

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. au 30/11/2018 : 133,62 €

Encours (Part I & P) : 127,1 M €

Code ISIN : FR0007082409

Code BLOOMBERG : GGGALDN FP

Souscription / rachat : tous les jours, avant 11 h

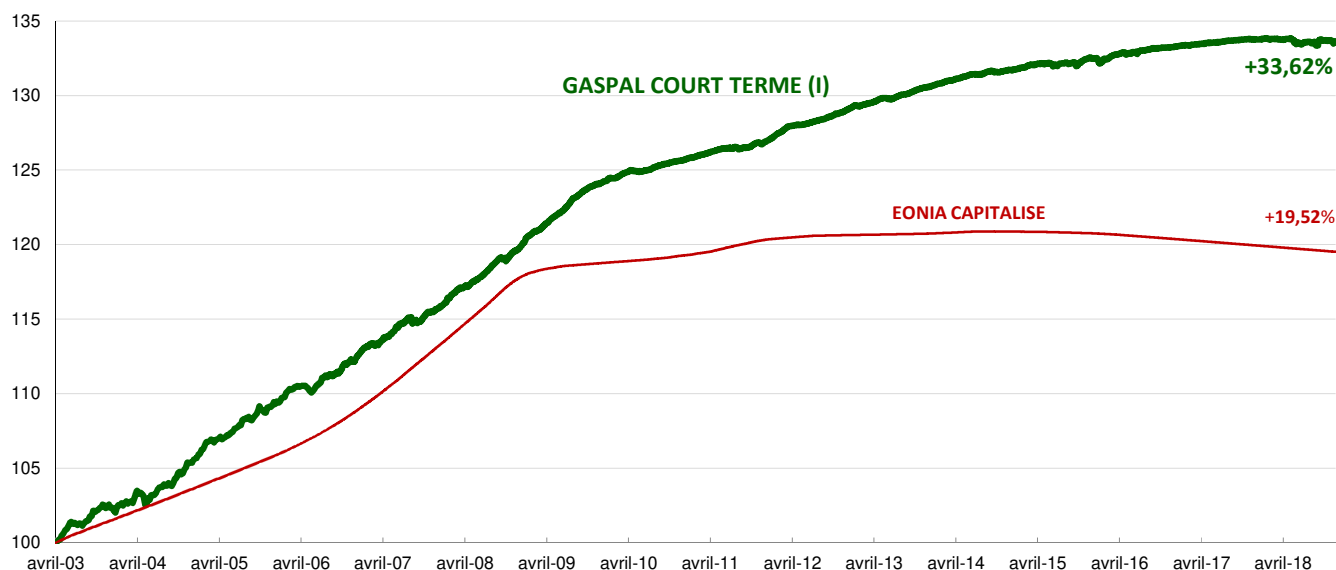
- cours inconnu - auprès de CIC :

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 : 0,20% + 15% au-delà de l'EONIA capitalisé + 1%
 Souscription initiale minimale : 500 000 Euros
 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-18	oct-18	sept-18	août-18	juil-18	juin-18	mai-18	avr-18	mars-18	févr-18	janv-18
GASPAL COURT TERME	-0,04%	-0,01%	0,16%	-0,11%	0,13%	-0,07%	-0,20%	0,04%	-0,04%	0,00%	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%

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	Depuis la création (11/04/2003)
GASPAL COURT TERME	-0,12%	0,34%	0,60%	0,58%	0,83%	1,16%	1,67%	1,02%	1,22%	3,43%	3,65%	2,80%	33,62%
EONIA capitalisé	-0,34%	-0,36%	-0,32%	-0,11%	0,10%	0,09%	0,23%	0,89%	0,44%	0,72%	4,00%	3,99%	19,52%

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 prenant compte de la capitalisation des intérêts pour l'EONIA.

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 cœur de la zone euro : en France (-0,46% contre -0,43%) et en Allemagne (-0,60% contre -0,62%). Ils baissent dans les pays périphériques. 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.

