

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 29/06/2018 : 133,46 €
 V.L Part P au 29/06/2018 : 105,26 €
 Encours : 129,5 M €

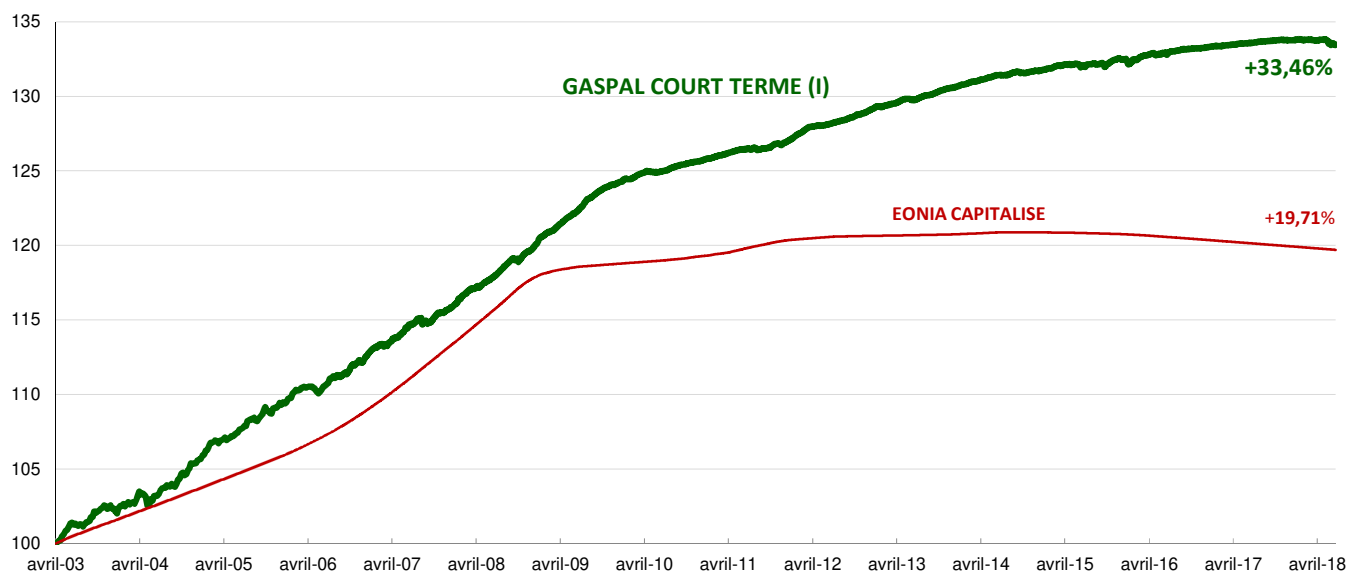
Code ISIN : FR0007082409 (Part I)
 FR0010842781 (Part P)
 Code BLOOMBERG : GGGALDN FP (Part I)
 GGGALDP FP (Part P)

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

	juin-18	mai-18	avr-18	mars-18	févr-18	janv-18
GASPAL COURT TERME I	-0,07%	-0,20%	0,04%	-0,04%	0,00%	0,03%
EONIA capitalisé	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	Depuis la création (11/04/2003)
GASPAL COURT TERME I	-0,24%	0,34%	0,60%	0,58%	0,83%	1,16%	1,67%	1,02%	1,22%	3,43%	3,65%	2,80%	33,46%
EONIA capitalisé	-0,18%	-0,36%	-0,32%	-0,11%	0,10%	0,09%	0,23%	0,89%	0,44%	0,72%	4,00%	3,99%	19,71%

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 +2,0% en juin contre +1,9% en mai. Sur les marchés de taux de la zone euro, la moyenne de l'Eonia est stable à -0,36% tandis que celle de l'Euribor 3 mois est en très légère hausse à -0,32% contre -0,33%. Les taux des emprunts d'Etat à 2 ans sont globalement stables dans les pays coeur de la zone euro : en France (-0,45% contre -0,49%), en Allemagne (-0,67% contre -0,66%). En revanche, ils sont en nette baisse dans les pays périphériques. Les spreads de crédit se sont légèrement écartés sur l'ITraxx Main Europe 5 ans (emprunts corporate Investment Grade) à 74bps contre 70bps et légèrement resserrés sur les titres subordonnés bancaires à 180bps contre 185bps.

