

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

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

Objectifs de gestion

L'OPCVM a pour objectif la gestion active d'un portefeuille diversifié de valeurs mobilières constitué essentiellement d'obligations convertibles ou assimilées de la zone euro. L'OPCVM peut investir en actions, warrants ou options d'achat dans la limite de 40% du portefeuille afin de former, en association avec des titres de créance, des obligations convertibles "reconstituées". A titre d'information, la performance de l'OPCVM pourra être comparée à l'indice ECI Euro. Mais l'OPCVM n'est pas indiciel et sa performance peut s'écarter de celle de cet indice.

Souscriptions / Rachats

V.L AU 30/11/2018 : 1516,78 €
Encours : 21,0 M €

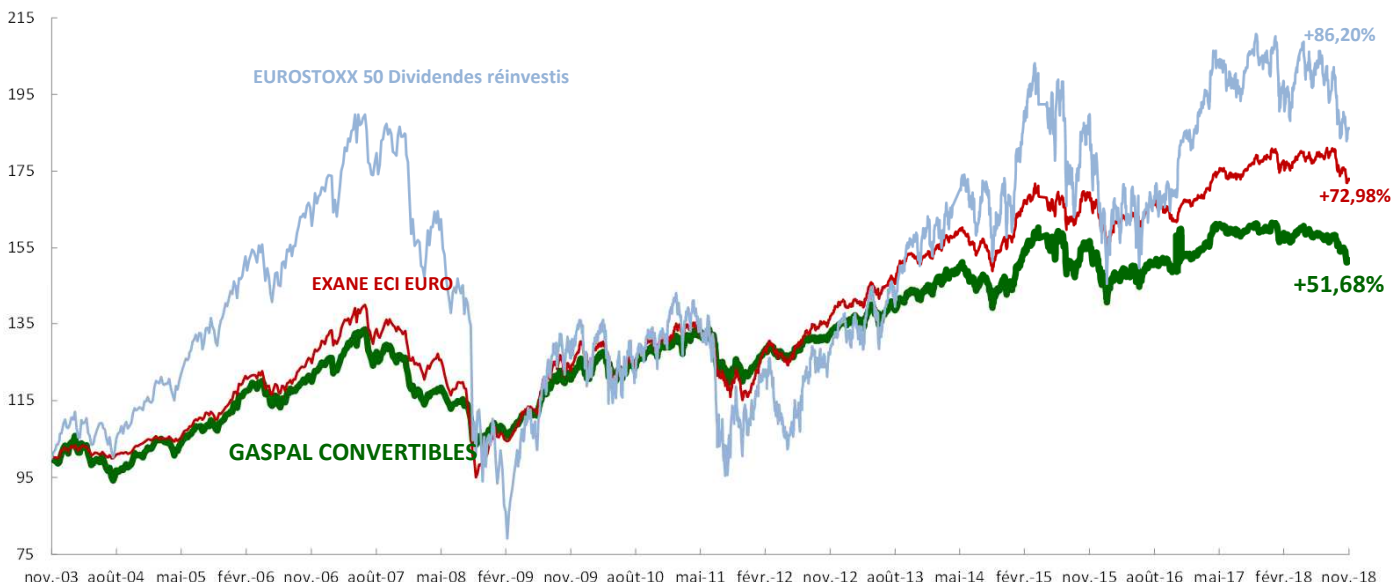
Code ISIN: FR0010028233
Code BLOOMBERG: GGGALCN FP

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
OPCVM de capitalisation - diversifié (AMF)
Horizon de placement recommandé : supérieur à 2 ans
Valorisation journalière
Frais de gestion TTC : 1,435%
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.

Commentaire de gestion

Les marchés financiers européens ont évolué en ordre dispersé : CAC 40 : -1,7%, DAX : -1,7%, IBEX : +2,1%, FTSE MIB : +0,7%, Eurostoxx 50 : -0,7%. L'indice ECI Euro convertibles se replie : -1,4%. Les spreads de crédit s'écartent sur l'ITraxx Main Europe 5 ans (emprunts corporate Investment Grade) à 81bps contre 74bps et sur l'Itraxx Crossover (emprunts corporate High Yield) à 328bps contre 298bps. Le pétrole chute fortement de 22,2% à 58,7 \$.

