

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 29/12/2017 : 133,78 €
 V.L Part P au 29/12/2017 : 105,63 €
 Encours : 130,7 M €

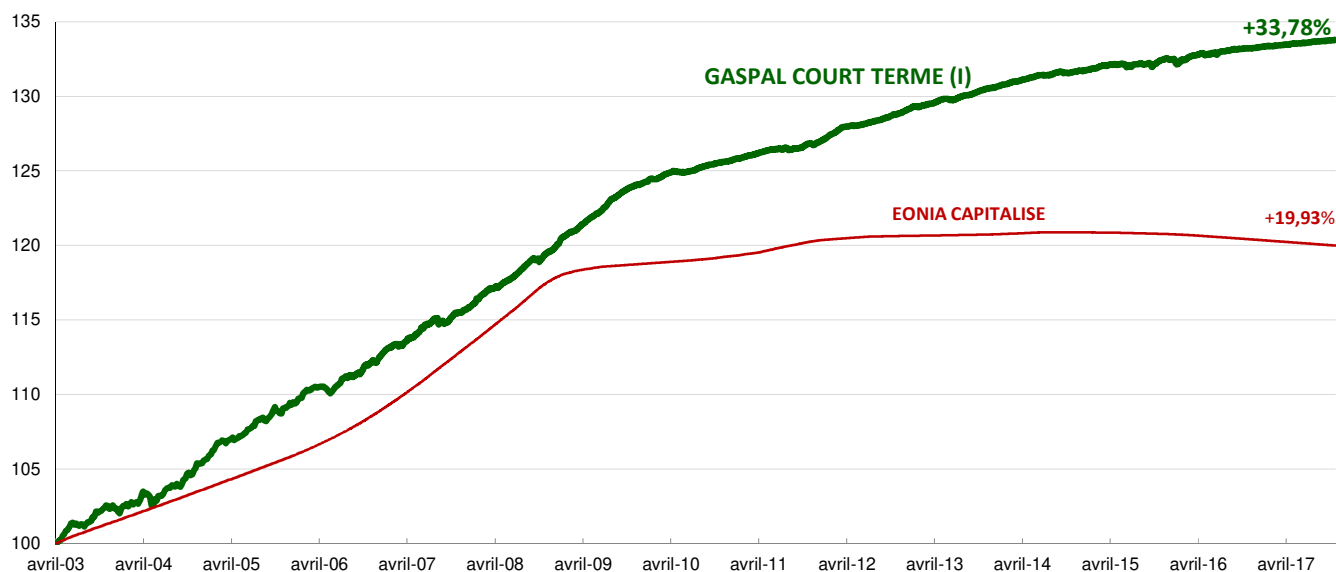
Code ISIN: FR0007082409 (Part I)
 FR0010842781 (Part P)
 Code BLOOMBERG : GGGALDN FP (Part I)
 GGGALDP FP (Part P)

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

	déc-17	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%	-0,01%	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%	-0,03%

	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	Depuis la création (11/04/2003)
GASPAL COURT TERME I	0,34%	0,60%	0,58%	0,83%	1,16%	1,67%	1,02%	1,22%	3,43%	3,65%	2,80%	3,08%	33,78%
EONIA capitalisé	-0,36%	-0,32%	-0,11%	0,10%	0,09%	0,23%	0,89%	0,44%	0,72%	4,00%	3,99%	2,92%	19,93%

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 +1,4% en décembre contre +1,5% en novembre. Sur les marchés de taux de la zone euro, la moyenne de l'eonia est en hausse à -0,34% contre -0,35%, 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 (-0,47% contre -0,56%), en Allemagne (-0,63% contre -0,68%). Il sont également en hausse dans les pays périphériques, à l'exception de l'Espagne (-0,35% contre -0,33%) : au Portugal (-0,10% contre -0,20%) et en Italie (-0,25% contre -0,34%). Les spreads de crédit se resserrent sur l'ITRaxx Main Europe 5 ans (emprunts corporate Investment Grade) à 45bps contre 48bps et sur les titres subordonnés bancaires à 105bps contre 111bps.

