

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

Flexible Annuel est un OPCVM obligataire, essentiellement investi dans des produits de taux court-moyen terme et accessoirement en actions, à travers des OPCVM spécialisés ou en direct.

Depuis sa création, Flexible Annuel affiche une sensibilité taux inférieure à 1,20 et une volatilité inférieure ou égale à 1,85%.

Analyse "top down" de l'allocation stratégique et tactique. Approche "bottom up" de sélection de valeurs et d'OPCVM spécialisés.

Souscriptions / Rachats

V.L au 30/11/2018 : 164,05€
Encours : 87,2M €

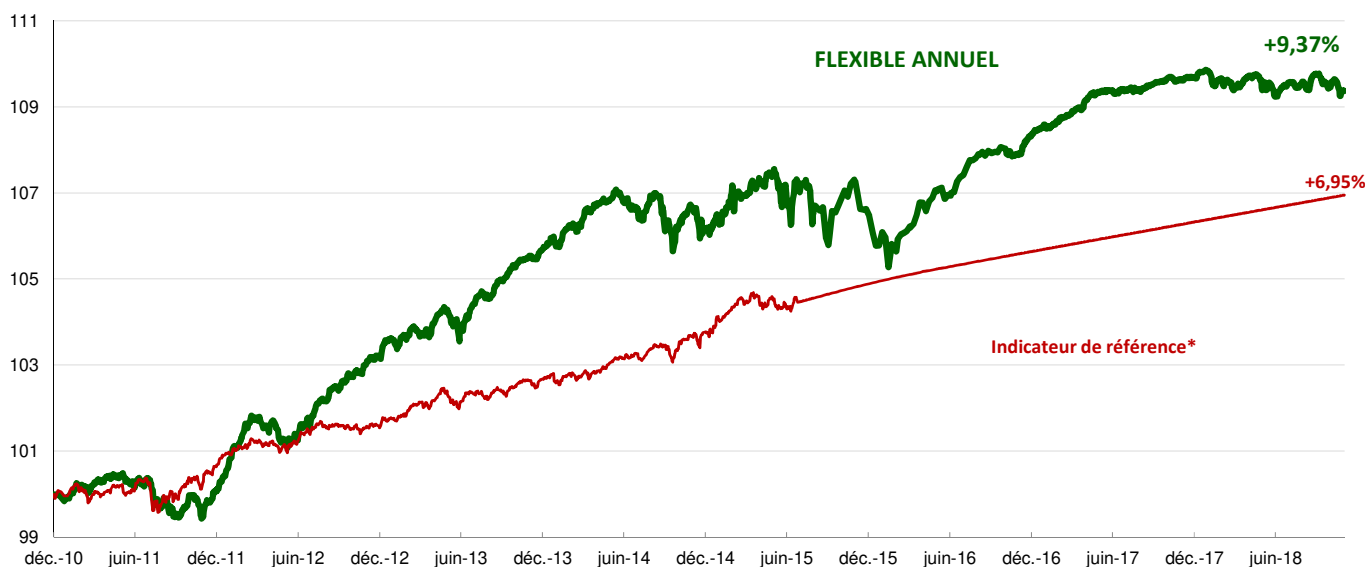
Code ISIN : FR0010970251
Code Bloomberg : PATFLEX FP

Souscription /rachat : tous les jours, avant 11h
-cours inconnu - auprès de CIC
Tel: 01 53 48 80 08 Fax: 01 49 74 27 55

Caractéristiques

Conforme aux normes européennes, UCITS IV
OPC de droit français - Obligations et autres titres de créance libellés en euro (AMF)
Devise : EURO
Frais de gestion réels TTC : 0,30% + 25% au-delà de l'Eonia Capitalisé + 1%
Souscription initiale minimale : 1000 parts
Valorisateur : Société Générale Securities Services
Dépositaire : CIC
Commissaire aux comptes : CABINET PATRICK SELLAM

Evolution de la performance de l'OPCVM depuis sa création



* Eonia Capitalisé + 1%. L'indicateur de référence a changé depuis le 31/04/2016. Ainsi, si vous souhaitez comparer les performances du fonds avant cette date avec l'ancien indicateur de référence en vigueur durant cette période, il faudrait se reporter aux reportings antérieurs. Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

Performances de l'OPCVM

	nov-18	oct-18	sept-18	août-18	juil-18	juin-18	mai-18	avr-18	mars-18	févr-18	janv-18
FLEXIBLE ANNUEL	-0,10%	-0,27%	0,20%	-0,02%	0,30%	-0,18%	-0,26%	0,24%	-0,18%	-0,13%	0,12%
INDICATEUR DE REFERENCE*	0,05%	0,06%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	Depuis la création (29/12/2010)	
FLEXIBLE ANNUEL	-0,28%	1,20%	1,79%	0,29%	0,39%	2,52%	3,02%	0,13%	9,37%	
INDICATEUR DE REFERENCE*	0,59%	0,60%	0,67%	1,09%	1,02%	1,08%	0,91%	0,79%	6,95%	

Sources : SGSS et Bloomberg.

