

Orientation de Gestion : Schelcher-Prince Convertibles est investie sur des obligations convertibles de la zone Euro mais peut également être investie en obligations synthétiques. Dans un cadre de gestion prudente, la SICAV a pour objectif de réaliser une performance supérieure à l'ECI Euro (Exane Convertible Index).

Classification AMF : OPCVM Diversifiée
Classification S&P : Convertibles Zone Euro

Actif net (millions €)	615.00
VL (I) au 29-août-14	447.53
VL (D) au 29-août-14	330.16
VL (P) au 29-août-14	149.83



Performances glissantes

	SP Convertibles	ECI Euro	DJ Euro Stoxx 50	CAC 40
1 mois	-0.40%	0.67%	1.83%	3.18%
6 mois	-1.25%	0.36%	0.74%	-0.61%
1 an	8.18%	7.39%	16.58%	11.37%
3 ans	32.68%	27.57%	37.82%	34.52%
5 ans	43.34%	28.67%	14.32%	19.91%

Performances annuelles

	SP Convertibles	ECI Euro	DJ Euro Stoxx 50	CAC 40
YTD	1.03%	2.20%	2.05%	1.98%
2013	13.23%	9.81%	17.95%	17.99%
2012	21.29%	18.19%	13.79%	15.23%
2011	-8.69%	-9.58%	-17.05%	-16.95%
2010	6.81%	2.27%	-5.81%	-3.34%
2009	34.16%	21.85%	22.75%	22.32%
2008	-18.37%	-21.40%	-44.37%	-44.30%
2007	1.36%	3.76%	5.20%	1.31%
2006	9.43%	11.19%	15.10%	17.53%
2005	11.03%	10.33%	21.30%	23.40%
2004	5.37%	4.10%	6.90%	7.40%
2003	8.53%	8.99%	9.45%	16.12%
2002	0.90%	-4.53%	-36.50%	-33.75%
2001	0.62%	-5.98%	-19.05%	-21.97%

Commentaires de Gestion, Hubert Lemoine

Environnement

L'économie globale accélère légèrement en août, mais la dynamique reste hétérogène : les Etats-Unis et dans une moindre mesure de grands pays émergents dont la Chine sont les éléments moteur tandis que l'Europe peine à suivre la tendance.

USA

Aux Etats-Unis, les données économiques sont globalement bonnes : les indicateurs PMI manufacturier à 55,8, PMI services à 60,8 et ISM global à 58,4 montrent que l'expansion de l'économie s'accélère. La progression annualisée du PIB est de +4,2% au second trimestre 2014 et le taux de chômage à 6,2%. Le moment où la Fed remontera ses taux directeurs se rapproche donc. Toutefois, à l'occasion du séminaire de Jackson Hole, Janet Yellen a une nouvelle fois délivré un message de prudence et de temporisation.

Europe

En Europe en revanche, les chiffres économiques sont décevants voire médiocres pour l'Italie et la France. Le PMI manufacturier est stable à 51,8 et le PMI services est en hausse à 54,2 (vs 52,8). Les facteurs d'inquiétudes sont venus du PIB et de l'inflation. La progression du PIB a été nulle (France) voire négative (Allemagne, Italie) au second trimestre, et l'inflation s'affaiblit encore à un rythme annualisé de +0,4%. Ainsi, le discours de Draghi à Jackson Hole suggère de soutenir plus activement encore la demande, nous laissant percevoir d'autres mesures monétaires. Côté budgétaires, au-delà des efforts à maintenir pour certains pays, des plans d'investissements paneuropéens et/ou un relâchement des contraintes sur le déficit des états membres sont à l'étude. En parallèle, les frictions dans l'Est-Ukrainien alimentent les pressions négatives sur les perspectives d'activité, même si elles sont à ce stade encore assez faibles.

Asie

Au Japon, l'impact de la hausse de la TVA s'est traduit sans surprise par une chute brutale de la demande interne. Le PIB a reculé de -1,8% au deuxième trimestre et progresse de +0,6% au 1^{er} semestre.

La Chine maintient une croissance proche de +7% avec une inflation à +2,3%, en ligne avec les prévisions du parti, en partie grâce à une belle reprise du commerce mondial la concernant.

