

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 30/06/2017 : 164,00€  
Encours : 111,8 M €

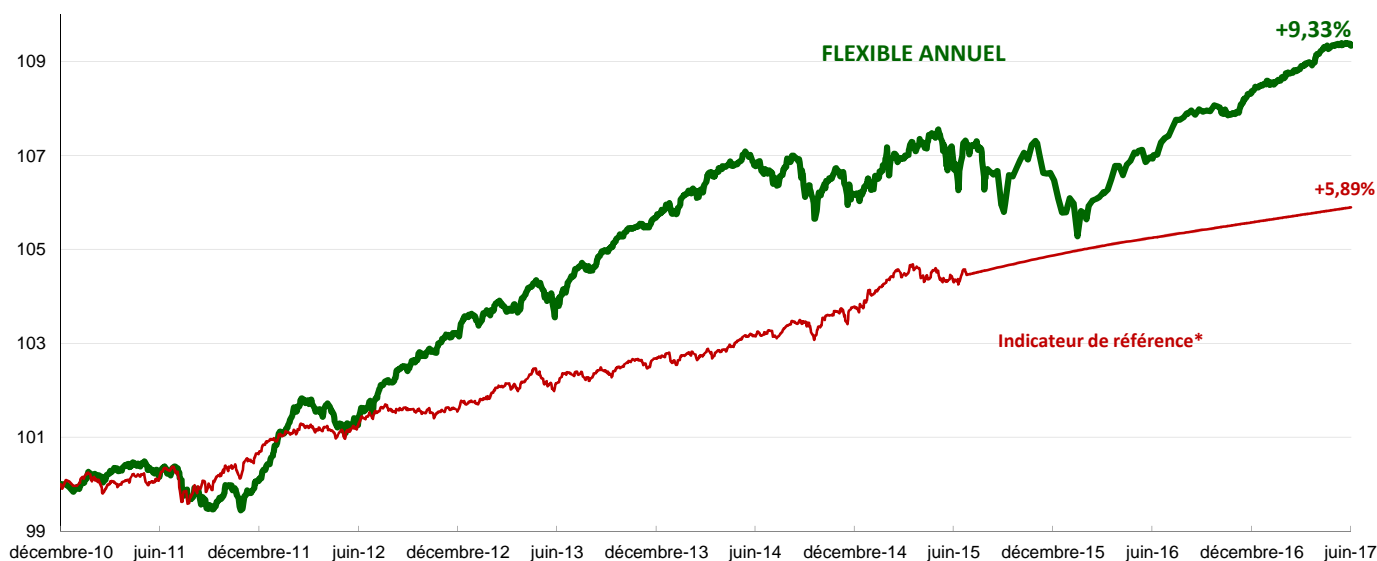
Code ISIN: FR0010970251  
Code Bloomberg : PATFLEX FP

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)  
Devise : 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-17	févr-17	mars-17	avr-17	mai-17	juin-17
FLEXIBLE ANNUEL	0,12%	0,15%	0,21%	0,24%	0,18%	-0,01%
INDICATEUR DE REFERENCE*	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%

	Depuis la création (29/12/2010)								
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017		
FLEXIBLE ANNUEL	9,33%	0,13%	3,02%	2,52%	0,39%	0,29%	1,79%	0,89%	
INDICATEUR DE REFERENCE*	5,89%	0,79%	0,91%	1,08%	1,02%	1,09%	0,67%	0,30%	

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 juin contre +1,4% en mai. Sur les marchés de taux de la zone euro, la moyenne de l'Eonia et de l'Euribor 3 mois est stable à -0,36% et -0,33% respectivement. Les taux des emprunts d'Etat à 2 ans des pays coeur de la zone euro remontent fortement en France (-0,38% contre -0,51%), en Allemagne (-0,57% contre -0,71%). Le mouvement est moindre dans les pays périphériques : Italie (-0,11% contre -0,16%), Espagne (-0,26% contre -0,28%). En revanche, nette détente au Portugal (0,14% contre 0,27%). Les taux d'emprunts d'Etat 10 ans remontent fortement aux US (2,30% contre 2,20%), en Allemagne (0,47% contre 0,30%) et en France (0,82% contre 0,73%). Ils sont au contraire en baisse dans les pays périphériques de la zone Euro. Les spreads de crédit se resserrent sur l'ITraxx Main Europe 5 ans (emprunts corporate Investment Grade) à 56bps contre 62bps et sur les titres subordonnés bancaires à 133bps contre 158bps.

