

Janvier 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.

Evolution de la performance



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

Performances

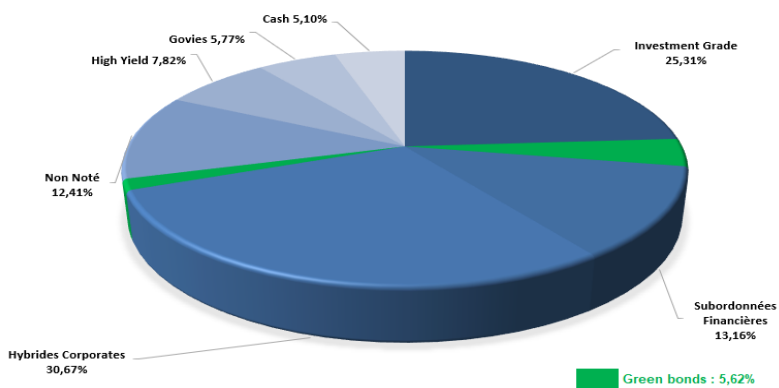
	Rendement		Rendement	
YTD	1,97%	1 mois	1,97%	
2018	-5,27%	3 mois	0,30%	
2017	4,26%	6 mois	-0,97%	
2016	4,58%	9 mois	-3,17%	
2015	-1,45%	1 an	-3,79%	
3 ans cumulée	6,68%	3 ans annualisée	2,18%	
5 ans cumulée	10,14%	5 ans annualisée	1,95%	
Depuis création	11,89%	Annualisée depuis création	1,97%	

Classements

MORNINGSTAR	★★★★	1 an : 3ème quartile 3 ans : 2ème quartile 5 ans : 2ème quartile
Quantalys	★★★★★	1 an : 4ème quartile 3 ans : 1er quartile 5 ans : 2ème quartile
CITYWIRE	A	1 an : 4ème quartile 3 ans : 2ème quartile 5 ans : 3ème quartile

Au 31 janvier 2019

Thématiques*



*Hors Futures

Statistiques

Taux de rendement au pire**	2,96	Valeur liquidative	167,30
Taux de rendement à maturité**	3,22	Volatilité 3 ans	3,30
Maturité moyenne**	5,16	Ratio de Sharpe 3 ans	0,78
Taux de coupon moyen**	3,18	Nombre d'obligations	56
Spread**	311	Nombre d'émetteurs	53
Sensibilité	4,89	Rating moyen	BBB-
Sensibilité avec dérivé	3,98	Volatilité ex-ante 1 an	3,79
Sensibilité crédit	5,83	Turn over YTD	8,45%
		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%												1,97%
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 : 16
Sustainability Score : 54
Based on 76% of AUM



Supérieure à la moyenne

Au 31 janvier 2019

A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible

A risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé



Echelle SRRI de risque

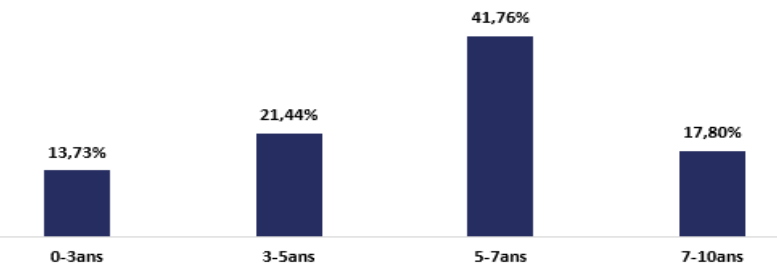
10 Premières lignes*

Hellenic Republic Government 3,75% 29-01-2028	4,09%
Orpea 2,625% 10-03-2025	3,36%
Telefonica Europe 3,875% Call 22-09-2026 - Perp	3,13%
Eurofins Scientific 4,875% Call 29-04-2023 - Perp	2,59%
American Tower 1,375% 04-04-2025	2,47%
Altarea 2,25% 05-07-2024	2,46%
China General Nuclear Power 1,625% 11-12-2024	2,45%
KBC Group 1,625% 18-09-2029	2,44%
Iliad 1,5% 14-10-2024	2,27%
Edf 5,25% Call 29-01-2023 - Perp	2,13%

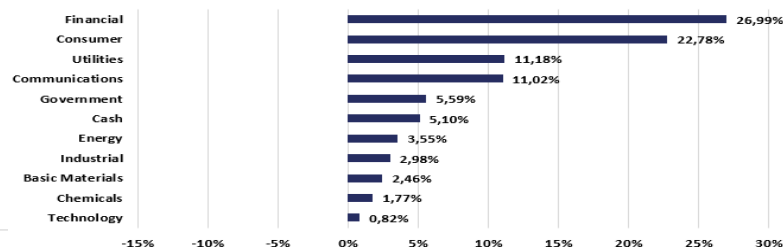
Principaux mouvements

Achat :	Vente :
Auchan 2,625% 30-01-2024	Intralot 6,75% 15-09-2021
Accor 4,375% Call 30-04-2024 - Perp	Oat 0% 25-03-2024
Accor 1,75% 04-02-2026	
Caixabank 2,375% 01-02-2024	
EDF 5% Call 22-01-2026 - Perp	
Fresenius 1,875% 15-02-2025	
La Poste 3,125% Call 29-01-2026 - Perp	

