

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

L'OPCVM a pour objectif la gestion active d'un portefeuille diversifié de valeurs mobilières constitué essentiellement d'obligations convertibles ou assimilées de la zone euro. L'OPCVM peut investir en actions, warrants ou options d'achat dans la limite de 40% du portefeuille afin de former, en association avec des titres de créance, des obligations convertibles "reconstituées". A titre d'information, la performance de l'OPCVM pourra être comparée à l'indice ECI Euro. Mais l'OPCVM n'est pas indiciel et sa performance peut s'écarter de celle de cet indice.

Souscriptions / Rachats

V.L AU 31/01/2018 : 1604,74 €
Encours : 22,5 M €

Code ISIN: FR0010028233
Code BLOOMBERG: GGGALCN 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
OPCVM de capitalisation - diversifié (AMF)
Horizon de placement recommandé : supérieur à 2 ans
Valorisation journalière
Frais de gestion TTC : 1,435%
Valorisateur: Société Générale Securities Services
Dépositaire : CIC
Commissaire aux comptes : Deloitte

Evolution de la performance de l'OPCVM depuis sa création



Commentaire de gestion

Les indices boursiers européens sont en nette progression au mois de janvier : CAC 40 : +3,2%, Eurostoxx 50 : +3,0%, DAX : +2,1%. L'indice obligataire EURO MTS 3-5 ans se replie : -0,41% tandis que l'indice ECI Euro convertibles progresse : +0,45%. Les spreads de crédit sont stables sur l'Itraxx Main Europe 5 ans (emprunts corporate Investment Grade) à 44bps contre 45bps et s'écartent légèrement sur l'Itraxx Crossover (emprunts corporate High Yield) à 238bps contre 233bps.

Dans la poche obligations convertibles ayant une exposition (delta) actions, les valeurs les plus performantes sont : **CASA ech Eurazeo 0% 19** (+7,5%), **Fresenius 0% 19** (+6,8%), **Vallourec 4,125% 22** (+5,1%). Les valeurs les moins performantes sont : **Remy Cointreau 0,125% 26 put 23** (-4,4%), **Rallye 5,25% ech Casino 22** (-3,5%) et **Korian 2,5% perp call 23** (-3,1%).

Dans la poche actions, les valeurs affichant les meilleures performances sont : **Natixis** (+11,2%), **Credit Agricole** (+10,0%) et **Société Générale** (+8,8%). Celles ayant enregistré les plus faibles performances sont : **Sodexo** (-6,1%), **Veolia Environnement** (-4,6%) et **Royal Dutch Shell** (-3,1%).

Gaspal Convertibles a bénéficié de son exposition au **secteur financier**, quasi-absent de l'indice Eci Euro, sous l'effet conjugué de la remontée des taux d'intérêt, de la repentification de la courbe des taux et des bons chiffres de la croissance économique. Nous avons renforcé notre position sur le **secteur pétrolier** qui a profité de la hausse des prix du baril sur le mois. L'OC **Vallourec** a plus particulièrement contribué positivement à la performance. En revanche, **Sodexo**, que nous avions allégé pour moitié, a déçu lors de la publication des ventes trimestrielles en deçà des attentes. **Remy Cointreau** a été pénalisé par des effets de changes négatifs sur le 3e trimestre ainsi que par des effets calendaires qui ont pesé sur la croissance organique. Les prévisions de croissance opérationnelle de **Casino** ont été revues à la baisse, les hypermarchés français devraient rester déficitaires en 2017.

La sensibilité taux est en baisse à 2,34 contre 2,42. Le delta action a été légèrement remonté à 0,40 contre 0,38 pour l'indice ECI Euro.

Sur le mois de janvier, Gaspal Convertibles est en hausse de +0,72% contre +0,45% pour l'indice EXANE ECI.

Analyse Rendement / Risque

VOLATILITE OPCVM (1 an, hebdo):	3,51%
VOLATILITE EXANE ECI Euro (1 an, hebdo):	3,49%
RATIO DE SHARPE 1 an:	1,75
RATIO DE SHARPE 3 ans:	0,45
RATIO DE SHARPE 5 ans:	0,66
DELTA ACTIONS	40%
CONVEXITE -20% / +20%	-6,97% / 8,34%
SENSIBILITE TAUX	2,34
DUREE DE VIE MOYENNE (ANS)	2,45
RATING MOYEN*	BBB

Source: Morningstar et Gaspal Gestion
* des obligations notées

Scores Lipper

Préservation du capital:	4/5
Performances régulières:	3/5
Performance absolue:	3/5



