

### 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 31/07/2018 : 133,63 €  
 V.L Part P au 31/07/2018 : 105,37 €  
 Encours : 129,7 M €

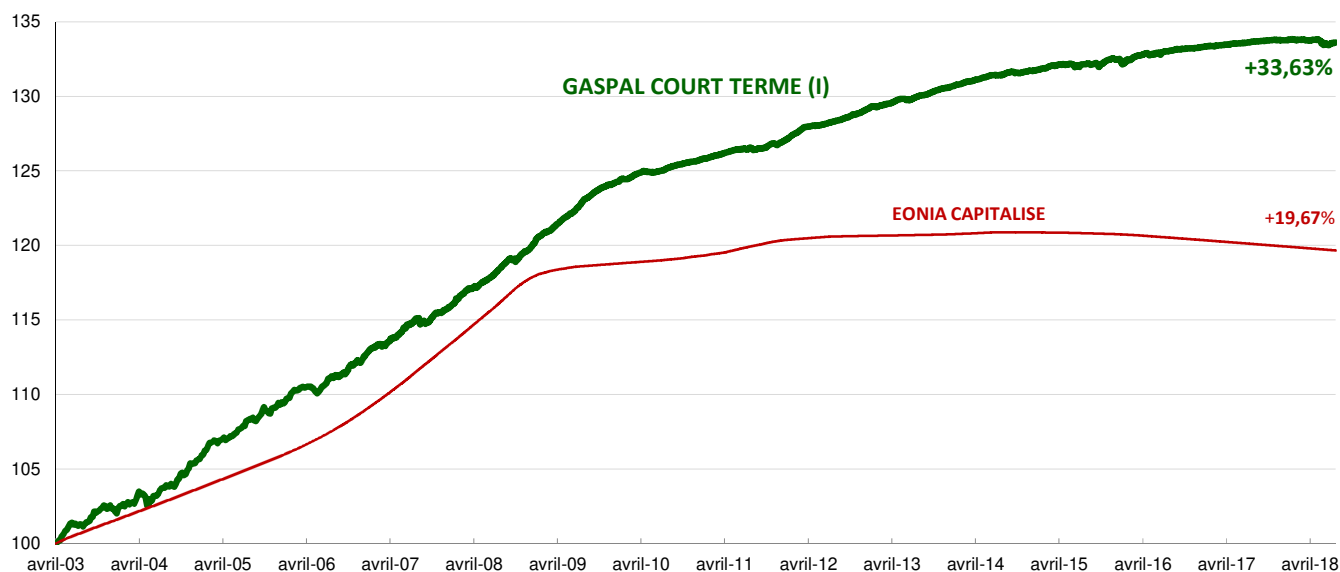
Code ISIN : FR0007082409 (Part I)  
 FR0010842781 (Part P)  
 Code BLOOMBERG : GGGALDN FP (Part I)  
 GGGALDP FP (Part P)

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

	juil-18	juin-18	mai-18	avr-18	mars-18	févr-18	janv-18
GASPAL COURT TERME I	0,13%	-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%	-0,03%

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	Depuis la création (11/04/2003)
GASPAL COURT TERME I	-0,11%	0,34%	0,60%	0,58%	0,83%	1,16%	1,67%	1,02%	1,22%	3,43%	3,65%	2,80%	33,63%
EONIA capitalisé	-0,22%	-0,36%	-0,32%	-0,11%	0,10%	0,09%	0,23%	0,89%	0,44%	0,72%	4,00%	3,99%	19,67%

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 +2,1% en juillet contre +2,0% en juin. 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 -0,32% respectivement. Les taux des emprunts d'Etat à 2 ans sont en hausse dans les pays coeur de la zone euro : en France (-0,37% contre -0,45%) et en Allemagne (-0,57% contre -0,67%). En revanche, ils sont en baisse dans les pays périphériques hormis en Italie. Les spreads de crédit se sont fortement resserrés sur l'ITraxx Main Europe 5 ans (emprunts corporate Investment Grade) à 61bps contre 74bps et sur les titres subordonnés bancaires à 155bps contre 180bps.

