

A risque plus faible ← Rendement potentiellement plus faible | Rendement potentiellement plus élevé → A risque 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 30/11/2017 : 1596,95 €
Encours : 23,9 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



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

Commentaire de gestion

Les indices boursiers européens ont nettement reculé au mois de novembre : CAC 40 : -2,4%, Eurostoxx 50 : -2,8%, DAX : -1,5%. L'indice obligataire EURO MTS 3-5 ans est en hausse : +0,04%, l'indice ECI Euro convertibles se replie : -0,3%. Les spreads de crédit se resserrent sur l'ITraxx Main Europe 5 ans (emprunts corporate Investment Grade) à 48bps contre 50bps et s'écartent sur l'ITraxx Crossover (emprunts corporate High Yield) à 231bps contre 225bps.

Dans la poche obligations convertibles ayant une exposition (delta) actions, les valeurs les plus performantes sont : **Vallourec 4,125% 22** (+1,0%), **Korian 2,5% perp call 23** (+0,9%), **Technip 0,875% 21** (+0,8%). Les valeurs les moins performantes sont : **Fresenius 0% 19** (-12,7%), **CASA 0% ech Eurazeo 19** (-5,6%) et **Fresenius 0% 24** (-2,3%).

Dans la poche actions, les valeurs affichant les meilleures performances sont : **Rubis** (+10,9%), **Bic** (+7,6%) et **Bouygues** (+5,4%). Celles ayant enregistré les plus faibles performances sont : **Société Générale** (-11,5%), **Econocom** (-9,4%) et **Solvay** (-7,3%).

L'OPCVM a profité de la performance de **Rubis** dont les revenus sont en forte croissance sur le troisième trimestre en rythme annuel. **Vallourec** et **Technip** ont bénéficié de la remontée des cours du pétrole. Les résultats de **Bouygues** ont été tirés par sa branche télécom et média. En revanche, **Fresenius** a pâti d'une dégradation de recommandation. Notre exposition aux **valeurs bancaires** nous a été défavorable avec plus particulièrement **Société Générale** dont les résultats ont été inférieurs aux attentes, le groupe a annoncé des provisions supplémentaires pour faire face à des litiges. **Eurazeo** a subi des prises de bénéfices, la décote de holding paraissant faible.

Nous avons notamment renforcé notre exposition sur les obligations convertibles **Elis 23**, **Vallourec 22**, **ENI 22** et **Telefonica 21**. En revanche, nous avons réduit notre exposition à l'obligation convertible **Rallye échangeable Casino 2022** eu égard aux difficultés du secteur de la distribution.

La sensibilité taux est en hausse à 2,35 contre 2,25. Le delta action est stable à 0,38 contre 0,41 pour l'indice ECI Euro.

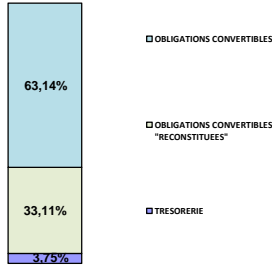
Sur le mois de novembre, Gaspal Convertibles est en recul de -1,01% contre -0,32% pour l'indice EXANE ECI.
Depuis le début de l'année, l'OPCVM est en progression de +4,41% contre +6,64% pour l'indice EXANE ECI.

Analyse Rendement / Risque

VOLATILITE OPCVM (1 an, hebdo):	3,69%
VOLATILITE EXANE ECI Euro (1 an, hebdo):	3,62%
RATIO DE SHARPE 1 an:	1,81
RATIO DE SHARPE 3 ans:	0,51
RATIO DE SHARPE 5 ans:	0,71
DELTA ACTIONS	38%
CONVEXITE -20% / +20%	-6,63% / 7,94%
SENSIBILITE TAUX	2,35
DUREE DE VIE MOYENNE (ANS)	2,41
RATING MOYEN*	BBB