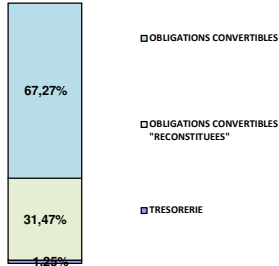
Source: Lipper

Classement Morningstar

			Performance	
	Quartile	Rang	OPCVM	Catégorie**
1 an	2	107 / 276	5,54%	4,57%
3 ans	2	107 / 248	7,17%	6,34%
5 ans	3	133 / 195	18,73%	22,93%
10 ans	3	70 / 107	36,08%	40,26%

** Convertibles Europe au 31/01/2018

Répartition des actifs

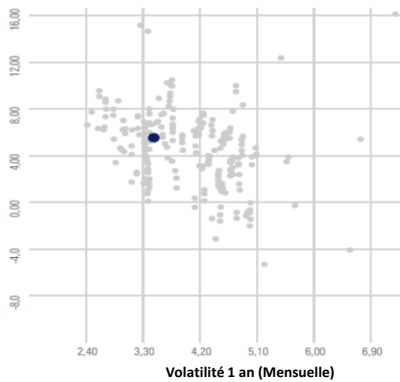


Principales lignes OC delta

TELECOM ITALIA 1,125% 22	5,78%
WENDEL 0% ech ST GOBAIN 19	3,98%
COFINIMMO 0,1875% 21	3,48%
SUEZ ENVIRONNEMENT 0% 20	3,18%
AIRBUS 0% ech DASSAULT AVIATION 21	3,07%

Performance / volatilité

Performance totale 1 an (Mensuelle)



Source: Morningstar

Principales contributions (hausse)

Valeurs	Type	Contribution
CASA 0% ech EURAZEO 19	OC Delta	0,14%
FRESENIUS 0% 19	OC Delta	0,12%
VALLOUREC 4,125% 22	OC Delta	0,11%
NATIXIS	Action	0,09%
CREDIT AGRICOLE	Action	0,09%

Achats ou Renforcements

Valeurs	Type
ROYAL DUTCH SHELL	Action
TOTAL	Action
ORANGE	Action

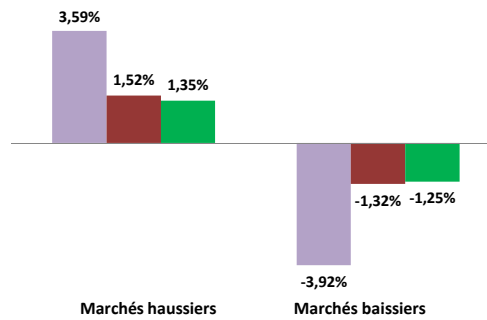
Principales contributions (baisse)

Valeurs	Type	Contribution
KORIAN 2,5% perp call 2023	OC Delta	-0,09%
SUEZ 0% 20	OC Delta	-0,09%
TELECOM ITALIA 1,125% 22	OC Delta	-0,04%
REMY COINTREAU 0,125% 26	OC Delta	-0,04%
RALLYE 5,25% ech CASINO 22	OC Delta	-0,04%

Ventes ou Allègements

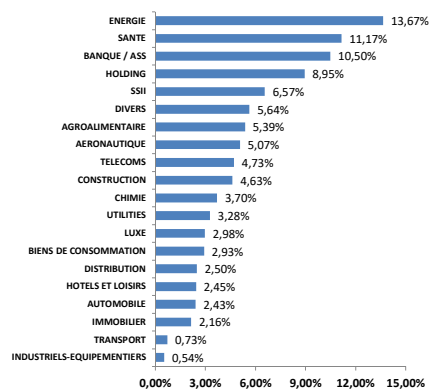
Valeurs	Type
PERNOD RICARD	Action
SODEXO	Action
ALSTOM	Action
DANONE	Action
RUBIS	Action

Performance mensuelle moyenne



Depuis la création de l'OPC
Sources: SGSS et Bloomberg.

Allocation sectorielle de l'exposition actions



Performances de l'OPCVM

	janv-18
GASPAL CONVERTIBLES	0,72%
INDICE ECI EXANE	0,45%

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	Depuis la création (28/11/2003)
GASPAL CONVERTIBLES	0,72%	4,17%	-0,25%	5,14%	1,41%	7,47%	8,85%	-4,53%	4,23%	14,28%	-14,26%	2,32%	60,47%
INDICE ECI EXANE	0,45%	6,99%	-0,21%	6,08%	3,06%	9,81%	18,19%	-9,58%	2,27%	21,85%	-21,40%	3,76%	79,35%

Sources: SGSS et Bloomberg.

Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir et ne sont pas constantes dans le temps.

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

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.