



GASPAL GESTION

# GASPAL PATRIMOINE

**rapport  
annuel**

FONDS COMMUN DE PLACEMENT - FCP DE DROIT FRANÇAIS

EXERCICE CLOS LE : 30.06.2023

# ■ sommaire

<b>informations concernant les placements et la gestion.....</b>	<b>3</b>
<b>rapport d'activité .....</b>	<b>8</b>
<b>rapport du commissaire aux comptes.....</b>	<b>18</b>
<b>comptes annuels .....</b>	<b>22</b>
bilan .....	23
actif .....	23
passif .....	24
hors-bilan.....	25
compte de résultat.....	26
annexes .....	27
règles & méthodes comptables .....	27
évolution actif net .....	31
compléments d'information .....	32
<b>inventaire.....</b>	<b>42</b>

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

# Informations concernant les placements et la gestion

## **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 du fonds 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.

La société de gestion décide de la répartition des résultats.

Capitalisation pure :

Les sommes distribuables sont intégralement capitalisées à l'exception de celles qui font l'objet d'une distribution obligatoire en vertu de la loi.

## **Garantie ou protection :**

Néant.

## **Opc d'opc :**

jusqu'à 100 % de l'actif net.

## **Objectif de gestion :**

L'objectif de gestion du FCP est la recherche d'une performance supérieure à son indice de référence, indice composite constitué de 50 % Eurostoxx 50 (dividendes réinvestis) et 50 % (Ester+0.50 %), grâce à une gestion opportuniste et flexible d'allocations d'actifs. 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 :**

l'indicateur de référence est un indice composite constitué de :

- 50% Eurostoxx 50: Il s'agit d'un indice publié par STOXX Ltd composé de 50 sociétés de grande capitalisation au sein de la zone euro. Le calcul de cet indice tient compte des dividendes réinvestis. <https://www.stoxx.com>. STOXX Ltd est inscrit au registre d'administrateurs et d'indices de référence tenu par l'ESMA.
- 50 % (Ester+0,50 %):

L'euro short-term rate (STR) reflète le taux d'emprunt au jour le jour sur le marché interbancaire de la zone euro. L' STR est publié chaque jour ouvré de marché (Target 2) par la BCE et se base sur les échanges du jour précédent.

L' STR capitalisé intègre l'impact du réinvestissement des intérêts.

Des informations complémentaires sur l'indice sont accessibles via le site internet de l'administrateur :

[https://www.ecb.europa.eu/stats/financial\\_markets\\_and\\_interest\\_rates/euro\\_short-term\\_rate/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/financial_markets_and_interest_rates/euro_short-term_rate/html/index.en.html)

L'administrateur European Central Bank de l'indice de référence STR bénéficie de l'exemption de l'article 2.2 du règlement benchmark en tant que banque centrale et à ce titre n'a pas à être inscrit sur le registre de l'ESMA.

### Stratégie d'investissement :

La société de gestion met en oeuvre une gestion discrétionnaire. En fonction des perspectives perçues par le gestionnaire, le portefeuille sera exposé en direct et/ou indirectement via la détention de parts d'OPCVM aux catégories d'actifs actions, obligations, titres de créances et instruments du marché monétaire. L'exposition à chacune de ces catégories pourra varier selon l'appréciation de la société de gestion en fonction :

- du contexte macroéconomique, sur les niveaux de valorisation des différents marchés et sur l'évolution de la liquidité selon les classes d'actifs,
- des anticipations de performance pour chacune des grandes classes d'actifs, actions et obligations ; à partir de ces anticipations est établie une répartition entre sous-jacents actions et obligataires dans les bornes définies plus bas.
- D'une analyse des valeurs :
- **Sur la partie obligataire**, le niveau de sensibilité du portefeuille et la part des signatures privées qui seront présentes seront déterminés au préalable. L'OPCVM pourra être exposé en titres spéculatifs jusqu'à 75 % de l'actif. La part des OPCVM de taux n'excèdera pas 75 % de l'actif du FCP. Les OPCVM de taux utilisés peuvent être investis sur tous types de maturités, toutes qualités de signatures ou toutes zones géographiques. Les sous-jacents spécialisés sur la dette publique sont principalement centrés sur la zone euro. La part des OPCVM principalement exposés aux obligations des marchés émergents n'excèdera pas 30 % de l'actif net du FCP. La part des OPCVM spécialisés dans les obligations convertibles n'excèdera pas 25 % du portefeuille.
- **Sur la partie actions**, et dans la limite de 100% de l'actif, l'allocation géographique, ou des thèmes spécifiques liés aux conclusions économiques peuvent conduire à des sur ou sous expositions sectorielles. La part des OPCVM actions pourra atteindre 50 % de l'actif du FCP. Les OPCVM actions utilisés peuvent être investis sur toutes zones géographiques, tous styles de gestion ou secteurs. La répartition entre les différents supports d'investissement est définie en fonction des anticipations de la société de gestion. La pondération des supports d'investissement spécialisés sur les actions de pays émergents n'excèdera pas 30 % de l'actif du FCP.

Cette stratégie sera mise en place à travers une exposition, en direct et/ou via des OPCVM et/ou via des contrats financiers :

- en actions dans la limite de 100 %, et à titre accessoire sur les petites et moyennes capitalisations (maximum 1 milliard de capitalisation),
- en titres de créances et instruments du marché monétaire dans la limite de 75 %.

L'OPCVM peut être exposé, en direct et/ou via des OPCVM, à hauteur de :

- 30 % maximum en actions des marchés émergents,
- 30 % maximum en obligations des marchés émergents,
- 25 % maximum en obligations convertibles.

Dans un scénario peu propice à l'exposition aux risques de taux et actions, il sera possible d'investir une large partie du portefeuille sur le marché des taux Euro à court terme. La trésorerie sera gérée via des OPCVM monétaires, ou des titres de créance négociables.

Le risque de change ne pourra pas excéder 75 % de l'actif du FCP.

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](http://www.gaspalgestion.com)

## **Description des catégories d'actifs :**

### Actions

Le FCP réalisera des investissements directs en actions.

### Titres de créance et instruments du marché monétaire

L'OPCVM s'autorise à investir dans des obligations et des titres de créances publiques et privées de manière discrétionnaire.

Ils seront utilisés pour la gestion de trésorerie et pour la réalisation de l'objectif de gestion. Le FCP réalisera des investissements en titres de créances en direct ou via la détention de parts d'OPCVM de taux, sur cette classe d'actifs.

Dans la limite de 50 % de l'actif net, le gérant peut investir dans des Fonds Communs de Titrisation (FCT) et autres titres de titrisations dans le but de diversifier la poche investie en actifs de taux, avec un risque approprié par rapport à l'horizon de placement et par rapport à une obligation classique de même durée.

### Actions ou parts d'autres O.P.C.V.M. ou fonds d'investissement

L'OPCVM est un OPCVM conforme à la directive 2009/65/CE.

