois, sont valorisés de manière linéaire ;
- 2- Les TCN acquis avec une durée de vie résiduelle de plus de trois mois sont valorisés :
 - A leur valeur de marché jusqu'à 3 mois et un jour avant l'échéance ;
 - La différence entre la valeur de marché relevée 3 mois et 1 jour avant l'échéance et la valeur de remboursement est linéarisée sur les 3 derniers mois.

Exception : les BTAN sont valorisés au prix de marché jusqu'à l'échéance.

Valeur de marché retenue :

- BTAN : taux de rendement actuariel ou cours du jour publié par la Banque de France.

- Autres TCN :

a) Titres ayant une durée de vie comprise entre 3 mois et 1 an :

- Si TCN faisant l'objet de transactions significatives : application d'une méthode actuarielle, le taux de rendement utilisé étant celui constaté chaque jour sur le marché.

- Autres TCN : application d'une méthode proportionnelle, le taux de rendement utilisé étant le taux EURIBOR de durée équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

b) Titres ayant une durée de vie supérieure à 1 an :

Application d'une méthode actuarielle.

- Si TCN faisant l'objet de transactions significatives, le taux de rendement utilisé est celui constaté chaque jour sur le marché.

- Autres TCN : le taux de rendement utilisé est le taux des BTAN de maturité équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Opérations à terme fermes et conditionnelles

Contrats à terme fermes

Les contrats à terme fermes sont évalués à leur valeur de marché.

Les cours de marché retenus pour la valorisation des contrats à terme fermes sont en adéquation avec ceux des titres sous-jacents.

Ils varient en fonction de la Place de cotation des contrats :

Contrats à terme fermes cotés sur des Places européennes : dernier cours du jour.

Contrats à terme fermes cotés sur des Places nord-américaines : dernier cours du jour.

Options

Les options en portefeuille sont évaluées :

- A leur valeur de marché en cas de cotation ;

- A leur valeur intrinsèque lorsque aucune cotation n'a pu être constatée.

En cas de cotation, les cours de marché retenus suivent le même principe que ceux régissant les contrats ou titres supports :

Options cotées sur des Places européennes : dernier cours du jour ;

Options cotées sur des Places nord-américaines : dernier cours du jour.

Opérations d'échange (swaps)

- Les swaps d'une durée de vie inférieure à 3 mois ne sont pas valorisés.

- Les swaps d'une durée de vie supérieure à 3 mois sont valorisés au prix du marché.

- Lorsque le contrat de swap est adossé à des titres clairement identifiés (qualité et durée), ces deux éléments sont évalués globalement.

Contrats de change à terme

Il s'agit d'opérations de couverture de valeurs mobilières en portefeuille libellées dans une devise autre que celle de la comptabilité de l'OPCVM, par un emprunt de devise dans la même monnaie et pour le même montant. Les opérations à terme de devise sont valorisées d'après la courbe des taux prêteurs/emprunteurs de la devise.

Méthodes d'évaluation des engagements hors-bilan

- Les contrats à terme fermes sont calculés à la valeur de marché. Elle est égale au cours (ou à l'estimation, si l'opération est réalisée de gré à gré) multiplié par le nombre de contrats, multiplié par le nominal.

- Les opérations conditionnelles sont calculées à la valeur du marché qui est la traduction en équivalent sous-jacent de l'option. Cette traduction consiste à multiplier le nombre d'options par un delta. Le delta résulte d'un modèle mathématique (de type Black-Scholes) dont les paramètres sont : le cours du sous-jacent, la durée à l'échéance, le taux d'intérêt court terme, le prix d'exercice de l'option et la volatilité du sous-jacent.

