

Janvier 2020

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	0,27%	1 mois	0,27%
2019	9,50%	3 mois	0,78%
2018	-5,27%	6 mois	1,48%
2017	4,26%	9 mois	3,80%
2016	4,58%	1 an	7,67%
3 ans cumulée	8,25%	3 ans annualisée	2,68%
5 ans cumulée	10,06%	5 ans annualisée	1,94%
Depuis création	20,47%	Annualisée depuis création	2,80%



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



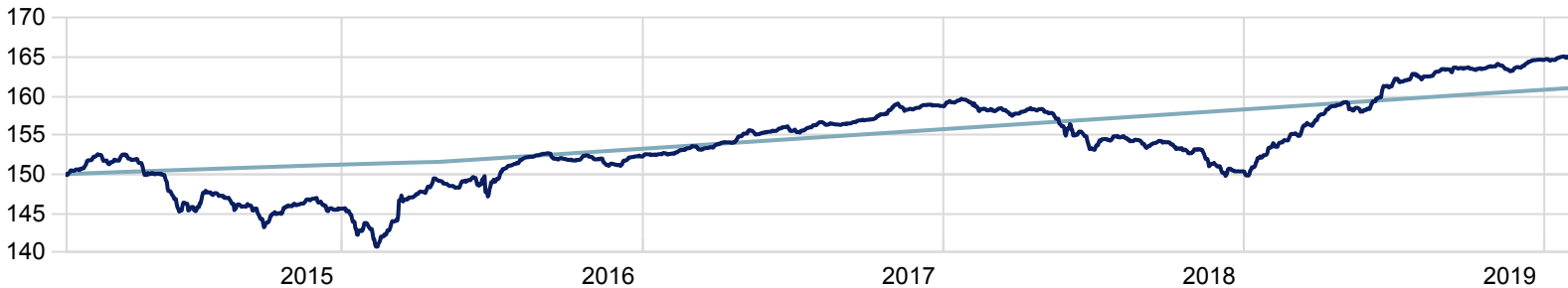
☆☆☆☆☆
1 an : 2ème quartile
3 ans : 2ème quartile
5 ans : 2ème quartile



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

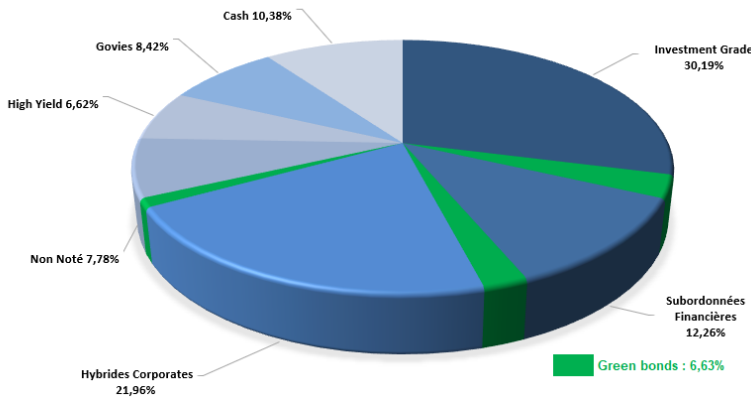
Au 31 Janvier 2020

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**	1,46	Valeur liquidative	180,13
Taux de rendement à maturité**	1,88	Volatilité 3 ans	2,86
Maturité moyenne**	6,01	Ratio de Sharpe 3 ans	1,08
Taux de coupon moyen**	2,66	Nombre d'obligations	70
Spread**	199	Nombre d'émetteurs	64
Sensibilité	5,59	Rating moyen	BBB
Sensibilité avec dérivés	4,18	Volatilité ex-ante 1 an	2,27
Sensibilité crédit	5,86	Turn over 1 an	92,33%
		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
2020	0,27%												0,27%
2019	1,97%	1,20%	1,12%	1,37%	-0,42%	1,81%	0,89%	0,47%	0,11%	0,10%	-0,06%	0,57%	9,50%
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 : 23,21
Based on 74% of AUM

