

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 31/10/2017 : 164,52€
Encours : 102,8M €

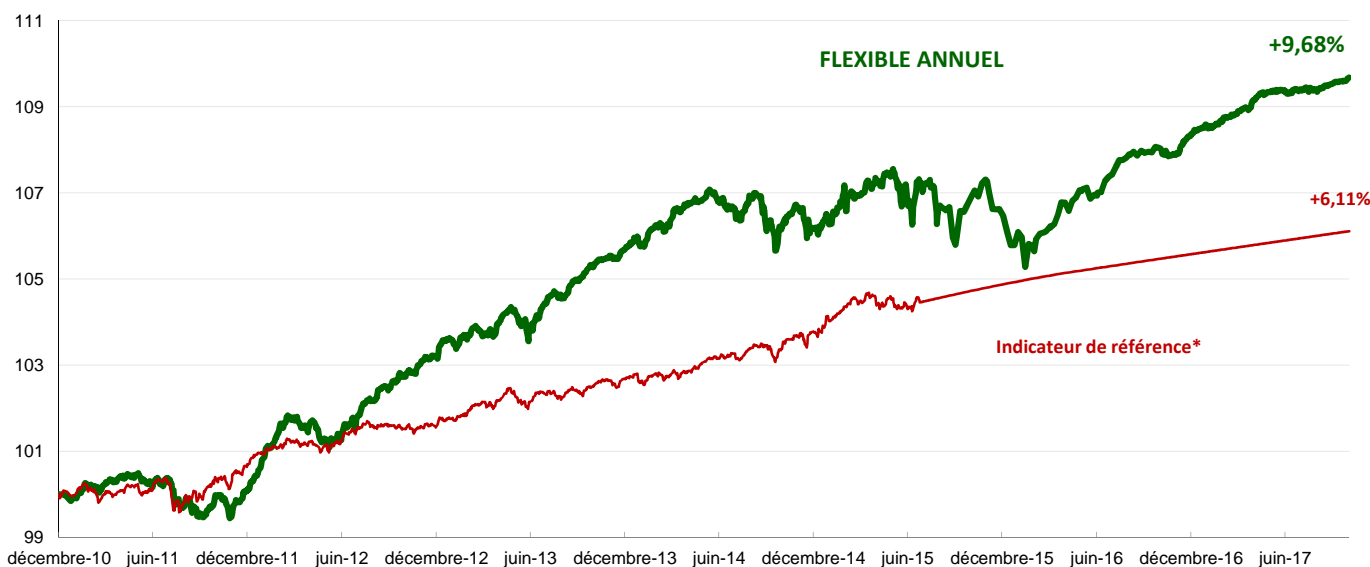
Code ISIN : FR0010970251
Code Bloomberg : PATFLEX FP

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

	oct-17	sept-17	août-17	juil-17	juin-17	mai-17	avr-17	mars-17	févr-17	janv-17
FLEXIBLE ANNUEL	0,13%	0,15%	0,00%	0,04%	-0,01%	0,18%	0,24%	0,21%	0,15%	0,12%
INDICATEUR DE REFERENCE*	0,05%	0,05%	0,05%	0,06%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%

	Depuis la création (29/12/2010)							
	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	
FLEXIBLE ANNUEL	1,21%	1,79%	0,29%	0,39%	2,52%	3,02%	0,13%	9,68%
INDICATEUR DE REFERENCE*	0,51%	0,67%	1,09%	1,02%	1,08%	0,91%	0,79%	6,11%

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 +1,4% en octobre contre +1,5% en septembre. 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. Nette détente des taux des emprunts d'Etat à 2 ans des pays coeur de la zone euro : en France (-0,59% contre -0,48%), en Allemagne (-0,75% contre -0,69%). Même mouvement dans les pays périphériques en Espagne (-0,34% contre -0,31%), au Portugal (-0,14% contre -0,02%) et en Italie (-0,28% contre -0,23%). Les taux d'emprunts d'Etat 10 ans remontent légèrement aux US (2,38% contre 2,33%) et en France (0,76% contre 0,74%), en revanche, en Allemagne (0,36% contre 0,46%). Baisse généralisée dans les pays périphériques de la zone Euro. Les spreads de crédit se resserrent fortement sur l'ITraxx Main Europe 5 ans (emprunts corporate Investment Grade) à 50bps contre 57bps et sur les titres subordonnés bancaires à 115bps contre 137bps.