Source: Morningstar et Gaspal Gestion
* des obligations notées

Répartition des actifs

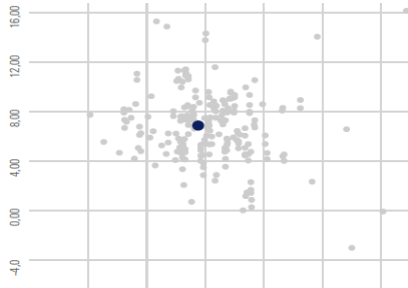


Principales lignes OC delta

TELECOM ITALIA 1,125% 22	5,45%
WENDEL 0% ech ST GOBAIN 19	3,82%
COFINIMMO 0,1875% 21	3,29%
SUEZ ENVIRONNEMENT 0% 20	3,11%
AIRBUS 0% ech DASSAULT AVIATION 21	2,87%

Performance / volatilité

Performance totale 1 an (Mensuelle)



Volatilité 1 an (Mensuelle)

Source: Morningstar

Performances de l'OPCVM

	nov-17	oct-17	sept-17	août-17	juil-17	juin-17	mai-17	avr-17	mars-17	févr-17	janv-17
GASPAL CONVERTIBLES	-1,01%	0,80%	0,89%	-0,13%	-0,01%	-1,12%	1,41%	1,43%	1,92%	0,78%	-0,59%
INDICE ECI EXANE	-0,32%	1,50%	1,22%	0,23%	0,14%	-0,97%	1,59%	1,47%	1,00%	1,26%	-0,62%

	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	Depuis la création (28/11/2003)
GASPAL CONVERTIBLES	4,41%	-0,25%	5,14%	1,41%	7,47%	8,85%	-4,53%	4,23%	14,28%	-14,26%	2,32%	10,05%	59,70%
INDICE ECI EXANE	6,64%	-0,21%	6,08%	3,06%	9,81%	18,19%	-9,58%	2,27%	21,85%	-21,40%	3,76%	11,19%	77,97%

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.

Scores Lipper

Préservation du capital:	4/5
Performances régulières:	2/5
Performance absolue:	2/5



Source: Lipper

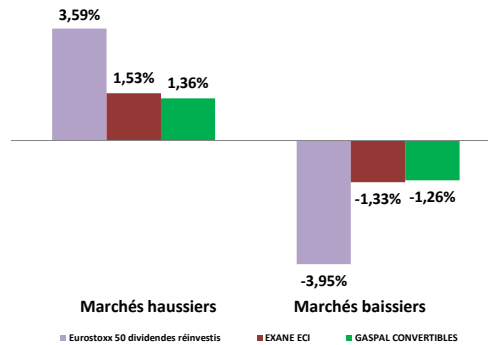
Principales contributions (hausse)

Valeurs	Type	Contribution
RUBIS	Action	0,10%
UNIBAIL-RODAMCO 0% 22	OC Crédit	0,03%
VEOLIA ENVIRONNEMENT	Action	0,03%
KORIAN 2,5% perp call 23	OC Delta	0,02%
ORANGE	Action	0,02%

Achats ou Renforcements

Valeurs	Type
VALLOUREC 4,125% 22	OC Delta
ENI 0% 22	OC Delta
ELIS 0% 23	OC Delta
TELEFONICA 0% 21	OC Crédit

Performance mensuelle moyenne



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

Classement Morningstar

	Quartile	Rang	Performance	
			OPCVM	Catégorie**
1 an	2	128 / 268	6,87%	6,69%
3 ans	3	152 / 240	8,79%	10,69%
5 ans	3	136 / 186	20,46%	25,95%
10 ans	3	71 / 103	25,97%	31,20%

** Convertibles Europe au 30/11/2017

Principales contributions (baisse)

Valeurs	Type	Contribution
FRESENIUS 0% 19	OC Delta	-0,23%
CASA 0% ech EURAZEO 19	OC Delta	-0,10%
SOCIETE GENERALE	Action	-0,09%
WENDEL 0% ech ST GOBAIN 19	OC Delta	-0,08%
CAP GEMINI	Action	0,07%

Ventes ou Allègements

Valeurs	Type
CRITERIA 1% ech CAIXABANK 17	OC Crédit
RALLYE 5,25% ech CASINO 22	OC Delta

Allocation sectorielle de l'exposition actions