Dans la poche obligations convertibles ayant une exposition (delta) actions, les valeurs les plus performantes sont : **CASA 0% ech Eurazeo 19** (+1,6%), **Nexity 0% 23** (+1,1%), **Korian 2,5% perp call 23** (+0,2%). Les valeurs les moins performantes sont : **Vallourec 4,125% 22** (-41,0%), **Fresenius 0% 19** (-8,5%) et **Technip 0,875% 21** (-4,3%).

Dans la poche actions, les valeurs affichant les meilleures performances sont : **Orange** (+9,7%), **Veolia Environnement** (+6,6%) et **Danone** (+5,6%). Celles ayant enregistré les plus faibles performances sont : **LVMH** (-6,0%), **Natixis** (-5,5%) et **Hermes** (-5,4%).

Le secteur des télécoms a fortement performé grâce aux discussions autour d'une possible consolidation en France au premier semestre 2019. Les valeurs défensives ont été privilégiées par les investisseurs, ainsi **Veolia Environnement** et **Danone** ont rebondi.

Les obligations convertibles IAG ont profité de la notation "Investment Grade" attribuée par 2 agences, confirmant ainsi notre notation interne. En revanche, **Vallourec**, dont nous avons soldé notre position, a chuté, la détérioration de sa génération de cash l'exposant de plus en plus à un bris de covenant de ses lignes de crédit. Le secteur du luxe a pâti des publications d'indicateurs macroéconomiques chinois allant vers un ralentissement de la croissance. Les valeurs pétrolières ont subi de plein fouet la chute du baril, les Etats-Unis ont exempté temporairement de sanctions 8 pays importateurs de brut iranien.

Nous avons allégé le poids des obligations convertibles **Telecom Italia**. Nous avons également pris une partie de nos bénéfices sur les obligations convertibles **CASA échangeable Eurazeo**. Le delta action diminue ainsi à 0,24 contre 0,28 auparavant. La sensibilité taux est en baisse à 1,79 contre 1,95.

Sur le mois de novembre, Gaspal Convertibles est en repli de -2,08% contre -1,45% pour l'indice EXANE ECI. En revanche, le taux de rendement du portefeuille revient en territoire positif.

Depuis le début de l'année, l'OPCVM est en recul de -4,80% contre -3,12% pour l'indice EXANE ECI et -7,12% pour l'EuroStoxx 50 dividendes réinvestis.

Analyse Rendement / Risque

VOLATILITE OPCVM (1 an, hebdo):	4,41%
VOLATILITE EXANE ECI Euro (1 an, hebdo):	4,97%
RATIO DE SHARPE 1 an:	-1,30
RATIO DE SHARPE 3 ans:	-0,14
RATIO DE SHARPE 5 ans:	0,26
DELTA ACTIONS	24%
CONVEXITE -20% / +20%	-4,30% / 5,08%
SENSIBILITE TAUX	1,79
DUREE DE VIE MOYENNE (ANS)	1,84
RATING MOYEN DES OBLIGATIONS	BBB

Source: Morningstar et Gaspal Gestion

Scores Lipper

Préservation du capital:	3/5
Performances régulières:	3/5
Performance absolue:	3/5



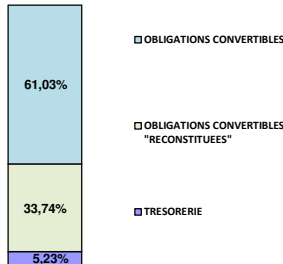
Source: Lipper

Classement Morningstar

	Quartile	Rang	Performance	
			OPCVM	Catégorie*
1 an	2	96 / 303	-5,02%	-6,30%
3 ans	3	130 / 259	-3,26%	-3,95%
5 ans	3	115 / 211	5,73%	6,85%
10 ans	4	113 / 129	43,21%	64,48%

* Convertibles Europe au 30/11/2018

Répartition des actifs



Principales contributions (hausse)

Valeurs	Type	Contribution
ORANGE	Action	0,06%
L OREAL	Action	0,05%
IAG 0,625% 22	OC Crédit	0,04%
DANONE	Action	0,03%
CASA 0% ech EURAZEO 19	OC Delta	0,03%

