

Objectifs de gestion

Objectif à moyen terme : performance supérieure à l'EONIA capitalisé.

GASPAL COURT TERME est un OPCVM obligataire court terme de volatilité inférieure à 0,50%. Il investit essentiellement dans des actifs de taux à court terme : marché monétaire et obligations (maturité résiduelle des titres inférieure à 2 ans). L'OPCVM peut poursuivre des stratégies non directionnelles ou thématiques à travers des OPCVM spécialisés agréés AMF.

Souscriptions / Rachats

V.L Part I au 31/01/2018 : 133,82 €
 V.L Part P au 31/01/2018 : 105,64 €
 Encours : 126,1 M €

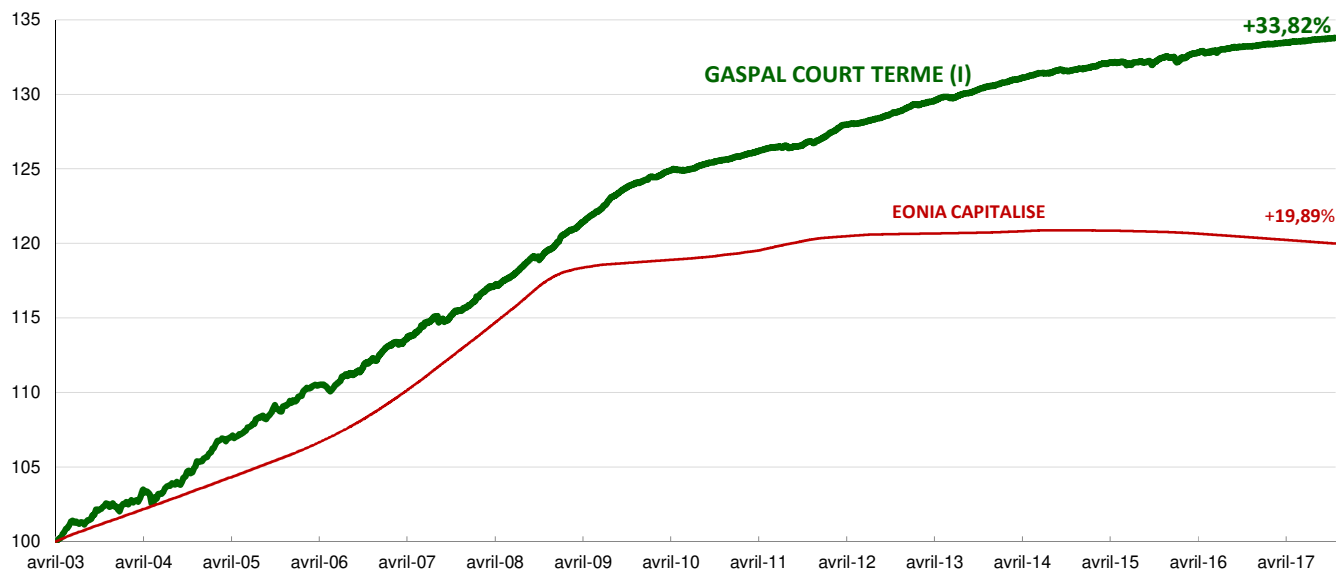
Code ISIN: FR0007082409 (Part I)
 FR0010842781 (Part P)
 Code BLOOMBERG : GGGALDN FP (Part I)
 GGGALDP FP (Part P)

Souscription / rachat : tous les jours, avant 11 h
 - 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 droit français - Obligations et autres titres de créance libellés en Euro (AMF)
 Horizon de placement recommandé : supérieur à 1 an
 Valorisation journalière
 Frais de gestion réels TTC : 0,30% (part I) + 15% au-delà de l'EONIA capitalisé + 1% / 0,52% (part P), + 15% de la perf au-delà de l'EONIA capitalisé + 0,65%
 Souscription initiale minimale : 500 000 Euros (part I) / 1 part (part P)
 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.

Performances de l'OPCVM

	janv-18
GASPAL COURT TERME I	0,03%
EONIA capitalisé	-0,03%

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	Depuis la création (11/04/2003)
GASPAL COURT TERME I	0,03%	0,34%	0,60%	0,58%	0,83%	1,16%	1,67%	1,02%	1,22%	3,43%	3,65%	2,80%	33,82%
EONIA capitalisé	-0,03%	-0,36%	-0,32%	-0,11%	0,10%	0,09%	0,23%	0,89%	0,44%	0,72%	4,00%	3,99%	19,89%

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 coupons nets réinvestis et après déduction de tous les frais prélevés par l'OPCVM.

