

Novembre 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	8,88%	1 mois	-0,06%
2018	-5,27%	3 mois	0,16%
2017	4,26%	6 mois	3,37%
2016	4,58%	9 mois	5,51%
2015	-1,45%	1 an	8,44%
3 ans cumulée	8,27%	3 ans annualisée	2,69%
5 ans cumulée	11,27%	5 ans annualisée	2,16%
Depuis création	19,47%	Annualisée depuis création	2,74%



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



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



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

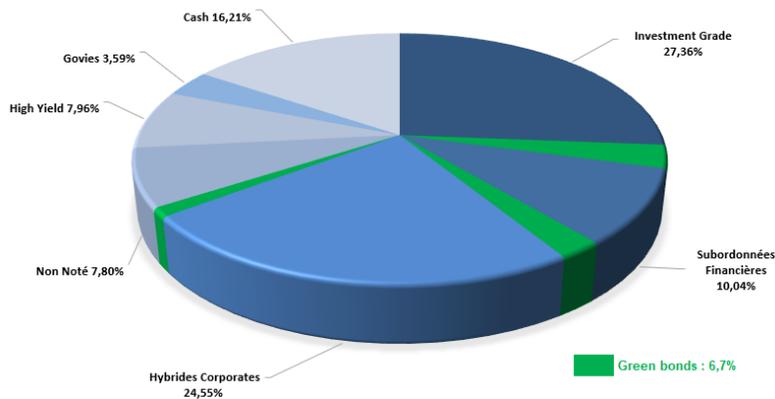
Au 29 Novembre 2019

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**	1,68	Valeur liquidative	178,63
Taux de rendement à maturité**	2,12	Volatilité 3 ans	2,86
Maturité moyenne**	5,09	Ratio de Sharpe 3 ans	1,08
Taux de coupon moyen**	2,73	Nombre d'obligations	64
Spread**	215	Nombre d'émetteurs	60
Sensibilité	4,90	Rating moyen	BBB
Sensibilité avec dérivés	3,33	Volatilité ex-ante 1 an	2,99
Sensibilité crédit	5,18	Turn over 1 an	82,63%
		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%	0,11%	0,10%	-0,06%		8,88%
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 : 21,94
Based on 73% of AUM



Supérieure à la moyenne

Au 29 Novembre 2019

A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible



Echelle SRRI de risque

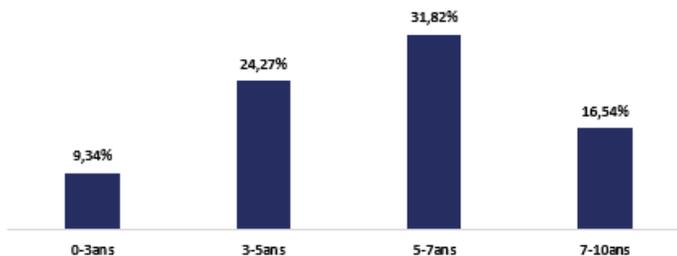
10 Premières lignes*

Telefonica Europe 3,875% Call 22-09-2026 - Perp	2,54%
Orpea 2,625% 10-03-2025	1,91%
Eurofins Scientific 4,875% Call 29-04-2023 - Perp	1,88%
Arkema 2,75% Call 14-10-2024 - Perp	1,87%
China General Nuclear Power 1,625% 11-12-2024	1,86%
Cnh Indus Finance Europe 1,75% 25-03-2027	1,85%
MMS USA financing 1,75% 13-06-2031	1,82%
Ass Generali 2,124% 01-10-2030	1,78%
Altearea Cogedim 1,875% 17-01-2028	1,78%
Ford Motor Credit 2,386% 17-02-2026	1,78%

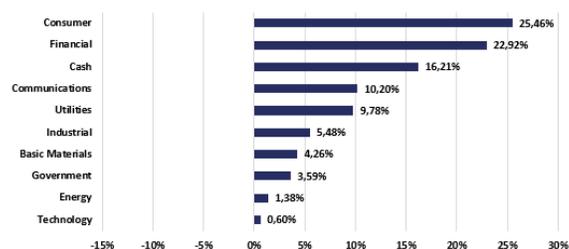
Principaux mouvements

Achat :	Vente :
Danske Bank 1,375% 12-02-2030	Greece 3,75% 29-01-2028
Dufry 2,0% 15-02-2027	Spain Government Bond 1,45% 30-04-2029
Renault 2,625% 18-02-2030	Renault 1,75% 10-04-2026
Bureau Veritas 1,125% 18-01-2027	Ferrari 1,5% 16-03-2023
Eramet 5,875% 21-05-2025	Kbc Group 1,625% 18-09-2029
Moody's 0,95% 25-02-2030	Total 2,708% Call 05-05-2023 - Perp
Essilorluxottica 0,75% 27-11-2031	American Tower Corp 1,375% 04-04-2025
Immo Grande Distrib 2,125% 28-11-2024	La Banque Postale 2,75% 19-11-2027
Coca Cola HBC Finance BV 0,625% 21-11-2029	Arkema 4,75% Call 29-10-2020 - Perp
CNP Assurances 2,0% 27-07-2050	
EDF 3% Call 09-03-2027 - Perp	
Fresenius Medical Care 1,25% 29-11-2029	