Il pourra investir dans les limites réglementaires plus de 50 % en parts ou actions d'O.P.C.V.M. /FIA français ou européens conformes à la directive 2009/65/CE. Ces O.P.C.V.M. / FIA pourront être gérés par la société de gestion ou par une société liée.

### les OPC actions

Les OPC actions utilisés pourront être investis sur toutes zones géographiques, tous styles de gestion ou secteurs. La répartition entre les différents supports d'investissement sera définie en fonction des anticipations de la société de gestion quant aux différents marchés. La pondération des supports d'investissement spécialisés sur les actions de pays émergents n'excèdera pas 30 % de l'actif du FCP. A long terme, les styles de gestion privilégiés sont les investissements en valeurs de rendement et en valeurs décotées (gestion "value"). Aucun secteur ne sera structurellement privilégié mais certains choix ponctuels pourront être réalisés selon les anticipations de la société de gestion.

### les OPC obligations

Les OPC de taux utilisés pourront être investis sur tous types de maturités, toutes qualités de signatures ou toutes zones géographiques. Des OPC sous-jacents spécialisés sur les émissions à haut rendement (ou "High-Yield") pourront être utilisés dans la limite de 30 % du portefeuille en raison de leur caractère spéculatif. La part des OPC principalement exposés aux obligations des marchés émergents n'excèdera pas 30 % de l'actif net du FCP. La somme des OPC principalement exposés aux hauts rendements et aux emprunts de marchés émergents n'excèdera pas 30 % du portefeuille. La part des OPC spécialisés dans les obligations convertibles n'excèdera pas 25% du portefeuille.

### Actifs dérogatoires

Néant.

### Instruments dérivés

FCP pourra intervenir sur les marchés financiers à terme réglementés français et étrangers (futures ou options) dans la limite d'une fois l'actif.

### Le gérant

- Pourra intervenir pour couvrir le risque de change. Le risque de change ne pourra pas excéder 75% de l'actif du FCP,
- Pourra couvrir ou exposer le portefeuille au maximum à 100% de l'actif, à des indices, des secteurs d'activité ou des zones géographiques, afin de mettre en oeuvre la stratégie décrite ci-dessus ; dans ce cas, les instruments dérivés utilisés seront négociés sur des marchés financiers à terme réglementés.

Il n'y a pas de recherche de surexposition.

#### • Nature des marchés d'intervention :

- réglementés,
- organisés.

#### • 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.

- 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.

### **Titres intégrant des dérivés**

L'OPCVM peut investir dans des titres intégrant des dérivés simples (des obligations convertibles) cotés sur les marchés réglementés.

- Les risques sur lesquels le gérant désire intervenir
  - Action,
  - Taux,
  - Crédit.
- Nature des interventions
  - Exposition.
- Nature des instruments utilisés
  - Obligations convertibles.
- Niveau d'utilisation envisagé
  - 25 % maximum de l'actif net.
- Stratégie d'utilisation des dérivés intégrés pour atteindre l'objectif de gestion

Dans la limite de 25 % maximum de l'actif net, le portefeuille peut être exposé en obligations convertibles. Le gérant peut recourir à des titres intégrant des dérivés dans le cas où ces titres offrent une alternative par rapport aux autres instruments financiers ou si ces titres n'ont pas d'offre identique sur le marché des autres instruments financiers.

### **Dépôts**

Néant.

### **Emprunts d'espèces**

Jusqu'à 10 % de l'actif du FCP pour la gestion de la trésorerie.

### **Opérations d'acquisition et cession temporaire de titre**

Néant.

### **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.

Cet OPCVM est classé dans cette catégorie en raison de son exposition aux marchés actions et aux marchés de taux qui peuvent induire des fluctuations à la hausse comme à la baisse de la valeur liquidative. L'OPCVM est soumis à un risque de perte en capital.

Les risques auxquels s'expose le porteur au travers de l'OPCVM sont principalement les suivants :

**Risque de perte en capital** : l'OPCVM ne bénéficie d'aucune garantie ni de protection ; il existe un risque que le capital investi ne soit pas intégralement restitué. Le porteur est averti que l'objectif de performance est donné à titre indicatif et ne peut en aucune manière constituer une obligation de résultat pour la société de gestion.

**Risque inhérent à la gestion discrétionnaire** : le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions, obligations). Il existe un risque que l'OPCVM ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants.

**Risque actions** : la variation du cours des actions peut avoir un impact négatif sur la valeur liquidative de l'OPCVM. En période de baisse du marché des actions, la valeur liquidative de l'OPCVM pourrait baisser. En outre, sur les marchés des petites et moyennes capitalisations, le volume des titres cotés en bourse est réduit, les mouvements de marché sont donc plus marqués à la baisse et plus rapides que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative du fonds peut donc baisser rapidement et fortement.

**Risque de taux** : le risque de taux correspond au risque lié à une remontée des taux des marchés obligataires, qui provoque une baisse des cours des obligations et par conséquent une baisse de valeur liquidative de l'OPCVM.

**Risque de crédit** : il représente le risque éventuel de dégradation de la signature de l'émetteur qui aura un impact négatif sur le cours du titre et donc sur la valeur liquidative de l'OPCVM.

En outre, l'OPCVM peut être soumis au risque lié à aux investissements dans des titres spéculatifs (haut rendement) (75 % maximum de l'actif) de notation inférieure à BBB- ou non notés qui présentent un risque accru de défaillance, et sont susceptibles de subir des variations de valorisation plus marquées et/ou plus fréquentes, pouvant entraîner une baisse de la valeur liquidative. Risques spécifiques aux instruments de titrisation : Pour ces instruments, le risque de crédit repose principalement sur la qualité

des actifs sous-jacents, qui peuvent être de nature diverses (créances bancaires, titres de créances, ...) mais aussi d'autres paramètres (acteurs de l'opération, valeurs de garanties, etc.). Ces instruments résultent de montages complexes pouvant comporter des risques juridiques et des risques spécifiques tenant aux caractéristiques des actifs sous-jacents.

Ces risques peuvent avoir une influence négative sur la valeur liquidative de l'OPCVM.

**Exposition aux marchés émergents :** le FCP pourra investir dans des OPCVM principalement exposés aux marchés émergents dont la valeur liquidative est susceptible de baisser fortement.

**Risque de change :** Un placement en devises autres que la devise de comptabilisation ou de référence implique un risque de change. Ainsi, en cas d'appréciation de l'euro contre d'autres devises, la valeur liquidative du FCP pourra baisser.

**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 de l'OPCVM.

**Risque lié à l'investissement en actions de petites et moyennes capitalisations :** en raison de leurs caractéristiques spécifiques, ces actions peuvent présenter des risques pour les investisseurs et peuvent présenter un risque de liquidité du fait de l'étroitesse éventuelle de leur marché.

**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 :**

Tous souscripteurs.