Les indices boursiers européens reculent de manière significative au mois de juin : CAC 40 : -3,1%, Eurostoxx 50 : -3,2%, DAX : -2,3%. Sur les marchés américains : Nasdaq : -0,9%, Dow Jones : +1,6%. L'euro s'est encore apprécié face au dollar à 1,14 (+1,6%). L'once d'or se replie à 1.241 \$ (-2,2%), tout comme le baril de pétrole (BRENT) à 47,9\$ (-4,7%). L'indice BCOM des matières premières recule (-1,8%).

**Flexible Annuel est quasiment stable au mois de juin : -0,01%.**

Le crédit high yield s'est de nouveau distingué en présentant les meilleures performances en portefeuille. Après que la Grèce a reçu le versement de la tranche d'aide de 8,5 milliards d'euros, Moody's a relevé la note du pays ainsi que celle d'OTE dont le cours s'est bien apprécié. C'est d'ailleurs post-accord entre la Grèce et ses créanciers que nous avons renouvelé les bons du Trésor grec sur une échéance novembre 2017. En fin de mois, les déclarations du président de la BCE, Mario Draghi, interprétés comme allant dans le sens d'une politique monétaire moins accommodante, ont provoqué une brutale augmentation des taux longs dans la Zone Euro. Néanmoins, les papiers détenus n'ont pas trop souffert de cette remontée des taux.

Nous avons cédé des titres dont le rendement s'approchait de zéro. Plus particulièrement, nous avons pris des bénéfices sur une partie de la position en obligations perpétuelles SG 6,999% call décembre 2017 (sur un taux au call quasi nul) pour renforcer notre position en obligations perpétuelles BNP 7,781% avec un taux au call juillet 2018 plus attractif. Enfin, nous avons soldé avec gain notre ligne notre ligne perpétuelle Air France 6,25% call 2020 qui avait énormément progressé.

Enfin, l'exposition actions (3,5% de l'actif net) de l'OPCVM a contribué négativement à la performance.

**Le taux de rendement instantané brut de la poche taux est en baisse à 0,59% contre 0,68%, tout comme la durée moyenne à 0,90 contre 1,00 en mai. Depuis le début de l'année, l'OPCVM est en progression de 0,89% soit 1,78% en taux annualisé (EONIA + 2,14%).**

## Analyse Rendement / Risque

VOLATILITE (1 an, hebdo)	0,49%
RATIO de SHARPE 1 an	4,06
RATIO de SHARPE 3 ans	0,64
RATIO de SHARPE 5 ans	1,21

### ANALYSE DE LA POCHE TAUX

SENSIBILITE TAUX	0,90
SENSIBILITE CREDIT	0,95
Taux de rendement instantané brut	0,59%
DUREE de VIE MOYENNE*	371

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

## Principales lignes obligataires

OTE 7,875% 02/18	5,93%
BNP 7,781% perp call 07/18	4,73%
CREDIT AGRICOLE 8,2% perp call 03/18	3,98%
AREVA 4,625% 10/17	3,85%
UBS 7,152% perp call 12/17	3,63%

## Scores Lipper

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

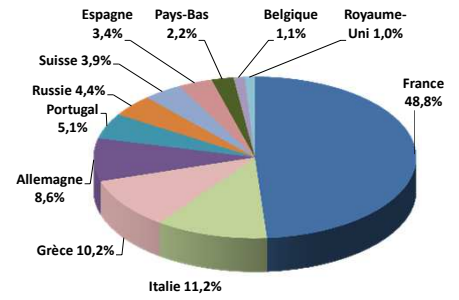


Source: Lipper

## Principaux achats d'obligations

Valeur	Secteur
BNP 7,781% perp call 07/18	Banque / Assurance
UNICREDIT LT2 8,3% 01/19	Banque / Assurance

