

### 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 31/07/2018 : 164,37€  
Encours : 100,9M €

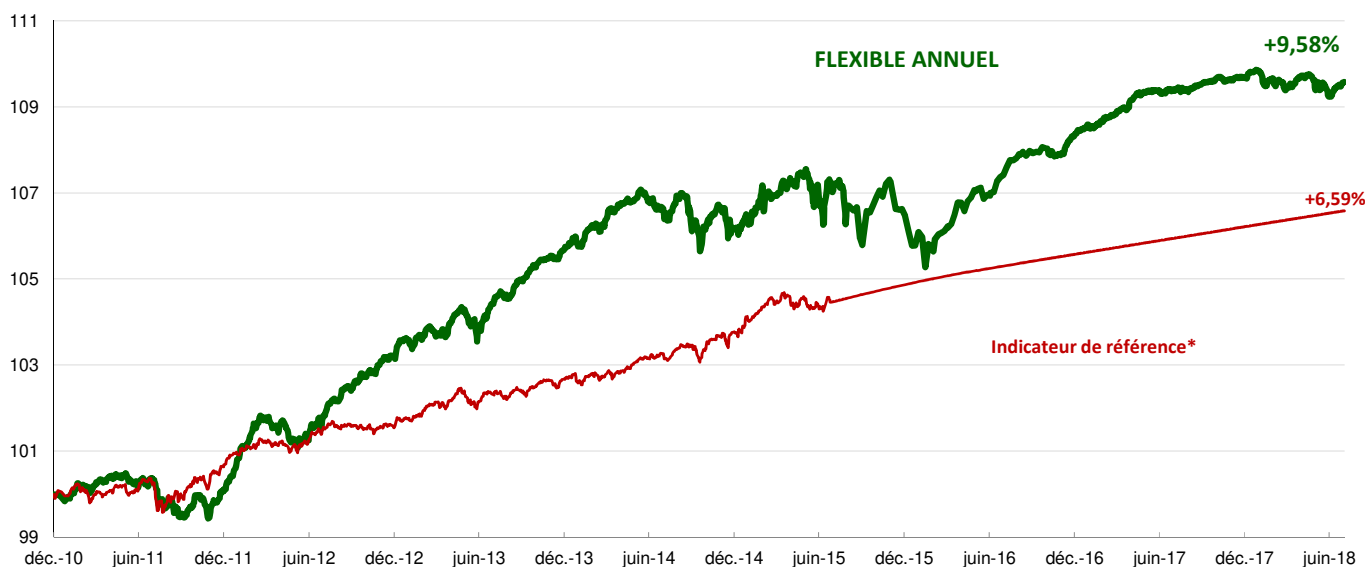
Code ISIN : FR0010970251  
Code Bloomberg : PATFLEX FP

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



\* Eonia Capitalisé + 1%. L'indicateur de référence a changé depuis le 31/04/2016. Ainsi, si vous souhaitez comparer les performances du fonds avant cette date avec l'ancien indicateur de référence en vigueur durant cette période, il faudrait se reporter aux reportings antérieurs. Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

### Performances de l'OPCVM

	juil-18	juin-18	mai-18	avr-18	mars-18	févr-18	janv-18
FLEXIBLE ANNUEL	0,30%	-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%	0,05%

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	Depuis la création (29/12/2010)
FLEXIBLE ANNUEL	-0,09%	1,20%	1,79%	0,29%	0,39%	2,52%	3,02%	0,13%	9,58%
INDICATEUR DE REFERENCE*	0,35%	0,60%	0,67%	1,09%	1,02%	1,08%	0,91%	0,79%	6,59%

Sources : SGSS et Bloomberg.

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

\* Eonia Capitalisé + 1%. L'indicateur de référence a changé depuis le 31/04/2016. Ainsi, si vous souhaitez comparer les performances du fonds avant cette date avec l'ancien indicateur de référence en vigueur durant cette période, il faudrait se reporter aux reportings antérieurs. Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

### Commentaire de gestion

Le taux d'inflation annuel de la Zone Euro est estimé à +2,1% en juillet contre +2,0% en juin. 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 -0,32% respectivement. Les taux des emprunts d'Etat à 2 ans sont en hausse en France (-0,37% contre -0,45%) et en Allemagne (-0,57% contre -0,67%), de même sur le 10 ans, en France (0,73% contre 0,67%), en Allemagne (0,44% contre 0,30%) et aux US (2,96% contre 2,86%) et dans les pays périphériques de la zone Euro hormis en Grèce et au Portugal. Les spreads de crédit se resserrent fortement sur l'ITraxx Main Europe 5 ans (emprunts corporate Investment Grade) à 61bps contre 74bps et sur les titres subordonnés bancaires à 155bps contre 180bps.

