

Juillet 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

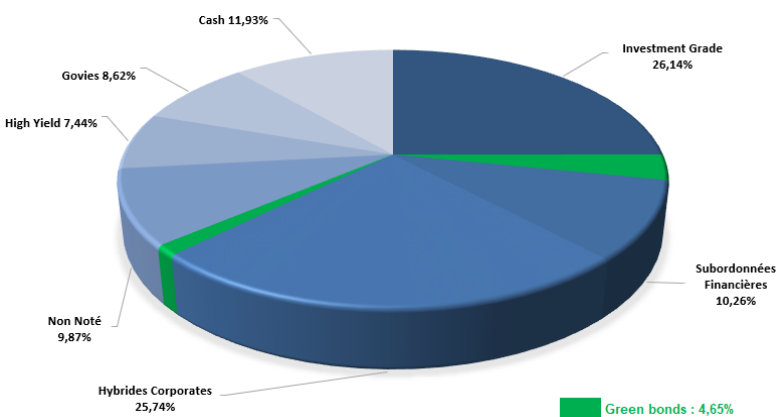
	Rendement		Rendement
YTD	8,20%	1 mois	0,89%
2018	-5,27%	3 mois	2,29%
2017	4,26%	6 mois	6,10%
2016	4,58%	9 mois	6,42%
2015	-1,45%	1 an	5,07%
3 ans cumulée	7,52%	3 ans annualisée	2,45%
5 ans cumulée	11,96%	5 ans annualisée	2,28%
Depuis création	18,72%	Annualisée depuis création	2,78%

Classements

MORNINGSTAR	★★★★	1 an : 1er quartile 3 ans : 2ème quartile 5 ans : 2ème quartile
Quantalys	☆☆☆☆☆	1 an : 2ème quartile 3 ans : 1er quartile 5 ans : 3ème quartile
CITYWIRE / AA		1 an : 2ème quartile 3 ans : 1er quartile 5 ans : 2ème quartile

Au 31 Juillet 2019

Thématiques*



*Hors Futures

Statistiques

Taux de rendement au pire**	1,49	Valeur liquidative	177,51
Taux de rendement à maturité**	1,90	Volatilité 3 ans	2,94
Maturité moyenne**	5,34	Ratio de Sharpe 3 ans	0,96
Taux de coupon moyen**	2,77	Nombre d'obligations	59
Spread**	211	Nombre d'émetteurs	55
Sensibilité	4,82	Rating moyen	BBB
Sensibilité avec dérivés	3,47	Volatilité ex-ante 1 an	2,44
Sensibilité crédit	3,85	Turn over 1 an	33,50%
		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%						8,20%
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 : 53,6
Based on 76% of AUM



Supérieure à la moyenne

Au 31 Juillet 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	4,41%
Spain Government Bond 1,45% 30-04-2029	2,83%
Telefonica Europe 3,875% Call 22-09-2026 - Perp	2,75%
Orpea 2,625% 10-03-2025	2,69%
Cnh Indus Finance Europe 1,75% 25-03-2027	2,04%
Altarea 2,25% 05-07-2024	2,03%
KBC Group 1,625% 18-09-2029	2,02%
Eurofins Scientific 4,875% Call 29-04-2023 - Perp	2,02%
American Tower 1,375% 04-04-2025	2,01%
Publicis Groupe SA 1,75% 13-06-2031	2,00%

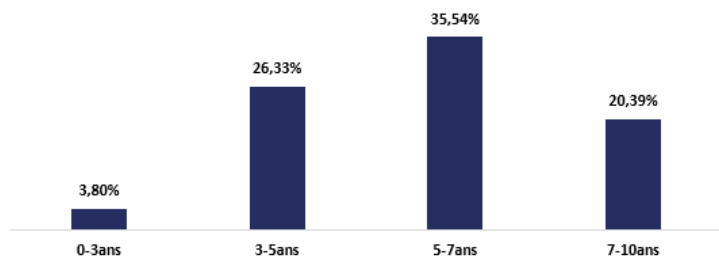
Principaux mouvements

Achat :

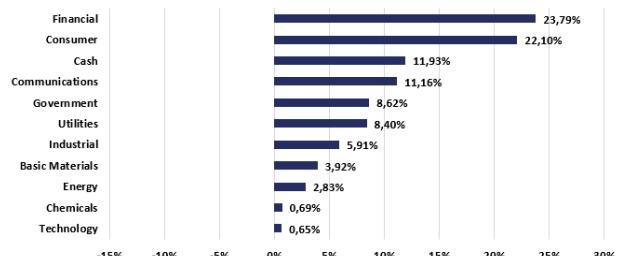
Vente :

Fresenius se & Co KgaA 1,875 % 15-02-2025
 Auchan Hldg 2,625 % 30-01-2024
 Volvo treasury AB 4,20 % 10-06-2075
 Edp Finance BV 1,625 % 26-01-2026
 La Banque Postale 1,375 % 24-04-2029