GASPAL COURT TERME (I) est en repli au mois de novembre à -0,04% contre -0,03% pour l'EONIA capitalisé.

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 incertitudes liées au Brexit ont pesé sur les valeurs du Royaume-Uni et d'Irlande. Les titres General Electric juillet 2020 ont été malmenés suite aux propositions du nouveau PDG afin de désendetter le groupe jugées insuffisantes par le marché. En revanche, l'OPCVM a bénéficié du rebond des actifs italiens. Les émetteurs FCA et Peugeot que nous détenons ont profité du rehaussement de leur notation en catégorie "Investment Grade" par Fitch.

Nous avons renforcé le poids du secteur automobile sur des titres "Investment Grade" redevenus attractifs sur des émissions courtes (fin 2019/début 2020) : achat de FCA (avant l'amélioration par Fitch de sa note), de Volkswagen et de RCI Banque (après l'annonce des soupçons pesant sur C. Ghosn).

La durée de vie moyenne du portefeuille est en hausse à 280 jours contre 267 jours, la sensibilité taux à 0,69 contre 0,65. La volatilité est à 0,31%.

Le taux de rendement instantané brut du portefeuille remonte à 0,57% (contre 0,49%), soit 0,93% au-delà de l'EONIA moyen sur novembre. Depuis le début de l'année, la performance de la part I s'élève à -0,12%.

Analyse Rendement / Risque

SENSIBILITE TAUX	0,69
SENSIBILITE CREDIT	0,70
VOLATILITE (1 an, hebdo)	0,31%
MAX DRAWDOWN (3 ans)	-0,35%
DELAI de RECOUVREMENT	Depuis le 26 janvier 2018
RATIO de SHARPE 1 an	0,73
RATIO de SHARPE 3 ans	2,53
RATIO de SHARPE 5 ans	2,39
OBLIGATIONS H.Y. *	12,71%
DUREE de VIE MOYENNE	280

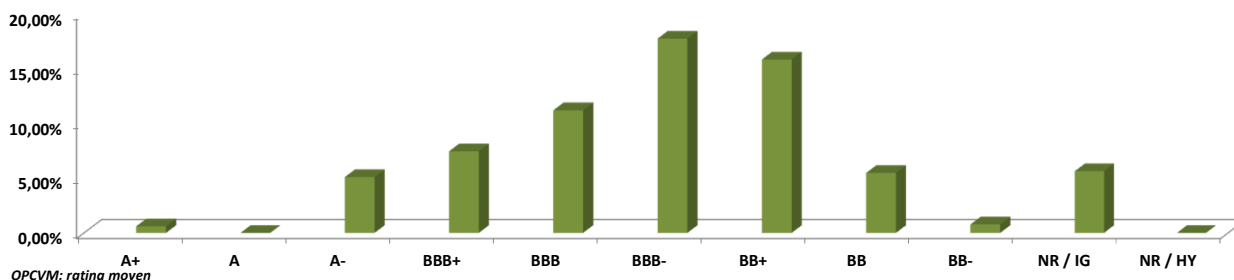
* Conformément à la méthodologie du prospectus
Source: Morningstar - Gaspal Gestion

Principales lignes obligataires

OTE 4,375% 12/19	3,83%
SONAE 1,625% 05/19	3,50%
NEXANS 2,5% 01/19	3,05%
GAZPROM 3,7% 07/18	2,98%
ORANO 4,375% 11/19	2,64%

