

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 31/08/2017 : 133,70 €
 V.L Part P au 31/08/2017 : 105,64 €
 Encours : 137,4 M €

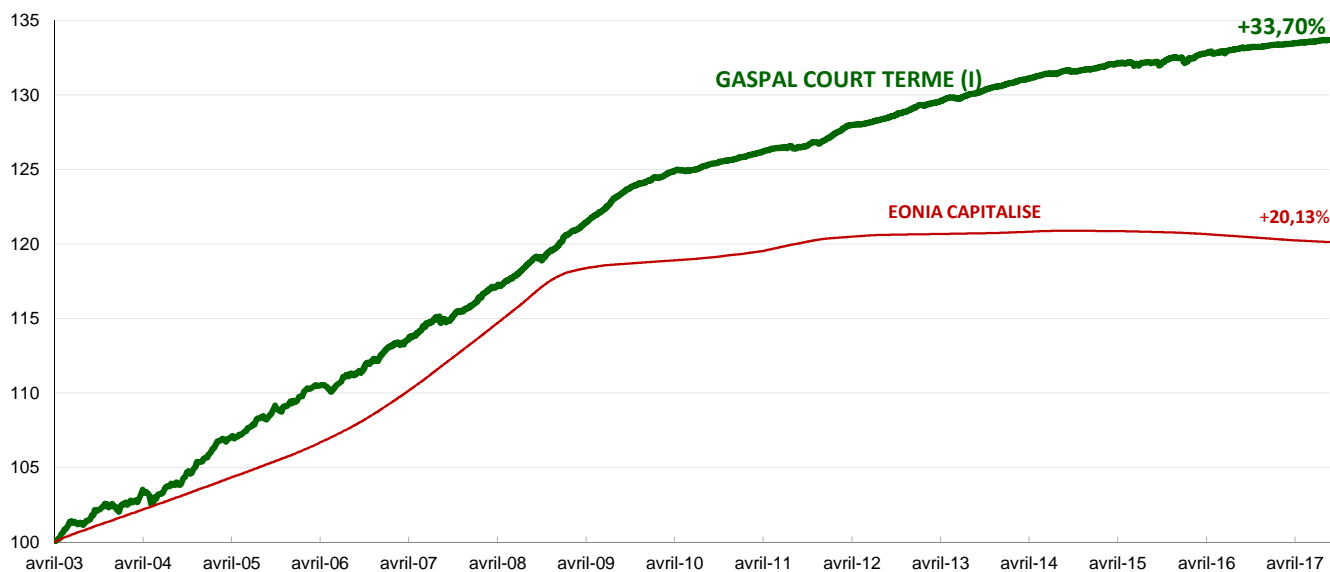
Code ISIN: FR0007082409 (Part I)
 FR0010842781 (Part P)
 Code BLOOMBERG : GGGALDN FP (Part I)
 GGGALDP FP (Part P)

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-17	févr-17	mars-17	avr-17	mai-17	juin-17	juil-17	août-17
GASPAL COURT TERME I	0,03%	0,04%	0,02%	0,06%	0,01%	0,04%	0,05%	0,02%
EONIA capitalisé	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,02%	-0,02%	-0,02%	-0,02%	-0,02%

	Depuis la création													
	(11/04/2003)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
GASPAL COURT TERME I	33,70%	3,53%	3,08%	2,80%	3,65%	3,43%	1,22%	1,02%	1,67%	1,16%	0,83%	0,58%	0,60%	0,28%
EONIA capitalisé	20,13%	2,14%	2,92%	3,99%	4,00%	0,72%	0,44%	0,89%	0,23%	0,09%	0,10%	-0,11%	-0,32%	-0,19%

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 +1,5% en août contre +1,3% en juillet. 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 -0,33% respectivement. Nouvelle détente sur les taux des emprunts d'Etat à 2 ans des pays coeur de la zone euro : en France (-0,52% contre -0,44%), en Allemagne (-0,73% contre -0,68%). Ils sont stables dans les pays périphériques : Italie (-0,18% contre -0,20%), Espagne (-0,34% contre -0,32%). Forte baisse au Portugal (0,00% contre 0,12%). Les spreads de crédit s'écartent légèrement sur l'ITraxx Main Europe 5 ans (emprunts corporate Investment Grade) à 55bps contre 52bps et sur les titres subordonnés bancaires à 123bps contre 117bps.

