

A risque plus faible ← → A risque plus élevé
Rendement potentiellement plus faible Rendement potentiellement plus élevé

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

Objectifs de gestion

Flexible Annuel est un OPCVM obligataire, essentiellement investi dans des produits de taux court-moyen terme et accessoirement en actions, à travers des OPCVM spécialisés ou en direct.

Depuis sa création, Flexible Annuel affiche une sensibilité taux inférieure à 1,20 et une volatilité inférieure ou égale à 1,85%.

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

Souscriptions / Rachats

V.L au 31/01/2018 : 164,70€
Encours : 99,7M €

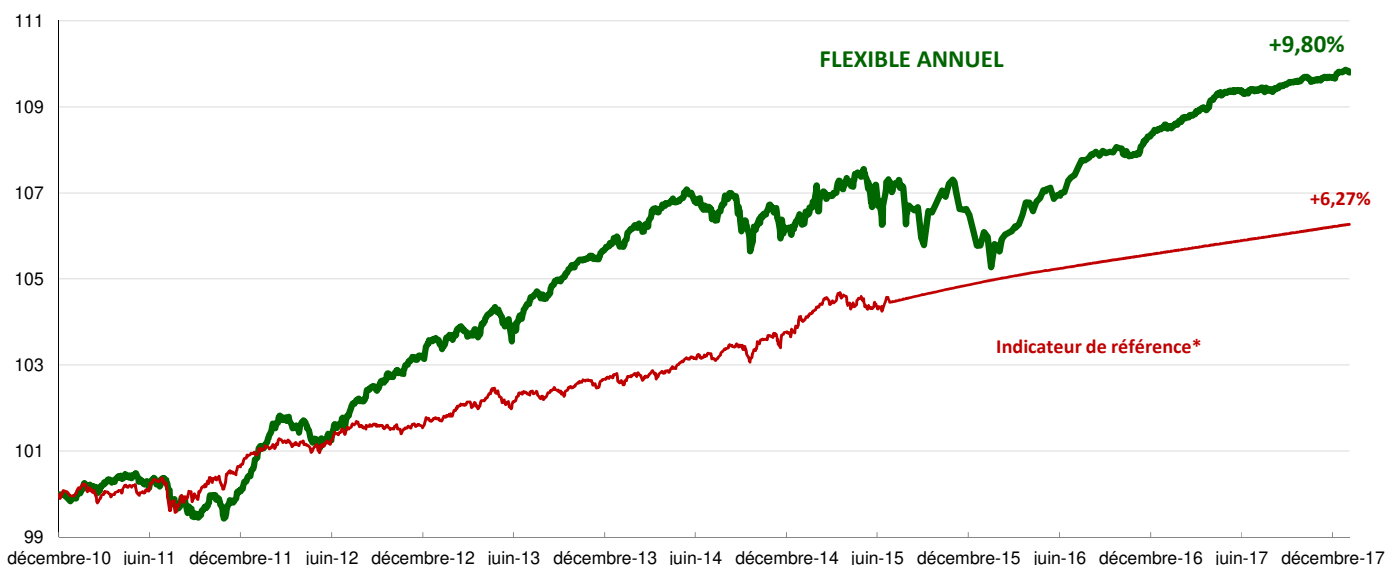
Code ISIN : FR0010970251
Code Bloomberg : PATFLEX FP

Souscription /rachat : tous les jours, avant 11h
-cours inconnu - auprès de CIC
Tel: 01 53 48 80 08 Fax: 01 49 74 27 55

Caractéristiques

Conforme aux normes européennes, UCITS IV
OPC de droit français - Obligations et autres titres de créance libellés en euro (AMF)
Devises : EURO
Frais de gestion réels TTC : 0,55% + 25% au-delà de l'Eonia Capitalisé + 1%
Souscription initiale minimale : 1000 parts
Valorisateur : Société Générale Securities Services
Dépositaire : CIC
Commissaire aux comptes : CABINET PATRICK SELLAM

Evolution de la performance de l'OPCVM depuis sa création



Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

* 95% Eonia capitalisé + 5% MSCI Monde en € dividendes réinvestis, à compter du 24/07/2015 Euribor 3M Capitalisé + 1% et à compter du 01/05/2016 Eonia Capitalisé + 1%

Performances de l'OPCVM

	janv-18
FLEXIBLE ANNUEL	0,12%
INDICATEUR DE REFERENCE*	0,05%

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	Depuis la création (29/12/2010)
FLEXIBLE ANNUEL	0,12%	1,20%	1,79%	0,29%	0,39%	2,52%	3,02%	0,13%	9,80%
INDICATEUR DE REFERENCE*	0,05%	0,60%	0,67%	1,09%	1,02%	1,08%	0,91%	0,79%	6,27%

Sources: SGSS et Bloomberg.

Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

* 95% Eonia capitalisé + 5% MSCI Monde en € dividendes réinvestis, à compter du 24/07/2015 Euribor 3M Capitalisé + 1% et à compter du 01/05/2016 Eonia Capitalisé + 1%

Les calculs de performance sont réalisés dividendes et coupons nets réinvestis et après déduction de tous les frais prélevés par l'OPCVM.

