

Août 2019

FONDS OBLIGATAIRE FLEXIBLE

Gérant : Geoffroy Landoeuer

**Objectif et politique d'investissement**

**Philosophie d'investissement - Sources de rendement/risque :** une gestion de convictions non benchmarkée. Une gestion discrétionnaire et active combinant « top down » et « Bottom up » au minimum de 50% de titres obligataires internationaux de tous secteurs, publics ou privés notés Investment Grade, et jusqu'à 50% en High Yield ou non notés. Un processus d'investissement rigoureux combinant une approche macro « top down » et « bottom up » de sélection d'émetteurs pour investir dans un cœur de portefeuille de convictions attractives aujourd'hui à nos yeux :

- les obligations hybrides corporates
- les obligations subordonnées financières
- les obligations HY de maturité court/moyen terme
- la convergence des taux au sein de la zone euro

**Une gestion active et flexible :**

- de la sensibilité entre -2/+5
- aux émissions primaires
- à s'exposer sur des obligations en devises en ayant la latitude de nous couvrir

**Un contrôle des risques au cœur de notre processus de gestion :**

- un suivi minutieux des émetteurs en portefeuille
  - un contrôle régulier du respect de nos contraintes d'investissement
- L'outil Portfolio and Risk Analytics de Bloomberg et son modèle multifactoriel obligataire nous permet de mieux cerner et gérer les sources potentielles de risque :

- Calcul de la volatilité ex-ante et décomposition de la contribution de chaque facteur au risque
- Possibilité de stress-tester notre portefeuille suivant différents scénarios

**Analyse de nos performances :** contribution de chaque ligne, de chaque stratégie.

**Objectif de performance :** nette de frais supérieure à Eonia+200bp sur trois ans.

**Performances et classements**

	Rendement		Rendement
YTD	8,71%	1 mois	0,47%
2018	-5,27%	3 mois	3,21%
2017	4,26%	6 mois	5,35%
2016	4,58%	9 mois	8,27%
2015	-1,45%	1 an	6,22%
3 ans cumulée	7,15%	3 ans annualisée	2,33%
5 ans cumulée	11,57%	5 ans annualisée	2,21%
Depuis création	19,28%	Annualisée depuis création	2,82%



★★★★  
1 an : 1er quartile  
3 ans : 2ème quartile  
5 ans : 2ème quartile



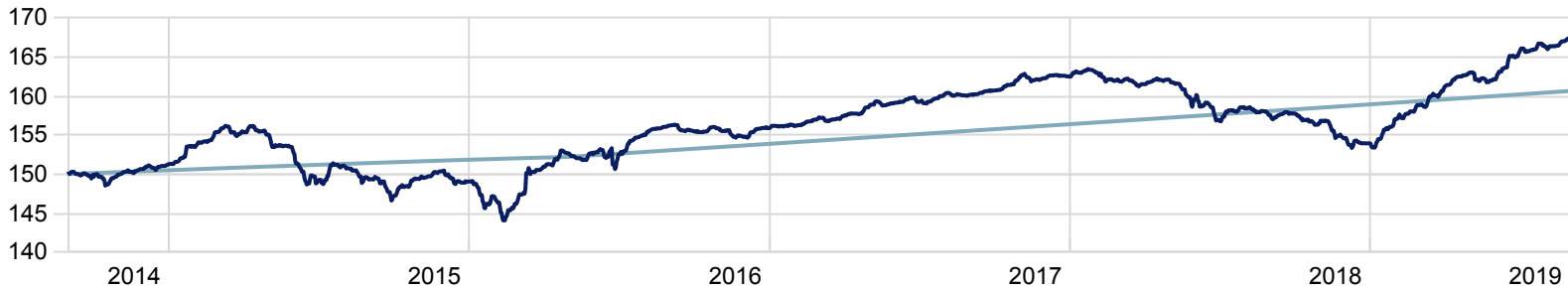
☆☆☆☆☆  
1 an : 2ème quartile  
3 ans : 1er quartile  
5 ans : 3ème quartile