Rating du portefeuille obligataire

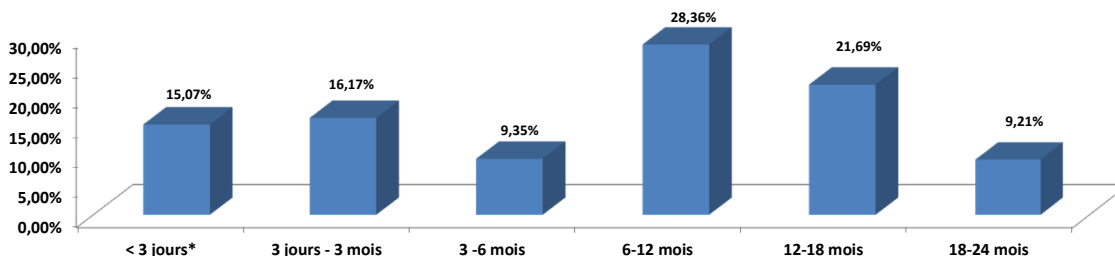
Répartition par rating long terme en % de l'actif net de GASPAL COURT TERME (OPCVM inclus)



NR = obligations non notées par les agences / IG = Investment Grade selon Gaspal Gestion ou HY = Speculative Grade selon Gaspal Gestion

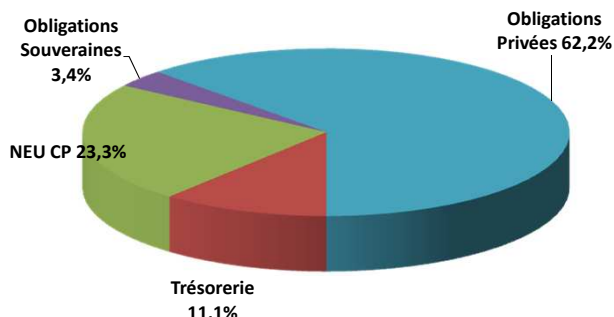
Echéancier de liquidité

Echéancier du portefeuille

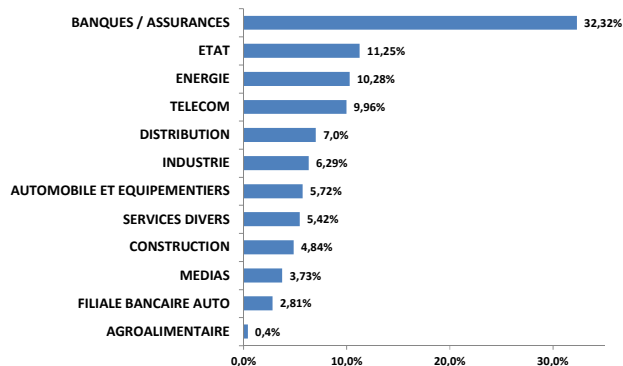


* notamment OPCVM à VL quotidienne

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.

Classement Morningstar

	Quartile	Rang	Performance	
			OPCVM	Catégorie**
1 an	1	18 / 424	-0,13%	-0,91%
3 ans	1	30 / 354	0,81%	-1,08%
5 ans	1	27 / 305	2,34%	-0,09%
10 ans	1	50 / 215	11,66%	7,10%

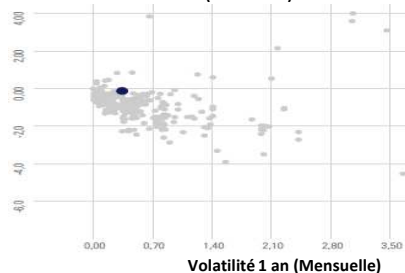
** Obligations EUR Très Court Terme au 30/11/2018

Principaux achats d'obligations

Valeur	Secteur
GENERAL ELECTRIC 2,25% 07/20	Industrie
EUTELSAT 2,625% 20 call 10/19	Télécoms
CATALOGNE 4,95% 02/20	Etat
INTESA SANPAOLO 2,75% 03/20	Banque
VOLKSWAGEN 2% 01/20	Automobile

Performance / volatilité

Performance totale 1 an (Mensuelle)



Source: Morningstar

Principales ventes d'obligations

Valeur	Secteur
DEUTSCHE BANK 0% 11/18	Banque
BANCA IMI 0% 11/18	Banque
COMMERZBANK 6,375% 03/19	Banque
CASINO 5,731% 11/18	Distribution