Ce FCP est destinée à des souscripteurs souhaitant disposer d'un support d'investissement bénéficiant d'une gestion flexible d'allocations d'actifs et sachant apprécier les risques inhérents à cet OPCVM. Son objectif de gestion est la recherche d'une performance supérieure à son indice de référence.

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

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans le FCP dépend de la situation personnelle de chaque investisseur ; pour le déterminer, il s'agit de tenir compte de son patrimoine personnel, des besoins actuels et de la durée de placement mais également du souhait de prendre des risques ou de privilégier un investissement prudent. Il est fortement recommandé de diversifier suffisamment tous ses investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques d'un seul OPCVM.

Durée minimum de placement recommandée : Supérieure à 5 ans.

### **Indications sur le régime fiscal :**

L'OPCVM 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.*
- *Le prospectus complet de l'Opc et les derniers documents annuels et périodiques sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite du porteur auprès de : Gaspal Gestion, 7, boulevard de la Madeleine - 75001 Paris.*
- *Date d'agrément par l'AMF : 18 mars 2003*
- *Date de création du Fonds : 11 avril 2003.*

# rapport d'activité



## Commentaires de gestion année 2022-2023 de l'OPCVM GASPAL PATRIMOINE

### ORIENTATION DES PLACEMENTS - RAPPEL

Objectif de gestion : L'objectif de gestion est de surperformer l'indice composite : 50% EuroStoxx 50 dividendes réinvestis + 50% (Ester Capitalisé + 0,5%).

Orientation de placement : Portefeuille diversifié composé d'actions, d'obligations et de produits monétaires sélectionnés selon une politique de placement de type patrimonial.

La société de gestion met en œuvre une gestion discrétionnaire. En fonction des perspectives perçues par le gérant, le portefeuille sera exposé directement ou via la détention de parts ou d'actions d'OPCVM spécialisé aux catégories d'actifs actions, obligations, titres de créances et instruments du marché monétaire. L'exposition à chacune de ces catégories pourra varier selon l'appréciation de la société de gestion :

- une exposition en actions dans la limite de 100%,
- une exposition sur des titres de créances et instruments du marché monétaire dans la limite de 75%.

Le fonds peut être exposé à hauteur de :

- 30% maximum en actions des marchés émergents,
- 30% maximum en emprunts des marchés émergents,
- 25% maximum en obligations convertibles.

Il sera possible de couvrir ou d'exposer le portefeuille au maximum à 100% de l'actif, à des indices, des secteurs d'activité ou des zones géographiques ; dans ce cas, les instruments dérivés utilisés seront négociés sur des marchés financiers à terme réglementés.

Le risque de change ne pourra pas excéder 75% de l'actif du FCP. Il n'y a pas de recherche de surexposition. Des opérations de prise en pension de titres par référence au Code Monétaire et Financier pourront être réalisées afin d'optimiser la gestion de trésorerie et le rendement du portefeuille.

### 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 : +2,88%, la part R est en hausse de +1,85%.

Au 30/06/23 :

- La valeur liquidative est de :
  - 351,57 € pour la part I (au 30/06/22 : 341,73 €),
  - 160,92 € pour la part R (au 30/06/22 : 157,99 €),
- Le nombre de parts s'élève à :

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



- 110 475,45420 pour la part I (au 30/06/22 : 119 229,2886),
- 23 525,98920 pour la part R (au 30/06/22 : 29 354,5051),

- L'actif net passe à :

- 38 840 007,48 € pour la part I (au 30/06/22 : 40 745 315,76)
- 3 785 984,87 € pour la part R (au 30/06/22 : 4 637 991,76).

### Le troisième trimestre 2022 :

Le troisième trimestre 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.

Sur le plan géopolitique, les tensions avec la Russie demeurent vives. Des explosions sous-marines ont endommagé les gazoducs Nord Stream 1 et 2 : Etats-Unis et Russie se rejettent la responsabilité de ce probable sabotage. Début août la visite à Taïwan de la présidente de la chambre des représentants américaine Nancy Pelosi a provoqué la colère de Pékin et a entraîné l'escalade des tensions entre la Chine, Taïwan et les Etats-Unis.

L'envolée du prix de l'énergie alimente une inflation qui se maintient durablement à des niveaux inédits depuis près de 40 ans, obligeant les principales banques centrales, à l'exception notable de la Chine, de procéder à des hausses conséquentes des taux d'intérêts. Ainsi la FED et la BCE ont toutes deux augmenté nettement leurs taux en juillet et en septembre. Le taux directeur de la BCE est ainsi repassé en territoire positif en septembre. Aux Etats-Unis, Jerome Powell a insisté sur la nécessité de conserver durablement des taux directeurs élevés pour lutter contre les pressions inflationnistes en renvoyant à la situation vécue dans les années 70. D'autres hausses des taux sont encore à attendre au cours du quatrième trimestre 2022 de la part de la FED et de la BCE.

Les prévisions de croissance économique pour 2023 continuent à être revues en baisse. L'Europe et notamment l'Allemagne sont le plus touchés par la crise énergétique.

Sur le plan politique en Italie, la coalition de droite menée par Giorgia Meloni a remporté les élections parlementaires avec 43% des voix. Le parti d'extrême-droite Fratelli d'Italia a récolté environ 25% des suffrages.

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.

L'indice français CAC 40 affiche sur le trimestre un score de -2,46% (dvd réinvestis), l'indice allemand DAX -5,24% (dvd réinvestis), l'indice européen Eurostoxx 50 -3,71% (dvd réinvestis), l'indice américain Dow Jones -6,66% (dvd réinvestis). Le Nikkei japonais clôture en baisse de -0,83% (dvd réinvestis). Les Pays émergents : MSCI EM : -11,57% (dvd réinvestis). Les matières premières et le pétrole sont en retrait respectivement de -4,7% pétrole est en baisse de -23,4% (Brent

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



en \$). Du côté obligataire, l'indice Corporate Euro est en hausse de +0,16% et le High Yield Euro progresse de +0,61%.

#### **Le quatrième trimestre 2022 :**

Le quatrième trimestre 2022 a été marqué par un important rebond des marchés financiers. Les investisseurs se sont laissés 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 hausses de prix pour préserver leurs marges.

L'indice français CAC 40 affiche sur le trimestre un score de +12,57% (dvd réinvestis), l'indice allemand DAX +14,93% (dvd réinvestis), l'indice européen Eurostoxx 50 +14,56% (dvd réinvestis), l'indice américain Dow Jones +16,01% (dvd réinvestis). Le Nikkei japonais clôture en hausse de +0,8% (dvd réinvestis). Les Pays émergents : MSCI EM : +9,7% (dvd réinvestis). Les matières premières ont augmenté de +1,18% tandis que le pétrole est en baisse de -2,33% (Brent en \$). Du côté

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



obligataire, l'indice Corporate Euro est en baisse de -0,44% et le High Yield Euro en baisse de -1,67%.

### **Le premier trimestre 2023 :**

Fortement orientées en hausse en janvier et en février, les places financières ont connu une forte volatilité au mois de mars 2023 en raison de 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.