1 an : 2ème quartile  
3 ans : 1er quartile  
5 ans : 2ème quartile

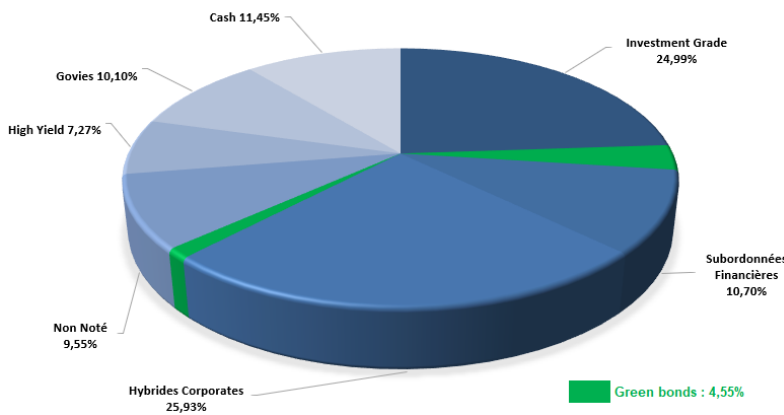
Au 30 Août 2019

**Evolution de la performance**



Indice : EONIA Capitalisé + 100bps jusqu'au 30/04/2016 puis EONIA Capitalisé + 200bps

**Thématiques\***



\*Hors Futures

**Statistiques**

Taux de rendement au pire**	1,33	Valeur liquidative	178,35
Taux de rendement à maturité**	1,75	Volatilité 3 ans	2,93
Maturité moyenne**	5,30	Ratio de Sharpe 3 ans	0,93
Taux de coupon moyen**	2,83	Nombre d'obligations	60
Spread**	216	Nombre d'émetteurs	55
Sensibilité	4,77	Rating moyen	BBB
Sensibilité avec dérivés	3,31	Volatilité ex-ante 1 an	2,44
Sensibilité crédit	2,50	Turn over 1 an	124,64%
		Max drawdown 5 ans du 11/03/2015 au 12/02/2016	-7,76%
		Délai de recouvrement 5 ans	538J

\*\*Hors fonds et liquidités

**Performances Mensuelles - Nettes de Frais**

	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Jun	Jul	Aou	Sep	Oct	Nov	Dec	Annuel
2019	1,97%	1,20%	1,12%	1,37%	-0,42%	1,81%	0,89%	0,47%					8,71%
2018	0,40%	-0,64%	-0,38%	0,37%	-1,86%	-1,35%	1,00%	-0,62%	0,13%	-0,78%	-1,24%	-0,41%	-5,27%
2017	0,17%	0,57%	0,26%	0,69%	0,31%	0,13%	0,48%	0,06%	0,37%	1,01%	-0,02%	0,14%	4,26%
2016	-1,27%	-0,50%	3,01%	1,23%	0,05%	-0,53%	1,96%	0,82%	-0,45%	0,22%	-0,65%	0,69%	4,58%
2015	1,54%	1,18%	0,05%	-0,28%	-1,01%	-3,01%	1,51%	-1,05%	-1,85%	1,82%	0,65%	-0,88%	-1,45%
2014	0,53%	0,98%	0,45%	1,24%	0,76%	0,65%	0,22%	0,82%	-0,27%	0,23%	0,48%	0,40%	6,67%

Note de soutenabilité MorningStar

Percent Rank in Category : 12  
Sustainability Score : 53,8  
Based on 75% of AJUM



Supérieure à la moyenne

Au 30 Août 2019

A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible

A risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé

1 2 3 4 5 6 7

Echelle SRRI de risque

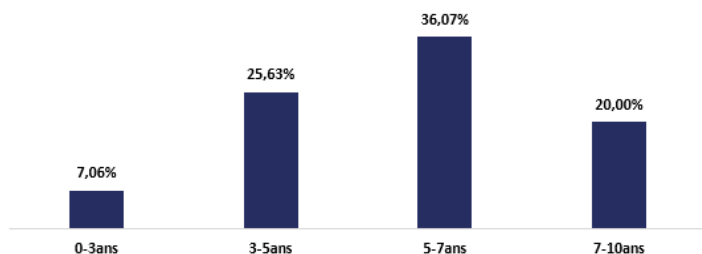
## 10 Premières lignes\*

Greece Government Bond 3,75% 29-01-2028	4,38%
Spain Government Bond 1,45% 30-04-2029	2,77%
Telefonica Europe 3,875% Call 22-09-2026 - Perp	2,71%
Orpea 2,625% 10-03-2025	2,60%
Eurofins Scientific 4,875% Call 29-04-2023 - Perp	1,99%
Publicis Groupe SA 1,75% 13-06-2031	1,97%
Altarea 2,25% 05-07-2024	1,96%
Cnh Indus Finance Europe 1,75% 25-03-2027	1,96%
KBC Group 1,625% 18-09-2029	1,96%
China General Nuclear Power 1,625% 11-12-2024	1,95%