Marché des Obligations Convertibles

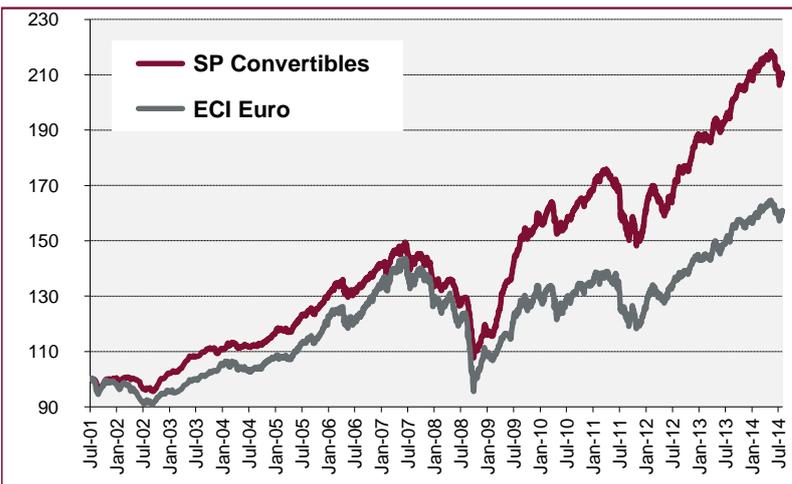
Les résultats des sociétés européennes ont été relativement médiocres avec plus de déceptions sur le chiffre d'affaires que sur les bénéfices. La croissance des earnings 2014 était attendue à +12% en début d'année et ne ressort aujourd'hui qu'à 8%. Toutefois les attentes pour 2015 restent mieux orientées et ont même augmenté au cours du mois d'août. La baisse de l'Euro devrait dopper les revenus des secteurs industriel, automobile et chimique entre autres. Le risque déflationniste de la zone pourrait à ce titre diminuer, les risques géopolitiques s'atténuer et bénéficier notamment aux exportateurs allemands. Du côté de l'univers des OCs, les ventes et les résultats sont sous les attentes d'environ 2% avec les Telecoms et les Technos relativement décevantes. Malgré tout, les sociétés du gisement offrent plus de perspectives de croissance sur les 3 prochaines années que le Stoxx600 (30% vs 15%). L'univers a progressé de 0,8% sur le mois, alors que les sous-jacents montaient de 1,6%.

La volatilité implicite des OCs est remontée à 29,1% en moyenne après avoir connu une importante baisse à la fin du deuxième trimestre. Une classe d'actifs moins performante et des sous-jacents moins bien orientés auraient pu laisser craindre un désamour du produit. Une fois de plus, force est de constater que dans un environnement de taux très bas (Govies 5y à 0,2%), et avec une croissance européenne au ralenti, l'investissement convertible reste tout à fait pertinent.

Le fonds a été fortement impacté cet été par la mise sous protection des créanciers fin juillet d'ESFG. Les cours sont passés de 105 fin juin à 5 début août impactant la performance du fonds d'environ 1,90%.

ESFG était l'entité régulée par la banque centrale du Portugal de la galaxie BES puisque qu'elle détenait la participation la plus importante au sein d'un pacte d'actionnaire. Ce dernier a sauté lors de l'augmentation de capital de mai dernier. ESFG a suivi cette opération pour conserver 25% du capital et le contrôle de la banque. Ces événements nous poussaient à rester optimistes sur notre capacité à recouvrer notre investissement. Nous avons réalisé par la suite, qu'ESFG avait bénéficié d'un crédit bancaire avec une activation du remboursement en cas de baisse supérieure à 30% de l'action BES. La recovery sur le dossier, qui était bien entendu fonction du cours de BES, a très fortement baissé avec la découverte d'un système de cavalerie financière entre ESI (holding de tête) et BES.

Evolution de la performance



Analyse du risque

	6 mois	YTD	1 An	3 Ans
Volat Hebdo Fonds	5.63%	5.31%	5.10%	6.52%
Volat Hebdo indice	5.00%	4.71%	4.95%	5.91%
Ratio de Sharpe	-0.47	0.26	1.58	1.64
Ratio d'information	-0.83	-0.47	0.23	0.35

SCR Market*	13.95%
*Choc Equity retenu 39%	
SCR equity	9.41%
SCR interest	0.56%
SCR spread	5.42%

SCR à titre d'information, sans connaissance de tous les éléments actif-passif



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les informations relatives aux produits sont données à titre purement indicatif. Tout souscripteur doit avoir pris connaissance du prospectus AMF.

Principales Expositions Crédit (groupe émetteur)

1	ENI SPA	7.39%
2	SOLIDIUM OY	3.92%
3	SGL CARBON SE	3.68%
4	BNP PARIBAS	3.62%
5	CONTROLINVESTE ITL FIN	3.18%

87 lignes au total

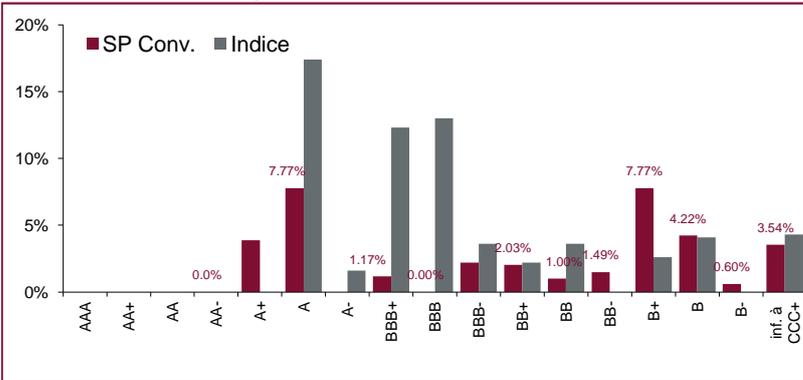
Principales Expositions Actions (via Delta CB)

