

## LE FONDS **Gaspal Patrimoine**

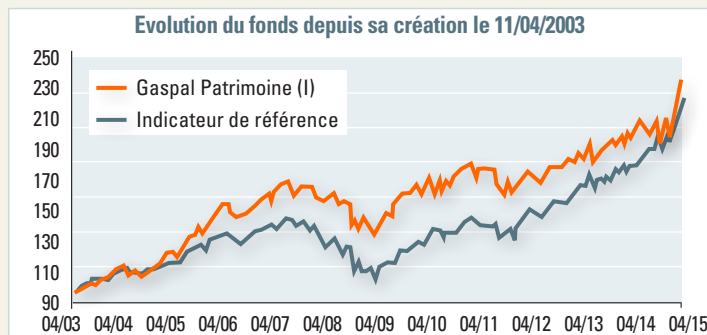
- Code ISIN : - **FR0007082417 (part I)**,  
- **FR0011597475 (part R)**
- Forme juridique : **FCP de droit français**
- Société de gestion : **Gaspal Gestion**
- Gérants : **Christian Ginolhac et Marie-Laurence Cagnon-Biswang**
- Indice de référence : **50 % MSCI World en euro (dividendes réinvestis) et 50 % EURO-MTS 3- 5 ans (coupons réinvestis)**
- Date de lancement : **11 avril 2003**
- Encours au 31 mars 2015 : **84,5 millions d'euros**

### Investisseurs

- Profil investisseur : **particuliers (notamment en assurance vie) : part R et institutionnels : part I**
- Durée de placement recommandée : **cinq ans**

### Performance

- Objectif de performance : **Performance supérieure à son indice de référence grâce à une gestion opportuniste et flexible d'allocations d'actifs de 0 à 100 % en actions.**
- Depuis la création (11 avril 2003) :
  - **Fonds : + 134,19 % (part I)**
  - **Indice de référence : + 123,95 %**
  - **Surperformance : + 10,24 %**



*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.*

## Pourquoi investir dans ce fonds ?

Gaspal Patrimoine est un fonds diversifié flexible patrimonial qui vise à générer une performance régulière sur le long terme avec une volatilité modérée. Un objectif atteint puisque le fonds a dégagé, depuis sa création en avril 2003, une progression annuelle supérieure à 7 % et une volatilité inférieure à 8 %.

La stratégie de ce fonds géré par Gaspal Gestion repose sur une allocation d'actifs flexible dynamique entre produits de taux et actions (0 à 100 %) au sein d'un univers d'investissement international. «Nous avons la conviction qu'une allocation d'actifs flexible dynamique est le principal moteur d'une performance, fait valoir Christian Ginolhac, président de Gaspal Gestion. L'équipe de gestion cherche à piloter son allocation afin de profiter de la hausse des marchés d'actions tout en subissant le moins possible les baisses. Dans la durée, c'est ainsi que l'on crée de la performance.» Gaspal Patrimoine s'appuie sur l'expertise d'une équipe de gérants expérimentés. «L'une des spécificités de Gaspal Patrimoine est le recours à la multigestion», souligne Christian Ginolhac. «Nous pouvons ainsi nous concentrer sur notre expertise européenne, tout en élargissant

le champ des opportunités d'investissement.» Autre particularité : Gaspal Patrimoine n'a pas recours à des techniques de couverture pour protéger le portefeuille. «Ces stratégies peuvent susciter des surréactions qui peuvent nuire à la performance, estime Christian Ginolhac. Nous préférons, en cas d'anticipation de baisse des marchés, sélectionner avec soin des actifs à céder.»

Ainsi, Gaspal Patrimoine a en moyenne, depuis sa création, participé à 60 % de la hausse des marchés actions (MSCI Monde) tout en ne subissant que 40 % des baisses. Le fonds n'a jamais affiché de performances négatives sur deux années calendaires successives, notamment pendant les crises boursières de 2008 et 2011. Ces performances lui ont valu d'être distingué à plusieurs reprises par la société de notation Lipper.

Depuis le début de l'année, à fin mars, Gaspal Patrimoine a dégagé une performance supérieure à 12 %. Morningstar lui accorde sa meilleure note : cinq étoiles.

## Le processus de gestion

Christian Ginolhac et son équipe définissent dans un premier temps l'allocation d'actifs stratégique en fonction du contexte macroéconomique, du niveau de

valorisation des différentes classes d'actifs et de leur liquidité. A la lumière de ces éléments, l'équipe de gestion réalise des anticipations de performance pour chacune des grandes classes d'actifs afin d'identifier les zones géographiques et les secteurs les plus prometteurs.

La seconde étape repose sur la sélection «bottom-up» des supports à privilégier, avec des investissements en direct pour les obligations et actions européennes, et le recours à la multigestion en dehors de ces classes d'actifs. Sur les obligations/crédit, l'équipe de gestion combine une approche «buy and hold» avec des stratégies d'arbitrage pour capter les opportunités de marché sur la courbe des taux et entre émetteurs. Sur les actions, elle sélectionne par une analyse fondamentale des actions sous-valorisées par rapport à leur valeur intrinsèque, tout en identifiant les catalyseurs susceptibles de déclencher une revalorisation boursière.