## Répartition géographique des titres vifs

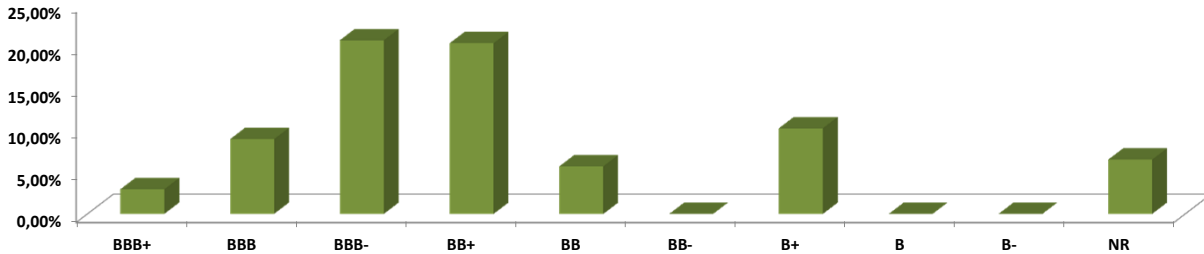


## Principales ventes d'obligations

Valeur	Secteur
FIAT 5,625% 06/17	Automobile
AIR France 6,25% perp call 10/20	Transport
BFCM 5,3% 12/18	Banque / Assurance
SG 6,999% perp call 12/17	Banque / Assurance
BENI STABILI 4,125% 01/18	Construction

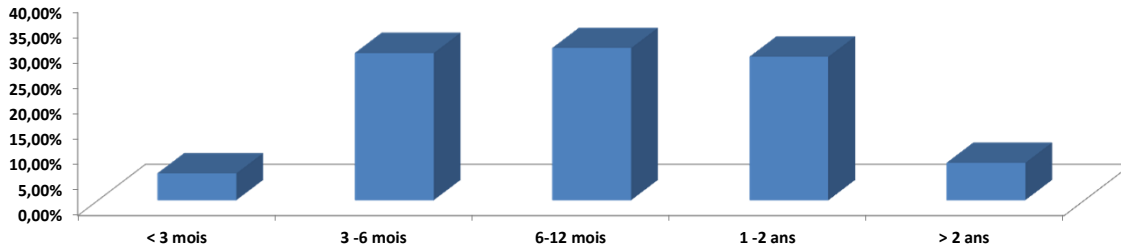
## Rating du portefeuille obligataire

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



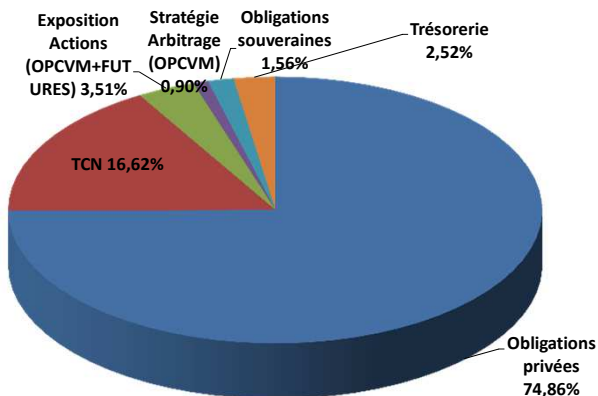
## Echéancier de liquidité

Echéancier de la poche taux\*

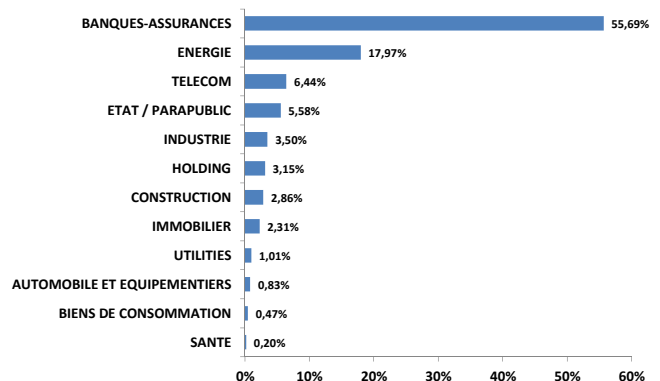


\* à la date de call pour les titres subordonnés

## Allocations Stratégiques



## Répartition sectorielle des titres détenus en direct



Pour tous renseignements complémentaires, consultez notre site internet: [www.gaspalgestion.com](http://www.gaspalgestion.com)

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