

A risque plus faible ← → A risque plus élevé
Rendement potentiellement plus faible Rendement potentiellement plus élevé

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

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 30/11/2017 : 133,79 €
V.L Part P au 30/11/2017 : 105,65 €
Encours : 126,6 M €

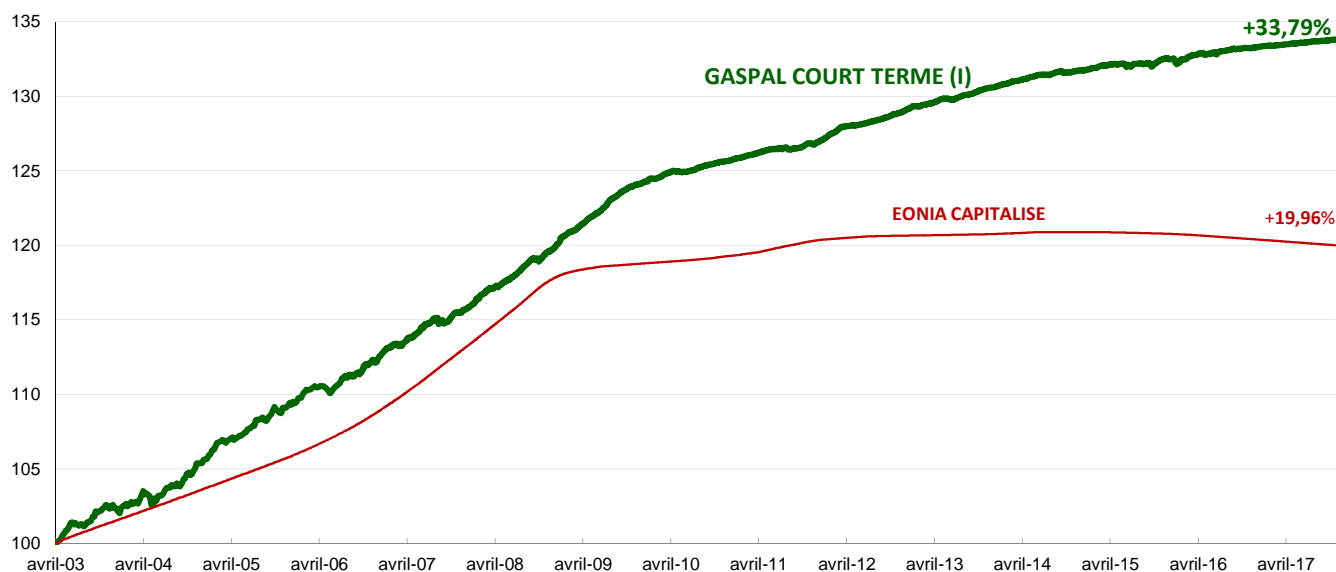
Code ISIN : FR0007082409 (Part I)
FR0010842781 (Part P)
Code BLOOMBERG : GGGALDN FP (Part I)
GGGALDP FP (Part P)

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

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

	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	Depuis la création (11/04/2003)
GASPAL COURT TERME I	0,35%	0,60%	0,58%	0,83%	1,16%	1,67%	1,02%	1,22%	3,43%	3,65%	2,80%	3,08%	33,79%
EONIA capitalisé	-0,33%	-0,32%	-0,11%	0,10%	0,09%	0,23%	0,89%	0,44%	0,72%	4,00%	3,99%	2,92%	19,96%

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 +1,6% en novembre contre +1,4% en octobre. Sur les marchés de taux de la zone euro, la moyenne de l'eonia est en légère hausse à -0,35% contre -0,36%, 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 (-0,56% contre -0,59%), en Allemagne (-0,68% contre -0,75%). Dans les pays périphériques, il est stable en Espagne (-0,33% contre -0,34%) et en baisse au Portugal (-0,24% contre -0,14%) et en Italie (-0,34% contre -0,28%). Les spreads de crédit se resserrent légèrement sur l'ITraxx Main Europe 5 ans (emprunts corporate Investment Grade) à 48bps contre 50bps et sur les titres subordonnés bancaires à 111bps contre 115bps.