GASPAL COURT TERME (I) est en progression de +0,02% au mois d'août contre une baisse de -0,02% pour l'EONIA capitalisé.

Les tensions géopolitiques apparues avec la corée du Nord ont favorisé la baisse des taux, qui a été un facteur de soutien au marché du crédit. Les obligations Refer et Metro Lisbonne février 2019 ont bénéficié de l'amélioration de l'économie portugaise : le pays pourrait prochainement repasser dans la catégorie investment grade. Les obligations Hochtief mai 2019 ont sous-performé, la maison mère ACS souhaitant surenchérir sur l'acquisition d'Abertis. L'émetteur Anglo American, présent en portefeuille sur des échéances senior novembre 2017 et juin 2019, a vu sa notation rehaussée en catégorie investment grade par deux des trois principales agences.

Nous avons légèrement renforcé les obligations de notation high yield ou non noté à travers des obligations corporate d'échéance courte. Nous avons cédé plusieurs titres subordonnés bancaires LT2 devenus très chers (à des taux de rendements négatifs).

La durée de vie moyenne du portefeuille a été ramenée à 289 jours contre 305 jours, de même pour la sensibilité taux à 0,71 contre 0,74. La volatilité est stable à 0,08%.

Le taux de rendement instantané brut du portefeuille s'établit à 0,34%, soit 0,70% au-delà de l'EONIA moyen sur août.

Depuis le début de l'année, la performance de la part I s'élève à 0,28% soit en taux annualisé 0,42% (EONIA + 0,72%).

Analyse Rendement / Risque

SENSIBILITE TAUX	0,71
SENSIBILITE CREDIT	0,74
VOLATILITE (1 an, hebdo)	0,08%
MAX DRAWDOWN (3 ans)*	-0,32%
DELAI de RECOUVREMENT	44 jours
RATIO de SHARPE 1 an	14,06
RATIO de SHARPE 3 ans	2,66
RATIO de SHARPE 5 ans	3,52
OBLIGATIONS H.Y. ou NON NOTEES	32,11%
DUREE de VIE MOYENNE	289

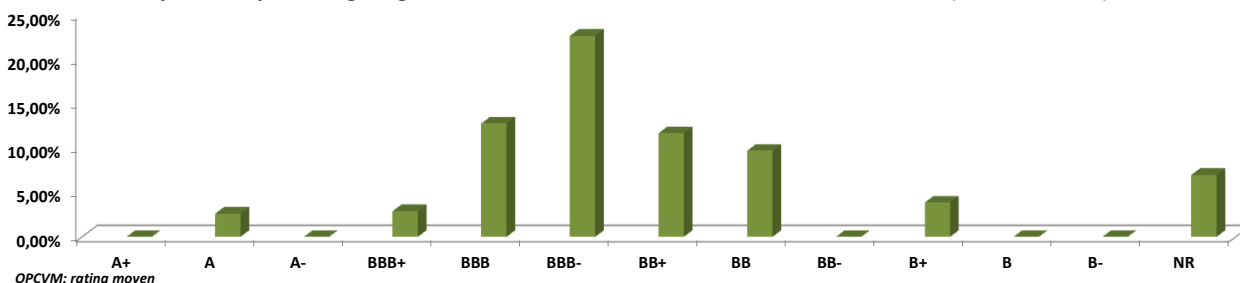
* : VL au plus haut le 02/12/2015
Source: Morningstar - Gaspal Gestion

Principales lignes obligataires

OTE 7,875% 02/18	3,85%
BPCE 5,75% 02/19	3,47%
GAZPROM 3,7% 07/18	2,93%
AIR France-KLM 6,25% 01/18	2,63%
NEXANS 4,25% 03/18	2,27%