Principales contributions (baisse)

Valeurs	Type	Contribution
VALLOUREC 4,125% 22	OC Delta	-1,18%
FRESENIUS 0% 19	OC Delta	-0,14%
AIRBUS ech DASS AVIATION 21	OC Delta	-0,13%
TOTAL	Action	-0,12%
SAFRAN 0% 23	OC Delta	-0,10%

Principales lignes OC - delta action

AIRBUS 0% ech DASSAULT AVIATION 21	3,26%
SAFRAN 0% 23	3,00%
KORIAN 2,5% perp call 23	2,94%
ENI 0% 22	2,49%
NEOPOST 3,375% perp call 22	2,22%

Achats ou Renforcements

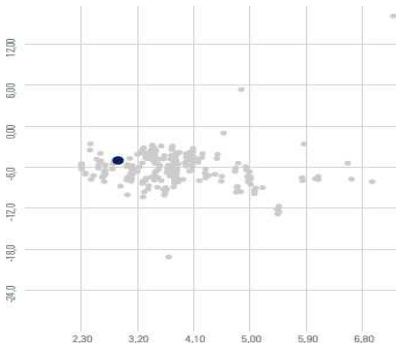
Valeurs	Type
FCA 6,75% 19	Obligation
GE 2,25% 20	Obligation
TECHNIP 5% 20	Obligation
TOTAL	Action
ESSILORLUXOTTICA	Action

Ventes ou Allègements

Valeurs	Type
TELECOM ITALIA 1,125% 22	OC Crédit
VALLOUREC 4,125% 22	OC Delta
CAIXABANK LT2 23 callée	Obligation
RUBIS	Action
SAP	Action

Performance / volatilité

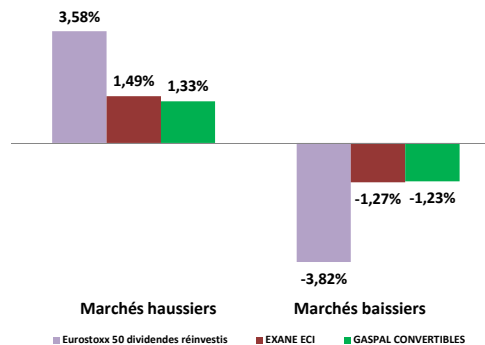
Performance totale 1 an (Mensuelle)



Volatilité 1 an (Mensuelle)

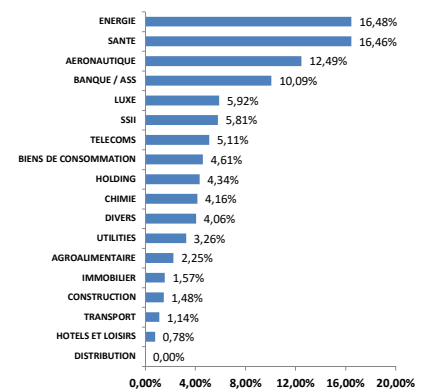
Source: Morningstar

Performance mensuelle moyenne



Depuis la création de l'OPC
Sources: SGSS et Bloomberg.

Allocation sectorielle de l'exposition actions



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
GASPAL CONVERTIBLES	-2,08%	-1,93%	0,12%	-0,40%	0,14%	-0,20%	-0,71%	1,60%	-0,95%	-1,16%	0,72%
INDICE ECI EXANE	-1,45%	-2,51%	-0,04%	0,75%	0,50%	0,14%	-0,70%	1,36%	-0,59%	-1,01%	0,45%

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	Depuis la création (28/11/2003)
GASPAL CONVERTIBLES	-4,80%	4,17%	-0,25%	5,14%	1,41%	7,47%	8,85%	-4,53%	4,23%	14,28%	-14,26%	2,32%	51,68%
INDICE ECI EXANE	-3,12%	6,99%	-0,21%	6,08%	3,06%	9,81%	18,19%	-9,58%	2,27%	21,85%	-21,40%	3,76%	72,98%

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 dividendes et coupons nets réinvestis et après déduction de tous les frais prélevés par l'OPCVM.

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.