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

En fin de mois, en Europe, les taux d'emprunt d'Etat se sont tendus suite aux révisions à la hausse des perspectives de croissance et aux anticipations de politique monétaire de la Fed et de la BCE moins accommodante. En Espagne, la majorité absolue obtenue par les indépendantistes n'a finalement pas créé de tensions sur les marchés de taux. Au sein du portefeuille, les obligations subordonnées bancaires LT2 ont de nouveau contribué positivement à la performance. L'OPCVM a profité de son exposition au Portugal, la notation de celui-ci ayant été rehaussée de 2 crans en catégorie "Investment Grade" par l'agence Fitch. Nous avons d'ailleurs renforcé notre position sur le pays avec les obligations Volta 3 (déficit tarifaire de l'électricité du par l'Etat à EDP) à un taux attractif pour un émetteur noté "Investment Grade" et de maturité courte (durée de vie moyenne à 0,60 au moment de l'achat). Nous avons continué à investir en obligations corporate "High Yield" de rang senior affichant un rapport rendement/risque encore intéressant, telles que ArcelorMittal avril 2018, Areva novembre 2019, Lagardère septembre 2019 et Rallye échangeable Casino avec un put au porteur en octobre 2018. La durée de vie moyenne du portefeuille a été ramenée à 256 jours contre 263 jours, la sensibilité taux est stable à 0,63 ainsi que la volatilité à 0,07%.

Le taux de rendement instantané brut du portefeuille s'établit à 0,33%, soit 0,67% au-delà de l'EONIA moyen sur décembre.

Sur l'année, la performance de la part I s'élève à 0,34% (EONIA + 0,70%).

Analyse Rendement / Risque

SENSIBILITE TAUX	0,63
SENSIBILITE CREDIT	0,65
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	2,76
RATIO de SHARPE 5 ans	3,31
OBLIGATIONS H.Y. ou NON NOTEES	38,12%
DUREE de VIE MOYENNE	256

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

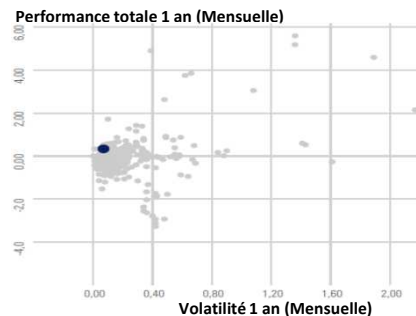
Classement Morningstar

MORNINGSTAR ★★★★★

	Performance			
	Quartile	Rang	OPCVM	Catégorie**
1 an	1	61 / 403	0,34%	-0,11%
3 ans	1	34 / 342	1,53%	0,03%
5 ans	1	54 / 303	3,56%	1,81%
10 ans	1	40 / 216	15,41%	5,17%

** Obligations EUR Très Court Terme au 29/12/2017

Performance / volatilité



Source: Morningstar

Principales lignes obligataires

OTE 7,875% 02/18	4,37%
VOLTA 3 1,99% 02/19	3,89%
BPCE 5,75% 02/19	3,61%
GAZPROM 3,7% 07/18	3,09%
RALLYE 1% ech CASINO put 10/18	2,88%

