

Avril 2022

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 investissant sur des obligations 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
- de -10% à 10 % d'exposition action

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 pour gérer notre 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 ESTER+200bp sur trois ans.

Performances et classements

	Rendement	Rendement
YTD	-4,92%	1 mois -2,27%
2021	0,34%	3 mois -3,78%
2020	2,51%	6 mois -5,04%
2019	9,50%	9 mois -5,62%
2018	-5,27%	1 an -4,99%
3 ans cumulée	1,23%	3 ans annualisée 0,41%
5 ans cumulée	3,98%	5 ans annualisée 0,78%
Depuis création	17,50%	Annualisée depuis création 1,81%



★★★★

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



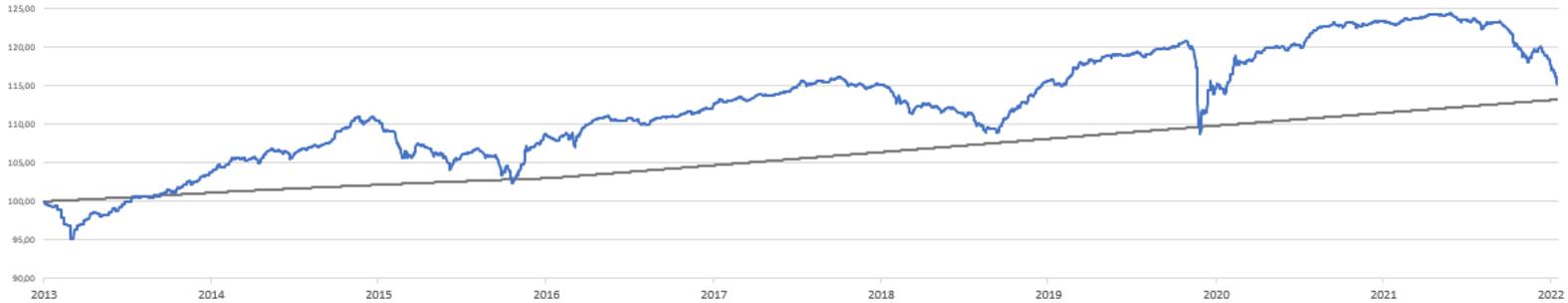
★★★★

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



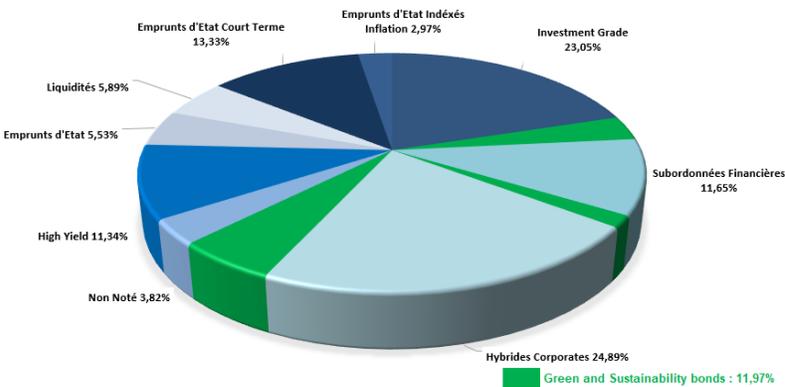
1 an : 2ème quartile
3 ans : 1er quartile
5 ans : 1er quartile

Au 29 avril 2022



Indice : EONIA Capitalisé + 100bps jusqu'au 30/04/2016 | EONIA Capitalisé + 200bps du 30/04/2016 au 30/04/2021 | ESTER Capitalisé + 200bps depuis le 30/04/2021

Thématiques



Hors Futures

Statistiques

Taux de rendement au pire*	3,23%	Valeur liquidative	175,68
Taux de rendement à maturité*	3,17%	Volatilité 3 ans	5,31
Maturité moyenne	2,25	Ratio de Sharpe 3 ans	0,21
Taux de coupon moyen*	3,02%	Nombre d'obligations	73
Spread*	276	Nombre d'émetteurs	62
Sensibilité	3,99	Rating moyen	BBB-
Sensibilité avec dérivés	0,89	Max drawdown 5 ans du 20/02/2020 au 23/03/2020	-9,94%
Exposition action	0%	Délai de recouvrement 5 ans	228 jours
Périodes de hausse sur 5 ans**	62%		
Périodes de baisse sur 5 ans**	38%		