GASPAL COURT TERME (I) est en recul au mois de juin de -0,07% contre -0,03% pour l'EONIA capitalisé.

L'annonce par la BCE du maintien de ses taux directeurs à leur niveau actuel au moins jusqu'à l'été 2019, le reflux du risque politique en Italie et en Espagne ainsi que le regain de tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine ont globalement provoqué une baisse des taux d'emprunts d'Etat. La performance de l'OPCVM sur le mois est essentiellement due à l'écartement des spreads de crédit sur les émetteurs Casino et Rallye dont nous considérons la liquidité suffisante pour faire face à nos échéances (Casino août 2019 et OC Rallye avec put au porteur en octobre 2018). En revanche, Gaspal Court Terme a bénéficié du rebond des obligations italiennes et de son exposition à la Grèce qui a obtenu des délais supplémentaires pour rembourser sa dette.

Post accord sur la composition du nouveau gouvernement entre Mouvement 5 Etoiles et La Ligue, nous avons initié une position en emprunts d'Etat italiens de maturité courte (janvier 2019). Nous avons renforcé les lignes Fiat octobre 2019 et Poste Vita mai 2019. Nous avons entré en portefeuille des obligations Deutsche Bank échéance février 2019 qui s'étaient selon nous exagérément dépréciées malgré leur rang senior et leur maturité courte. En face, nous avons pris partiellement nos profits sur les obligations convertibles Wereldhave mai 2019.

La durée de vie moyenne du portefeuille est en recul à 253 jours contre 272 jours, la sensibilité taux à 0,61 contre 0,66. La volatilité remonte à 0,20%.

Le taux de rendement instantané brut du portefeuille s'établit à un niveau attractif de 0,96%, soit 1,32% au-delà de l'EONIA moyen sur juin.

Depuis le début de l'année, la performance de la part I s'élève à -0,24%.

Analyse Rendement / Risque

SENSIBILITE TAUX	0,61
SENSIBILITE CREDIT	0,64
VOLATILITE (1 an, hebdo)	0,20%
MAX DRAWDOWN (3 ans)*	-0,32%
DELAI de RECOUVREMENT	44 jours
RATIO de SHARPE 1 an	1,11
RATIO de SHARPE 3 ans	2,38
RATIO de SHARPE 5 ans	2,72
OBLIGATIONS H.Y.	20,39%
DUREE de VIE MOYENNE	251

*: VL au plus haut le 02/12/2015

Source: Morningstar - Gaspal Gestion

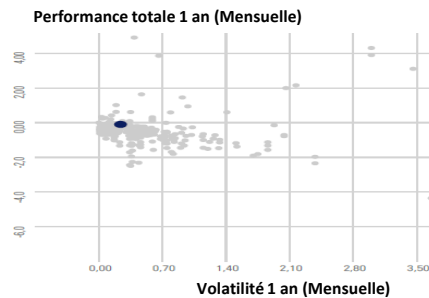
Classement Morningstar

MORNINGSTAR ★★★★★

	Quartile	Rang	Performance	
			OPCVM	Catégorie**
1 an	1	48 / 407	-0,10%	-0,54%
3 ans	1	25 / 338	1,11%	-0,58%
5 ans	1	46 / 301	2,84%	0,89%
10 ans	1	44 / 210	13,11%	4,91%

** Obligations EUR Très Court Terme au 29/06/2018

Performance / volatilité



Principales lignes obligataires

OTE 4,375% 12/19	3,90%
RALLYE 1% ech CASINO put 10/18	3,20%
GAZPROM 3,7% 07/18	3,12%
AREVA 4,375% 11/19	2,70%
INTESA SANPAOLO 5% 09/19	2,68%