**GASPAL COURT TERME (I) est en progression au mois de juillet de +0,13% contre -0,03% pour l'EONIA capitalisé.**

L'accord découlant de la rencontre Trump / Juncker a permis une accalmie des tensions commerciales et ainsi le reflux de l'aversion au risque en Europe. Le crédit High Yield s'est bien comporté notamment l'émission Rallye 2020 avec put au porteur en octobre 2018. Les obligations OTE décembre 2019 ont vu leur notation remontée d'un cran par l'agence Standard & Poor's. L'OPCVM a également bénéficié de son exposition à l'Italie.

Nous avons réinvesti les tombées à échéance sur les bons du Trésor grec et sur Gazprom en nous repositionnant sur des maturités mars 2019 et mars 2020 qui offraient des taux de rendement attractifs. Nous avons profité de la baisse récente sur les valeurs automobiles pour compléter notre position sur Fiat octobre 2019 et initier une position en obligations Plastic Omnium sur l'échéance mai 2020 à des taux jugés attractifs.

La durée de vie moyenne du portefeuille est en hausse à 296 jours contre 253 jours, la sensibilité taux à 0,69 contre 0,61. La volatilité est quasi stable à 0,21%.

**Le taux de rendement instantané brut du portefeuille s'établit à un niveau de 0,79%, soit 1,15% au-delà de l'EONIA moyen sur juillet. Depuis le début de l'année, la performance de la part I s'élève à -0,11%.**

## Analyse Rendement / Risque

SENSIBILITE TAUX	0,69
SENSIBILITE CREDIT	0,70
VOLATILITE (1 an, hebdo)	0,21%
MAX DRAWDOWN (3 ans)*	-0,32%
DELAI de RECOUVREMENT	44 jours
RATIO de SHARPE 1 an	1,26
RATIO de SHARPE 3 ans	2,38
RATIO de SHARPE 5 ans	2,72
OBLIGATIONS H.Y.	18,27%
DUREE de VIE MOYENNE	296

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

Source: Morningstar - Gaspal Gestion

## Classement Morningstar

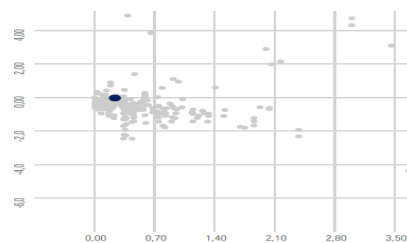
**MORNINGSTAR®** ★★★★★

	Quartile	Rang	Performance	
			OPCVM	Catégorie**
1 an	1	36 / 409	-0,03%	-0,52%
3 ans	1	26 / 340	1,10%	-0,61%
5 ans	1	46 / 303	2,80%	0,75%
10 ans	1	44 / 209	12,83%	4,83%

\*\* Obligations EUR Très Court Terme au 31/07/2018

## Performance / volatilité

Performance totale 1 an (Mensuelle)



Source: Morningstar

Volatilité 1 an (Mensuelle)

## Principales lignes obligataires

OTE 4,375% 12/19	3,90%
RALLYE 1% ech CASINO put 10/18	3,25%
NEXANS 2,5% 01/19	2,98%
GAZPROM 3,7% 07/18	2,92%
AREVA 4,375% 11/19	2,71%