Les craintes de durcissement des politiques monétaires par les banques centrales pour maîtriser l'inflation, ainsi que les tensions géopolitiques persistantes notamment autour de Taïwan ont été reléguées au second plan.

La Fed a relevé deux fois ses taux de 0,25% au cours du trimestre pour porter son taux directeur dans la fourchette 4,75% - 5,00%. Elle a révisé ses prévisions de croissance en baisse (en 2023 à 0,4% et en 2024 à 1,2%) et ses projections d'inflation en hausse (à 3,6% pour 2023 et 2,6% pour 2024).

De son côté, la BCE a, comme annoncé en décembre, acté un relèvement des taux directeurs de 100 points de base, pour porter le taux de dépôt à 3%. Christine Lagarde a rappelé les deux objectifs de la BCE, la stabilité financière et la stabilité des prix, contraignant l'institution à être plus « data dependant » et donc à être plus flexible sur la vitesse du resserrement à venir de sa politique monétaire. La BCE prévoit une croissance du PIB pour 2023 à 1% (contre 0,5% attendu précédemment) et à 1,6% en 2024 et 2025. Selon elle, l'inflation sous-jacente devrait s'établir en moyenne à 4,6 % cette année avant de ralentir à 2,5% en 2024 et 2,2% en 2025.

La croissance chinoise a été vigoureuse au premier trimestre après la levée des restrictions sanitaires fin 2022.

Les résultats de l'exercice 2022 des entreprises européennes cotées se sont révélés de très bonne facture aidé par un bon pricing power et une demande qui demeure soutenue. Les prévisions pour 2023 dévoilées par les entreprises ont également positivement surpris les investisseurs.

L'indice français CAC 40 affiche sur le trimestre un score de +13,39% (dvd réinvestis), l'indice allemand DAX +12,25% (dvd réinvestis), l'indice européen Eurostoxx 50 +14,16% (dvd réinvestis), l'indice américain Dow Jones 0,93% (dvd réinvestis). Le Nikkei japonais clôture en baisse de -2,7% (dvd réinvestis). Les Pays émergents : MSCI EM : +8,53% (dvd réinvestis). Les matières premières et le pétrole sont respectivement en retrait de -6,47% et de -7,15% (Brent en \$). Du côté obligataire, l'indice Corporate Euro est en baisse de -0,06% et High Yield Euro en baisse de -0,37%.

### **Le deuxième trimestre 2023 :**

Les places financières ont été volatiles au cours du deuxième trimestre. D'abord orientées en hausse en avril, les places financières ont notamment été pénalisées en mai par les lenteurs des discussions

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



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 mesure de soutien à la croissance en Chine.

La Fed a relevé une fois ses taux de 0,25% au cours du trimestre pour porter son taux directeur dans la fourchette 5,00% - 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 50 points de base sur le trimestre 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 demeurent solides de part et d'autre de l'Atlantique. La demande a finalement plutôt bien résisté dans un environnement marqué par d'importantes hausse de prix. Les résultats des banques européennes se sont dans l'ensemble révélés meilleurs qu'attendus.

L'indice français CAC 40 affiche sur le trimestre un score de +3,54% (dvd réinvestis), l'indice allemand DAX +3,32% (dvd réinvestis), l'indice européen Eurostoxx 50 +3,71% (dvd réinvestis), l'indice américain Dow Jones +3,97% (dvd réinvestis). Le Nikkei japonais clôture en hausse de +18,54% (dvd réinvestis). Les Pays émergents : MSCI EM : +0,90% (dvd réinvestis). Les matières premières et le pétrole ont baissé respectivement de -3,82% et de -6,11% (Brent en \$). Du côté obligataire, l'indice Corporate Euro est en baisse de -0,11% et le High Yield Euro en baisse de -0,36%.

### **Politique de gestion**

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

	<b>Au 30/06/2022</b>	<b>Au 30/06/2023</b>
<b>Obligations convertibles</b>	4.12%	3,64%
<b>Stratégie crédit</b>	27.75%	21.49%
<b>Obligations internationales</b>	1.38%	0.00%
<b>Actions Europe</b>	56.15%	68.00%
<b>Actions internationales</b>	2.03%	1.76%
<b>Couvertures Actions Europe*</b>	-32.84%	-30.70%

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



<b>NEU CP</b>	0.00%	0.00%
<b>Trésorerie CHF</b>	0.59%	0.67%
<b>Trésorerie EUR</b>	4.11%	2.87%
<b>Trésorerie GBP</b>	0.76%	0.81%
<b>Trésorerie USD</b>	3.14%	0.76%

\*En termes d'engagement

D'abord inquiets par le risque d'une importante récession en Europe alimenté par les craintes sur les approvisionnements de gaz en raison du conflit ukrainien, nous avons fortement réduit l'exposition nette aux actions de 26% fin juin 2022 à 16% fin septembre 2022. Par la suite, le scénario d'une récession en Europe en 2023 s'étant progressivement dissipé, nous avons augmenté l'exposition aux actions pour la porter dans un premier temps à 29% fin décembre 2022 puis à 39% fin juin 2023.

Nous avons continué de privilégier les actions européennes, moins chères que les actions américaines, tout au long de la période. Le poids des actions internationales s'est élevé entre 1,8% et 2,6% de l'actif, ce qui, ramené à la poche actions uniquement (hors couverture), représentait une proportion de 2,6% fin juin 2023, en baisse par rapport à la fin du précédent exercice.

	<b>Au 30/06/2022</b>	<b>Au 30/06/2023</b>
<b>Actions Europe</b>	96,51%	97,42%
<b>Actions internationales</b>	3,49%	2,58%

Nous privilégions toujours les sociétés disposant d'un solide « pricing power », élément essentiel dans le contexte inflationniste actuel. Nous avons ainsi renforcé notre exposition au secteur du luxe dont les acteurs parviennent à augmenter leurs prix de manière significative et réussissent à faire progresser leurs marges. Nous avons maintenu notre exposition sur les valeurs du secteur pétrolier qui soignent le retour à l'actionnaire en versant d'importants dividendes et en lançant des plans massifs de rachats d'actions grâce au maintien du baril de pétrole à des prix élevés.

Nous avons renforcé notre exposition au secteur de l'aéronautique-défense qui bénéficie de l'augmentation des budgets des Etats, notamment européens, consacrés à la défense en raison du conflit en Ukraine.

En raison de 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 en mars 2023, nous avons fortement réduit notre exposition au secteur financier en soldant nos positions sur BNP Paribas, Crédit Agricole et Société Générale.

Nous avons également pris des bénéfices sur le secteur de la santé. Nous avons soldé notre ligne sur Eurofins Scientific en raison d'un risque de dégradation temporaire des marges lié aux pressions sur les tarifs exercé par la Sécurité Sociale ainsi qu'au contexte inflationniste sur les coûts.