- Les swaps de dividende contre évolution de la performance sont indiqués à leur valeur nominale plus la différence d'évaluation à la clôture de l'exercice ;
- Dans le hors-bilan, les swaps adossés ou non adossés sont enregistrés :
 - Pour les swaps d'une durée de vie inférieure à 3 mois :
 - au nominal plus ou moins le différentiel d'intérêts.
 - Pour les swaps d'une durée de vie supérieure à 3 mois :
 - Taux fixe contre taux variable : évaluation de la jambe à taux fixe au prix de marché.
 - Taux variable contre taux fixe : évaluation de la jambe à taux variable au prix du marché

Frais de fonctionnement et de gestion

Ces frais recouvrent tous les frais facturés directement à l'OPCVM, à l'exception des frais de transactions. Aux frais de fonctionnement et de gestion peuvent s'ajouter :

- Des commissions de surperformance. Celles-ci rémunèrent la société de gestion dès lors que l'OPCVM a dépassé ses objectifs. Elles sont donc facturées à l'OPCVM,
- Des commissions de mouvement facturées à l'OPCVM,

Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'O.P.C.V.M., se reporter au Document d'Informations Clés pour l'Investisseur.

Frais à la charge de l'investisseur, prélevés lors des souscriptions et des rachats	Assiette	Taux barème
Frais de gestion financière	Actif net	Parts I : 0,40 % TTC maximum Parts S : 0,60 % TTC maximum
Frais administratifs externes à la société de gestion	Actif net	0,10 % TTC maximum
Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)	Actif net	0,5 % TTC maximum
Commissions de mouvement Prestataires percevant des commissions de mouvement :		
Obligations, obligations convertibles <u>De maturité inférieure à 2 ans</u> : - France : Société de gestion (néant) - Dépositaire (100 %) - Etranger : Société de gestion (néant) - Dépositaire (100 %) <u>de maturité supérieure à 2 ans</u> : - France : Société de gestion (néant) - Dépositaire (100 %) - Etranger : Société de gestion (néant) - Dépositaire (100 %)	Prélèvement sur chaque transaction	Obligations et obligations convertibles <u>De maturité inférieure à 2 ans</u> : - France : Commission fixe max de 15€ TTC - Etranger : Commission fixe max de 30€ TTC <u>De maturité supérieure à 2 ans</u> : - France : Commission fixe max de 25€ TTC - Etranger : Commission fixe max de 55€ TTC
Titres de créances négociables Dépositaire 100 %		Titres de créances négociables - France : Commission fixe max de 25€ TTC - Etranger : Commission fixe max de 45€ TTC
MONEP (Options) Société de gestion (80 %) - Dépositaire (20 %)		MONEP (Options) 0,32 % TTC maximum Futures 2.40€/lot
OPCVM Dépositaire 100 %	Prélèvement sur chaque transaction	OPCVM - France : Commission fixe max de 15€ TTC - Etranger : Commission fixe max de 40€ TTC

Commission de surperformance	Actif net	<p>Parts I 15% de la performance au-delà de la performance de l'ester capitalisé augmentée de 43.5 points de base.</p> <p>Parts S 15% de la performance au-delà de la performance de l'Ester capitalisé augmentée de 63.5 points de base. Ils sont provisionnés lors de l'établissement de chaque valeur liquidative. En cas de sous performances par rapport à cet indice, une reprise est effectuée à hauteur des dotations constituées.</p>
------------------------------	-----------	--

Devise de comptabilité

La comptabilité de l'OPC est effectuée en Euro.

Indication des changements comptables soumis à l'information particulière des porteurs

- Changement intervenu : Néant.
- Changement à intervenir : Néant.

Indication des autres changements soumis à l'information particulière des porteurs (Non certifiés par le commissaire aux comptes)

- Changement intervenu : Néant.
- Changement à intervenir : Néant.

Indication et justification des changements d'estimation et de modalités d'application

Néant.

Indication de la nature des erreurs corrigées au cours de l'exercice

Néant.

Indication des droits et conditions attachés à chaque catégorie de parts

Affectation du résultat net : capitalisation.

Affectation des plus values nettes : capitalisation.