*Hors liquidités et futures

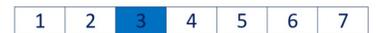
**Sur un pas quotidien

Performances Mensuelles - Nettes de Frais

	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Jun	Jul	Aou	Sep	Oct	Nov	Dec	Annuel
2022	-1,19%	-2,31%	0,78%	-2,27%									-4,92%
2021	-0,05%	-0,12%	0,40%	0,18%	-0,16%	0,44%	0,38%	0,01%	-0,13%	-0,48%	-0,70%	0,58%	0,34%
2020	0,27%	-0,16%	-6,76%	3,01%	1,18%	1,17%	1,15%	0,59%	-0,24%	0,16%	1,95%	0,49%	2,51%
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%

A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible

A risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé



Echelle SRRI de risque

10 Premières lignes*

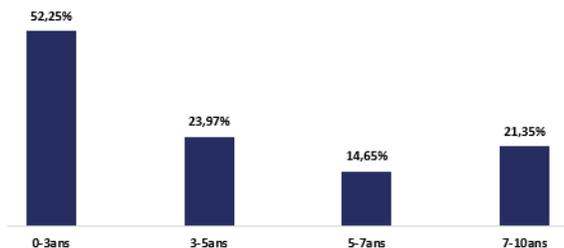
Italian Government 5,5% 01-11-2022	13,33%
Inflation linked Bund 0,5% 15-04-2030	2,97%
Caixabank 2,375% 01-02-2024	2,05%
Fca Bank Spa Irish Branch 0,5% 13-09-2024	1,96%
Poste Italiane 2,625% Call 29-04-2023 - Perp	1,74%
Oman Government Bond 6,25% 25-01-2031	1,72%
Oman Government Bond 6,0% 01-08-2029	1,70%
Eurofins Scientific 4,875% Call 29-04-2023 - Perp	1,51%
Webuild 5,875% 15-12-2025	1,51%
China General Nuclear Power 1,625% 11-12-2024	1,50%

Principaux mouvements*

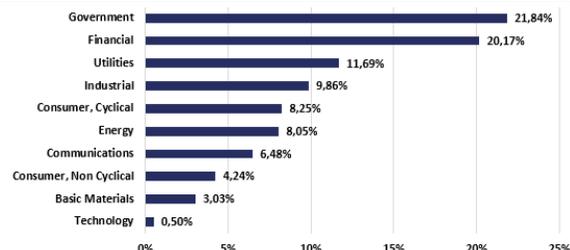
Achat :

Vente :

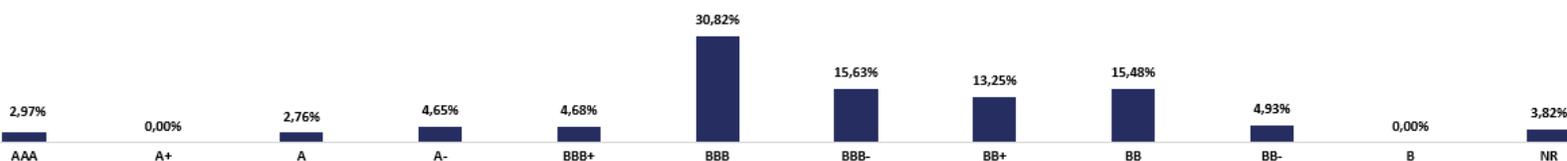
Maturité*



Secteurs*



Notations*



Devises

EUR	105,36%	USD	-5,37%	GBP	0,01%
-----	---------	-----	--------	-----	-------

Commentaire

En avril, la quasi-totalité des classes d'actifs a évolué en territoire négatif à l'exception de certaines matières premières énergétiques et agricoles. Les maux des mois précédents ne se sont en rien apaisés. Certes les économies occidentales continuent d'être résilientes profitant encore des réouvertures post Covid mais les prévisions, comme celles du FMI, sont revues partout à la baisse.

