



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 29/06/2018 : 163,88€
Encours : 102,4M €

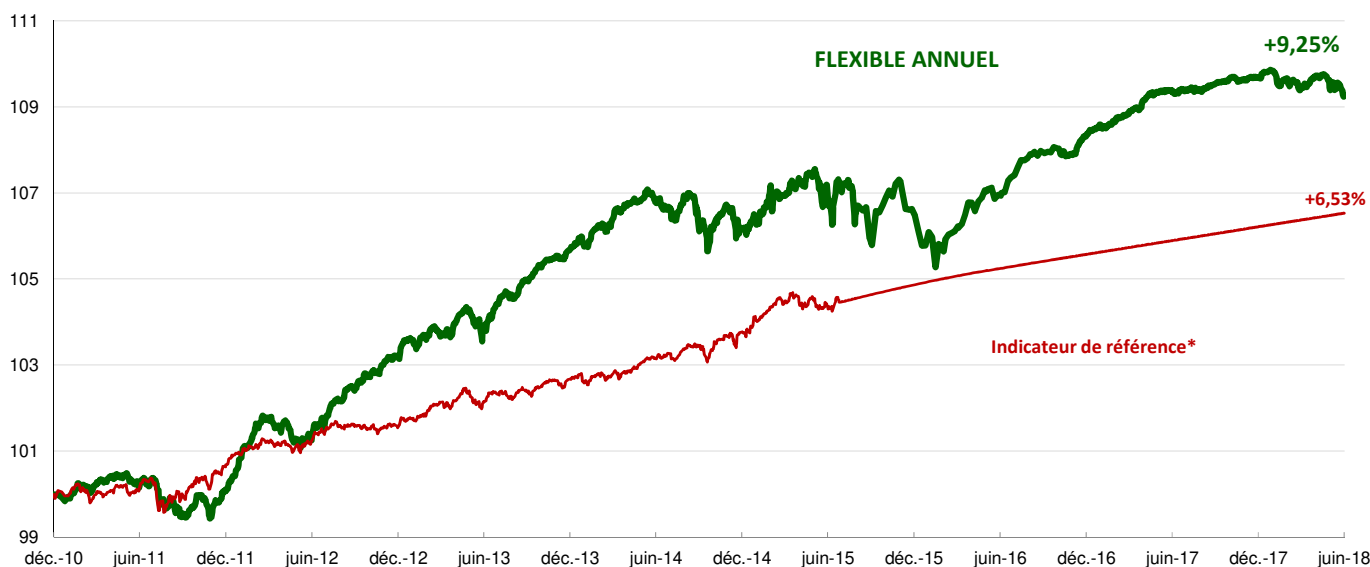
Code ISIN : FR0010970251
Code Bloomberg : PATFLEX FP

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

	juin-18	mai-18	avr-18	mars-18	févr-18	janv-18
FLEXIBLE ANNUEL	-0,18%	-0,26%	0,24%	-0,18%	-0,13%	0,12%
INDICATEUR DE REFERENCE*	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	Depuis la création (29/12/2010)
FLEXIBLE ANNUEL	-0,38%	1,20%	1,79%	0,29%	0,39%	2,52%	3,02%	0,13%	9,25%
INDICATEUR DE REFERENCE*	0,30%	0,60%	0,67%	1,09%	1,02%	1,08%	0,91%	0,79%	6,53%

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 +2,0% en juin contre +1,9% en mai. Sur les marchés de taux de la zone euro, la moyenne de l'Eonia est stable à -0,36% tandis que celle de l'Euribor 3 mois est en très légère hausse à -0,32% contre -0,33%. Les taux des emprunts d'Etat à 2 ans sont globalement stables en France (-0,45% contre -0,49%) et en Allemagne (-0,67% contre -0,66%), de même sur le 10 ans, en France à 0,67%, en Allemagne (0,30% contre 0,34%) et aux US à 2,86%. En revanche, ils sont en nette baisse dans les pays périphériques de la zone Euro. Les spreads de crédit s'écartent légèrement sur l'ITraxx Main Europe 5 ans (emprunts corporate Investment Grade) à 74bps contre 70bps et se resserrent légèrement sur les titres subordonnés bancaires à 180bps contre 185bps.