2 évolution actif net

Devise	30.06.2023	30.06.2022
	EUR	EUR
Actif net en début d'exercice	148 719 695,37	133 408 447,74
Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'Opc)	44 077 272,85	93 484 954,20
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'Opc)	-93 195 052,01	-76 085 284,44
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	339 824,63	316 127,35
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-4 302 133,32	-2 523 399,85
Plus-values réalisées sur contrats financiers	180 320,00	-
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-171 570,00	-
Frais de transaction	-6 644,29	-3 900,00
Différences de change	-	-
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers :	2 891 487,91	-3 073 684,55
- <i>Différence d'estimation exercice N</i>	542 660,18	-2 348 827,73
- <i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-2 348 827,73	724 856,82
Variations de la différence d'estimation des contrats financiers :	-	-
- <i>Différence d'estimation exercice N</i>	-	-
- <i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-	-
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	3 280 293,08	3 196 434,92
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-	-
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-	-
Autres éléments	-	-
Actif net en fin d'exercice	101 813 494,22	148 719 695,37

3 compléments d'information

3.1. Instruments financiers : ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

3.1.1. Ventilation du poste "Obligations et valeurs assimilées" par nature d'instrument

	Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé
Obligations indexées	-	-
Obligations convertibles	5 361 364,40	-
Obligations à taux fixe	74 664 103,15	-
Obligations à taux variable	4 406 949,06	-
Obligations zéro coupons	-	-
Titres participatifs	-	-
Autres instruments	-	-

3.1.2. Ventilation du poste "Titres de créances" par nature juridique ou économique d'instrument

	Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé
Bons du Trésor	-	-
Titres de créances à court terme (NEU CP) émis par des émetteurs non financiers	5 928 196,40	-
Titres de créances à court terme (NEU CP) émis par des émetteurs bancaires	-	-
Titres de créances à moyen terme NEU MTN	-	-
Autres instruments	-	-

3.1.3. Ventilation du poste "Opérations de cession sur instruments financiers" par nature d'instrument

	Titres reçus en pension cédés	Titres empruntés cédés	Titres acquis à réméré cédés	Ventes à découvert
Actions	-	-	-	-
Obligations	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
Autres instruments	-	-	-	-

3.1.4. Ventilation des rubriques de hors-bilan par type de marché (notamment taux, actions)

	Taux	Actions	Change	Autres
Opérations de couverture				
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés	-	-	-	-
Engagements de gré à gré	-	-	-	-
Autres engagements	-	-	-	-
Autres opérations				
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés	-	-	-	-
Engagements de gré à gré	-	-	-	-
Autres engagements	-	-	-	-

3.2. Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

	Taux fixe	Taux variables	Taux révisable	Autres
Actif				
Dépôts	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	80 025 467,55	-	4 406 949,06	-
Titres de créances	5 928 196,40	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	1 454 231,19
Passif				
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Hors-bilan				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

3.3. Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

	0 - 3 mois	3 mois - 1 an	1 - 3 ans	3 - 5 ans	> 5 ans
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	24 903 980,27	38 743 833,78	20 784 602,56	-	-
Titres de créances	-	5 928 196,40	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-
Comptes financiers	1 454 231,19	-	-	-	-
Passif					
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

3.4. Ventilation par devise de cotation ou d'évaluation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

Cette ventilation est donnée pour les principales devises de cotation ou d'évaluation, à l'exception de la devise de tenue de la comptabilité.

Par devise principale	-	-	-	Autres devises
Actif				
Dépôts	-	-	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
OPC	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Créances	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Autres actifs	-	-	-	-
Passif				
Opé. de cession sur inst. financiers	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Dettes	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Hors-bilan				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

3.5. Créances et Dettes : ventilation par nature

Détail des éléments constitutifs des postes "autres créances" et "autres dettes", notamment ventilation des opérations de change à terme par nature d'opération (achat/vente).

