

# SG OBLIG CONVERTIBLES - P (C)

Code ISIN : FR0007065289  
Classification AMF : Non attribué  
Société de Gestion : Société Générale Gestion

FCP

Eligibilité :  
Compte titres ordinaire  
Assurance vie

## Orientation de gestion

FCP principalement investi en obligations convertibles libellées en euro (obligations pouvant être transformées en un nombre déterminé d'actions sous certaines conditions).

## Commentaire de gestion à fin 01/2019

En janvier, les marchés actions ont connu le rebond que les investisseurs attendaient en fin d'année dernière. L'espoir d'un apaisement des tensions commerciales sino-américaines, l'annonce des mesures de relance de l'économie chinoise et une saison de résultats trimestriels relativement correcte ont contribué à une reprise synchronisée du marché mondial. L'Euro Stoxx 50 termine le mois en hausse de +5.6% et le MSCI Europe a progressé de +6.2%. Les spreads de crédit se sont resserrés dans le segment IG et surtout dans le segment HY (l'indice ICE BofAML HY a un excès de rendement de +2.24% par rapport au taux des emprunts d'Etat). Les valorisations relatives des obligations convertibles ont augmenté (l'écart entre la volatilité implicite des convertibles et des options 9 mois est revenu à son niveau moyen) tandis qu'elles sont restées relativement stables en absolu (la volatilité implicite des convertibles est stable autour de 30%). La classe d'actifs des convertibles a bénéficié de l'impact positif des moteurs actions, crédit et valorisation ce mois-ci.

La plupart des secteurs ont contribué positivement à la performance, avec en tête l'immobilier (Deutsche Wohnen, LEG Immo), la distribution alimentaire (Carrefour), l'énergie (Total, ENI, Technip), les semi-conducteurs (STMicro) et la santé (Qiagen, Fresenius Medical Care). STMicro a fortement contribué ce mois-ci en raison de ses résultats du T4 meilleurs qu'attendus. Les investisseurs sont passés acheteurs sur la thèse d'un " meilleur second semestre que le premier " dans le secteur des semi-conducteurs. Au sein du secteur des télécoms, notre position sur KPN a bénéficié des rumeurs d'une offre potentielle de rachat tandis que l'action Telecom Italia a rebondi après que le fonds activiste Elliott ait augmenté sa participation dans le groupe. Le seul secteur légèrement négatif était celui des transports (IAG en raison du Brexit).

Notre stratégie de couverture de taux a été un contributeur négatif étant donné la baisse des taux allemands ce mois-ci (le taux 10 ans allemand est passé de 0.24% à 0.15% en janvier).

Dans le portefeuille, nous avons ouvert une position sur Maisons du Monde 2023 en raison du rendement et du prix attractifs après la baisse de l'action l'an dernier. Nous avons renforcé notre position sur Siemens 2019 en complément de notre stratégie de " call spread ". Concernant le groupe d'émissions Rag/Evonik, nous avons réduit notre position globale en vendant la 2021, avec un renforcement partiel de la 2023 en raison d'une valorisation plus attrayante et un rendement positif pour la même distance au plancher obligataire. Nous avons vendu notre position sur Elis (la convertible n'était plus intéressante en raison d'un delta faible et d'une prime trop élevée), nous avons réduit notre position sur Ingenico (suite au récent avertissement sur les résultats) et avons pris des profits partiels sur ACS/Iberdrola étant donné le delta élevé de la convertible et la très belle performance de son action sous-jacente depuis quelques mois.

Du côté des options, nous avons ajusté notre stratégie sur Siemens et avons initié une position " top-down " sur l'Euro Stoxx 50 en vendant des " call " afin de réduire légèrement le delta et d'améliorer le portage du fonds.

Le calendrier des nouvelles émissions a été relativement actif avec 3 émissions : émission tap de Cellnex 1.5% 2026 pour 200 m ?, Takeaway.com 2.25% 2024 pour 250 m ? et la mandatory Sika 3.75% 2022 pour 1.3 mds CHF. Nous avons participé à l'émission tap de Cellnex (un nom que nous connaissons bien avec une bonne dynamique de l'action).

## Evolution de la performance (base 100) au 13/02/2019

du 17/02/2014 au 13/02/2019



## Performances nettes de frais en % au 13/02/2019

Depuis le début de l'année	3 mois	1 an	2 ans	5 ans
+2,87	-1,26	-5,22	-3,92	-1,96

*performances glissantes*

Les performances passées ne présagent pas les performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

## Indicateur synthétique de risque :

## Autres caractéristiques :

Durée minimum de placement recommandée : > à 4 ans  
Affectation des revenus : Capitalisés  
Devise de référence : EUR  
Indice de référence : 100% EXANE ECI - EURO CONVERTIBLE

## Chiffres clés au 13/02/2019 :

Valeur liquidative : 1 567,79 EUR  
Périodicité : Quotidienne  
*(sauf en cas de jour férié et/ou en cas de fermeture de la ou des place(s) de cotation comme précisé dans le prospectus complet)*  
Montant total de l'actif de l'OPCVM : 21,13 MEUR

## Frais et modalités de souscription/rachat :

Droits d'entrée : 2 % maximum.  
Droits de sortie : Néant  
Frais courants : 1.48 % de l'actif net moyen  
Commission de performance\* : 15.0% Performance au-delà de celle de l'indice de référence  
Minimum première souscription : 100 part(s)  
Centralisation des ordres : 12:00  
Ordre exécuté sur la valeur liquidative de : J

Source des données : Société Générale Gestion

Le DICI ou le prospectus doit obligatoirement être remis aux souscripteurs préalablement à la souscription, et mis à disposition du public sur simple demande, ainsi que les derniers états financiers disponibles.

\* Commission de performance : Frais prélevés en plus des frais courants lorsque l'OPC réalise une performance supérieure à celle de l'indice de référence. Elle correspond à une proportion de la performance réalisée au-delà de celle de l'indice de référence

# SG OBLIG CONVERTIBLES - P (C)

Code ISIN : FR0007065289  
Classification AMF : Non attribué  
Société de Gestion : Société Générale Gestion

FCP

**Eligibilité :**  
Compte titres ordinaire  
Assurance vie

Perspectives 2019 : compte tenu du niveau modéré du delta de notre indice, nous sommes confortables pour gérer le fonds avec une sensibilité actions supérieure mais avec un profil de convexité élevé. Nous avons implémenté notre surpondération principalement via des stratégies options convexes, offrant un bon équilibre entre participation à la hausse et résilience à la baisse. Nous continuons de privilégier les planchers obligataires solides en se concentrant sur les convertibles Investment Grade et en évitant le risque spécifique dans le segment High Yield. Nous maintenons notre stratégie moyen-terme " top-down " de couverture de taux afin de gérer le fonds avec une sensibilité taux inférieure à celle de l'indice. Toutefois, nous serons plus actifs dans la gestion de cette couverture.

Dans un environnement qui devrait être plus incertain, les obligations convertibles offrent un profil attractif pour s'exposer aux marchés actions de manière contrôlée.