



### Objectifs de gestion

GASPAL PATRIMOINE est un OPC patrimoniale d'allocation flexible ayant pour objectif une performance asymétrique cherchant à bénéficier des hausses des marchés et à amortir les baisses en gérant activement l'exposition aux risques (actions, taux, crédit...).

Analyse "top down" de l'allocation stratégique et tactique. Approche "bottom up" de sélection de valeurs (actions et titres de créance) et d'OPCVM spécialisés. Allocation d'actifs flexible : l'exposition "actions" peut varier entre 0% et 100%.

### Souscriptions / Rachats

V.L. AU 30/11/2018 : 331,52 €

Encours (part I & R) : 72,9 M €

Code ISIN : FR0007082417

Code BLOOMBERG : GGGLVAL FP

Souscription / rachat : tous les jours, avant 12h

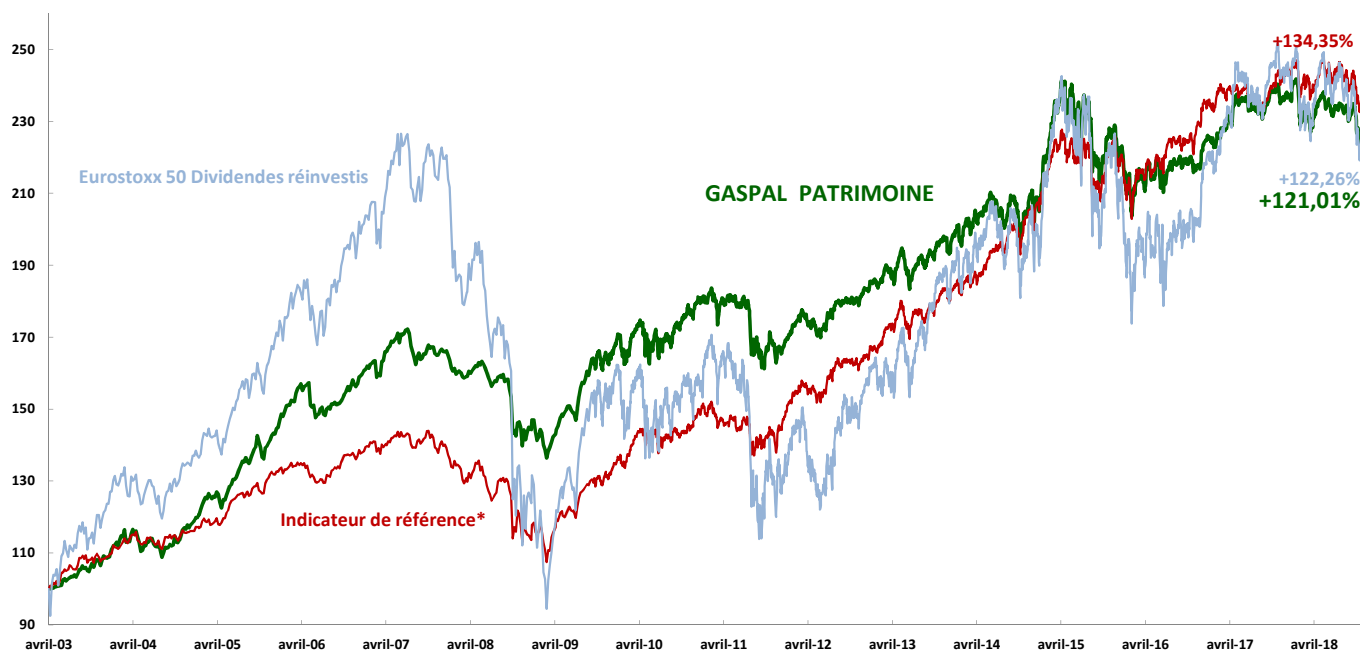
-ours inconnu - auprès de CIC

Tel: 01 53 48 80 08 Fax: 01 49 74 27 55

### Caractéristiques

Conforme aux normes européennes, UCITS IV OPCVM de droit français - Fonds de fonds  
 Horizon de placement recommandé : > 5 ans  
 Devise : EURO - exposition au risque de change  
 Frais de gestion réels : 1.20% TTC + 15% de commission de surperformance au delà de l'indicateur de référence  
 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



\* 50% Eurostoxx 50 dividendes réinvestis + 50% (Eonia Capitalisé + 50bps). L'indicateur de référence a changé depuis le 18 mai 2018. 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 et ne sont pas constantes dans le temps.