Créances		86 140,02
Opérations de change à terme de devises :		
Achats à terme de devises		-
Montant total négocié des Ventes à terme de devises		-
Autres Créances :		
Coupons a recevoir		61 750,00
-		24 390,00
Somme a payer		0,02
-		-
-		-
Autres opérations		-
Dettes		50 561,10
Opérations de change à terme de devises :		
Ventes à terme de devises		-
Montant total négocié des Achats à terme de devises		-
Autres Dettes :		
Frais provisionnes		50 561,10
Somme a payer		-
-		-
-		-
-		-
Autres opérations		-

3.6. Capitaux propres

Catégorie de part émise / rachetée pendant l'exercice :	Souscriptions		Rachats	
	Nombre de parts	Montant	Nombre de parts	Montant
PART CAPITALISABLE / FR0007082409	324 335,3455	43 497 137,45	524 257,2393	70 313 872,48
PART S / FR0013486818	5 830,00	580 135,40	229 655,00	22 881 179,53
Commission de souscription / rachat par catégorie de part :		Montant		Montant
PART CAPITALISABLE / FR0007082409		-		-
PART S / FR0013486818		-		-
Rétrocessions par catégorie de part :		Montant		Montant
PART CAPITALISABLE / FR0007082409		-		-
PART S / FR0013486818		-		-
Commissions acquises à l'Opc par catégorie de part :		Montant		Montant
PART CAPITALISABLE / FR0007082409		-		-
PART S / FR0013486818		-		-

3.7. Frais de gestion

Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes) en % de l'actif net moyen %

Catégorie de part :	
PART CAPITALISABLE / FR0007082409	0,29
PART S / FR0013486818	0,43

Commission de surperformance (frais variables) : montant des frais de l'exercice **Montant**

Catégorie de part :	
PART CAPITALISABLE / FR0007082409	2 915,09
PART S / FR0013486818	493,88

Rétrocession de frais de gestion :

- Montant des frais rétrocédés à l'Opc -

- Ventilation par Opc "cible" :

- Opc 1 -

- Opc 2 -

- Opc 3 -

- Opc 4 -

3.8. Engagements reçus et donnés

3.8.1. Description des garanties reçues par l'Opc avec mention des garanties de capitalnéant

3.8.2. Description des autres engagements reçus et/ou donnésnéant

3.9. Autres informations

3.9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire :

- Instruments financiers reçus en pension (livrée) -

- Autres opérations temporaires -

3.9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie :

Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan :

- actions -

- obligations -

- titres de créances -

- autres instruments financiers -

Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine :

- actions -

- obligations -

- titres de créances -

- autres instruments financiers -

3.9.3. Instruments financiers détenus en portefeuille émis par les entités liées à la société de gestion (fonds) ou aux gestionnaires financiers (Sicav) et opc gérés par ces entités :

- opc -

- autres instruments financiers -

3.10. Tableau d'affectation du résultat *(En devise de comptabilité de l'Opc)***Acomptes versés au titre de l'exercice**

Date	Catégorie de part	Montant global	Montant unitaire	Crédit d'impôt totaux	Crédit d'impôt unitaire
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-

	30.06.2023	30.06.2022
Affectation du résultat	EUR	EUR
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	-	-
Résultat	2 647 667,75	3 263 901,23
Total	2 647 667,75	3 263 901,23

PART CAPITALISABLE / FR0007082409	30.06.2023	30.06.2022
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	2 645 562,23	2 803 347,72
Total	2 645 562,23	2 803 347,72
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	-	-

PART S / FR0013486818	30.06.2023	30.06.2022
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	2 105,52	460 553,51
Total	2 105,52	460 553,51
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	-	-

3.11. Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes*(En devise de comptabilité de l'Opc)***Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice**

Date	Montant global	Montant unitaire
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-

	30.06.2023	30.06.2022
Affectation des plus et moins-values nettes	EUR	EUR
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	0,06
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-3 210 025,85	-2 250 859,93
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	-3 210 025,85	-2 250 859,87