Les marchés financiers mondiaux se sont nettement appréciés : CAC 40 : +3,5%, Eurostoxx 50 : +4,0%, DAX : +4,1%. Sur les marchés américains : Nasdaq : +2,2%, Dow Jones : +4,8%. L'euro est stable face au dollar à 1,17. L'once d'or recule à 1.224 \$ (-2,3%), alors que le baril de pétrole (BRENT) perd 6,53% à 74,2 \$. L'indice BCOM des matières premières se replie (-2,3%).

#### Flexible Annuel est en progression de +0,30% au mois de juillet.

L'accord découlant de la rencontre Trump / Juncker a permis une accalmie des tensions commerciales et le reflux de l'aversion au risque en Europe. Sur la poche taux, les obligations subordonnées à date de call rapprochée, que nous avons renforcées en début de mois (Engie perp call juin 2019, Vonovia LT2 74 call avril 2019 et Bank Of Ireland LT2 24 call juin 2019), ont le mieux performé. Le crédit High Yield s'est également bien comporté notamment l'émission Rallye 2020 avec put au porteur en octobre 2018. Les obligations OTE décembre 2019 ont vu leur notation remontée d'un cran par l'agence Standard & Poor's.

Nous avons pris nos profits sur les obligations Volkswagen qui, conformément à nos attentes, ont été rappelées à leur première date de call le 4 septembre. Nous avons renouvelé notre échéance en bon du Trésor grec juillet 2018 sur une échéance mars 2019 à un taux attractif.

Sur le mois, la poche action (exposition de 3,5% de l'actif) et la poche taux ont contribué de manière positive.

Le taux de rendement instantané brut de la poche taux s'établit à 1,18% (EONIA + 1,54%), la durée moyenne à 1,00 contre 1,03 en juin.

Depuis le début de l'année, l'OPCVM est en repli de -0,09%.

## Analyse Rendement / Risque

VOLATILITE (1 an, hebdo)	0,52%
RATIO de SHARPE 1 an	0,05
RATIO de SHARPE 3 ans	0,11
RATIO de SHARPE 5 ans	0,54

### ANALYSE DE LA POCHE TAUX

SENSIBILITE TAUX	0,99
SENSIBILITE CREDIT	1,02
Taux de rendement instantané brut	1,18%
DUREE de VIE MOYENNE*	404

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

## Principales lignes obligataires

SG 9,375% perp call 09/19	6,03%
CREDIT AGRICOLE 7,875% perp call 10/19	4,90%
RALLYE 1% ech CASINO 20 put 10/18	3,83%
OTE 4,375% 12/19	3,80%
AREVA 4,375% 11/19	3,11%

## Scores Lipper

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

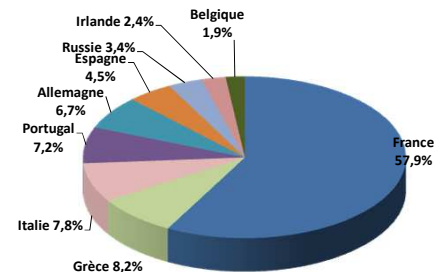


Source: Lipper

## Principaux achats d'obligations

Valeur	Secteur
VONOVIA 4,625% 74 LT2 call 04/19	Immobilier
ENGIE 3% perp call 06/19	Energie
BANK OF IRELAND 4,25% LT2 24 call 06/19	Banque/Assurance