La sélection d'OPCVM s'appuie sur un processus rigoureux auprès de sociétés de gestion et de gérants avec lesquels Gaspal Gestion collabore étroitement de longue date. L'équipe de gestion sélectionne des supports d'investissement répondant aux exigences d'une allocation d'actifs active, mais prudente, avec pour objectif de capter les opportunités de marché (géographique, thématiques...) et de mutualiser

## Frais

- Frais de souscription : 3 % TTC maximum
- Frais de rachat : 0 %
- Frais de gestion réels : 1,20 % TTC (part I), 2,20 % TTC (part R)
- Commission de surperformance : 20 %

## Risques

Echelle de risque : 4 sur une échelle de 1 à 7

### Oui

- Risque de perte en capital
- Risque de change
- Risque de taux
- Risque actions
- Risque de crédit

### Non

- Risque de matières premières
- Risque sur dérivés

les risques par rapport à des actifs détenus en direct. Chaque OPCVM fait l'objet d'une analyse approfondie et d'un suivi hebdomadaire. La liquidité quotidienne est essentielle.

Des règles de diversification du risque permettent de contenir la volatilité du fonds. Une position en direct sera limitée à 3 % de l'actif et un OPCVM à 7 %. Les allocations sur les actions internationales ou émergentes ainsi que sur les obligations high yield ou émergentes sont contenues dans des limites strictes.

## La société de gestion

Gaspal Gestion est une société de gestion entrepreneuriale, indépendante. Le groupe Quilvest détient une participation minoritaire. Gaspal Gestion développe une triple expertise en obligations et actions européennes, en obligations convertibles et en gestion flexible diversifiée. Elle est présidée par Christian Ginolhac, son fondateur, précédemment directeur général de la Banque Vernes, et réunit une équipe de dix professionnels. Ses expertises sont mises à la disposition d'une clientèle exigeante, à la recherche d'une performance de qualité dans un environnement de risque strictement contrôlé. ■

Carole Leclercq



### L'équipe de gestion

Gaspal Patrimoine est géré par **Christian Ginolhac et Marie-Laurence Cagnon-Biswang**. Christian Ginolhac, ingénieur ECP et MBA, membre de la SFAF, dispose d'une solide expérience de la finance et de la gestion, comme dirigeant et comme gérant. Il supervise l'allocation d'actifs et les actions. Marie-Laurence Cagnon-Biswang, directeur général adjoint et associée de Gaspal Gestion, dispose de plus de vingt années d'expérience dans la gestion d'actifs, acquises chez des institutionnels. Elle supervise les produits de taux et la multigestion.

### Quelle est aujourd'hui l'allocation sur les actions ?

Gaspal Patrimoine est actuellement investi à 65 % sur les actions, principalement européennes. Le retour de la croissance en zone euro, dans le sillage de la politique volontariste de la BCE, de la baisse de l'euro et de celle des cours du pétrole et des matières premières, nous incite en effet à privilégier l'Europe, et ce au travers de plusieurs thématiques : les valeurs bénéficiant de la hausse du dollar, tels les secteurs de l'aéronautique et du luxe, les sociétés qui bénéficient de la baisse des matières premières : la chimie, par exemple, ainsi que les valeurs cycliques qui profiteront du retournement conjoncturel telles que les banques et l'automobile. La poche actions est également diversifiée sur les actions japonaises afin de profiter du redressement de l'économie nipponne dopée par la politique de la banque centrale, par la baisse du yen, qui favorise cette économie exportatrice, et par celle du pétrole. Nous avons également une diversification sur les actions émergentes au travers d'un OPCVM qui est sous-investi dans les zones que nous jugeons peu porteuses, comme la Russie et le Brésil.

### Quels segments privilégiez-vous sur les taux et le crédit ?

Les obligations convertibles représentent 7 % de l'actif du portefeuille. Leur convexité est tout à fait adaptée au profil patrimonial du fonds : participation à la hausse des actions tout en limitant la baisse par leur plancher actuariel. Le fonds est positionné à 9 % sur le crédit en zone euro, principalement à travers des émetteurs financiers et des sociétés endettées, qui bénéficient de l'environnement de taux très bas pour se refinancer, ainsi qu'à 15 % en obligations internationales à travers des OPCVM spécialisés, pour bénéficier des mouvements actuels sur les devises.

### Comment gérez-vous le risque de change ?

Les devises sont devenues, avec la baisse de l'euro, un moteur de performance pour la gestion d'actifs depuis la mi-2014. L'allocation actuelle du fonds de 7 % en liquidité est d'ailleurs essentiellement composée de dépôts en dollar. Nous avons sélectionné pour l'allocation en obligations internationales des OPCVM pratiquant une gestion active des expositions devises. En revanche, concernant les actions japonaises, nous avons investi dans la part couverte du risque de change de l'OPCVM sélectionné afin d'être à l'abri de la dépréciation du yen.

## Questions à... Christian Ginolhac, président de Gaspal Gestion

### Pourquoi avoir recours à la multigestion ?

La multigestion est un outil de diversification qui nous donne accès à une large palette de stratégies, aussi bien géographiques, hors Europe, que thématiques sur des actifs de niche comme la dette émergente ou les devises. Nous pouvons nous concentrer sur la gestion des actifs qui sont nos spécialités (actions et obligations européennes), tout en faisant bénéficier notre gestion de l'expertise de gérants spécialisés dans d'autres classes d'actifs. Nous entretenons avec ces gérants des relations étroites pour bien suivre l'évolution des marchés dans lesquels ils opèrent et appréhender les risques associés à leur gestion.