PART CAPITALISABLE / FR0007082409	30.06.2023	30.06.2022
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	-3 207 322,11	-1 913 480,85
Total	-3 207 322,11	-1 913 480,85
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-

PART S / FR0013486818	30.06.2023	30.06.2022
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	-2 703,74	-337 379,09
Total	-2 703,74	-337 379,09
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-

3.12. Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques du FCP au cours des 5 derniers exercices

Date de création du Fonds : 11 avril 2003

Devise	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021	30.06.2020	28.06.2019
EUR					
Actif net	101 813 494,22	148 719 695,37	133 408 447,74	118 125 379,32	139 004 412,44

PART CAPITALISABLE / FR0007082409		Devise de la part et de la valeur liquidative : EUR			
	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021	30.06.2020	28.06.2019
Nombre de parts en circulation	750 561,5437	950 483,4375	834 224,931	816 146,5902	1 035 744,2249
Valeur liquidative	135,53	133,02	134,89	133,83	134,2
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire (y compris acomptes)*	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré aux porteurs (personne physique) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire*	-0,74	0,93	-0,07	-0,27	1,17

* Les montants de la distribution unitaire, de la capitalisation unitaire et des crédits d'impôt sont indiqués en devise de comptabilité de l'Opc. La capitalisation unitaire correspond à la somme du résultat et des plus et moins-values nettes sur le nombre de parts en circulation. Cette méthode de calcul est appliquée depuis le 1er janvier 2013.

⁽¹⁾ En application de l'Instruction Fiscale du 4 mars 1993 de la Direction Générale des Impôts, le crédit d'impôt unitaire est déterminé le jour du détachement du dividende par répartition du montant global des crédits d'impôt entre les actions en circulation à cette date.

PART S / FR0013486818		Devise de la part et de la valeur liquidative : EUR			
	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021	30.06.2020	28.06.2019
Nombre de parts en circulation	849	224 674	207 349	88 911	-
Valeur liquidative	101,01	99,15	100,69	100,02	-
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire (y compris acomptes)*	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré aux porteurs (personne physique) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire*	-0,70	0,54	-0,17	0,34	-

* Les montants de la distribution unitaire, de la capitalisation unitaire et des crédits d'impôt sont indiqués en devise de comptabilité de l'Opc. La capitalisation unitaire correspond à la somme du résultat et des plus et moins-values nettes sur le nombre de parts en circulation. Cette méthode de calcul est appliquée depuis le 1er janvier 2013.

⁽¹⁾ En application de l'Instruction Fiscale du 4 mars 1993 de la Direction Générale des Impôts, le crédit d'impôt unitaire est déterminé le jour du détachement du dividende par répartition du montant global des crédits d'impôt entre les actions en circulation à cette date.