Supérieure à la moyenne

Au 31 Janvier 2020

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

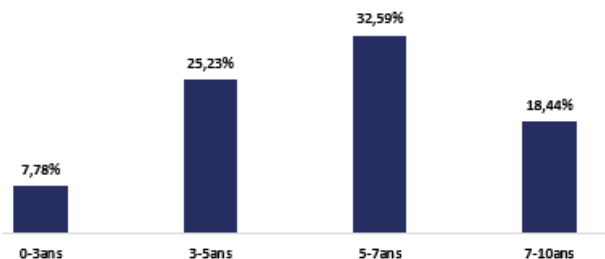
10 Premières lignes*

Hellenic Republic Gov 4,2% 29-01-2042	2,79%
Telefonica Europe 3,875% Call 22-09-2026 - Perp	2,52%
Oman Government Bond 6,0% 08-01-2029	1,90%
Orpea 2,625% 10-03-2025	1,89%
Eurofins Scientific 4,875% Call 29-04-2023 - Perp	1,88%
Arkema 2,75% Call 14-10-2024	1,86%
Cnh Indus Finance Europe 1,75% 25-03-2027	1,84%
MMS USA financing 1,75% 13-06-2031	1,83%
China General Nuclear Power 1,625% 11-12-2024	1,81%
Alteara Cogedim 1,875% 17-01-2028	1,80%

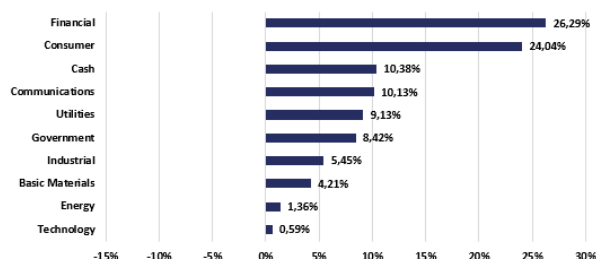
Principaux mouvements

Achat :	Vente :
BBVA 1% 16-01-2030	Accor SA 4,375% Call 30-04-2024 - Perp
Unicredit 2,731% 15-01-2032	Accor SA 2,625% Call 07-02-2026 - Perp
Energias De Portugal 1,7% 20-04-2025	Duffry 2% 15-02-2027
Romania Gov Bond 2% 28-01-2032	
Hellenic Republic Gov 1,875% 04-02-2035	
Italian Gov Bond 2,45% 09-01-2050	
Oman Gov Bond 6% 08-01-2029	
Hellenic Republic Gov 4,2% 29-01-2042	

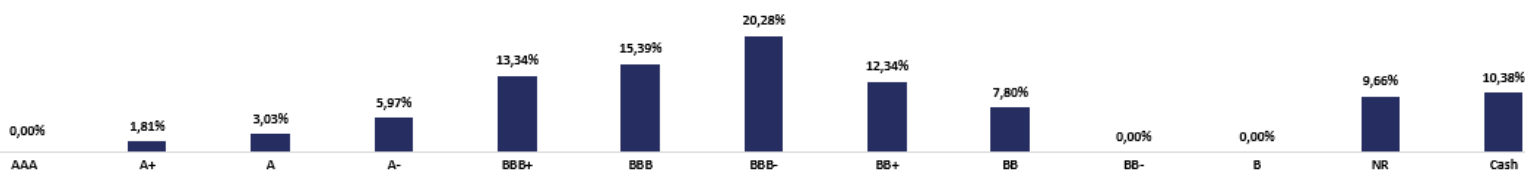
Maturité*



Secteurs*



Notations*



Devises

EUR	99,00%	USD	0,99%	GBP	0,01%
-----	--------	-----	-------	-----	-------

Commentaire

Nouvelle année, nouveaux risques. Après 2019, 2020 semblait être bien orientée. L'accord phase 1 des relations commerciales sino-américaine laissait anticiper que les ralentissements conjoncturels, comme ceux de l'industrie allemande, avaient atteint leurs points bas. Les chiffres publiés aux US ont continué d'indiquer que le haut du plus long cycle de croissance économique n'était toujours pas atteint. Les britanniques sont sortis officiellement de l'Union Européenne le 31 janvier, les négociations sur la future relation avec l'Europe ne devraient pas inquiéter avant la fin de l'année. Quant à l'Italie, le risque eurosceptique s'est encore éloigné un peu plus avec un échec stratégique politique supplémentaire, le troisième tout de même depuis l'été, du chef de La Ligue Salvini. Malgré des valorisations actions aux plus hauts et des spreads de crédits tendus, les investisseurs peuvent toujours compter sur des banques centrales accommodantes en l'absence d'inflation.