Principaux achats d'obligations

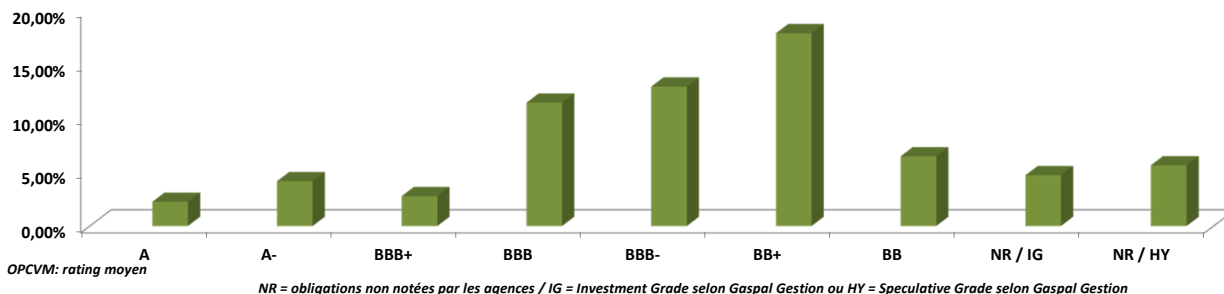
Valeur	Secteur
FIAT 6,75% 10/19	Automobile
DEUTSCHE BANK E3*1,7 flooré 0% 02/19	Banque/Assurance
POSTE VITA 2,875% 05/19	Banque/Assurance

Principales ventes d'obligations

Valeur	Secteur
WERELDHAVE 1% 05/19	Immobilier
RADIAN 6% 06/19	Banque/Assurance
BANCA IMI 06/18	Banque/Assurance
COMMERZBANK flooré 5% 06/18	Banque/Assurance

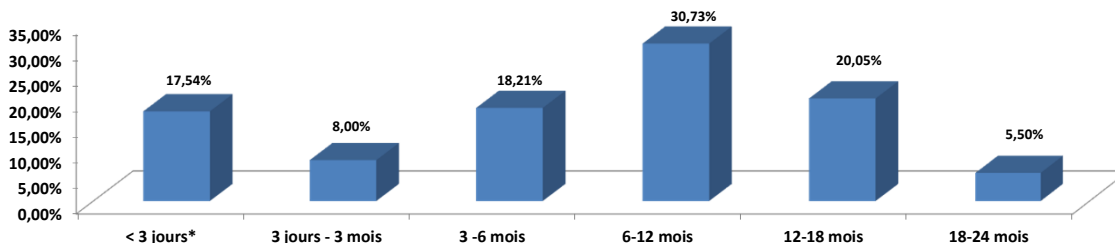
Rating du portefeuille obligataire

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



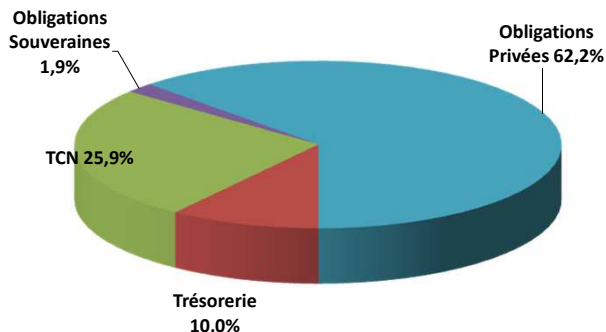
Echéancier de liquidité

Echéancier du portefeuille

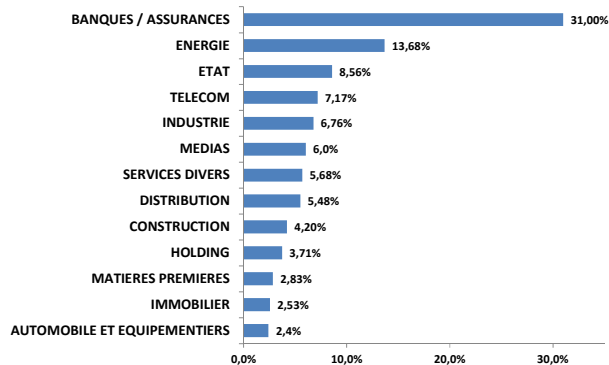


* notamment OPCVM à VL quotidienne

Allocations Stratégiques



Répartition sectorielle des titres détenus en direct



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.