4 inventaire au 30.06.2023

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
<i>Valeurs mobilières</i>						
<i>Obligation</i>						
FR0012949949	ACCOR SA 3.625% 17/09/2023	PROPRE	600 000,00	616 704,82	EUR	0,61
FR0013233384	ACCOR 2.5% 25/01/2024	PROPRE	1 400 000,00	1 401 748,47	EUR	1,38
XS1527526799	ADECCO INT FINANCIAL SVS 1% 02/12/2024	PROPRE	1 000 000,00	963 323,01	EUR	0,95
XS2003442436	AIB GROUP PLC 1.25% 28/05/2024	PROPRE	1 500 000,00	1 463 045,49	EUR	1,44
FR0013266525	ALTAREA 2.25% 05/07/2024	PROPRE	1 000 000,00	991 368,36	EUR	0,97
XS1936308391	ARCELORMITTAL 2.25% 17/01/2024	PROPRE	1 000 000,00	1 001 736,16	EUR	0,98
FR0010804500	AREVA 4.875% 23/09/2024	PROPRE	1 500 000,00	1 571 297,26	EUR	1,54
BE0002286558	ARGAN 3.25% 04/07/2023	PROPRE	1 900 000,00	1 900 000,00	EUR	1,87
FR001400I9F5	ARVAL SERVICE LEASE SA F 4.625% 02/12/2024	PROPRE	400 000,00	403 309,92	EUR	0,40
XS2081611993	AZIMUT HOLDING SPA 1.625% 12/12/2024	PROPRE	500 000,00	485 496,10	EUR	0,48
XS2058729653	BANCO BILBAO VIZCAYA 0.375% 02/10/2024	PROPRE	1 000 000,00	956 655,34	EUR	0,94
XS1717591884	BANCO SANTANDER SA FRN 21/11/2024	PROPRE	1 000 000,00	1 006 416,64	EUR	0,99
FR0013432770	BANQUE FED CRED MUTUEL 0.125% 05/02/2024	PROPRE	700 000,00	684 509,19	EUR	0,67
XS2150054026	BARCLAYS PLC VAR 02/04/2025	PROPRE	1 895 000,00	1 889 363,93	EUR	1,86
BE6286963051	BARRY CALLEBAUT SVCS NV 2.375% 24/05/2024	PROPRE	890 000,00	878 332,56	EUR	0,86
XS1069549761	BFCM 3% 21/05/2024	PROPRE	1 800 000,00	1 783 955,80	EUR	1,75
FR0013299641	BNP PARIBAS CARDIFF 29/11/2024	PROPRE	1 000 000,00	958 585,21	EUR	0,94
XS1190632999	BNP PARIBAS 2.375% 17/02/2025	PROPRE	800 000,00	780 067,51	EUR	0,77
FR0012174597	BPCE SA 2.875% 30/09/2024	PROPRE	600 000,00	600 883,17	EUR	0,59
FR0011538222	BPCE 4.625% 18/07/23	PROPRE	2 800 000,00	2 924 958,48	EUR	2,87
BE6295011025	BRUSSELS AIRPORT COMPANY NV S 1.00% 03/05/2024	PROPRE	600 000,00	585 980,39	EUR	0,58
FR0013201084	BUREAU VERITAS SA 1.25% 07/09/2023	PROPRE	4 600 000,00	4 625 088,27	EUR	4,54
XS1897489578	CAIXABANK SA 1.75% 24/10/2023	PROPRE	2 000 000,00	2 011 180,27	EUR	1,98
FR0013327962	CAPGEMINI SE 1% 18/10/2024	PROPRE	400 000,00	387 186,36	EUR	0,38
FR0012967461	CARMILA 2.375% 18/09/2023	PROPRE	1 500 000,00	1 519 807,19	EUR	1,49