Nos principales convictions sectorielles sont le secteur du luxe (Christian Dior, Hermès, LVMH), le secteur énergétique (Engie, Eni, Schlumberger, Total Energies) et le secteur de la technologie (ASML, Cap Gemini, Dassault Systèmes, SAP, ST Microelectronics...).

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



Concernant la poche taux, nous avons continué de réduire le poids des obligations convertibles. Les OC représentaient 3,6% de l'actif fin juin 2022 contre 4,1% fin juin 2022. Nous avons notamment apporté nos OC EDF à la réouverture de l'OPA de l'Etat français à la suite de la décision de la Cour d'appel de Paris de rejeter le recours en annulation contre la décision de conformité rendue par l'AMF. Par ailleurs, nous avons initié une position sur l'OC Spie 2028 sur le marché primaire.

La poche taux a contribué positivement à la performance sur l'exercice. En septembre 2022, nous avons mis en place une couverture taux car nous étions convaincus par la poursuite de la remontée des taux d'intérêts. Au mois de juin 2023, nous avons pris nos bénéfices sur ces couvertures en anticipation de la fin prochaine du resserrement monétaire, même si l'inflation demeure toujours éloignée de la cible des 2% des banques centrales. Nous avons diminué le poids de la stratégie crédit en le ramenant de 27,7% fin juin 2022 à 21,5% fin juin 2023. Conformément à nos anticipations, les émetteurs ont continué à exercer leur call sur les émissions subordonnées perpétuelles ou datés à date de call rapproché que nous détenions en portefeuille (UBI Banca (Intesa) et Eurofins Scientific). Le fonds a également profité de l'offre de rachat anticipé sur l'obligation NN Group subordonnée 2044 call 04/2024. Nous avons redéployé les tombées sur des obligations de maturités courtes offrant un taux de rendement attractifs.

Nous demeurons positifs sur les dettes subordonnées du secteur financier en raison notamment du niveau de solvabilité très élevé des institutions financières. Sur le crédit nous maintenons une sélection rigoureuse des émetteurs tout en nous tenant à l'écart des émetteurs fortement endettés qui sont fragilisés par des conditions de refinancement plus compliquées. Au global, nous maintenons une sensibilité taux faible en raison notamment de l'inversion de la courbe des taux.

Nous avons soldé notre position de trésorerie en USD car nous anticipons une poursuite du resserrement monétaire plus importante en Europe qu'aux Etats-Unis. Nous avons également soldé notre position en obligations internationales (détenue au travers d'un OPC).

### Principaux mouvements sur l'exercice

#### Achat

ISIN	Type	Libellé	Montant
FR0000984254	OPC	CM AM DOLLAR CASH	1 455 994,86 €
FR0011791391	OBLIGATION	ORANO 3.125% 20/03/2023	814 925,14 €
IE00BZ12WP82	ACTION	LINDE	471 271,96 €
FR0012174597	OBLIGATION	BPCE 2.875% 30/09/2024	400 387,22 €
FR0000121014	ACTION	LVMH	341 418,63 €

#### Vente

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



ISIN	Type	Libellé	Montant
FR0000984254	OPC	CM AM DOLLAR CASH	1 366 363,83 €
FR0010032573	OPC	AMUNDI OBLIG INTERNATIONALES	633 984,10 €
FR0000120693	ACTION	PERNOD RICARD	613 039,69 €
FR0000131104	ACTION	BNP PARIBAS	501 650,05 €
FR0000053951	ACTION	AIR LIQUIDE PRIME FIDELITE	468 772,16 €

#### **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

#### **Sélection des intermédiaires**

Les gérants travaillent avec les intermédiaires-négociateurs agréés dont la liste est déterminée par la direction 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.

#### **Répartition des commissions de mouvement**

Les commissions de mouvements sont réparties de la façon suivante :

- Les commissions de mouvement prélevées sur les actions :
  - société de gestion : néant
  - dépositaire :
    - o Forfait de 20 € (France, Belgique et Pays-Bas)
    - o Forfait de 40 € (Autres Pays)
- Les commissions de mouvement prélevées sur les obligations France, Belgique et Pays-Bas :
  - société de gestion : néant
  - dépositaire :
    - o Forfait de 15 € (Maturité inférieure à 2 ans)
    - o Forfait de 25 € (Maturité supérieure à 2 ans)
- Les commissions de mouvement prélevées sur les obligations hors France, Belgique et Pays-Bas :
  - société de gestion : néant
  - dépositaire :
    - o Forfait de 30 € (Maturité inférieure à 2 ans)
    - o Forfait de 55 € (Maturité supérieure à 2 ans)

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



### **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.

### **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**

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**

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 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.

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](mailto: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](mailto: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
<b>Immobilisations nettes</b>	-	-
<b>Dépôts</b>	-	-
<b>Instruments financiers</b>	<b>40 654 259,49</b>	<b>42 725 216,48</b>
• <b>ACTIONS ET VALEURS ASSIMILÉES</b>		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	16 245 820,42	15 086 461,20
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• <b>OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES</b>		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	1 654 855,16	2 369 468,43
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• <b>TITRES DE CRÉANCES</b>		
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
<i>Titres de créances négociables</i>	-	-
<i>Autres titres de créances</i>	-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• <b>ORGANISMES DE PLACEMENTS COLLECTIFS</b>		
OPCVM et Fonds d'Investissement à Vocation Générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	22 531 583,91	24 028 139,66
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	-	997 347,19
Autres organismes non européens	-	-
• <b>OPÉRATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES</b>		
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	-	-
• <b>CONTRATS FINANCIERS</b>		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	222 000,00	243 800,00
Autres opérations	-	-
• <b>AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	-	-
<b>Créances</b>	<b>16 268,60</b>	<b>13 153,44</b>
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	16 268,60	13 153,44
<b>Comptes financiers</b>	<b>2 236 551,86</b>	<b>2 960 018,17</b>
Liquidités	2 236 551,86	2 960 018,17
<b>Autres actifs</b>	-	-
<b>Total de l'actif</b>	<b>42 907 079,95</b>	<b>45 698 388,09</b>

# BILAN passif

	30.06.2023	30.06.2022
Devise	EUR	EUR
<b>Capitaux propres</b>		
• Capital	46 404 201,44	40 933 472,09
• Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	0,21
• Report à nouveau	-	-
• Plus et moins-values nettes de l'exercice	-3 751 343,30	4 451 744,38
• Résultat de l'exercice	-26 865,79	-1 909,16
<b>Total des capitaux propres</b> <i>(montant représentatif de l'actif net)</i>	<b>42 625 992,35</b>	<b>45 383 307,52</b>
<b>Instruments financiers</b>	<b>222 000,00</b>	<b>243 800,00</b>
• 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	222 000,00	243 800,00
Autres opérations	-	-
<b>Dettes</b>	<b>59 087,60</b>	<b>71 280,57</b>
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	59 087,60	71 280,57
<b>Comptes financiers</b>	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
<b>Total du passif</b>	<b>42 907 079,95</b>	<b>45 698 388,09</b>