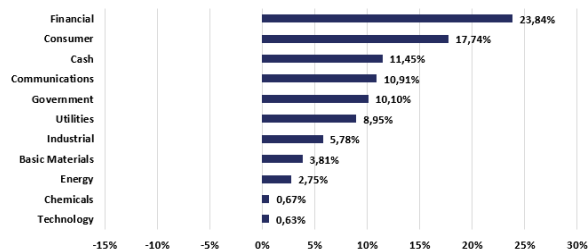
## Principaux mouvements

<b>Achat :</b>	<b>Vente :</b>
AXA 3,875% Call 08-10-2025 Perp	
EDF 5% Call 22-01-2026 Perp	
Greece Government Bond 4,20% 30-01-2042	

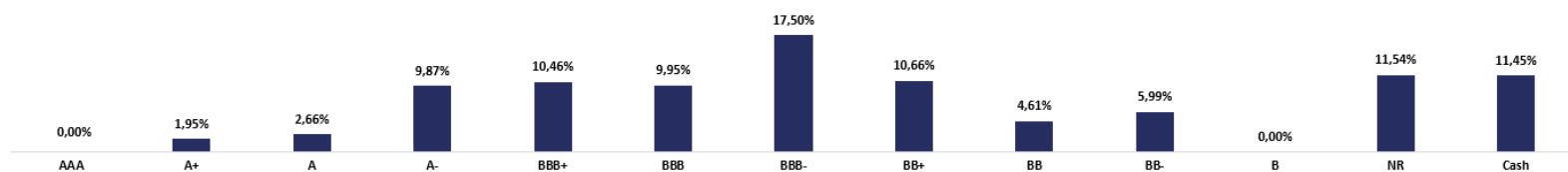
## Maturité\*



## Secteurs\*



## Notations\*



## Devises

EUR	99,44%	USD	0,55%	GBP	0,01%
-----	--------	-----	-------	-----	-------

## Commentaire

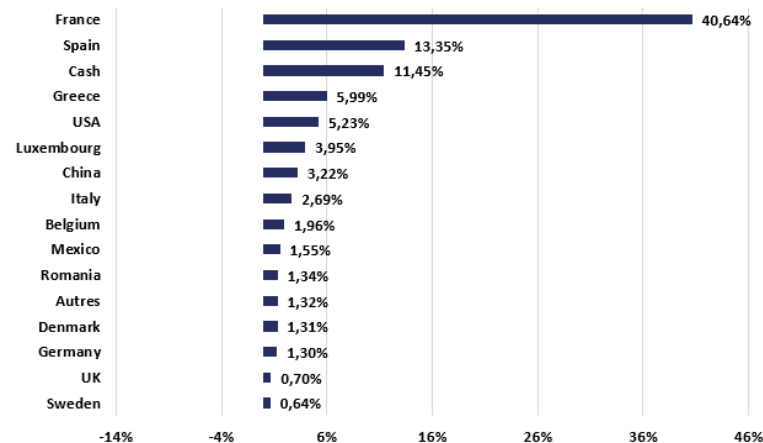
La guerre commerciale sino américaine aura été au cœur d'un mois d'août particulièrement agité. En début de mois, Donald Trump a instauré de nouvelles taxes douanières sur les produits chinois et a provoqué l'une des plus fortes baisses du S&P 500 depuis plusieurs années. En recul de presque 5%, tout comme l'Eurostoxx 50, les indices actions se sont peu à peu repris dans l'espoir d'un discours accommodant de Jérôme Powell à Jackson Hole en fin de mois. Mais la riposte douanière chinoise, quelques heures avant ce discours, a fait replonger tous les actifs risqués. Il aura fallu de simples annonces de bonnes intentions sur la reprise prochaine des négociations commerciales pour repartir en mode « risk on » la dernière semaine d'août. Les commentaires du banquier central européen Olli Rehn ont aussi influé. Pour lui, la BCE doit être particulièrement agressive dans l'annonce de son prochain soutien pour surprendre les investisseurs.