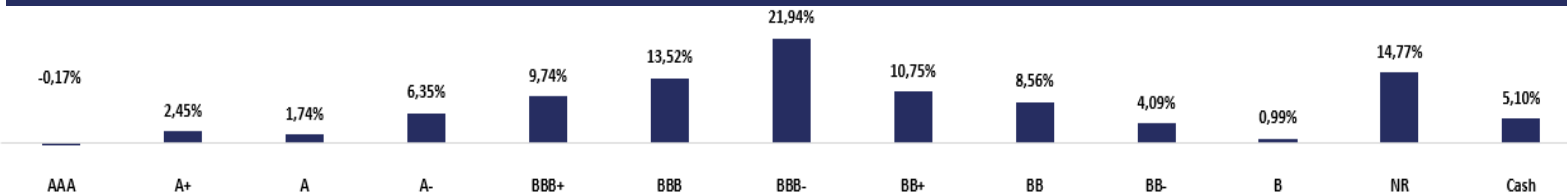
Maturité*



Secteurs*



Notations*



Devises

EUR	97,87%	USD	1,06%	GBP	1,07%
-----	--------	-----	-------	-----	-------

Commentaire

Janvier aura été marqué par un retournement du sentiment des investisseurs qui sont passés très rapidement en mode « risk on ». Comme nous analysions fin 2018, les investisseurs avaient anticipé comme à leur habitude avec excès. Nous étions passés d'anticipations d'une croissance globale coordonnée début 2018 à une récession généralisée en fin d'année. La réalité était à nos yeux certainement plus en phase avec un simple ralentissement, ce qui rendait les valorisations attractives. Le stress des marchés qui s'était ajouté à la conjoncture générale, a permis de donner de la latitude aux banques centrales dans un monde où les plus hauts d'inflation ont certainement été atteints. Très pragmatiques, elles ont toutes rapidement adapté leurs communications. La Fed est passée en moins de deux semaines à des attentes de 3 hausses de taux sur 2019 à une seule. La BCE note que la conjoncture se dégrade de façon plus longue et incertaine. La BoJ repousse ses anticipations d'inflation à 2% de quelques années. Quant à la PBoC, elle a baissé de nouveau ses taux, fait tout pour stimuler le crédit à l'économie, tout en parvenant à ne pas faire effondrer sa monnaie. Les investisseurs ont bien compris que les banques centrales fourniraient de nouveau les liquidités nécessaires et mettraient de côté leurs politiques de normalisation monétaire si celles-ci représentaient un risque.

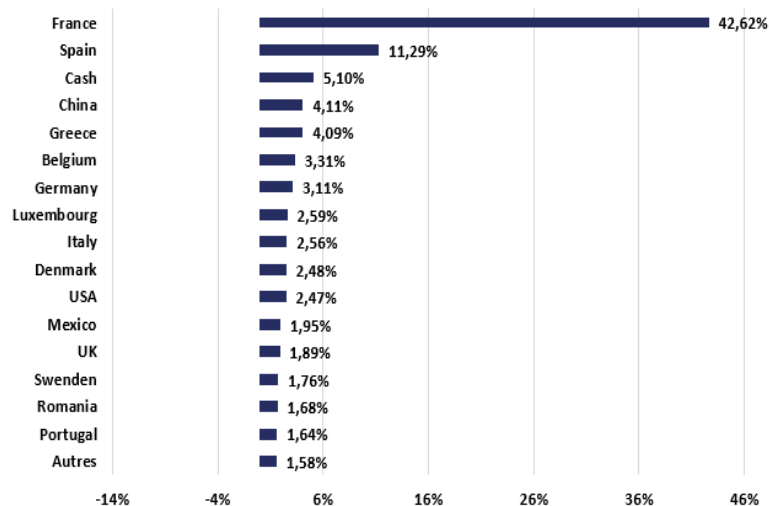
Les chiffres macroéconomiques publiés à travers le monde ont certes été orientés à la baisse mais ne traduisent en rien le déclenchement d'une prochaine récession. Les résultats d'entreprises reflètent la même situation. Ils arrivent même à surprendre globalement à la hausse, après certes des attentes revues à la baisse.

Toutes ces données macros ont en commun un point central : les inquiétudes autour de la guerre commerciale sino-américaine. Or les protagonistes ont tous deux intérêt à trouver un accord et ne cessent de mettre en avant leur volonté d'y parvenir.

Sur janvier le S&P 500 a progressé de +7,97% et l'Eurostoxx 50 de +5,50%. Les taux souverains à 10 ans US et allemand ont baissé respectivement de 5 points de base à 2,63% et de 9 pnb à 0,15%. Le marché du crédit a lui été particulièrement dynamique sur le secondaire et sur le primaire (31,8 milliards d'euros sur le corporate IG, deuxième meilleur début d'année depuis 2009). L'iTraxx Europe Main s'est resserré de 18pnb et le Cross Over de 44 pnb. L'iBoxx € Souverains est monté de +1,08%, l'iBoxx € Corporates de +1,10%. Les indices « high beta » ont fortement progressé : +2,52% pour l'iBoxx € Non-Fi Sub ou encore +2,09% pour l'iBoxx € High Yield.

Turgot Oblig Plus commence l'année en hausse de +1,97%. Nous avons continué, en début de période, à renforcer, sur le secondaire (EDF, La Poste), à des niveaux de spreads particulièrement attractifs, et sur le primaire (Accor), notre thématique Hybrides Corporates pour la porter à plus de 30% du portefeuille. Au final, nous n'avons que relativement peu traité sur le primaire (Fresenius, Caixa Bank). Signalons enfin que nous avons profité du rebond pour sortir en fin de mois du complexe dossier Intralot dont nous avons jugé les résultats de novembre dernier peu rassurants.

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 - Réglement 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)