Les marchés financiers européens sont de nouveau en baisse : CAC 40 : -0,9%, Eurostoxx 50 : -0,2%, DAX : -2,4%. Sur les marchés américains : Nasdaq : +0,9%, Dow Jones : -0,6%. L'euro est stable face au dollar à 1,17. L'onze d'or recule à 1.253 \$ (-3,5%), alors que le baril de pétrole (BRENT) progresse à 79,4 \$ (+2,4%). L'indice BCOM des matières premières se replie (-3,6%).

Flexible Annuel est en recul de -0,18% au mois de juin.

Le maintien des taux directeurs de la BCE à leur niveau actuel au moins jusqu'à l'été 2019 ainsi que les tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine ont provoqué une baisse globale des taux d'emprunts d'Etat. Sur la poche taux, l'OPC a été pénalisé par l'émission Rallye 2020 avec put au porteur en octobre 2018 sur laquelle nous considérons que la liquidité est suffisante pour faire face à notre échéance et par les obligations subordonnées avec un call à date rapprochée. Cela a d'ailleurs été l'occasion de se renforcer sur certaines d'entre elles à des niveaux jugés attractifs (Air France-KLM, Crédit Agricole, Bank Of Ireland et Axa). En revanche, Flexible Annuel a bénéficié de son exposition aux pays périphériques de la zone euro (Italie notamment, Espagne, Portugal et Grèce).

Post accord sur la composition du nouveau gouvernement entre Mouvement 5 Etoiles et La Ligue, nous avons initié une position en emprunts d'Etat italiens de maturité courte (janvier 2019) et sur Poste Vita mai 2019. Nous avons entré en portefeuille des obligations Deutsche Bank échéance février 2019 qui s'étaient selon nous exagérément dépréciées malgré leur rang senior et leur maturité courte. En face, nous avons pris nos profits sur les obligations convertibles Wereldhave mai 2019.

Sur le mois, la poche action (exposition de 3,4% de l'actif) et la poche taux ont contribué de manière négative.

Le taux de rendement instantané brut de la poche taux est en forte hausse, atteignant un niveau attractif de 1,49%, la duration moyenne remonte légèrement à 1,03 contre 1,01 en mai.

Depuis le début de l'année, l'OPCVM est en recul de -0,38%.

Analyse Rendement / Risque

VOLATILITE (1 an, hebdo)	0,50%
RATIO de SHARPE 1 an	0,58
RATIO de SHARPE 3 ans	0,86
RATIO de SHARPE 5 ans	0,92

ANALYSE DE LA POCHE TAUX

SENSIBILITE TAUX	1,01
SENSIBILITE CREDIT	1,06
Taux de rendement instantané brut	1,49%
DUREE de VIE MOYENNE*	414

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

Principales lignes obligataires

SG 9,375% perp call 09/19	5,93%
CREDIT AGRICOLE 7,875% perp call 10/19	4,82%
OTE 4,375% 12/19	3,74%
RALLYE 1% ech CASINO 20 put 10/18	3,71%
AREVA 4,375% 11/19	3,05%

Scores Lipper

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

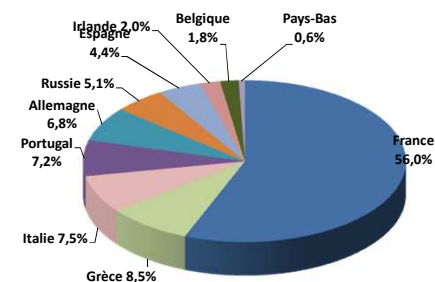


Source: Lipper

Principaux achats d'obligations

Valeur	Secteur
POSTE VITA 2,875% 05/19	Banque/Assurance
AIR France-KLM 4,25% perp call 10/20	Transport
CREDIT AGRICOLE 7,875% perp call 10/19	Banque/Assurance
BANK OF IRELAND 4,25% LT2 24 call 06/19	Banque/Assurance
AXA 5,25% LT2 40 call 04/20	Banque/Assurance

