

Décembre 2018

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.

Evolution de la performance



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

Performances

	Rendement		Rendement
YTD	-5,27%	1 mois	-0,41%
2018	-5,27%	3 mois	-2,41%
2017	4,26%	6 mois	-1,92%
2016	4,58%	9 mois	-4,69%
2015	-1,45%	1 an	-5,27%
3 ans cumulée	3,29%	3 ans annualisée	1,08%
5 ans cumulée	8,58%	5 ans annualisée	1,66%
Depuis création	9,72%	Annualisée depuis création	1,65%

Classements

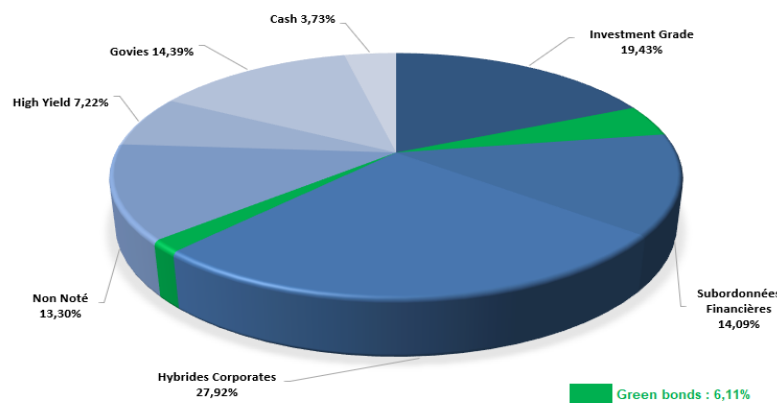
MORNINGSTAR ★★★
1 an : 4ème quartile
3 ans : 2ème quartile
5 ans : 2ème quartile

Quantalys ★★★★★
1 an : 4ème quartile
3 ans : 1er quartile
5 ans : 3ème quartile

CITYWIRE
1 an : 4ème quartile
3 ans : 2ème quartile
5 ans : 2ème quartile

Au 31 décembre 2018

Thématiques*



*Hors Futures

Statistiques

Taux de rendement au pire**	3,22	Valeur liquidative	164,06
Taux de rendement à maturité**	3,30	Volatilité 3 ans	3,22
Maturité moyenne**	4,70	Ratio de Sharpe 3 ans	0,46
Taux de coupon moyen**	2,95	Nombre d'obligations	51
Spread**	332	Nombre d'émetteurs	50
Sensibilité	4,95	Rating moyen	BBB
Sensibilité avec dérivé	4,01	Volatilité ex-ante 1 an	3,85
Sensibilité crédit	5,66	Turn over YTD	69,26%
		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
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%
2013					-0,69%	-3,87%	2,79%	0,26%	0,72%	1,22%	0,59%	0,16%	

Note de soutenabilité MorningStar

Percent Rank in Category : 17
Sustainability Score : 54
Based on 52% of AUM



Supérieure à la moyenne

Au 31 décembre 2018

A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible

A risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé

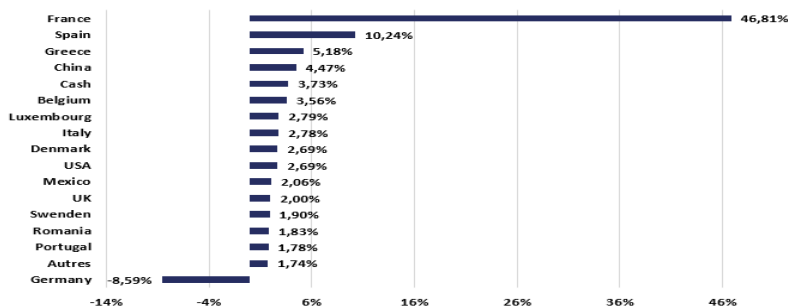


Echelle SRRI de risque

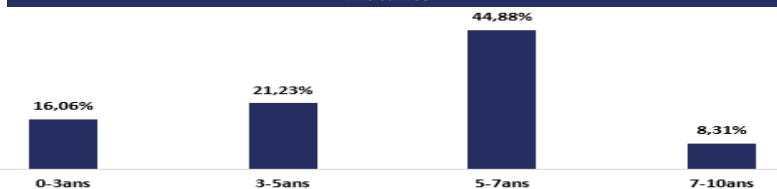
10 Premières lignes*

France Government Bond Oat 0,0% 25-03-24	8,10%
Hellenic Republic Government 3,75% 29-01-2028	4,54%
Orpea 2,625% 10-03-2025	4,47%
Telefonica Europe 3,875% Call 22-09-2026 - Perp	3,66%
Eurofins Scientific 4,875% Call 29-04-2023 - Perp	3,31%
American Tower 1,375% 04-04-2025	2,79%
Alteara 2,25% 05-07-2024	2,69%
China General Nuclear Power 1,625% 11-12-2024	2,68%
KBC Group 1,625% 18-09-2029	2,67%
Iliad 1,5% 14-10-2024	2,63%
	2,48%
	2,30%