Commentaire de gestion

Le taux d'inflation annuel de la Zone Euro est estimé à +1,3% en janvier contre +1,4% en décembre. Sur les marchés de taux de la zone euro, la moyenne de l'Eonia est en baisse à -0,36% contre -0,34%, l'Euribor 3 mois est stable à -0,33%. Les taux des emprunts d'Etat à 2 ans des pays cœur de la zone euro remontent : en France (-0,40% contre -0,47%), en Allemagne (-0,53% contre -0,63%). Ils sont stables dans les pays périphériques, à l'exception de l'Italie (-0,30% contre -0,25%). Les taux d'emprunts d'Etat 10 ans sont en nette hausse aux US (2,71% contre 2,41%), en France (0,97% contre 0,79%), en Allemagne (0,70% contre 0,43%). En revanche, ils sont stables ou en baisse dans les pays périphériques de la zone Euro. Les spreads de crédit sont stables sur l'ITraxx Main Europe 5 ans (emprunts corporate Investment Grade) à 44bps contre 45bps tandis qu'ils se resserrent sur les titres subordonnés bancaires à 96bps contre 105bps.

Les indices boursiers européens sont orientés en hausse au mois de janvier : CAC 40 : +3,2%, Eurostoxx 50 : +3,0%, DAX : +2,1%. Sur les marchés américains : Nasdaq : +7,4%, Dow Jones : +5,8%. L'euro s'est de nouveau apprécié face au dollar à 1,24 (+3,4%). L'once d'or progresse à 1.345 \$ (+3,2%), alors que le baril de pétrole (BRENT) se rapproche des 70\$ à 69,0 \$ (+3,3%). L'indice BCOM des matières premières recule (-1,4%).

Flexible Annuel progresse de +0,12% au mois de janvier.

Dans le sillage des taux américains, les taux souverains des pays cœur de la zone euro se sont tendus notamment sur les échéances longues. Le portefeuille a pu résister grâce à sa sensibilité taux maintenue volontairement à un niveau faible. La poche de notation high yield a de nouveau fortement contribué positivement à la performance. De même, les obligations subordonnées présentant un call à date rapprochée ont globalement bien performé. Rassurés par les dispositions prises en décembre par la Grèce (vote de réformes, restructuration de la dette), nous avons renforcé notre exposition en bons du Trésor grecs (échéance max juillet 2018). L'amélioration de la situation du pays s'est d'ailleurs traduite par le réhaussement de la note de la dette souveraine par S&P et par contre-coup de l'émetteur OTE que nous avons en portefeuille. Par ailleurs, Moody's a de son côté remonté en catégorie "Investment Grade" l'émetteur Gazprom.

Nous avons pris nos bénéfices sur les obligations Refer février 2019 et Hochtief mai 2019 devenues chères. Nous avons renforcé les obligations de rang senior Sonae juin 2019 et Areva novembre 2019, de catégorie "Speculative Grade", et Deutsche Bank mai 2018, de catégorie "Investment Grade", à des taux attractifs.

Sur le mois, les 2 poches (poche taux et poche action avec une exposition de 3,9% de l'actif) ont contribué positivement et de manière quasiment équivalente à la performance.

Le taux de rendement instantané brut de la poche taux est en hausse à 0,52% contre 0,50%, la durée moyenne quasi-stable à 0,83 contre 0,85 en décembre.

En janvier, l'OPCVM est en progression de 0,12% soit 1,28% en taux annualisé (EONIA + 1,64%).

Analyse Rendement / Risque

VOLATILITE (1 an, hebdo)	0,29%
RATIO de SHARPE 1 an	4,89
RATIO de SHARPE 3 ans	0,96
RATIO de SHARPE 5 ans	1,03

ANALYSE DE LA POCHE TAUX

SENSIBILITE TAUX	0,83
SENSIBILITE CREDIT	0,88
Taux de rendement instantané brut	0,52%
DUREE de VIE MOYENNE*	342

* à la date de call probable pour les titres subordonnés
Source: Morningstar - Gaspal Gestion

Principales lignes obligataires

OTE 7,875% 02/18	6,42%
BNP 7,781% perp call 07/18	5,29%
SG 9,375% perp call 09/19	5,16%
CREDIT AGRICOLE 8,2% perp call 03/18	4,45%
GAZPROM 6,605% 02/18	3,39%

Scores Lipper

Préservation du capital:	5/5
Performances régulières:	1/5
Performance absolue:	2/5

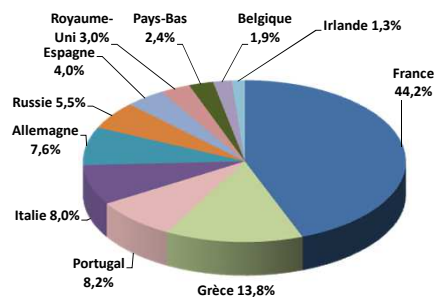


Source: Lipper

Principaux achats d'obligations

Valeur	Secteur
SONAE 1,625% 06/19	Distribution
AREVA 4,375% 11/19	Energie
MEDIOBANCA flooré 3% 06/20	Banque / Assurance
DEUTSCHE BANK 0% 05/18	Banque / Assurance

