

Objectif et politique d'investissement

TURGOT ABSOLUTE RETURN est un fonds poursuivant une stratégie permettant une évolution du portefeuille indépendante des évolutions des marchés actions et taux. L'OPCVM a pour objectif la recherche d'une performance nette de frais de gestion supérieure à l'indice de référence ESTER +100bp grâce à une gestion discrétionnaire utilisant principalement des positions acheteuses et vendeuses de contrats sur instruments financiers portant sur diverses classes d'actifs (marchés de taux, actions, change).

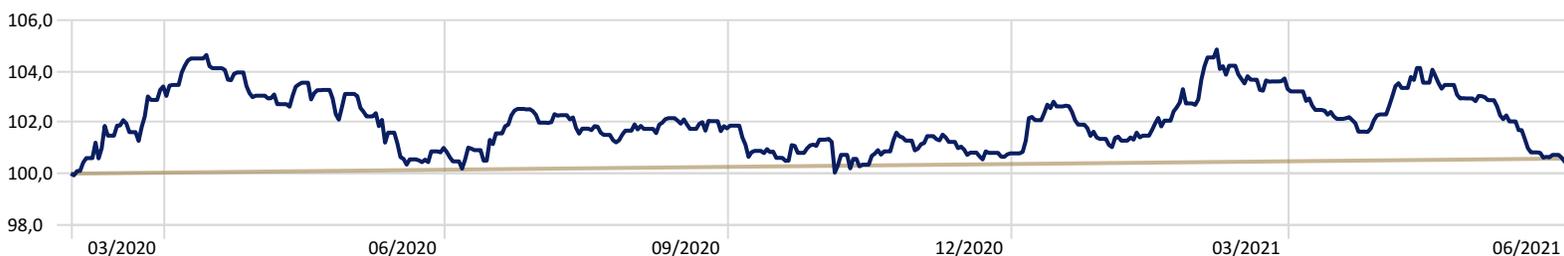
Afin de réaliser l'objectif de gestion, le gérant s'appuie principalement sur un système d'alertes de nature quantitative. Dans un second temps, le gérant prendra des décisions d'investissement sur la base de ces signaux. Ces investissements seront nécessairement validés par une analyse de type « Global Macro ».

L'exposition nette du fonds pourra varier de -60% à + 60% de l'actif net :

- aux marchés des actions internationales, sans contraintes de secteurs d'investissement, dont au maximum 50% de l'actif net sur les marchés des actions américaines et 50% de l'actif net sur les marchés des actions de la zone Asie-Pacifique ;
- en instruments financiers supports de taux d'intérêt, de maturité supérieure à 2 ans, libellés en euro ou devises dont au maximum 50% de l'actif net sur les marchés obligataires américains et 50% de l'actif net sur les marchés obligataires de la zone Asie-Pacifique ;
- aux marchés de devises dont au maximum 50% de l'actif net sur la devise américaine et 50% de l'actif net sur les devises de la zone Asie-Pacifique.

Performance cumulée depuis le changement de stratégie

Time Period: 02/03/2020 to 30/06/2021



Les chiffres cités ont trait aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Indices dividendes réinvestis. Les chiffres de performance cités sont nets de frais de gestion, dividendes et coupons réinvestis.

Indicateurs de risque

Volatilité 1 an	3,19
Ratio de Sharpe 1 an	0,09
Sortino Ratio 1 an	0,12
Lever brut au 30/06/2021	0,92

Statistiques

30/06/2021	Valorisation
Turgot Absolute Return C	103,50 €

Commentaire de gestion

Le mois de juin aura été très particulier sur les marchés, notamment aux Etats-Unis. En effet, le ton délibérément plus agressif du président de la Réserve fédérale américaine, Jerome Powell, sur le risque inflationniste – mais toujours considéré comme "transitoire" malgré quelques voix discordantes – a été manifestement accepté sans le moindre doute de la part des investisseurs, comme en témoigne la forte baisse des anticipations d'inflation aux Etats-Unis. Les premières remontées de taux devraient avoir lieu dès 2023 et non en 2024. L'arrêt progressif du rachat massif d'actifs de la part de la Fed devrait être quant à lui annoncé pour fin 2021 ou début 2022.