### Commentaire de gestion

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'onze 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%). Les taux 10 ans d'emprunts d'Etat 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 en Grèce. 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 investisseurs se sont focalisés sur le ralentissement économique que pourrait induire la poursuite des tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine. L'attention s'est portée sur le sommet du G20 du 1er décembre où Donald Trump et Xi Jinping devaient potentiellement annoncer des avancées dans les négociations. La baisse brutale du pétrole de 20% sur le mois a également fortement pesé sur le secteur. Donald Trump a décidé, à une semaine de l'embargo sur l'Iran, de finalement autoriser quelques pays, comme l'Inde et la Chine, à continuer d'importer du pétrole iranien. Politiquement, le retour d'une majorité démocrate au Congrès américain avait été intégré alors qu'en Europe, les inquiétudes persistent sur la négociation autour du budget italien et les tensions sur le Brexit.

Ces incertitudes nous ont poussées à baisser à nouveau notre allocation actions qui est passée de 45% à 38%. Nous avons continué à réduire les valeurs sensibles au cycle économique comme les financières (Société Générale, Axa) et les valeurs industrielles (Siemens) et renforcer nos lignes sur les valeurs défensives comme Danone et Pernod Ricard.

La poche taux a été pénalisée par le fort écartement des spreads de crédit et a contribué négativement à la performance.

Les positions en obligations convertibles avec delta (notamment Vallourec) ont pesé sur la performance. De plus, son exposition aux anticipations d'inflations aux Etats-Unis et en Europe a été pénalisante dans un contexte de baisse des cours du pétrole. En revanche ses actifs de trésorerie en US dollar ont contribué positivement à la performance, de même que son exposition à la dette souveraine grecque.

Nous avons préféré solder notre position en obligations convertibles Vallourec dont la qualité de crédit à long terme s'est dégradée et nous avons mis à profit l'écartement des spreads de crédit pour renforcer nos positions en obligations perpétuelles à date de call rapprochée.

Gaspal Patrimoine I est en recul de -1,44% en novembre et de -6,29% depuis le début de l'année avec une volatilité à 7,22% sur un an.

## Analyse Rendement /Risque

VOLATILITE OPCVM (1 an, hebdo):	7,22%
VOLATILITE EUROSTOXX50 NR (1 an, hebdo):	14,32%
RATIO DE SHARPE 1 an :	-0,93
RATIO DE SHARPE 3 ans :	-0,11
RATIO DE SHARPE 5 ans :	0,36

Source: Morningstar et Gaspal Gestion

## Scores Lipper

Préservation du capital:	3/5
Performances régulières:	2/5
Performance absolue:	2/5



Source: Lipper

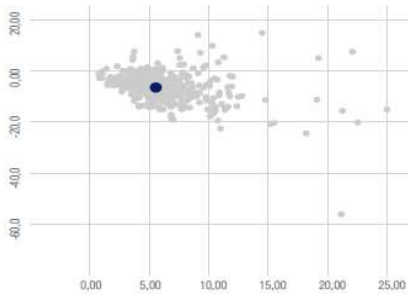
## Classement Morningstar

	Quartile	Rang	Performance	
			OPCVM	Catégorie**
1 an	3	394 / 695	-6,60%	-6,74%
3 ans	3	347 / 530	-3,48%	-1,34%
5 ans	2	186 / 429	11,78%	8,12%
10 ans	2	101 / 271	53,25%	36,62%

\*\* Allocation EUR Flexible au 30/11/2018

## Performance / volatilité

Performance totale 1 an (Mensuelle)



Volatilité 1 an (Mensuelle)

Source: Morningstar

## Principales contributions (titres vifs)

Valeurs	Type	Contribution
ORANGE	Action	0,07%
L OREAL	Action	0,06%
EUTELSAT	Action	0,05%
DANONE	Action	0,04%
VEOLIA ENVIRONNEMENT	Action	0,03%

Valeurs	Type	Contribution
VALLOUREC 4.125% 22	OC	-0,50%
TOTAL	Action	-0,18%
ENI	Action	-0,09%
LVMH	Action	-0,08%
HERMES	Action	-0,07%