Parmi les données macroéconomiques, nombreuses sont celles qui indiquent une détérioration des perspectives en lien avec les tensions commerciales. Le contexte géopolitique a aussi inquiété. L'Argentine, avec le retour aux affaires probable des péronistes, a vu sa monnaie s'effondrer de près de 20%. Le pays semble s'orienter vers son énième défaut de paiement alors même que le FMI lui a accordé, il y a un an, le plus gros prêt de l'histoire du fonds (57 Mds \$). Sur la troisième place financière mondiale, Hong-Kong, les autorités ont perdu le contrôle d'une population qui défend son cher « Un pays, deux systèmes » et la réaction des autorités chinoises est crainte.

Sur le mois le S&P 500 est en baisse de -1,65% et l'Eurostoxx 50 de -1,07%. Le contexte aura entraîné un puissant mouvement de « fuite vers la qualité » et de très fortes baisses des taux d'intérêt. Le taux souverain à 10 ans US est en baisse de 52 points de base à 1,50% tandis que le 10 allemand clôture en baisse de 26pb à -0,70%, après avoir établi un nouveau plus bas historique à -0,73%. Les spreads périphériques reculent et les spreads de crédit sont stables sur la période. L'iBoxx € Souverain augmente de +2,49%, l'iBoxx USD Tresuries de +3,59%. Les indices crédits progressent plus modestement, l'iBoxx € Liquid High Yield est en hausse, par exemple, de +0,63%.

Turgot Oblig Plus est en hausse de +0,47% sur août. Toutes nos thématiques ont contribué à la hausse. Signalons l'excellent parcours ce mois-ci encore de notre position sur la dette souveraine grecque. Elle a bénéficié de la victoire début juillet, comme anticipé, aux élections législatives des conservateurs de Nouvelle Démocratie. Leur chef de file Kyriakos Mitsotakis succède ainsi à Alexis Tsipras. L'excellent travail de ce dernier a évité au pays, et peut-être à la zone euro avec, de sombrer mais un taux de chômage encore à 19% a joué, entre autres, en sa défaveur. Nous avons en fin de période renforcé notre exposition en achetant 1,58% de GGB maturité 2042. Nous avons aussi profité de la baisse des taux pour compléter notre position vendeuse sur le contrat future Bund pour baisser ainsi notre sensibilité à 3,31.

## Répartition par pays\*



\*Hors fonds

Forme juridique :	FCP
Affectation des sommes distribuables :	Capitalisation
Code ISIN part AC :	FR0011230549
Indice de référence :	EONIA Capitalisé + 200bps
Devise de référence :	EURO
Durée de placement conseillée :	3 ans et plus
Société de gestion :	Turgot AM
Dépositaire :	CACEIS
Date de création :	26/04/2013
Valeur liquidative d'origine :	150€
Echelle de risque :	3 sur 7

Frais de gestion :	1,20% TTC
Commission de souscription :	2% Max
Commission de rachat :	0%
Frais de gestion variable :	Oui
Fréquence de valorisation :	Quotidienne
Cut off :	11h00 - Règlement J+1
Contact :	Tél: 01.75.43.60.50 6, rue Paul Baudry 75008 Paris
Site Internet :	www.turgot-am.fr

Ce document non contractuel vous est fourni uniquement à titre informatif. Il ne correspond ni à une offre de produits ou de services, ni à du démarchage financier ou du conseil en investissement. Préalablement à toute souscription de parts d'un OPCVM, l'investisseur doit prendre connaissance des risques liés à son investissement dans le prospectus du fonds. La politique de Best Sélection des intermédiaires financiers, la politique de gestion et de prévention des conflits d'intérêts, ainsi que la politique des droits de vote sont disponibles sur simple demande auprès de la société Turgot AM et se trouvent sur le site internet de la société de gestion.

TURGOT ASSET MANAGEMENT, SAS au capital de 500 000€, agréée le 09/12/2008 par l'AMF sous le numéro GP08000055

Source : MorningStar Direct & Turgot AM (Le présent rapport est destiné à une clientèle professionnels)