Principaux achats d'obligations

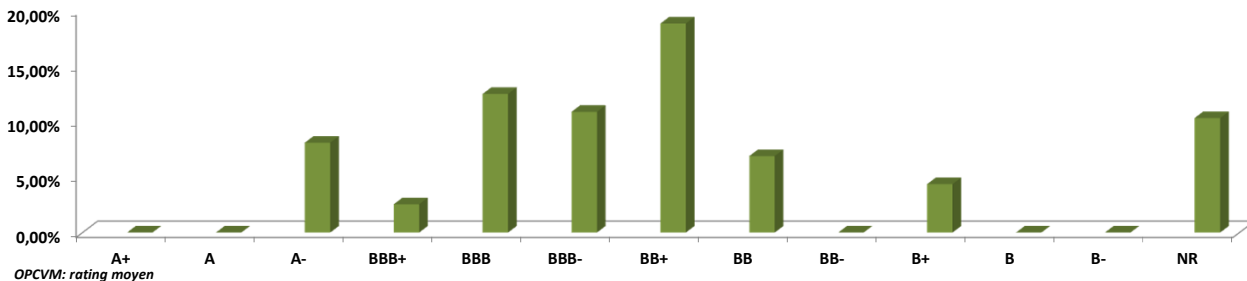
Valeur	Secteur
VOLTA 3 1,99% 02/19	Energie
INTESA SANPAOLO 5% 09/19	Banque/Assurance
RALLYE 1% ech CASINO put 10/18	Holding
AREVA 4,375% 11/19	Energie
UNICREDIT 8,3% 01/19	Banque/Assurance

Principales ventes d'obligations

Valeur	Secteur
INTESA SANPAOLO 01/19	Banque/Assurance
INTESA VITA 5,35% 09/18	Banque/Assurance
MEDIOBANCA 12/17	Banque/Assurance
REFER 5,875% 02/19	Etat
BNP FORTIS 5,6% 12/17	Banque/Assurance

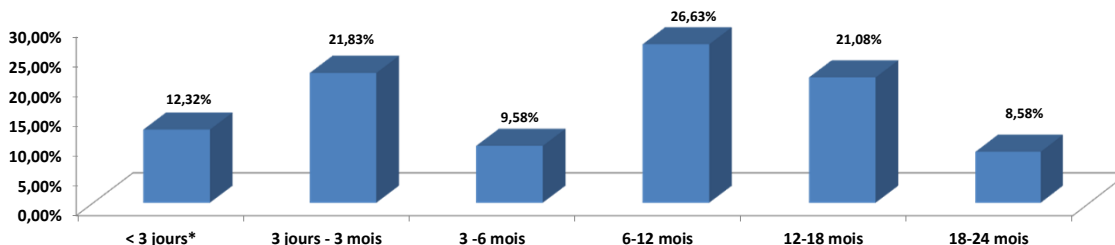
Rating du portefeuille obligataire

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



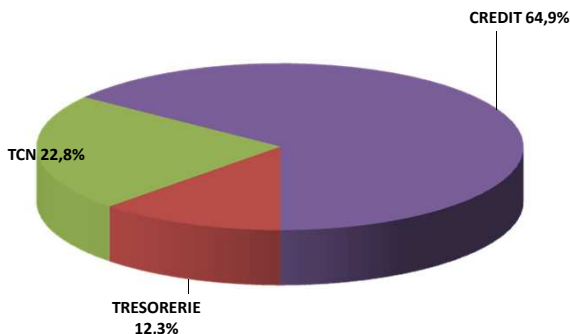
Echéancier de liquidité

Echéancier du portefeuille

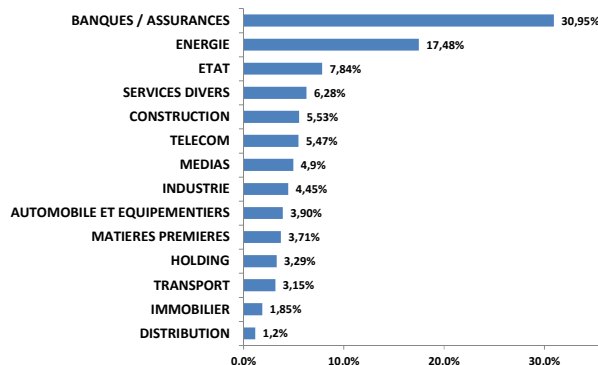


* notamment OPCVM à VL quotidienne

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.