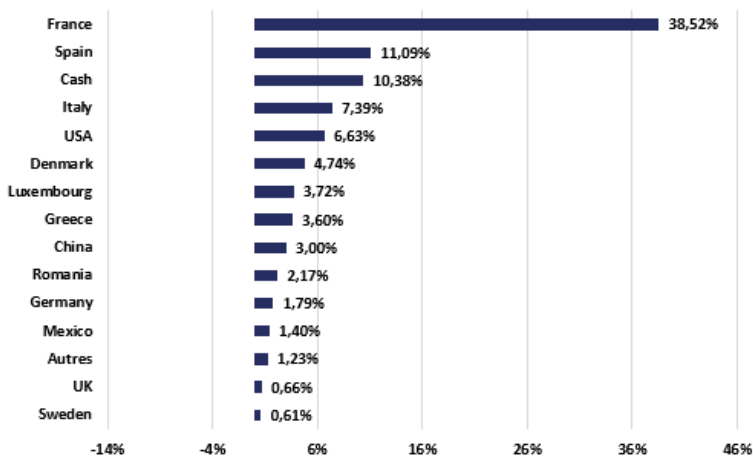
Le risque géopolitique qui s'est subitement accéléré avec l'élimination surprise par Donald Trump du général iranien Qassem Soleimani, a entraîné rapidement une forte aversion au risque. Mais la réponse plus que mesurée du régime islamique, dont les missiles sur les bases US en Irak n'ont fait que des dégâts matériels, a permis aux investisseurs de redevenir sereins.

C'est finalement un risque épidémiologique qui a brisé l'euphorie. Le Coronavirus, apparu début décembre dans la localité de Wuhan, a rappelé aux investisseurs l'épidémie du SRAS en 2003. Le problème est que ce nouveau virus, encore bien mystérieux, semble avoir fait plus de malades et de victimes en quelques semaines que le SRAS en plusieurs mois. De plus, la place de la Chine dans l'économie mondiale, tant par sa taille que par son intégration aux chaînes internationales de production, est aujourd'hui sans commune mesure.

L'Eurostoxx 50 abandonne ainsi sur le mois -2,66% quand le S&P 500 résiste à -0,08% et le MSCI Marchés Emergents recule de -4,66%. Dans un mouvement de « fuite vers la qualité », les taux souverains ont particulièrement baissé, le 10 ans US est en retrait de -41 points de base à 1,51% et le 10 ans allemand de -16 pbd à -0,43%. Les spreads périphériques ont bénéficié de la baisse du risque politique italien et n'ont pas pâti de l'écartement des spreads de crédits (+24 pbd sur le Cross Over). L'iBoxx € Souverains progresse sur janvier de +2,51%, l'iBoxx € Corporates de +1,16% et l'iBoxx € Liquid High Yield de +0,07%. Signalons enfin l'effondrement de presque -12% du Brent, malgré les tensions iraniennes, et l'appréciation de l'USD (+1,07% vs EUR) et de l'or (+4,74%) qui font office d'actifs refuges.

Sur le mois, nous avons peu participé aux très nombreuses émissions primaires car les primes d'émission n'étaient pas assez attractives selon notre analyse. Nous avons préféré augmenter notre thématique émergente à 6,50% en renforçant la Roumanie et en investissant sur Oman en USD. Nous avons étudié les fondamentaux de ce pays qui sont bons, mais sachant son sultan malade, nous nous étions abstenus. La succession s'est parfaitement déroulée en janvier ce qui a motivé notre investissement. Nous avons aussi profité de l'échec de Salvini pour renforcer l'Italie à plus de 7% (Unicredit T2 et BTP 30ans) et revenir sur la Grèce à 3,60%. Enfin, dans ce contexte d'incertitude, nous avons remonté la sensibilité à 4,18.

Répartition par pays*



*Hors fonds et dérivés

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)