Les indices boursiers européens ont poursuivi leur progression au mois d'octobre : CAC 40 : +3,2%, Eurostoxx 50 : +2,2%, DAX : +3,1%. Sur les marchés américains : Nasdaq : +3,6%, Dow Jones : +4,3%. L'euro s'est déprécié face au dollar à 1,16 (-1,4%). L'once d'or se replie à 1.271 \$ (-0,7%), alors que le baril de pétrole (BRENT) évolue à la hausse à 61,4 \$ (+6,7%) tout comme l'indice BCOM des matières premières (+3,4%).

Flexible Annuel est en progression de +0,13% au mois d'octobre.

En fin de mois, l'annonce de la prolongation du Quantitative Easing de la BCE a provoqué un resserrement des spreads et une baisse des taux obligataires. Les obligations subordonnées notamment perpétuelles à call court détenues en ont largement bénéficié. Les obligations convertibles Rallye éch Casino put 2018 ont plus particulièrement performé. S&P a rehaussé d'un cran la notation de l'Italie et dans la foulée celle des obligations bancaires italiennes, ce qui a été profitable à l'OPCVM. Les obligations Catalogne avril 2018 ont connu un regain de volatilité avec les tensions grandissantes entre Madrid et Barcelone sur l'indépendance de la Catalogne.

Conformément à nos attentes, les obligations perpétuelles UBS 7,152% ont été rappelées à leur première date de call (21/12/2017).

Nous avons cédé plusieurs obligations subordonnées bancaires à des taux de rendement négatifs, pour nous repositionner sur des obligations perpétuelles à call court plus rémunératrices. Enfin, nous avons renforcé notre position sur Hochtief mai 2019 sur un mouvement de repli et en anticipation d'une contre-offre sur Abertis face à Atlantia.

L'exposition actions (3,7% de l'actif net) de l'OPCVM a contribué positivement à la performance.

Le taux de rendement instantané brut de la poche taux est en baisse à 0,49% contre 0,53%, tandis que la durée moyenne a été portée à 0,83 contre 0,77 en septembre.

Depuis le début de l'année, l'OPCVM est en progression de 1,21% soit 1,44% en taux annualisé (EONIA + 1,80%).

Analyse Rendement / Risque

VOLATILITE (1 an, hebdo)	0,38%
RATIO de SHARPE 1 an	3,83
RATIO de SHARPE 3 ans	0,89
RATIO de SHARPE 5 ans	1,09

ANALYSE DE LA POCHE TAUX

SENSIBILITE TAUX	0,82
SENSIBILITE CREDIT	0,87
Taux de rendement instantané brut	0,49%
DUREE de VIE MOYENNE*	344

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

Principales lignes obligataires

OTE 7,875% 02/18	6,22%
BNP 7,781% perp call 07/18	5,13%
SG 9,375% perp call 09/19	4,97%
CREDIT AGRICOLE 8,2% perp call 03/18	4,31%
GAZPROM 6,605% 02/18	3,29%

Scores Lipper

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

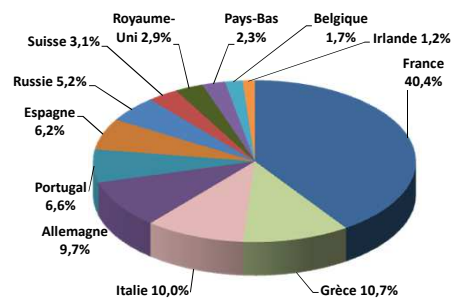


Source: Lipper

Principaux achats d'obligations

Valeur	Secteur
CRITERIA 1% ech CAIXABANK 11/17	Banque / Assurance
SG 9,375% perp call 09/19	Banque / Assurance
BPCE 12,5% perp call 09/19	Banque / Assurance
SOLVAY 4,199% perp call 05/19	Chimie
HOCHTIEF 2,625% 05/19	Construction