Ainsi, les taux américains à 10 ans se sont détendus, mais le dollar a entamé une franche remontée contre toutes les autres devises, compromettant du même coup les chances de rebond des matières premières libellées dans cette devise – particulièrement les métaux précieux, grands perdants de la période, mais à l'exception notable du pétrole. De manière plus générale, sur le front macro-économique, la publication de bons indicateurs d'activité des deux côtés de l'Atlantique accompagnés de la sortie de confinement en Europe, où les campagnes de vaccination ont rattrapé leur retard, ont donné le moral aux investisseurs. Les données en provenance d'Asie ont continué à se tasser sans inquiéter outre mesure.

Turgot Absolute Return affiche une baisse de 2,08% au mois de juin. Cette performance clairement décevante s'explique par le pari fait à contretemps sur la hausse de l'or et de l'argent, traditionnellement perçus comme des remparts contre l'inflation et bénéficiaires de taux réels négatifs. Cette thématique avait été jouée via l'ETF VanEck Junior Gold Miners, ainsi que les compagnies minières Barrick Gold et Pan American Silver (cette dernière en relatif par rapport à l'indice S&P 500) ; afin de respecter cette logique, une position vendeuse sur le Dollar index avait été initiée. Toutes ces lignes ont nettement pesé sur la performance du mois, particulièrement Pan American Silver et, dans une moindre mesure, Barrick Gold... mais aussi le long Dollar index.

Parmi les autres déceptions figurent les paris contre la Technologie mais aussi les longs sur les valeurs Financières, aussi bien aux Etats-Unis qu'en Europe. Du côté des relatives satisfactions, nous retrouvons la position acheteuse relative sur la Santé aux Etats-Unis (mouvement qui nous semble s'apparenter à une véritable rotation d'ampleur), l'ETF Lyxor US Inflation Expectations ainsi que la position short sur l'indice américain Russell 2000 contre le S&P 500.

Parmi les principaux mouvements effectués, notons tout d'abord le déboucement de la position vendeuse sur le Dollar index, sur stop-loss. Dans le domaine des taux d'intérêt, nous avons sorti la position relative acheteuse sur le Gilt (10 ans britannique) contre le contrat allemand Bund, avec un modeste gain à la clé.

Concernant les arbitrages sectoriels, si des profits ont été momentanément pris sur le secteur Agro-alimentaire européen (en long contre l'Euro Stoxx 50 – position réinitée en toute fin de mois sur de meilleurs points d'entrée, avec des arguments fondamentaux inchangés), en revanche, nous n'avons pas été aussi heureux avec le short sur l'indice Stoxx Technology, débouclé avec une perte ; nous avions en effet sous-estimé la résilience du NASDAQ et sa transmission aux indices européens comparables. La multiplication de signaux relatifs positifs sur le secteur Pharmaceutique européen nous a conduits à initier une ligne sur cet indice. Par ailleurs, la situation relative de la Suède nous apparaissant un peu plus fragile que le reste de l'Europe (forte dépendance à la Chine et à l'exploration minière, chute du gouvernement Löfven), et suite au déclenchement de signaux allant dans ce sens, nous avons initié une position vendeuse sur l'indice OMX contre l'Euro Stoxx 50.

Dans le secteur des métaux précieux, nous avons liquidé (sur stop) la ligne sur l'ETF VanEck Junior Gold Miners.