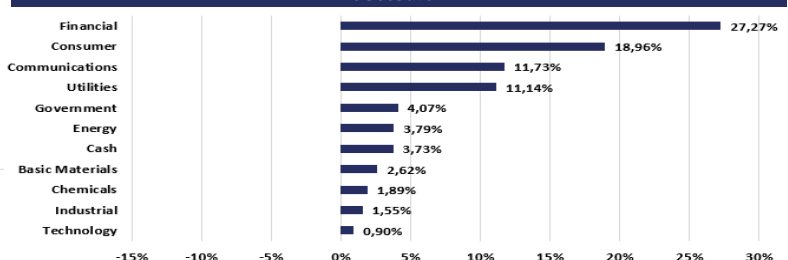
Répartition par pays*



Maturité*



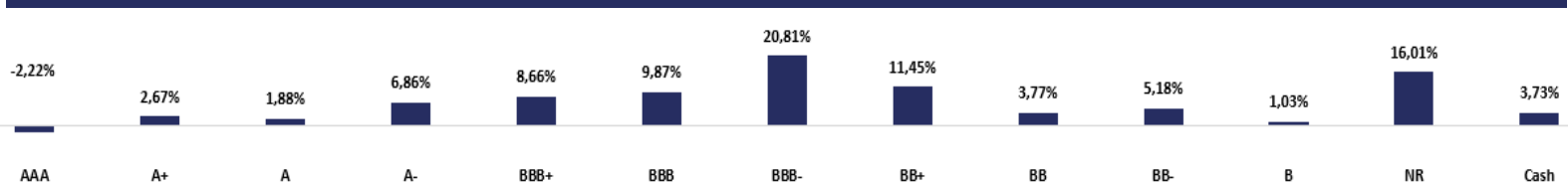
Secteurs*



Devises



Notations*



*Hors fonds et liquidités

Commentaire

La fin d'année a été brutale sur les marchés. Le ralentissement du cycle économique mondial sous l'effet de la guerre commerciale est de plus en plus visible dans les statistiques macroéconomiques : en Europe, au Japon mais surtout en Chine. Les investisseurs avaient pourtant été rassurés par la trêve annoncée entre américains et chinois lors du G20 en Argentine. Mais à peine 48h plus tard, l'arrestation de la CFO d' Huawei au Canada sur instruction US a plombé les espoirs. Donald Trump a attisé de nouvelles craintes en plongeant l'administration américaine dans un nouveau « shutdown » tant que son « mur » ne sera pas financé. La FED a remonté ses taux pour la 4ème fois cette année, et n'a pas rassuré en laissant présager que son cycle de remontée des taux n'était pas (encore) remis en cause.

En Europe, les craintes autour du Brexit persistent et aucun dénouement ne semble émerger. En Italie, le gouvernement a finalement cédé à la pression des « gentlemen du spread » et revu son objectif de déficit à la baisse. Ceci a provoqué un puissant rallye sur la dette souveraine italienne, le spread 10 ans BTP-Bund s'est ainsi resserré de -48 points de base à 250 pdb.

Sur le mois, le S&P 500 recule de -9,07% et de -4,94% sur l'ensemble de l'année tandis que l'Eurostoxx 50 affiche une contreperformance de -5,28% et de -12,03% sur 2018. Ce mouvement « risk off » a provoqué un fort mouvement de « flight to quality », le 10 ans US baisse de -30pdb à 2,68%. Le 10 ans allemand finit l'année à 0,24%, en baisse de -7pdb sur décembre et finalement de -19pdb sur 2018.

Sur le marché du crédit, la liquidité a été problématique et a accentué l'écartement des spreads (cross over +23pdb à 353). Sur décembre, l'iBoxx Souverains est en hausse de +0,93% et de +0,98% sur 2018, marquant ainsi une 19ème année de hausses consécutives ! L'iBoxx Corporates est en hausse de +0,17% sur décembre mais en retrait de -1,29% sur l'année. Ce sont surtout les dettes « high beta » qui souffrent le plus sur le mois et 2018, -0,50% et -3,37% pour l'iBoxx € High Yield, ou encore -0,14% et -5,09% pour l'iBoxx CoCo.

Turgot Oblig Plus finit l'année en baisse de -0,41% sur décembre et de -5,27% sur 2018. Nos thématiques préférées que sont les dettes Hybrides Corporates ou les Subordonnées Financières expliquent le plus gros de cette contreperformance. Des difficultés spécifiques sont venues aussi nous pénaliser en 2018 : Rallye, Intralot, Iliad, Puma Energy... Les investisseurs anticipent comme à leur habitude avec excès. Nous sommes passés d'anticipations d'une croissance globale coordonnée début 2018 à une récession généralisée aujourd'hui. La réalité est certainement plus en phase avec un simple ralentissement, ce qui rend les valorisations actuelles attractives. Le stress des marchés qui s'ajoute à la conjoncture générale permet au moins une chose : donner de la latitude pour des banques centrales plus accommodantes dans un monde où les plus hauts d'inflation ont certainement été atteints. Nous restons donc confiants dans cet environnement pour nos principales thématiques, nous avons d'ailleurs augmenté en décembre nos poids sur les Hybrides Corporates de +4% à 28%. Le taux de rendement du portefeuille est redevenu, au-dessus de 3,20%, particulièrement attractif.

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)