## Principaux achats d'obligations

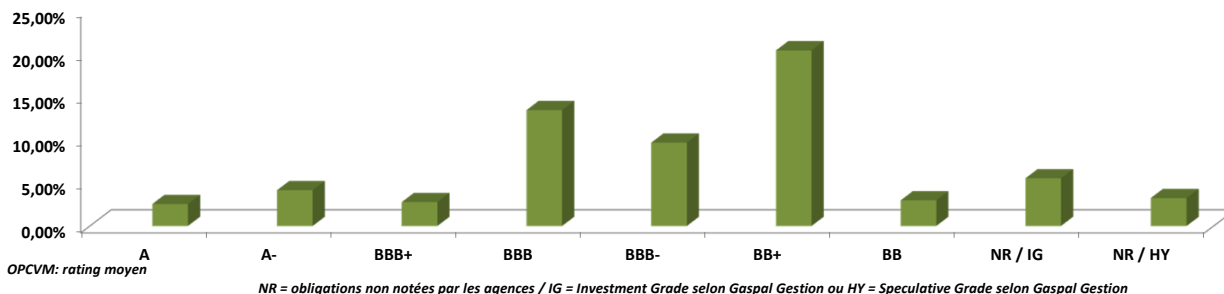
Valeur	Secteur
GAZPROM 3,389% 03/20	Energie
BANCA IMI flooré 2,3% 10/19	Banque/Assurance
BANK OF IRELAND 10% 02/20	Banque/Assurance
PLASTIC OMNIUM 2,875% 05/20	Automobile
BPCE 0% 07/20	Banque/Assurance

## Principales ventes d'obligations

Valeur	Secteur
GAZPROM 3,7% 07/18	Energie
LOUIS DREYFUS 3,875% 07/18	Matières Premières
UNICREDIT E3+100bps 06/18	Banque/Assurance
INTESA VITA 5,35% 09/18	Banque/Assurance
FIAT 7,375% 07/18	Automobile

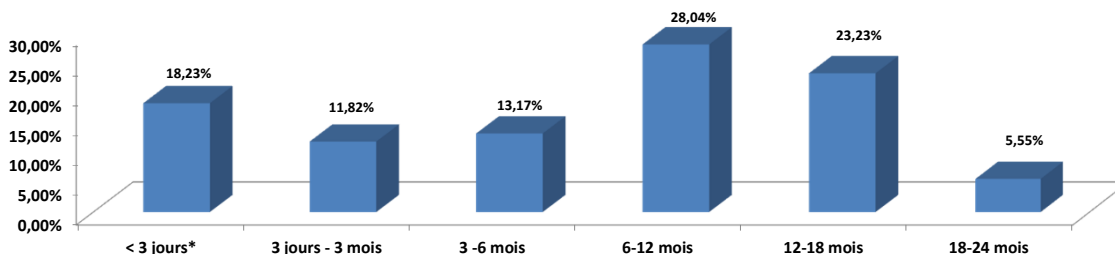
## Rating du portefeuille obligataire

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



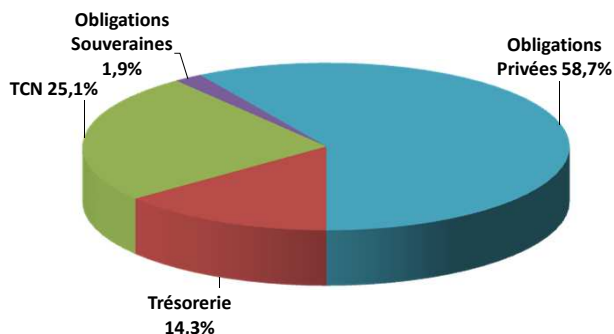
## Echéancier de liquidité

### Echéancier du portefeuille

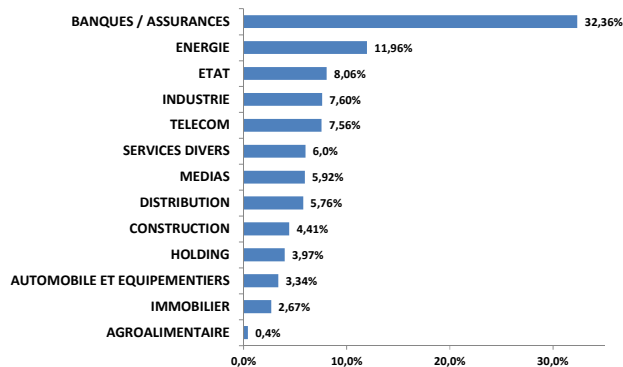


\* notamment OPCVM à VL quotidienne

## Allocations Stratégiques



## Répartition sectorielle des titres détenus en direct



Pour tous renseignements complémentaires, consultez notre site internet: [www.gaspalgestion.com](http://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](http://www.gaspalgestion.com).