La performance de l'indice est calculée en tenant compte de la capitalisation des intérêts pour l'EONIA.

Commentaire de gestion

Le taux d'inflation annuel de la Zone Euro est estimé à +1,3% en janvier contre +1,4% en décembre. Sur les marchés de taux de la zone euro, la moyenne de l'Eonia est en baisse à -0,36% contre -0,34%, l'Euribor 3 mois est stable à -0,33%. Les taux des emprunts d'Etat à 2 ans des pays coeur de la zone euro remontent : en France (-0,40% contre -0,47%), en Allemagne (-0,53% contre -0,63%). Ils sont stables dans les pays périphériques, à l'exception de l'Italie (-0,30% contre -0,25%). Les spreads de crédit sont stables sur l'iTraxx Main Europe 5 ans (emprunts corporate Investment Grade) à 44bps contre 45bps, ils se resserrent sur les titres subordonnés bancaires à 97bps contre 105bps.

GASPAL COURT TERME (I) progresse de +0,03% au mois de janvier contre une baisse de -0,03% pour l'EONIA capitalisé.

Dans le sillage des taux américains, les taux souverains des pays coeur de la zone euro se sont tendus notamment sur les échéances longues. Le portefeuille a pu résister grâce à sa sensibilité taux maintenue volontairement à un niveau faible. La poche de notation high yield, renforcée au cours du mois, a de nouveau fortement contribué positivement à la performance. Rassurés par les dispositions prises en décembre par la Grèce (vote de réformes, restructuration de la dette), nous avons renforcé notre exposition en bons du Trésor grecs (échéance max juillet 2018). L'amélioration de la situation du pays s'est d'ailleurs traduite par le réhaussement de la note de la dette souveraine par S&P et par contre-coup de l'émetteur OTE que nous avons en portefeuille. Par ailleurs, Moody's a de son côté remonté en catégorie "Investment Grade" l'émetteur Gazprom.

Nous avons cédé à taux négatif des LT2 bancaires courtes (max 1 an), devenues chères, pour nous reporter sur des émissions de catégorie "High Yield" plus rémunératrices telles que Nexans mars 2018, Unicredit LT2 mars 2018, Rallye échangeable Casino put porteur octobre 2018, Sonae juin 2019, Pirelli call août 2019 et Telecom Italia janvier 2020.

La durée de vie moyenne du portefeuille reste stable à 254 jours, ainsi que la sensibilité taux à 0,63 et la volatilité à 0,07%.

Le taux de rendement instantané brut du portefeuille s'établit à 0,36%, soit 0,72% au-delà de l'EONIA moyen sur janvier.

En janvier, la performance de la part I s'élève à 0,03% soit en taux annualisée 0,33% (EONIA + 0,70%).

Analyse Rendement / Risque

SENSIBILITE TAUX	0,63
SENSIBILITE CREDIT	0,67
VOLATILITE (1 an, hebdo)	0,07%
MAX DRAWDOWN (3 ans)*	-0,32%
DELAI de RECOUVREMENT	44 jours
RATIO de SHARPE 1 an	9,51
RATIO de SHARPE 3 ans	2,73
RATIO de SHARPE 5 ans	3,30
OBLIGATIONS H.Y. ou NON NOTEES	43,19%
DUREE de VIE MOYENNE	254

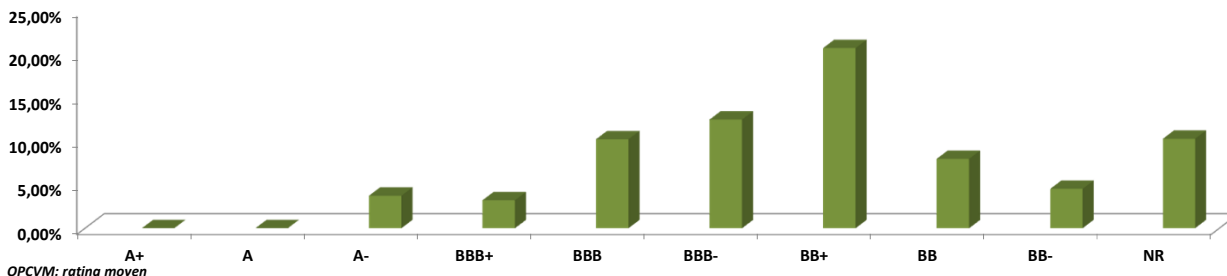
* : VL au plus haut le 02/12/2015
Source: Morningstar - Gaspal Gestion