# HORS-bilan

30.06.2023

30.06.2022

Devise	EUR	EUR
<b>Opérations de couverture</b>		
• Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
- Marché à terme ferme (Futures)	13 103 920,00	14 589 840,00
- 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)	-	-
<b>Autres opérations</b>		
• 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
<b>Produits sur opérations financières</b>		
• Produits sur dépôts et sur comptes financiers	-	-
• Produits sur actions et valeurs assimilées	476 660,66	538 024,28
• Produits sur obligations et valeurs assimilées	90 971,79	135 097,24
• Produits sur titres de créances	-	1 614,56
• Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
• Produits sur contrats financiers	-	-
• Autres produits financiers	-	-
<b>Total (I)</b>	<b>567 632,45</b>	<b>674 736,08</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
• Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
• Charges sur contrats financiers	-	-
• Charges sur dettes financières	-1 033,63	-7 295,36
• Autres charges financières	-	-
<b>Total (II)</b>	<b>-1 033,63</b>	<b>-7 295,36</b>
<b>Résultat sur opérations financières (I - II)</b>	<b>566 598,82</b>	<b>667 440,72</b>
Autres produits (III)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	-612 957,81	-677 640,92
<b>Résultat net de l'exercice (L.214-17-1) (I - II + III - IV)</b>	<b>-46 358,99</b>	<b>-10 200,20</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	19 493,20	8 291,04
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	-	-
<b>Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI) :</b>	<b>-26 865,79</b>	<b>-1 909,16</b>

# 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 du 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

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.

Frais facturés à l'OPCVM	Assiette	Taux barème
Frais de gestion financière	Actif net	<b>Parts I</b> : 1,20 % TTC maximum <b>Parts R</b> : 2,40 % 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	2,5 % TTC maximum
<b>Commissions de mouvement</b> Actions, obligations convertibles : - Dépositaire (100 %) - Société de gestion : néant	Prélèvement sur chaque transaction	France-Belgique-Pays-Bas : 20 TTC Autres pays : 40 TTC
<b>Obligations</b> <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	<b>Obligations</b> <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
<b>Titres de créances négociables</b> Dépositaire 100 %	Prélèvement sur chaque transaction	<b>Titres de créances négociables</b> - France : Commission fixe max de 25€ TTC - Etranger : Commission fixe max de 45€ TTC
<b>MONEP (Options)</b> Société de gestion (néant) - Dépositaire (100 %)	Prélèvement sur chaque transaction	<b>MONEP (Options)</b> 0,32 % TTC maximum Futures 2,40€/lot
<b>OPCVM</b> Dépositaire 100 %	Prélèvement sur chaque transaction	<b>OPCVM</b> - France : Commission fixe max de 15 € TTC - Etranger : Commission fixe max de 40 € TTC

Commission de surperformance	Actif net	<p><b>Parts I</b> La part variable des frais de gestion représentera 15% TTC maximum de la différence, si elle est positive, entre la performance de l'OPCVM et celle d'un indice composite 50% Eurostoxx 50 (dividendes réinvestis) + 50 % (Ester+0,585 %).</p> <p><b>Parts R</b> La part variable des frais de gestion représentera 15 % TTC maximum de la différence, si elle est positive, entre la performance de l'OPCVM et celle d'un indice composite 50 % Eurostoxx 50 (dividendes réinvestis) + 50 % (Ester+0,585 %).</p>
------------------------------	-----------	---

#### Devise de comptabilité

La devise de comptabilité est l'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

Capitalisation du résultat et des plus et moins-values nettes



# 2 évolutionactif net

Devise	30.06.2023	30.06.2022
	EUR	EUR
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>45 383 307,52</b>	<b>49 736 629,47</b>
Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'Opc)	427 613,75	3 983 384,79
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'Opc)	-4 403 086,66	-5 888 673,38
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	630 054,61	3 544 527,33
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-795 288,22	-844 874,27
Plus-values réalisées sur contrats financiers	21 560,00	2 284 610,00
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-3 842 980,00	-436 260,00
Frais de transaction	-31 904,70	-54 500,95
Différences de change	-63 492,59	162 766,06
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers :	5 812 367,63	-7 337 901,33
- <i>Différence d'estimation exercice N</i>	7 779 224,33	1 966 856,70
- <i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	1 966 856,70	9 304 758,03
Variations de la différence d'estimation des contrats financiers :	-465 800,00	243 800,00
- <i>Différence d'estimation exercice N</i>	-222 000,00	243 800,00
- <i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	243 800,00	-
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	-46 358,99	-10 200,20
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	-	-
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>42 625 992,35</b>	<b>45 383 307,52</b>

# 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	107 417,78	-
Obligations à taux fixe	1 246 763,49	-
Obligations à taux variable	300 673,89	-
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	-	-
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
<b>Opérations de couverture</b>				
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés	-	-	-	13 103 920,00
Engagements de gré à gré	-	-	-	-
Autres engagements	-	-	-	-
<b>Autres opérations</b>				
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
<b>Actif</b>				
Dépôts	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	1 354 181,27	-	300 673,89	-
Titres de créances	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	2 236 551,86
<b>Passif</b>				
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
<b>Hors-bilan</b>				
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
<b>Actif</b>					
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	398 904,00	290 140,98	557 718,51	107 417,78	300 673,89
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-
Comptes financiers	2 236 551,86	-	-	-	-
<b>Passif</b>					
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
<b>Hors-bilan</b>					
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	USD	CHF	GBP	Autres devises
<b>Actif</b>				
Dépôts	-	-	-	-
Actions et valeurs assimilées	877 212,10	615 353,41	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
OPC	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Créances	2 956,00	-	-	-
Comptes financiers	322 526,84	286 357,56	344 281,05	-
Autres actifs	-	-	-	-
<b>Passif</b>				
Opé. de cession sur inst. financiers	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Dettes	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
<b>Hors-bilan</b>				
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).

<b>Créances</b>	<b>16 268,60</b>
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	16 268,60
-	-
-	-
-	-
-	-
Autres opérations	-
<b>Dettes</b>	<b>59 087,60</b>
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	59 087,60
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 I / FR0007082417	1 040	355 399,20	9 793,8344	3 401 126,95
PART R / FR0011597475	453,0967	72 214,55	6 281,6126	1 001 959,71
Commission de souscription / rachat par catégorie de part :		Montant		Montant
PART I / FR0007082417		-		-
PART R / FR0011597475		-		-
Rétrocessions par catégorie de part :		Montant		Montant
PART I / FR0007082417		-		-
PART R / FR0011597475		-		-
Commissions acquises à l'Opc par catégorie de part :		Montant		Montant
PART I / FR0007082417		-		-
PART R / FR0011597475		-		-

**3.7. Frais de gestion**

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

Catégorie de part :	
PART I / FR0007082417	1,27
PART R / FR0011597475	2,27

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

Catégorie de part :	
PART I / FR0007082417	<b>0,20</b>
PART R / FR0011597475	<b>0,20</b>