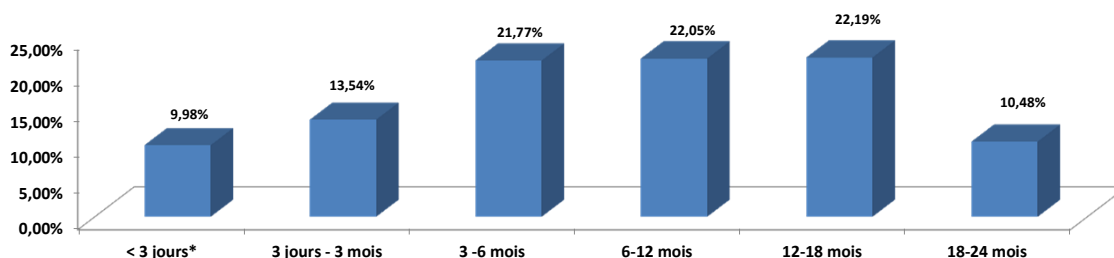
Rating du portefeuille obligataire

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



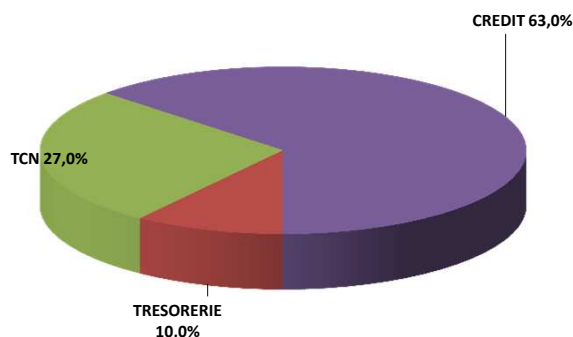
Echéancier de liquidité

Echéancier du portefeuille

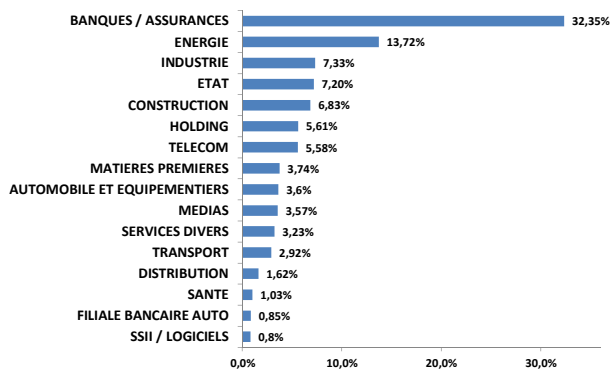


* notamment OPCVM à VL quotidienne

Allocations Stratégiques



Répartition sectorielle des titres détenus en direct



Classement Morningstar

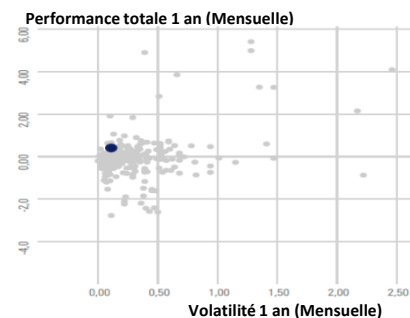
	Quartile	Rang	Performance	
			OPCVM	Catégorie**
1 an	1	50 / 413	0,41%	-0,08%
3 ans	1	30 / 345	1,60%	0,11%
5 ans	1	74 / 313	4,10%	2,62%
10 ans	1	43 / 216	16,43%	5,50%

** Obligations EUR Très Court Terme au 31/08/2017

Principaux achats d'obligations

Valeur	Secteur
NEXANS 4,25% 03/18	Industrie
HOCHTIEF 2,625% 05/19	Construction
ARCELORMITTAL E3+203bps 04/18	Industrie
RADIAN 6,05% 06/18	Banque-Assurance
BPCE 5,75% 02/19	Banque-Assurance

Performance / volatilité



Principales ventes d'obligations

Valeur	Secteur
SG 5,849% 03/18	Banque / Assurance
RADIAN 3,6% 11/17	Banque / Assurance
BPCE 4,6% 12/17	Banque / Assurance
UNICREDIT 0% 10/17	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.