GASPAL COURT TERME (I) recule de -0,01% au mois de novembre contre une baisse de -0,03% pour l'EONIA capitalisé.

Globalement, le crédit a continué à bien se comporter. Les obligations subordonnées bancaires ont notamment contribué positivement à la performance. En revanche, quelques signatures de notation high yield ont souffert, entraînées dans la défiance des marchés sur le crédit d'Altice. Plus particulièrement, les obligations Fiat, échéance mars et juillet 2018, ont connu un regain de volatilité, fragilisées par l'enquête sur le "Dieselgate" qui pourrait aboutir à une amende de 9,6 mds €. De même, les obligations Louis Dreyfus ont pâti de la correction observée sur les matières premières.

Nous avons profité de la hausse des spreads et des taux sur les obligations high yield pour nous renforcer à travers des émetteurs tels que ArcelorMittal, Areva et Lagardère sur des échéances 2019. Nous avons cédé plusieurs obligations devenues chères, à taux de rendement négatif. Nous avons ainsi arbitré les obligations LT2 Crédit Agricole avril 2019 contre une échéance juin 2019.

La durée de vie moyenne du portefeuille a été ramenée à 263 contre 272 jours, la sensibilité taux à 0,60 contre 0,63. La volatilité est stable à 0,07%.

Le taux de rendement instantané brut du portefeuille s'établit à 0,30%, soit 0,65% au-delà de l'EONIA moyen sur novembre.

Depuis le début de l'année, la performance de la part I s'élève à 0,35% soit en taux annualisé 0,38% (EONIA + 0,74%).

Analyse Rendement / Risque

SENSIBILITE TAUX	0,60
SENSIBILITE CREDIT	0,63
VOLATILITE (1 an, hebdo)	0,07%
MAX DRAWDOWN (3 ans)*	-0,32%
DELAI de RECOUVREMENT	44 jours
RATIO de SHARPE 1 an	11,03
RATIO de SHARPE 3 ans	2,79
RATIO de SHARPE 5 ans	3,39
OBLIGATIONS H.Y. ou NON NOTEES	36,47%
DUREE de VIE MOYENNE	263

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

Classement Morningstar

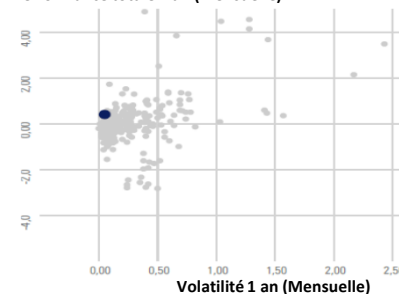
MORNINGSTAR ★★★★★

	Performance			
	Quartile	Rang	OPCVM	Catégorie**
1 an	1	70 / 401	0,41%	0,00%
3 ans	1	34 / 342	1,58%	0,08%
5 ans	1	56 / 306	3,74%	1,99%
10 ans	1	40 / 216	15,67%	5,29%

** Obligations EUR Très Court Terme au 30/11/2017

Performance / volatilité

Performance totale 1 an (Mensuelle)



Source: Morningstar

Principales lignes obligataires

OTE 7,875% 02/18	4,51%
BPCE 5,75% 02/19	3,72%
GAZPROM 3,7% 07/18	3,19%
AIR France-KLM 6,25% 01/18	2,85%
BANCA IMI 0% 06/18	2,50%