Les calculs de performance sont réalisés dividendes et coupons nets réinvestis et après déduction de tous les frais prélevés par l'OPCVM.

* Eonia Capitalisé + 1%. L'indicateur de référence a changé depuis le 31/04/2016. Ainsi, si vous souhaitez comparer les performances du fonds avant cette date avec l'ancien indicateur de référence en vigueur durant cette période, il faudrait se reporter aux reportings antérieurs. Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

Commentaire de gestion

Le taux d'inflation annuel de la Zone Euro est estimé à +2,0% en novembre contre +2,2% en octobre. Sur les marchés de taux de la zone euro, la moyenne de l'Eonia s'établit à -0,36% contre -0,37% alors que celle de l'Euribor 3 mois est stable à -0,32%. Les taux des emprunts d'Etat à 2 ans sont quasi stable dans les pays coeur de la zone euro : en France (-0,46% contre -0,43%) et en Allemagne (-0,60% contre -0,62%), sur le 10 ans, les taux sont en baisse en France (0,68% contre 0,75%), en Allemagne (0,31% contre 0,39%), aux US (2,99% contre 3,14%) et dans les pays périphériques de la zone Euro hormis sur le 10 ans Grec. Les spreads de crédit s'écartent sur l'ITraxx Main Europe 5 ans (emprunts corporate Investment Grade) à 81bps contre 74bps et sur les titres subordonnés bancaires à 211bps contre 187bps.

Les marchés financiers ont évolué en ordre dispersé sur le mois : CAC 40 : -1,7%, Eurostoxx 50 : -0,7%, DAX : -1,7%, Nasdaq : +0,5%, Dow Jones : +1,7%. L'euro est stable face au dollar à 1,13. L'once d'or remonte légèrement (+0,5%) à 1.221 \$, alors que le baril de pétrole (BRENT) chute fortement de 22,2% à 58,7 \$. L'indice BCOM des matières premières recule également (-0,8%).

Flexible Annuel est en baisse au mois de novembre : -0,10%.

Les élections de mi-mandat aux Etats-Unis ont sans surprise vu les Démocrates remporter la Chambre des représentants et les Républicains le Sénat. L'Union européenne et Theresa May sont parvenues laborieusement à un projet d'accord

sur le Brexit, qui doit être maintenant validé par le parlement britannique. L'Italie exposée à une procédure pour déficit public a évoqué de ramener celui-ci à 2,2% au lieu de 2,4% pour 2019. Enfin, la guerre commerciale entre la Chine et les Etats-Unis a entretenu les inquiétudes sur le ralentissement économique, en amont du G20. Dans ce contexte, Jerome Powell a surpris par son discours allant vers une politique monétaire moins restrictive.

Les obligations subordonnées à date de call rapprochée ont sous-performé notamment sur le crédit corporate. De même, nos obligations senior Deutsche Bank ont souffert des accusations de blanchiment d'argent contre la banque. En revanche, l'OPCVM a bénéficié du rebond des actifs italiens détenus (titres bancaires et souverains).

Suite à l'arrivée à échéance de l'obligation Casino novembre 2018, nous nous sommes repositionnés sur la prochaine échéance (août 2019) qui offrait un taux de rendement attractif. Nous avons initié une position en obligations souveraines Catalogne février 2020 dont le risque politique s'est éloigné.

Sur le mois, la poche taux a été pénalisée par l'écartement des spreads de crédit alors que la poche action (exposition de 3,6%) a contribué positivement grâce notamment à la bonne tenue des actions Scor.

Le taux de rendement instantané brut de la poche taux remonte à 1,02% (EONIA + 1,38%), la sensibilité taux recule à 0,77 contre 0,81 en octobre. Depuis le début de l'année, l'OPCVM est en repli de -0,28%.

Analyse Rendement / Risque

VOLATILITE (1 an, hebdo)	0,65%
RATIO de SHARPE 1 an	0,19
RATIO de SHARPE 3 ans	1,05
RATIO de SHARPE 5 ans	0,73

ANALYSE DE LA POCHE TAUX

SENSIBILITE TAUX	0,77
SENSIBILITE CREDIT	0,82
Taux de rendement instantané brut	1,02%
DUREE de VIE MOYENNE*	319

* à la date de call probable pour les titres subordonnés
Source: Morningstar - Gaspal Gestion

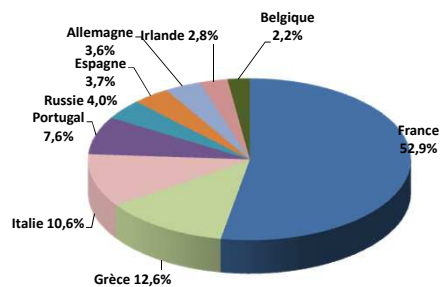
Scores Lipper

Préservation du capital:	5/5
Performances régulières:	2/5
Performance absolue:	2/5