Répartition géographique des titres vifs

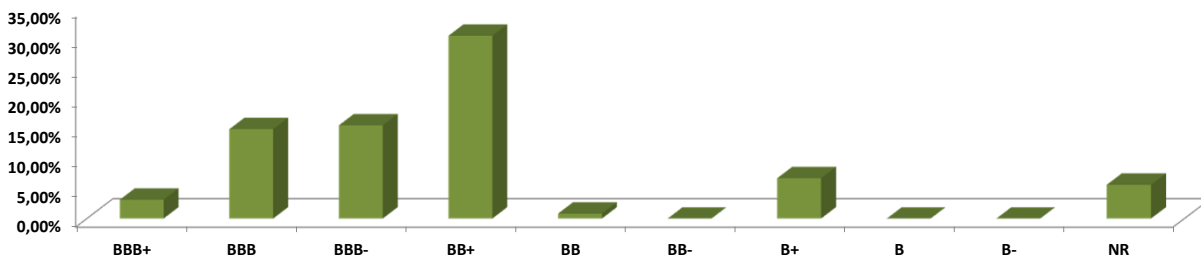


Principales ventes d'obligations

Valeur	Secteur
AREVA 4,625% 10/17	Energie
SG 6,999% perp call 12/17	Banque / Assurance
ING 6,125% 23 call 05/18	Banque / Assurance
MEDIOBANCA 4% 09/18	Banque / Assurance
SAFILO 1,25% 05/19	Biens de conso

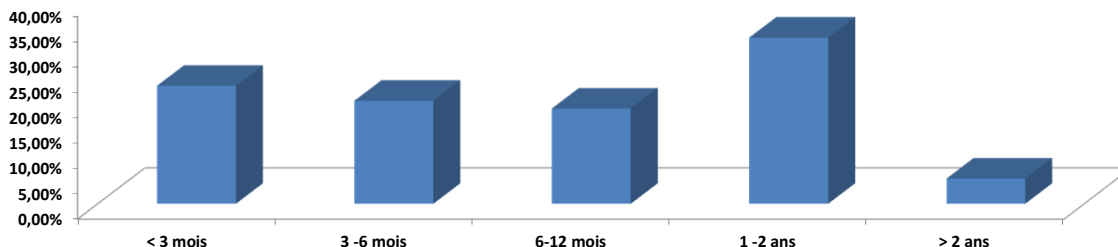
Rating du portefeuille obligataire

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



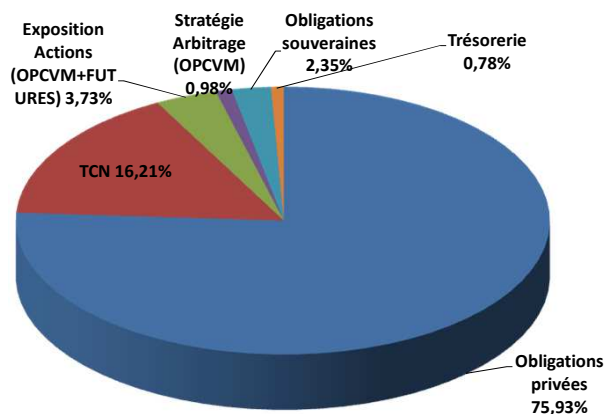
Echéancier de liquidité

Echéancier de la poche taux*

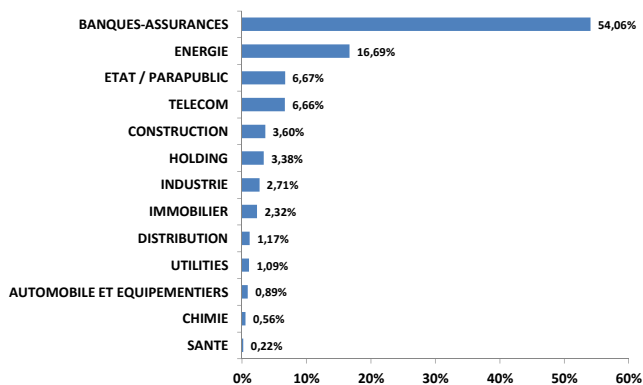


* à la date de call probable pour les titres subordonnés

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.