## Répartition géographique des titres vifs

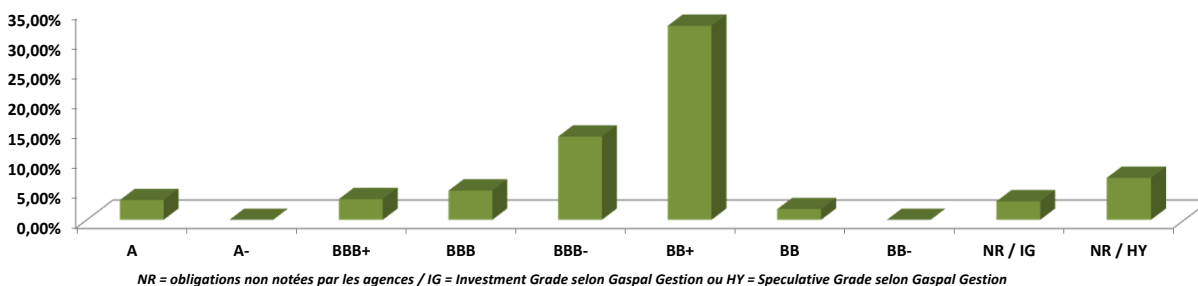


## Principales ventes d'obligations

Valeur	Secteur
GAZPROM 3,7% 07/18	Energie
VOLKSWAGEN 3,875% perp callée 09/18	Automobile
LOUIS DREYFUS 3,875% 07/18	Matières Premières

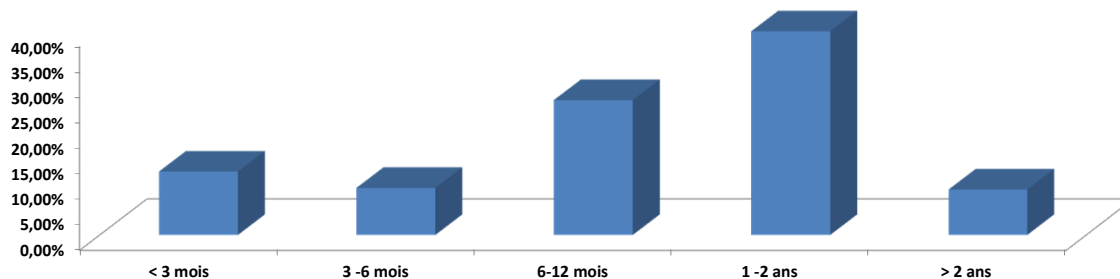
## Rating du portefeuille obligataire

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



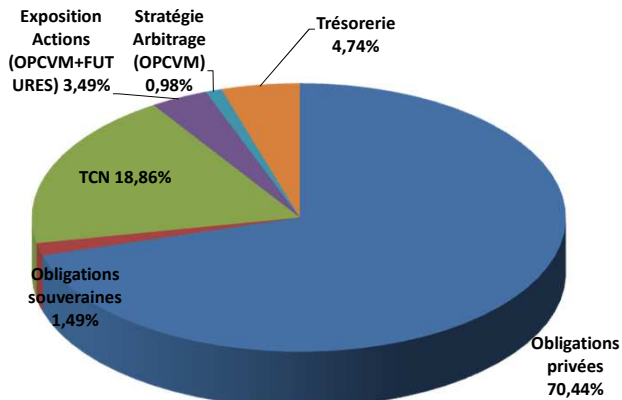
## Echéancier de liquidité

### Echéancier de la poche taux\*

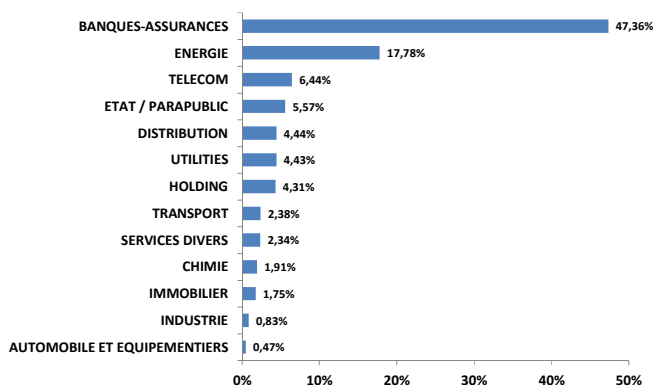


\* à la date de call probable pour les titres subordonnés

## Allocations Stratégiques



## Répartition sectorielle des titres détenus en direct



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