Principales positions

Positions	Poids	Poids en absolu
Future NASDAQ	-6,07%	6,07%
Future PLN / USD	5,46%	5,46%
Future Stoxx Banks	5,11%	5,11%
Future OMX 30 (Sweden)	-4,97%	4,97%
Future Stoxx Food & Beverage	4,94%	4,94%

Hors instruments de trésorerie et obligations de maturité inférieure à deux ans

Principaux mouvements

Achats	Ventes
Initiation Long Stoxx Healthcare	Initiation Short OMX (Sweden, vs. Euro Stoxx 50)
Déboucement Short Dollar Index	Déboucement Long Stoxx Food & Beverage
Déboucement Short Stoxx Technology	Déboucement Long ETF VanEck Junior Gold Miners
	Déboucement Long UK Gilt vs. Bund

Hors instruments de trésorerie et obligations de maturité inférieure à deux ans

Contributeurs positifs

Positions	Contributions
Long Future US Healthcare	0,13%
Long ETF Lyxor 10-yr Inflation Expect.	0,10%
Short Future Russell 2000 (vs. S&P 500)	0,06%

Contributeurs négatifs

Positions	Contributions
Long Pan American Silver (vs. S&P 500)	-0,60%
Long Barrick Gold	-0,37%
Short Future NASDAQ (vs. S&P 500)	-0,34%
Long ETF VanEck Junior Gold Miners	-0,31%
Long Future US Financials	-0,29%

Performances Mensuelles - Nettes de Frais

	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Jun	Jul	Aou	Sep	Oct	Nov	Dec	Annuel
2021	0,56%	1,36%	0,55%	-0,96%	0,50%	-2,08%							-0,11%
2020	-1,64%	-1,13%	3,39%	-0,35%	0,07%	-2,04%	0,97%	-0,07%	-0,15%	-0,43%	-0,41%	-0,12%	-1,98%
2019	0,54%	-1,32%	0,87%	-0,29%	-0,06%	1,48%	0,36%	-0,40%	0,16%	-0,41%	0,28%	-1,54%	-0,36%
2018	0,99%	-2,32%	-2,43%	1,39%	-0,99%	-1,30%	0,88%	-1,65%	-1,10%	-4,90%	-3,74%	-2,42%	-16,40%
2017	-0,14%	1,31%	1,32%	0,56%	1,41%	-1,27%	0,05%	-0,83%	1,84%	-0,51%	-0,86%	0,58%	3,46%
2016	-2,69%	-3,72%	2,34%	1,60%	0,86%	-3,20%	2,64%	1,37%	-0,90%	1,48%	-0,02%	2,80%	2,29%

Performances glissantes

	1 mois	3 mois	YTD	1 an	3 ans	Depuis création*
Turgot Absolute Return C	-2,08	-2,53	-0,11	-0,32	-6,53	3,11

La stratégie d'investissement de ce fonds a changé à compter du 2 Mars 2020. Les chiffres de performance mentionnés ne sont pas représentatifs de sa nouvelle stratégie. Les chiffres de performance cités sont nets de frais de gestion, dividendes et coupons réinvestis.
Indice Turgot Absolute Return: ESTER + 100 bp

Forme juridique :	FCP OPCVM	Frais de gestion :	1.50% TTC
Affectation des sommes distribuables :	Capitalisation	Commission de souscription :	3.00% TTC
Code ISIN part AC :	FR0010917674	Commission de rachat :	0% Max
Indice de référence :	ESTER + 100bp	Frais de gestion variable :	20% au-delà de son indice de référence
Devise de référence :	EURO	Fréquence de valorisation :	Quotidienne
Durée de placement conseillée :	5 ans et plus	Cut off :	11h00 - Règlement J+2
Société de gestion :	Turgot AM	Contact :	Tél: 01.75.43.60.50
Dépositaire :	CACEIS	Site Internet :	6, rue Paul Baudry 75008 Paris
Date de création :	17/07/2010		www.turgot-am.fr
Valeur liquidative d'origine :	100€		
Echelle de risque :	4 sur 7		

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 515 000€, agréée le 09/12/2008 par l'AMF sous le numéro GP08000055

Source : MorningStar Direct & Turgot AM