Répartition géographique des titres vifs

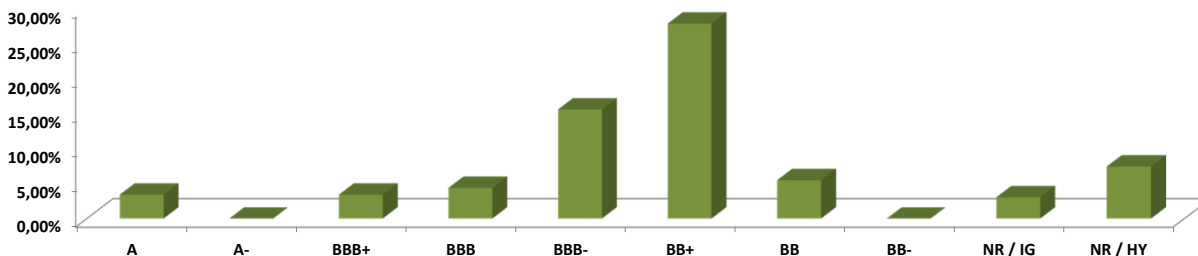


Principales ventes d'obligations

Valeur	Secteur
WERELDHAVE 1% 05/19	Immobilier
BANCA IMI 0% 06/18	Banque/Assurance
COMMERZBANK flooré 5% 06/18	Banque/Assurance
CATALOGNE 4,75% 06/18	Etat

Rating du portefeuille obligataire

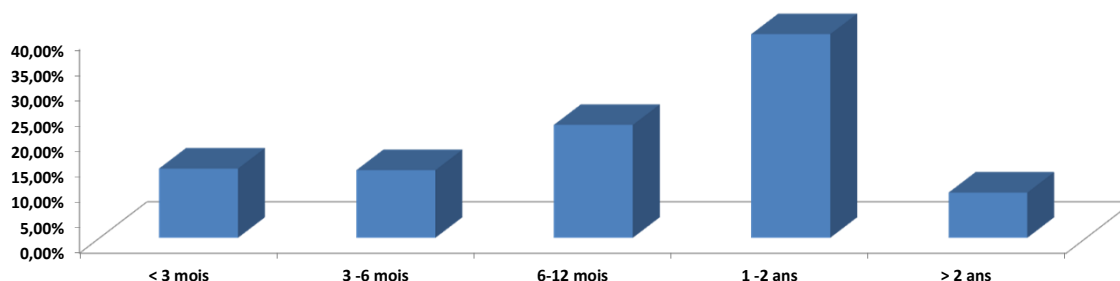
Répartition par rating en % de l'actif net de l'OPCVM



NR = obligations non notées par les agences / IG = Investment Grade selon Gaspal Gestion ou HY = Speculative Grade selon Gaspal Gestion

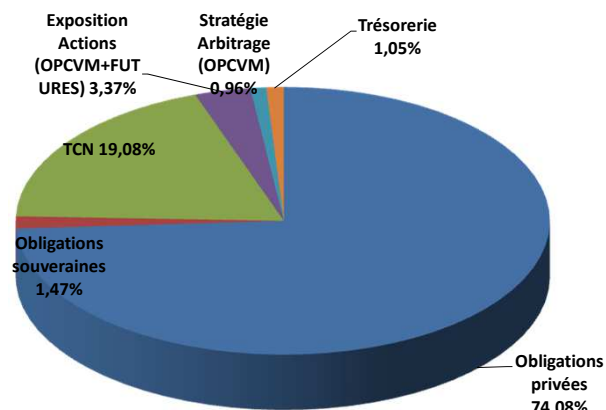
Echéancier de liquidité

Echéancier de la poche taux*

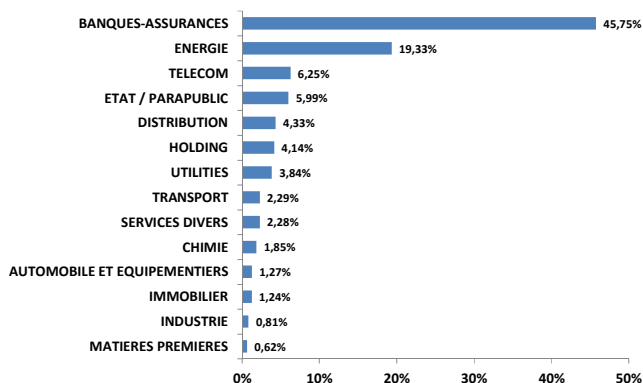


* à la date de call probable pour les titres subordonnés

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.