Principales lignes obligataires

OTE 7,875% 02/18	4,53%
VOLTA 3 1,99% 02/19	3,74%
RALLYE 1% ech CASINO put 10/18	3,41%
NEXANS 4,25% 03/18	3,31%
GAZPROM 3,7% 07/18	3,20%

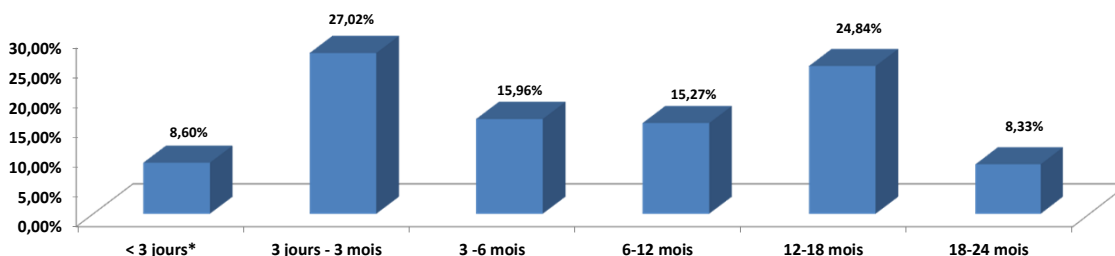
Rating du portefeuille obligataire

Répartition par rating long terme en % de l'actif net de GASPAL COURT TERME (OPCVM inclus)



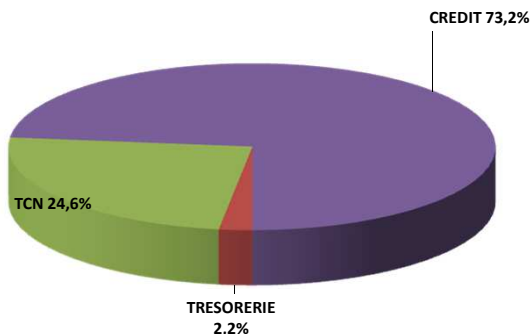
Echéancier de liquidité

Echéancier du portefeuille

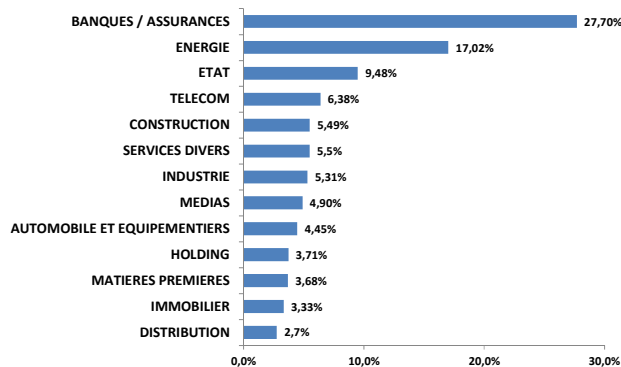


* notamment OPCVM à VL quotidienne

Allocations Stratégiques



Répartition sectorielle des titres détenus en direct



Classement Morningstar

	Quartile	Rang	Performance	
			OPCVM	Catégorie**
1 an	1	63 / 413	0,34%	-0,07%
3 ans	1	37 / 343	1,46%	-0,17%
5 ans	1	51 / 305	3,50%	1,67%
10 ans	1	43 / 219	14,97%	5,20%

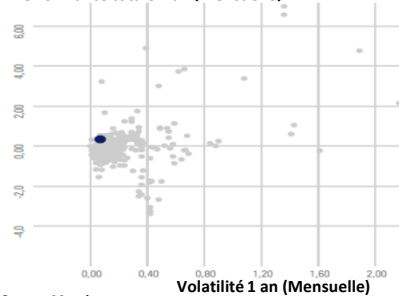
** Obligations EUR Très Court Terme au 31/01/2018

Principaux achats d'obligations

Valeur	Secteur
MEDIOBANCA 1,5% flooré 12/19	Banque/Assurance
SONAE 1,625% 06/19	Distribution
WERELDHAVE 1% 05/19	Immobilier
TELECOM ITALIA 4% 01/20	Télécoms
NEXANS 4,25% 03/18	Industrie

Performance / volatilité

Performance totale 1 an (Mensuelle)



Source: Morningstar

Principales ventes d'obligations

Valeur	Secteur
BPCE 5,75% 02/19	Banque/Assurance
AIR France-KLM 6,25% 01/18	Transport
BANK OF AMERICA LT2 E3+84bps 03/18	Banque/Assurance
BFCM LT2 5,3% 12/18	Banque/Assurance

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.