Le conflit en Ukraine s'enlise. Les annonces d'exactions russes renforcent les volontés pour un embargo énergétique russe plus large et pour l'armement de l'Ukraine par les occidentaux. Ceci irrite profondément le Kremlin qui n'écarte plus le risque de guerre mondiale ou d'usage d'arme nucléaire. Gazprom a déjà décidé, par mesure de rétorsion, de couper les livraisons de gaz à la Pologne et la Bulgarie. En Chine, Xi réaffirme sa stratégie de « zéro-Covid » alors que Shanghai est confinée depuis presque deux mois et que des craintes persistent sur Pékin. L'économie chinoise confinée ne pourra pas longtemps résister sans des soutiens monétaires et budgétaires encore pour l'instant bien insuffisants.

Ces facteurs sont clairement toujours très inflationnistes et renforcent les craintes de stagflation.

La Fed et la BCE, aussi maintenant, affichent fermement leurs volontés de casser l'inflation. Aux US, où Powell pense que le marché de l'emploi est en surchauffe, de multiples hausses de taux sont annoncées pour atteindre le taux neutre, entre 2,50% et 3,50%, à la fin de l'année en espérant ne pas provoquer une récession. En Europe, la publication des chiffres d'inflation sous-jacente à +3,5% en GA sur avril indique clairement qu'il y a une diffusion à l'ensemble de l'économie et laisse craindre la mise en place d'une boucle prix-salaire au S2.

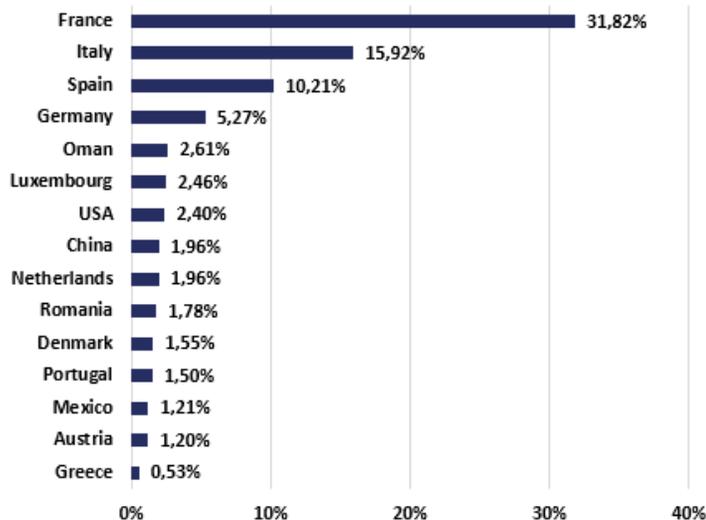
Nos positions de couverture qui ont été encore renforcées sur la période sur les taux allemands et US génèrent +40 points de base de performance. Notre sensibilité globale a ainsi été abaissée de 1,87 à 0,89, notre sensibilité aux taux, selon notre analyse, portée de -0,82 à -1,63. Notre thématique Indexée Inflation ne rapporte que +1 pdb, la hausse des « break even » compense à peine la hausse des taux nominaux. Les contreperformances des thématiques « high beta » sont très lourdes : les Hybrides Corporates (25%) -116 pdb, les Subordonnées Financières (12%) -50 pdb, le High Yield (11%) -22 pdb... Les thématiques « high grade » ne sont pas non plus épargnées.

Signalons qu'en anticipation du renforcement de discours « hawkish » de la BCE, nous avons initié une position vendeuse sur l'USD et une position de resserrement du spread 2 ans US - 2 ans allemand qui dans l'environnement « risk off » n'ont pas généré de performance et ont été coupées depuis.

En fin de période, nos liquidités restent conséquentes à 19%.

La performance cumulée sur 5 ans est de +3,98%, soit +0,78% annualisée.

Répartition par pays*



*Hors fonds et dérivés

Forme juridique :	FCP
Affectation des sommes distribuables :	Capitalisation
Code ISIN part AC :	FR0011230549
Indice de référence :	ESTER Capitalisé + 200bps
Devis 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
Site internet :	www.turgot-am.fr
Eligible auprès de:	6, rue Paul Baudry 75008 Paris AEP,Cardif,Spirica,Turgot Life,Afi Esca (FR/Lux),Comptes Titres,Nortia,Intencial Patrimoine,OneLife Lux

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 (Le présent rapport est destiné à une clientèle professionnels)