Rétrocession de frais de gestion :

- Montant des frais rétrocédés à l'Opc **15,97**

- 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 capital.....néant

3.8.2. Description des autres engagements reçus et/ou donnés .....néant

**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 **16 602 004,67**

- 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
<b>Affectation du résultat</b>	EUR	EUR
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	-	-
Résultat	-26 865,79	-1 909,16
<b>Total</b>	<b>-26 865,79</b>	<b>-1 909,16</b>

PART I / FR0007082417	30.06.2023	30.06.2022
Devise	EUR	EUR
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	9 687,99	42 331,84
<b>Total</b>	<b>9 687,99</b>	<b>42 331,84</b>
<b>Information relative aux parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-
<b>Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat</b>	-	-

PART R / FR0011597475	30.06.2023	30.06.2022
Devise	EUR	EUR
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-36 553,78	-44 241,00
<b>Total</b>	<b>-36 553,78</b>	<b>-44 241,00</b>
<b>Information relative aux parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-
<b>Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat</b>	-	-

**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
<b>Affectation des plus et moins-values nettes</b>	EUR	EUR
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	0,21
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-3 751 343,30	4 451 744,38
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
<b>Total</b>	<b>-3 751 343,30</b>	<b>4 451 744,59</b>

PART I / FR0007082417	30.06.2023	30.06.2022
Devise	EUR	EUR
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	-3 416 668,70	3 995 210,86
<b>Total</b>	<b>-3 416 668,70</b>	<b>3 995 210,86</b>
<b>Information relative aux parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-

PART R / FR0011597475	30.06.2023	30.06.2022
Devise	EUR	EUR
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	-334 674,60	456 533,45
<b>Total</b>	<b>-334 674,60</b>	<b>456 533,45</b>
<b>Information relative aux parts ouvrant droit à distribution</b>		
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					
EUR	<b>30.06.2023</b>	30.06.2022	30.06.2021	30.06.2020	28.06.2019
<b>Actif net</b>	<b>42 625 992,35</b>	45 383 307,52	49 736 629,47	60 130 424,12	72 369 396,25

PART I / FR0007082417	Devise de la part et de la valeur liquidative : EUR				
	<b>30.06.2023</b>	<b>30.06.2022</b>	30.06.2021	30.06.2020	28.06.2019
<b>Nombre de parts en circulation</b>	<b>110 475,4542</b>	119 229,2886	123 105,4357	172 228,7781	191 429,5179
<b>Valeur liquidative</b>	<b>351,57</b>	341,73	359,87	317,81	343,12
<b>Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)</b>	-	-	-	-	-
<b>Distribution unitaire (y compris acomptes)*</b>	-	-	-	-	-
<b>Crédit d'impôt unitaire transféré aux porteurs (personne physique) <sup>(1)</sup></b>	-	-	-	-	-
<b>Capitalisation unitaire*</b>	<b>-30,83</b>	33,86	8,34	-10,22	7,68

\* 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.

<sup>(1)</sup> 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 R / FR0011597475	Devise de la part et de la valeur liquidative : EUR				
	<b>30.06.2023</b>	<b>30.06.2022</b>	30.06.2021	30.06.2020	28.06.2019
<b>Nombre de parts en circulation</b>	<b>23 525,9892</b>	29 354,5051	32 336,5336	35 982,992	40 894,4289
<b>Valeur liquidative</b>	<b>160,92</b>	157,99	168,04	149,90	163,48
<b>Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)</b>	-	-	-	-	-
<b>Distribution unitaire (y compris acomptes)*</b>	-	-	-	-	-
<b>Crédit d'impôt unitaire transféré aux porteurs (personne physique) <sup>(1)</sup></b>	-	-	-	-	-
<b>Capitalisation unitaire*</b>	<b>-15,77</b>	14,04	2,31	-6,42	2,05

\* 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.

<sup>(1)</sup> 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>Action</i>						
FR0010340141	ADP	PROPRE	2 288,00	300 872,00	EUR	0,71
FR0000053951	AIR LIQUIDE PRIME FIDELITE	PROPRE	7 035,00	1 155 147,00	EUR	2,71
NL0000235190	AIRBUS BR BEARER SHS	PROPRE	1 730,00	228 982,80	EUR	0,54
DE0008404005	ALLIANZ SE-NOM	PROPRE	1 581,00	337 069,20	EUR	0,79
NL0010273215	ASML HOLDING N.V.	PROPRE	736,00	487 968,00	EUR	1,14
FR0000051732	ATOS SE	PROPRE	3 671,00	48 016,68	EUR	0,11
FR0000120628	AXA SA	PROPRE	20 037,00	541 499,93	EUR	1,27
FR0013280286	BIOMERIEUX SA	PROPRE	1 550,00	148 986,00	EUR	0,35
FR0000125338	CAP GEMINI SE	PROPRE	2 143,00	371 917,65	EUR	0,87
FR0000130403	CHRISTIAN DIOR SE	PROPRE	1 516,00	1 232 508,00	EUR	2,89
FR0014004L86	DASSAULT AVIATION SA	PROPRE	2 960,00	542 864,00	EUR	1,27
FR0014003TT8	DASSAULT SYSTEMES SE	PROPRE	5 290,00	214 906,25	EUR	0,50
FR0012435121	ELIS SA	PROPRE	12 326,00	219 402,80	EUR	0,51
FR0010208488	ENGIE SA	PROPRE	22 000,00	335 016,00	EUR	0,79
IT0003132476	ENI SPA	PROPRE	47 400,00	624 826,80	EUR	1,47
FR0000121667	ESSILOR LUXOTTICA SA	PROPRE	2 011,00	347 098,60	EUR	0,81
FR0014008VX5	EUROAPI	PROPRE	198,00	2 078,01	EUR	0,00
FR0000052292	HERMES INTERNATIONAL	PROPRE	519,00	1 032 810,00	EUR	2,42
ES0144580Y14	IBERDROLA SA	PROPRE	20 721,00	247 615,95	EUR	0,58
IE000S9YS762	LINDE PLC	PROPRE	1 680,00	586 814,30	USD	1,38
FR0011149590	L'OREAL PRIME 2013	PROPRE	2 049,00	875 127,90	EUR	2,05
FR0000121014	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	PROPRE	575,00	496 225,00	EUR	1,16
CH0038863350	NESTLE SA	PROPRE	2 212,00	243 851,44	CHF	0,57
IT0005366767	NEXI SPA	PROPRE	6 587,00	47 307,83	EUR	0,11
CH0012005267	NOVARTIS AG-NOM	PROPRE	2 002,00	184 601,20	CHF	0,43