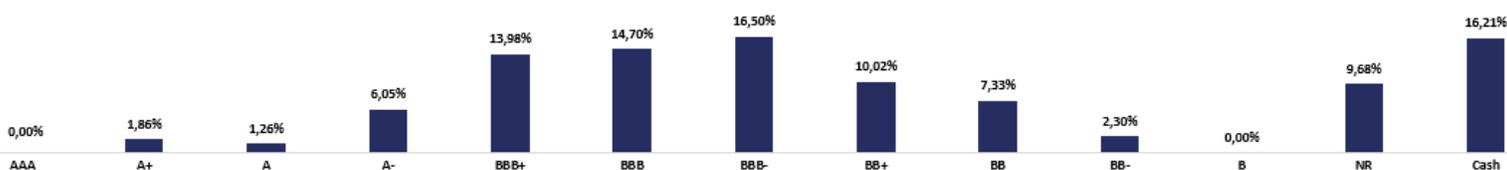
Maturité*



Secteurs*



Notations*



Devises

EUR	99,42%	USD	0,57%	GBP	0,01%
-----	--------	-----	-------	-----	-------

Commentaire

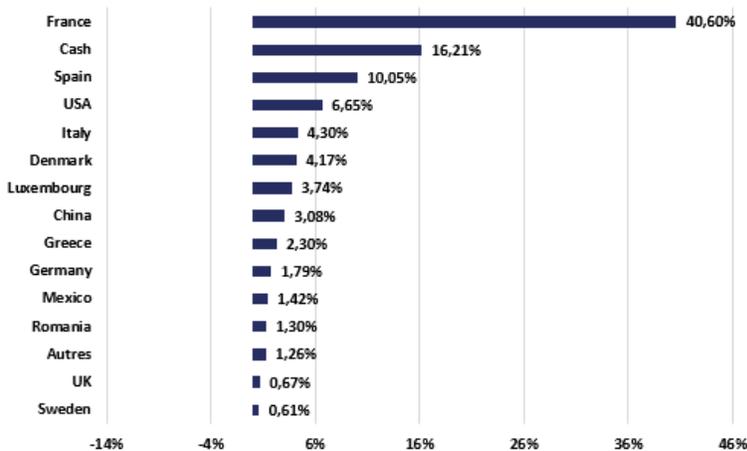
Novembre peut se résumer à la seule première semaine du mois. Deux indicateurs économiques ont rassuré les investisseurs. En Chine l'enquête Caixin Markit du secteur manufacturier s'est améliorée, tout comme aux US l'indice ISM des services. Malgré 18 mois de tensions commerciales entre ces deux géants, leurs activités économiques respectives semblent résister particulièrement bien. Les indices actions ont alors progressé vers leurs plus hauts avant de rester atones.

Les facteurs de soutien antérieurs ont aussi perduré. Les US et la Chine semblent toujours s'orienter vers la signature d'un accord partiel à court terme malgré les provocations, dirons-nous classiques, de Trump. Les banques centrales ont continué de confirmer qu'elles continueront à soutenir l'activité pour encore très longtemps. Quant au Brexit, la forte avance du parti de Boris Johnson dans les sondages pour les prochaines élections législatives de décembre rassure les investisseurs.

Sur le mois le S&P 500 est en hausse de +3,56% et l'Eurostoxx 50 de +2,80%. Le taux souverain à 10 ans US est en hausse de 8 points de base à 1,78%. Le 10 allemand clôture finalement à -0,36% en hausse de seulement 5 pnb après être allé tester sa moyenne mobile 200 jours à -0,24% en milieu de période. Les spreads périphériques n'ont pas résisté à ces intenses mouvements de taux et se sont violemment écartés (+31 pnb pour le spread 10 ans Italie/Allemagne). Les spreads de crédit se sont resserrés de 4 pnb sur le Main, insuffisant pour compenser la hausse des taux, mais de 18 pnb sur le Cross Over. L'iBoxx € Souverain baisse ainsi de façon marquée, pour son 3^{ème} mois consécutif, de -0,93%, l'iBoxx € Corporate de -0,26% tandis que l'iBoxx € Liquid High Yield progresse de +0,95%.

Turgot Oblig Plus est en retrait de -0,06% sur novembre. Nos thématiques « high beta » sont en hausse et nos positions vendeuses de taux allemand, compense, en partie, le reste du portefeuille. Nous avons été particulièrement actifs sur la période. La sensibilité du portefeuille, à 2,67 en début de mois, surtout crédit était correctement calibrée pour la remontée des taux. Quand le 10 ans allemand a atteint sa moyenne mobile 200j à -0,24%, nous avons commencé à remonter progressivement notre sensibilité au taux, jusqu'à 3,51 pour finir à 3,33. Pour ce faire nous avons notamment participé à certaines des très nombreuses émissions Corporates Investement Grade. Nous avons aussi réduit nos positions vendeuses de Futures sur Bund allemand. Quant à notre principale position, sur la dette souveraine grecque, nous l'avons réduite de 6,62% à 2,30%. Cette position initiée en mars 2018 a été vendue avec plus de 30% de gain. De 250 de spread entre les taux 10 ans Grèce-Italie, nous sommes aujourd'hui à seulement 15 pnb, un niveau inégalé depuis 2008. Même si les fondamentaux de la Grèce restent bons à nos yeux, leurs taux pourraient, à court terme, devenir trop corrélés à ceux, plus volatils, de l'Italie, une position moins souhaitable selon nous en portefeuille. Enfin, nous avons continué à augmenter nos liquidités à plus de 16%.

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)