Répartition géographique des titres vifs

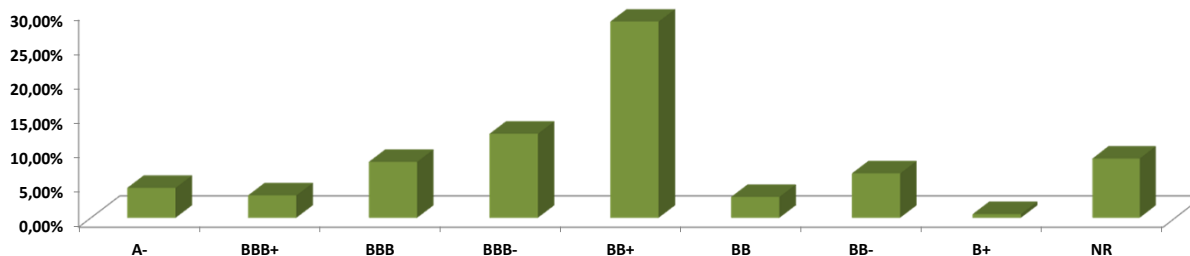


Principales ventes d'obligations

Valeur	Secteur
HOCHTIEF 2,625% 05/19	Construction
REFER 5,875% 02/19	Banque / Assurance
UNICREDIT LT2 8,3% 01/19	Banque / Assurance

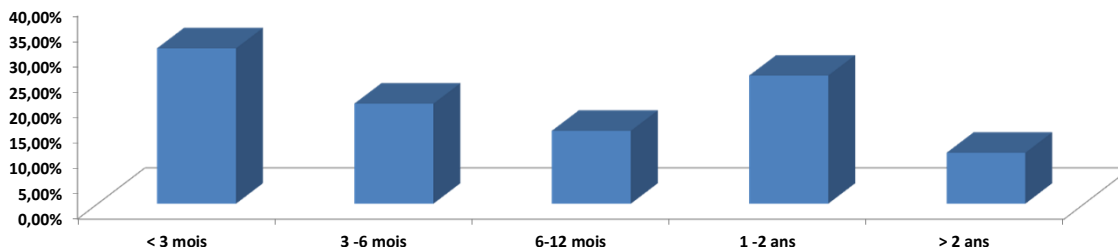
Rating du portefeuille obligataire

Répartition par rating en % de l'actif net de l'OPCVM



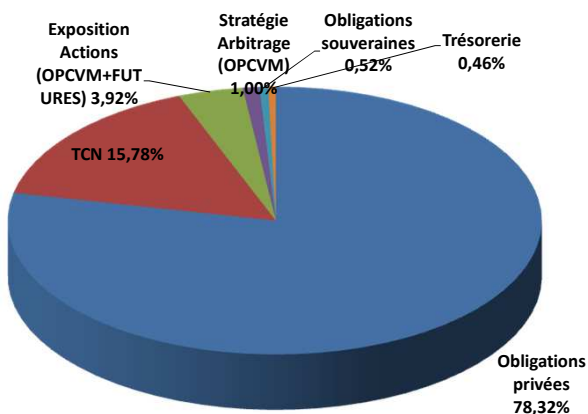
Echéancier de liquidité

Echéancier de la poche taux*

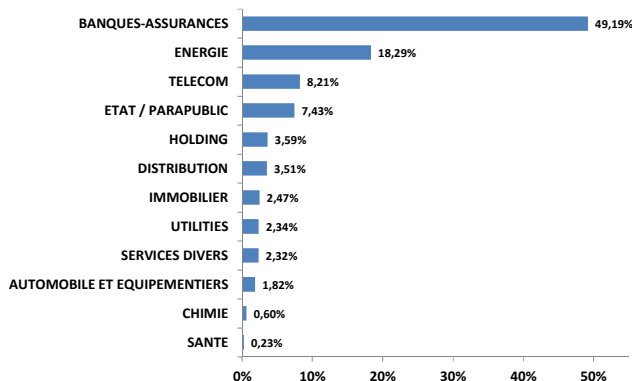


* à la date de call probable pour les titres subordonnés

Allocations Stratégiques



Répartition sectorielle des titres détenus en direct



Pour tous renseignements complémentaires, consultez notre site internet: www.gaspalgestion.com

Avertissement: ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Il ne constitue ni un élément contractuel, ni une proposition ou une incitation à l'investissement ou l'arbitrage. Les données contenues dans ce document ne sont ni contractuelles ni certifiées par le commissaire aux comptes. La responsabilité de Gaspal Gestion ne saurait être engagée par une décision prise sur la base de ces informations. Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir et ne sont pas constantes dans le temps. L'OPCVM est soumis à un risque en capital. Nous invitons l'investisseur à consulter le prospectus de l'OPCVM afin de prendre connaissance dans le détail des risques encourus. Le DICI et le prospectus sont disponibles sur simple demande auprès de Gaspal Gestion - Société de Gestion de Portefeuille - Agrément AMF n° GP 98031 - ou sur www.gaspalgestion.com.