GASPAL COURT TERME

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
XS1468525057	CELLNEX TELECOM SAU 2.375% 16/01/2024	PROPRE	1 000 000,00	1 000 586,58	EUR	0,98
XS2264980363	CNH INDUSTRIAL FIN EUR S 0.0% 01/04/2024	PROPRE	1 500 000,00	1 455 105,00	EUR	1,43
FR0011805803	COFACE 4.125% 27/03/2024	PROPRE	800 000,00	807 622,23	EUR	0,79
FR0013264066	COMPAGNIE PLASTIC-OMNIUM 1.25% 26/06/2024	PROPRE	2 200 000,00	2 135 085,09	EUR	2,10
FR0011510593	CREDIT AGRICOLE SA 3.15% 19/07/2023	PROPRE	700 000,00	704 464,55	EUR	0,69
FR0013258936	CREDIT MUTUEL ARKEA 1.25% 31/05/2024	PROPRE	500 000,00	487 765,60	EUR	0,48
FR0013264405	CTE CO TRANSP ELEC 0.875% 29/09/2024	PROPRE	600 000,00	579 500,63	EUR	0,57
DE000A2R9ZT1	DAIMLER INTL FINANCE BV 0.25% 06/11/2023	PROPRE	800 000,00	791 731,07	EUR	0,78
FR0013285707	ELIS SA 0% CV 06/10/2023 DIRTY	PROPRE	169 900,00	5 361 364,40	EUR	5,27
XS0951565091	ENI SPA 3.25% 10/07/2023	PROPRE	1 400 000,00	1 444 682,05	EUR	1,42
XS1651444140	EUROFINS SCIENTIFIC SE 2.125% 25/07/2024	PROPRE	1 500 000,00	1 497 191,10	EUR	1,47
XS2178832379	FAIT CHRYSLER AUTOMOBILE 3.375% 07/07/2023	PROPRE	2 200 000,00	2 273 650,73	EUR	2,23
XS2258558464	FCA BANK SPA IRELAND 0.125% 16/11/2023	PROPRE	2 000 000,00	1 973 995,34	EUR	1,94
FR0013048196	GECINA 3% 06/11/2023	PROPRE	1 100 000,00	1 118 948,63	EUR	1,10
XS1265805090	GOLDMAN SACHS GROUP INC 2% 27/07/2023	PROPRE	1 500 000,00	1 526 519,59	EUR	1,50
XS2240494471	INTERCONTINENTAL HOTELS 1.625% 08/10/2024	PROPRE	1 000 000,00	978 606,03	EUR	0,96
XS0971213201	INTESA SANPAOLO SPA 6.625% 13/09/2023	PROPRE	2 200 000,00	2 326 286,63	EUR	2,28
BE0002631126	KBC GROUP NV 1.125% 25/01/2024	PROPRE	1 000 000,00	989 571,51	EUR	0,97
XS2366741770	LEASYS SPA 0% 22/07/2024	PROPRE	1 000 000,00	953 930,00	EUR	0,94
XS1627782771	LEONARDO SPA 1.5% 07/06/2024	PROPRE	500 000,00	487 668,28	EUR	0,48
FR012687294E	NEXITY FRN 04/08/2023	PROPRE	1 500 000,00	1 511 168,49	EUR	1,48
FR0013456423	PERNOD RICARD SA 0% 24/10/2023	PROPRE	800 000,00	790 728,00	EUR	0,78
XS2015267953	PSA BANQUE FRANCE 0.625% 21/06/2024	PROPRE	600 000,00	579 901,20	EUR	0,57
FR0013217346	PUBLICIS GROUPE SA 0.5% 03/11/2023	PROPRE	1 000 000,00	991 828,77	EUR	0,97
FR0013201597	RCI BANQUE SA 0.50% 15/09/2023	PROPRE	1 000 000,00	997 260,00	EUR	0,98
FR0013393774	RCI BANQUE SA 2% 11/07/2024	PROPRE	1 000 000,00	998 106,44	EUR	0,98
FR0013259116	SEB SA 1.5% 31/05/2024	PROPRE	1 500 000,00	1 467 905,16	EUR	1,44
XS0038824974	SNCF 8.875% 11/08/23 *FRF	PROPRE	7 800 000,00	1 289 520,21	EUR	1,27
FR0013403441	SOCIETE GENERALE 1.25% 15/02/2024	PROPRE	3 000 000,00	2 964 300,82	EUR	2,91
XS1195574881	SOCIETE GENERALE 2.625% 27/02/2025	PROPRE	1 000 000,00	977 553,56	EUR	0,96