Principaux achats d'obligations

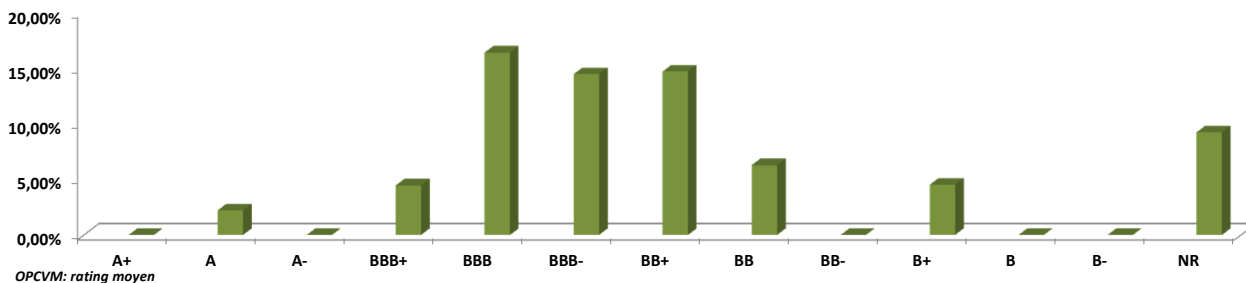
Valeur	Secteur
AREVA 4,375% 11/19	Energie
VOLTA 3 1,99% 02/19	Utilities
LAGARDERE 2% 09/19	Medias
ARCELORMITTAL 3% 03/19	Industrie
RADIAN 6% 06/19	Banque/Assurance

Principales ventes d'obligations

Valeur	Secteur
BENI STABILI 3,5% 04/19	Construction
CREDIT AGRICOLE 6,25% 04/19	Banque/Assurance
SG 4,35% 05/18	Banque/Assurance
RADIAN 3,6% 11/17	Banque/Assurance

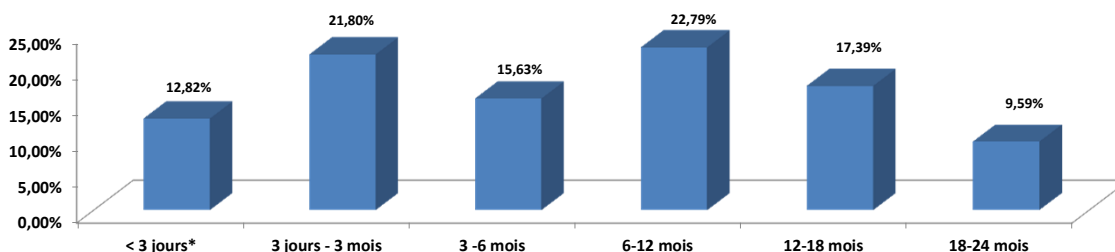
Rating du portefeuille obligataire

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



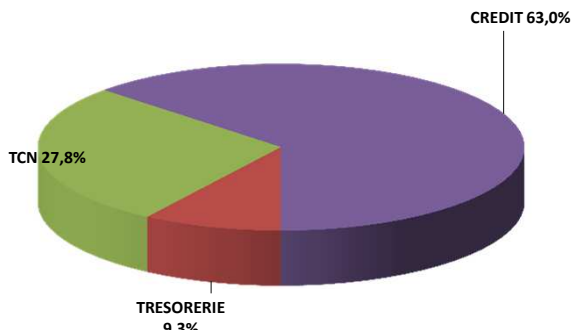
Echéancier de liquidité

Echéancier du portefeuille

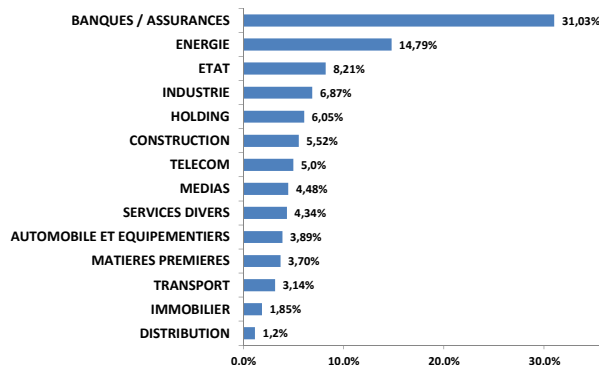


* notamment OPCVM à VL quotidienne

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.