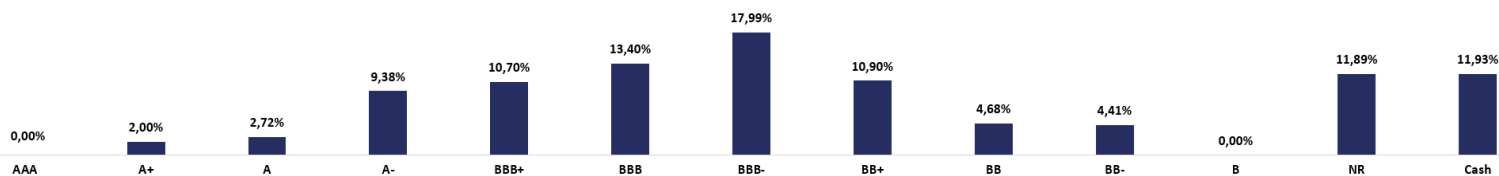
Maturité*



Secteurs*



Notations*



Devises

EUR 99,42% USD 0,58% GBP 0,00%

Commentaire

Juillet aura confirmé les volontés accommodantes des banquiers centraux à travers le monde. La FED est bien passée à l'acte et a baissé ses taux de 25 points de base pour la première fois depuis plus de dix ans. Ce sont les tensions commerciales entre la Chine et les US, et les incertitudes qu'elles génèrent sur la croissance, qui ont justifié ce mouvement. En Australie, la RBA a baissé son taux directeur pour la deuxième fois en deux mois pour les mêmes raisons. Le conseil des gouverneurs de la BCE a exprimé le besoin d'une politique monétaire « hautement accommodante » pour une période prolongée et indiqué réfléchir à un « package » de nouvelles décisions. Enfin, les officiels de la BoE ont laissé entendre qu'une sortie de l'Union Européenne sans accord, de plus en plus probable depuis l'arrivée au pouvoir de Boris Johnson, se traduirait vraisemblablement par une baisse des taux directeurs.

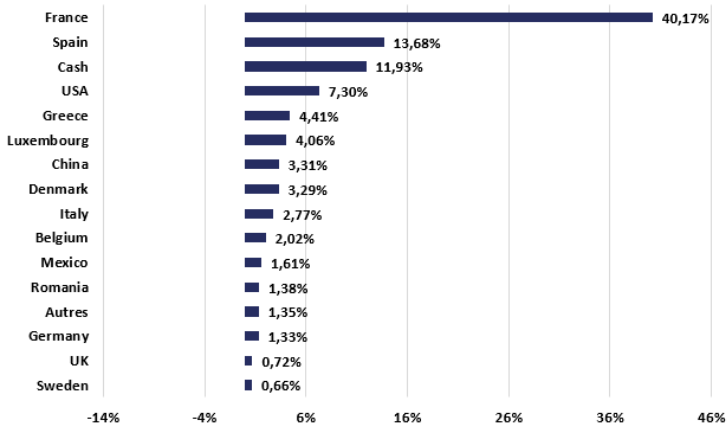
Au niveau des données économiques, de nouveaux signes de décélération sont apparus plus marqués en zone euro et dans les pays émergents. Les statistiques US ont une fois de plus été plus résilientes, faisant douter certains observateurs de la pertinence de l'action de la Fed. A quelle hauteur les pressions soutenues et répétées de Donald Trump, déjà en campagne présidentielle, ont-elles influé sa décision ?

Sur le mois le S&P 500 a progressé de +1,40% pour atteindre, une fois de plus, un nouveau plus haut record. L'Eurostoxx 50 stagne lui à -0,09% pénalisé encore par les risques intrinsèques de la zone. Le MSCI Emergent affiche lui une baisse de -1,22%. Le taux souverain à 10 ans US est stable sur la période à 2,01%, tandis que le 10 allemand continue de reculer de -11pb à -0,44%, nouveau plus bas historique. Les spreads périphériques reculent de façon marquée ce qui n'est pas le cas, pour une fois, des spreads de crédit qui sont stables sur la période. L'iBoxx € Souverain augmente de +1,66%, plus que l'iBoxx € Liquid High qui progresse de +0,71%.

Turgot Oblig Plus est en hausse de +0,89% sur juillet. Toutes nos thématiques ont contribué à la hausse. Signalons l'excellent parcours ce mois-ci de notre position sur la dette souveraine grecque. Elle a bénéficié de la victoire, 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.

Côté mouvements, nous avons profité de la baisse des taux pour prendre nos profits sur certains titres IG, complété notre position vendeuse sur le contrat future Bund pour baisser ainsi notre sensibilité à 3,47 et remonter nos liquidités à presque 12%.

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)