## Principaux mouvements du mois

Valeurs / Achat	Type
SG MONETAIRE DOLLAR	OPCVM
CASINO 3.157% 06/08/2019	Obligation
SCOR	Action
SG 9,375% perp call 09/19	Obligation
SOLVAY 4,199% perp call 05/19	Obligation

Valeurs / Vente ou Remboursement	Type
CASINO 5,731% 11/18	Obligation
VALLOUREC 4.125% 10/22	OC
BNP PARIBAS	Action
ENI	Action
TOTAL	Action

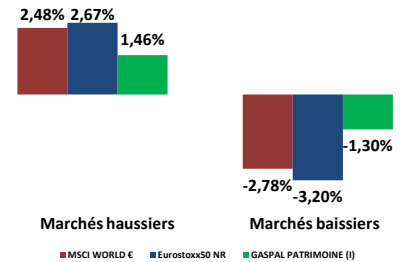
## Principales lignes obligataires

CASINO 3,157% 08/19	2,12%
SG 9,375% perp call 09/19	1,64%
BPCE 12,5% perp call 09/19	1,19%
SONAE 1,625% 06/19	1,11%
TELECOM ITALIA 1,125% 03/22	1,03%

## Principales lignes actions

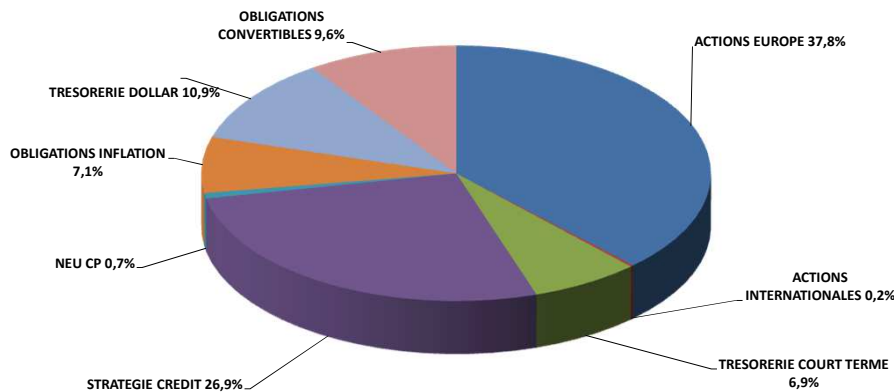
TOTAL	2,85%
AIR LIQUIDE	1,98%
SCOR	1,81%
L OREAL	1,38%
LVMH	1,32%

## Performance mensuelle moyenne

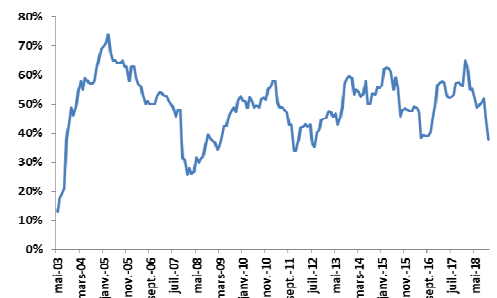


Depuis la création de l'OPCVM  
Sources: SGSS et Bloomberg.

## Allocation d'actifs



## Evolution de la proportion d'actions



Depuis la création de l'OPCVM

## 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 PATRIMOINE (I)	-1,44%	-4,25%	0,42%	-0,78%	1,38%	-0,67%	-0,99%	3,01%	-2,22%	-2,16%	1,42%
INDICATEUR DE REFERENCE*	-0,34%	-2,95%	0,15%	-1,85%	1,97%	-0,07%	-0,14%	1,46%	-1,20%	-0,93%	0,54%

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	Depuis la création (11/04/2003)
GASPAL PATRIMOINE (I)	-6,29%	4,95%	0,98%	6,82%	4,84%	8,59%	8,78%	-6,22%	6,90%	16,28%	-13,15%	3,97%	121,01%
INDICATEUR DE REFERENCE*	-3,40%	3,87%	6,24%	6,24%	12,68%	11,49%	11,43%	-0,42%	10,26%	18,46%	-18,37%	0,91%	134,35%

Sources: SGSS et Bloomberg.

\* 50% Eurostoxx 50 dividendes réinvestis + 50% (Eonia Capitalisé + 50bps). L'indicateur de référence a changé depuis le 18 mai 2018. 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 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](http://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](http://www.gaspalgestion.com).