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
XS2203995910	SODEXO SA 0.50% 17/01/2024	PROPRE	1 950 000,00	1 918 783,17	EUR	1,88
FR0011593300	TECHNIPFMC PLC 3.15% 18/10/2023	PROPRE	1 300 000,00	1 320 997,67	EUR	1,30
XS2056395606	TELENOR ASA 0% 25/09/2023	PROPRE	1 100 000,00	1 090 760,00	EUR	1,07
FR0013210408	VEOLIA ENVIRONNEMENT SA 0.314% 04/10/2023	PROPRE	700 000,00	695 868,98	EUR	0,68
BE0002258276	VGP NV 3.9% 21/09/2023	PROPRE	149 000,00	153 109,26	EUR	0,15
FR0013282571	VIVENDI SA 0.875% 18/09/2024	PROPRE	700 000,00	676 261,66	EUR	0,66
FR0013220399	VIVENDI SA 1.125% 24/11/2023	PROPRE	1 600 000,00	1 593 587,95	EUR	1,57
XS2374595127	VOLKSWAGEN FIN SERV AG 0% 12/02/2025	PROPRE	1 000 000,00	933 020,00	EUR	0,92
XS2560100468	VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES NV 3.75% 25/11/2024	PROPRE	1 000 000,00	1 016 605,48	EUR	1,00
FR0013281946	WORLDFLINE SA 1.625% 13/09/2024	PROPRE	1 200 000,00	1 179 874,85	EUR	1,16
Total Obligation				84 432 416,61		82,93
O.P.C.V.M.						
FR0007053749	OSTRUM SRI CREDIT ULTRA SHORT PULS FCP	PROPRE	2 124,3622	3 381 134,88	EUR	3,32
FR0007015169	SCHELCHER PRINCE SHORT TERM ESG	PROPRE	7 756,389	2 047 841,82	EUR	2,01
FR0000009987	UNION +	PROPRE	23,70	4 534 094,40	EUR	4,45
Total O.P.C.V.M.				9 963 071,10		9,79
Total Valeurs mobilières				94 395 487,71		92,71
Liquidités						
BANQUE OU ATTENTE						
	BANQUE EUR CIC	PROPRE	1 454 231,19	1 454 231,19	EUR	1,43
	SOUS RECEV EUR CIC	PROPRE	24 390,00	24 390,00	EUR	0,02
Total BANQUE OU ATTENTE				1 478 621,19		1,45
FRAIS DE GESTION						
	PRCOMGESTDEP	PROPRE	-2 544,33	-2 544,33	EUR	-0,00
	PRCOMGESTFIN	PROPRE	-25 825,45	-25 825,45	EUR	-0,03
	PRHONOCAC	PROPRE	-626,36	-626,36	EUR	-0,00
	PRN-1COMGESTDEP	PROPRE	-15 072,43	-15 072,43	EUR	-0,01
	PRN-1COMVARIABLE	PROPRE	0,02	0,02	EUR	0,00
	PRN-1COMVARIABLEACQU	PROPRE	-2 914,94	-2 914,94	EUR	-0,00
	PRN-1COMVARIABLEACQU	PROPRE	-494,03	-494,03	EUR	-0,00
	PRN-1HONOCAC	PROPRE	-3 083,56	-3 083,56	EUR	-0,00
Total FRAIS DE GESTION				-50 561,08		-0,05
Total Liquidités				1 428 060,11		1,40

GASPAL COURT TERME

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
<i>Creances negociables</i>						
<i>Interets precomptes.</i>						
FR0127950857	FAURECIA ZCP 18/10/2023	PROPRE	2 000 000,00	1 975 360,20	EUR	1,94
FR0127902015	LAGARDERE SA ZCP 13/10/2023	PROPRE	2 000 000,00	1 975 984,20	EUR	1,94
FR0128041847	REXEL ZCP 12/10/2023	PROPRE	2 000 000,00	1 976 852,00	EUR	1,94
<i>Total Interets precomptes.</i>				5 928 196,40		5,82
<i>Total Creances negociables</i>				5 928 196,40		5,82
<i>Coupons</i>						
<i>Obligation</i>						
BE0002286558	ARGAN 3.25% 2023	ACHLIG	19,00	61 750,00	EUR	0,06
<i>Total Obligation</i>				61 750,00		0,06
<i>Total Coupons</i>				61 750,00		0,06
Total GASPAL COURT TERME				101 813 494,22		100,00