Source: Lipper

Répartition géographique des titres vifs



Principales lignes obligataires

SG 9,375% perp call 09/19	6,69%
CREDIT AGRICOLE 7,875% perp call 10/19	5,31%
OTE 4,375% 12/19	4,23%
SONAE 1,625% 05/19	3,60%
GAZPROM 3,389% 03/20	3,53%

Principaux achats d'obligations

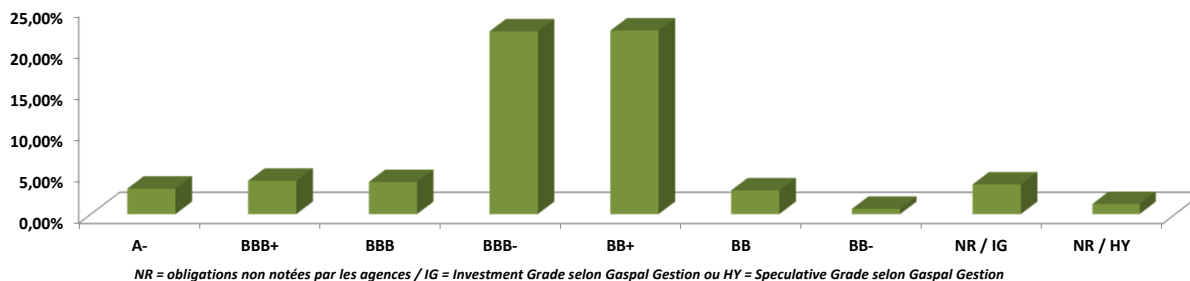
Valeur	Secteur
CASINO 3,157% 08/19	Distribution
CATALOGNE 4,95% 02/20	Etat

Principales ventes d'obligations

Valeur	Secteur
DEUTSCHE BANK 0% 11/18	Banque
CASINO 5,731% 11/18	Distribution

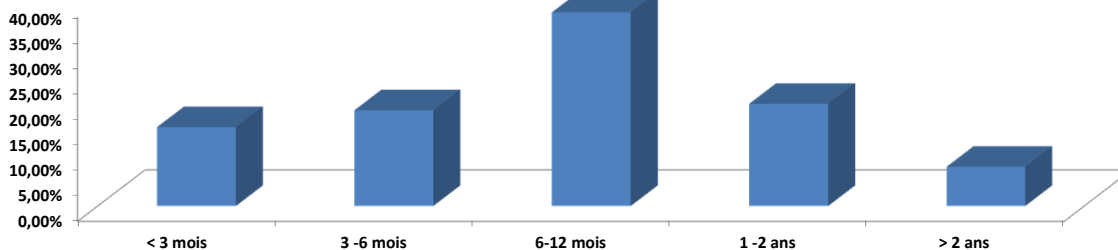
Rating du portefeuille obligataire

Répartition par rating en % de l'actif net de l'OPCVM



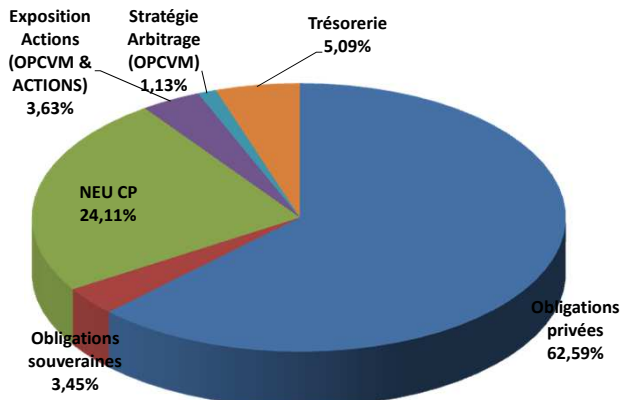
Echéancier de liquidité

Echéancier de la poche taux*

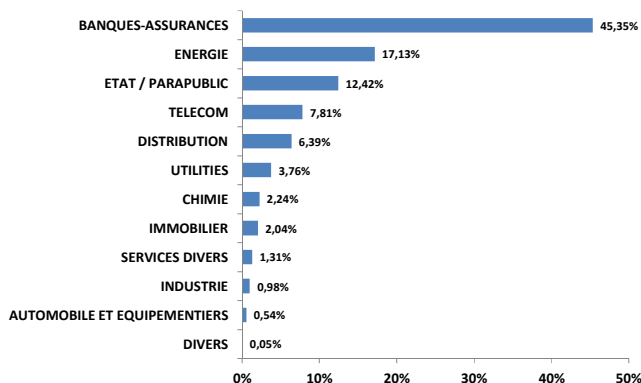


* à la date de call probable pour les titres subordonnés

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.