## GASPAL PATRIMOINE

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
FR0000133308	ORANGE	PROPRE	43 742,00	468 126,88	EUR	1,10
FR0000120693	PERNOD RICARD	PROPRE	400,00	80 960,00	EUR	0,19
FR0000064784	PEUGEOT INVEST SA	PROPRE	1 422,00	145 328,40	EUR	0,34
CH0012032048	ROCHE HOLDING LTD	PROPRE	667,00	186 900,77	CHF	0,44
FR0013269123	RUBIS SCA	PROPRE	5 635,00	125 322,40	EUR	0,29
FR0000073272	SAFRAN	PROPRE	1 830,00	262 531,80	EUR	0,62
FR0000120578	SANOFI	PROPRE	3 590,00	352 538,00	EUR	0,83
DE0007164600	SAP SE	PROPRE	2 123,00	265 672,22	EUR	0,62
FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC SA	PROPRE	2 814,00	468 418,44	EUR	1,10
AN8068571086	SLB	PROPRE	6 450,00	290 397,80	USD	0,68
FR0000121220	SODEXO	PROPRE	2 210,00	222 878,50	EUR	0,52
FR0000050809	SOPRA STERIA GROUP SA	PROPRE	2 240,00	409 472,00	EUR	0,96
NL00150001Q9	STELLANTIS NV	PROPRE	17 151,00	275 788,08	EUR	0,65
NL0000226223	STMICROELECTRONICS NV	PROPRE	4 676,00	213 061,94	EUR	0,50
FR0000051807	TELEPERFORMANCE SE	PROPRE	703,00	107 875,35	EUR	0,25
FR0000121329	THALES SA	PROPRE	2 929,00	401 858,80	EUR	0,94
FR0000120271	TOTAL ENERGIES SE	PROPRE	17 990,00	945 374,50	EUR	2,22
FR0000127771	VIVENDI	PROPRE	20 200,00	169 801,20	EUR	0,40
<b>Total Action</b>				<b>16 245 820,42</b>		<b>38,11</b>
<b>Obligation</b>						
FR0010804500	AREVA 4.875% 23/09/2024	PROPRE	150 000,00	157 129,73	EUR	0,37
FR0012174597	BPCE SA 2.875% 30/09/2024	PROPRE	400 000,00	400 588,78	EUR	0,94
FR0012317758	CNP ASSURANCES TF-2024/TV PERPETUAL	PROPRE	300 000,00	300 673,89	EUR	0,71
XS2016807864	CREDIT AGRICOLE LONDON 0.5% 24/06/2024	PROPRE	300 000,00	290 140,98	EUR	0,68
FR0013201597	RCI BANQUE SA 0.50% 15/09/2023	PROPRE	400 000,00	398 904,00	EUR	0,94
FR001400F2K3	SPIE SA 2% CV 17/01/2028	PROPRE	100 000,00	107 417,78	EUR	0,25
<b>Total Obligation</b>				<b>1 654 855,16</b>		<b>3,88</b>
<b>O.P.C.V.M.</b>						
FR0013081247	BATIMENT COURT TERME C	PROPRE	1 000,00	102 030,00	EUR	0,24
FR0013256245	DOM SUB FCP	PROPRE	99,349	1 053 954,79	EUR	2,47
FR0010970251	FLEXIBLE ANNUEL F	PROPRE	17 676,632	2 968 260,05	EUR	6,96

## GASPAL PATRIMOINE

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
FR0010028233	GASPAL CONVERTIBLES	PROPRE	1 040,505	1 445 344,69	EUR	3,39
FR0007082409	GASPAL COURT TERME C	PROPRE	22 001,00	2 981 135,50	EUR	6,99
FR0013263142	GASPAL CROISSANCE DIVIDENDES FCP	PROPRE	39 957,00	7 677 337,98	EUR	18,01
FR0013263084	GASPAL EURO OPPORTUNITES PART IV	PROPRE	22 567,00	3 993 004,98	EUR	9,37
FR0013472768	GASPAL OBLIG 1- 4 PART C	PROPRE	3 324,00	505 181,52	EUR	1,19
LU0377296479	LUX SE ACT SOL AC SHS A EUR CAPITALISATION	PROPRE	8 500,00	458 065,00	EUR	1,07
FR0010591123	MONTBLEU FINANCE ETOILES FCP	PROPRE	100 020,00	1 347 269,40	EUR	3,16
<b>Total O.P.C.V.M.</b>				<b>22 531 583,91</b>		<b>52,86</b>
<b>Total Valeurs mobilières</b>				<b>40 432 259,49</b>		<b>94,85</b>
<b>Liquidités</b>						
<b>APPELS DE MARGES</b>						
	APPEL MARGE EUR	PROPRE	222 000,00	222 000,00	EUR	0,52
<b>Total APPELS DE MARGES</b>				<b>222 000,00</b>		<b>0,52</b>
<b>BANQUE OU ATTENTE</b>						
	BANQUE CHF CIC	PROPRE	279 499,30	286 357,56	CHF	0,67
	BANQUE EUR CIC	PROPRE	1 283 386,41	1 283 386,41	EUR	3,01
	BANQUE GBP CIC	PROPRE	295 444,78	344 281,05	GBP	0,81
	BANQUE USD CIC	PROPRE	351 876,78	322 526,84	USD	0,76
<b>Total BANQUE OU ATTENTE</b>				<b>2 236 551,86</b>		<b>5,25</b>
<b>FRAIS DE GESTION</b>						
	PRCOMGESTDEP	PROPRE	-1 670,19	-1 670,19	EUR	-0,00
	PRCOMGESTFIN	PROPRE	-44 853,58	-44 853,58	EUR	-0,11
	PRHONOCAC	PROPRE	-570,04	-570,04	EUR	-0,00
	PRN-1COMGESTDEP	PROPRE	-9 189,23	-9 189,23	EUR	-0,02
	PRN-1COMVARIABLE	PROPRE	-0,05	-0,05	EUR	-0,00
	PRN-1HONOCAC	PROPRE	-2 804,51	-2 804,51	EUR	-0,01
<b>Total FRAIS DE GESTION</b>				<b>-59 087,60</b>		<b>-0,14</b>
<b>Total Liquidités</b>				<b>2 399 464,26</b>		<b>5,63</b>
<b>Futures</b>						
<b>Indices ( Livraison du sous-jacent )</b>						
VG150923	EURO STOXX 0923	PROPRE	-296,00	-222 000,00	EUR	-0,52
<b>Total Indices ( Livraison du sous-jacent )</b>				<b>-222 000,00</b>		<b>-0,52</b>
<b>Total Futures</b>				<b>-222 000,00</b>		<b>-0,52</b>

## GASPAL PATRIMOINE

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
<i>Coupons</i>						
<i>Action</i>						
AN8068571086	SLB	ACHLIG	12 900,00	2 956,00	USD	0,01
FR0000120271	TOTAL ENERGIES	ACHLIG	17 990,00	13 312,60	EUR	0,03
<i>Total Action</i>				<b>16 268,60</b>		<b>0,04</b>
<i>Total Coupons</i>				<b>16 268,60</b>		<b>0,04</b>
<b>Total GASPAL PATRIMOINE</b>				<b>42 625 992,35</b>		<b>100,00</b>