1	PARGESA HOLDING SA-BR	2.12%
2	SNAM SPA	1.82%
3	GALP ENERGIA SGPS SA	1.57%
4	ORPEA	1.31%
5	CLUB MEDITERRANEE SA	1.28%

Principaux mouvements du mois

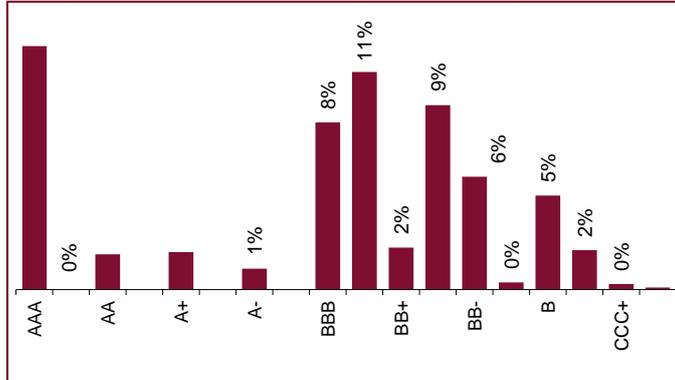
Entrées :	Sorties :
Telecom Italia 6,125% 2016	Telefonica 6%/TI 2017
	GagFah 1,5% 2019
	Marine Harvest 2,375% 2018

Exposition par Notation Agences



BBB- Rating Moyen Portefeuille

Répartition des Titres Non Notés (Notation Interne)



Titres Non Notés ECI 35% Titres Non Notés Portefeuille 63%

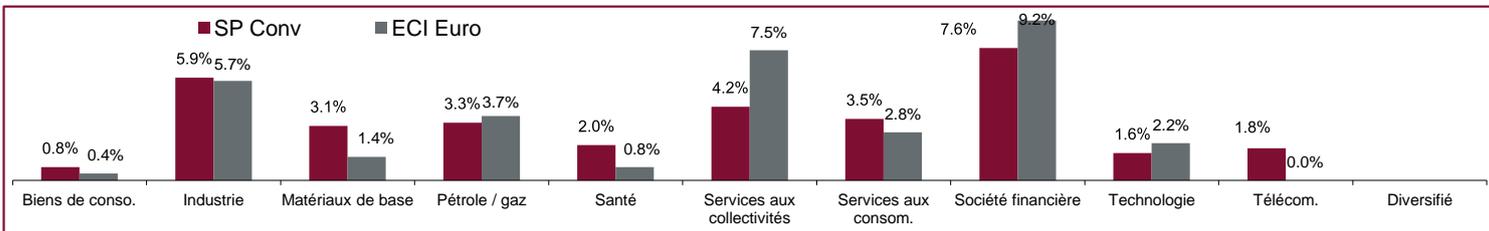
Exposition aux différents facteurs

	SP Conv	ECI Euro
Sensibilité Action	34.0%	33.6%
Prime	45%	43%
Volatilité Implicite	22.1%	26.3%
Sensi Volatilité	0.30%	0.43%
Convexité +20%	6.89%	8.39%
Convexité -20%	-4.60%	-5.23%
Sensi Taux (100bps)	1.15%	1.96%
Spread Théo.Moyen	204	138
Maturité Moyenne	2.54	2.85
Taux Actuariel	-0.82%	-2.42%
Risque de baisse	8.6%	9.3%

Exposition aux différents instruments

	en % actif
Convertibles	85.8%
OC synthétiques	0.0%
Monétaire / OPCVM	12.5%
Obligations	0.3%
Options	0.1%
Actions	1.3%
Futures	0.0%

Exposition sectorielle (sensibilité action en % de l'actif)



Caractéristiques

Forme juridique : SICAV
Affectation de résultat : Capitalisation / Distribution
Code ISIN : Part C FR0000284093
 Part D FR0010111351
 Part P FR0010771055
Indice de référence : ECI Euro
Devise de référence : EUR
Durée de placement conseillée : 2 ans et plus
Société de gestion : Schelcher Prince Gestion
 Société de Gestion de Portefeuille agréée AMF n° GP 01-036
Dépositaire : CACEIS BANK (groupes CA et CE)

Commissions de gestion & Souscriptions / Rachats

Frais de gestion : Fixes : Parts I et D : 1 % ; Part P 1.40 TTC Variables : 15% de l'écart de performance avec l' ECI Euro
Commission de souscription : 1,5% maximum
Commission de rachat : 1,5% maximum
Fréquence de valorisation : quotidienne
Cut off : 11h00
Souscription/Rachat à cours inconnu. Règlement J + 1
Contact :
 CACEIS BANK Tél : 01 57 78 10 97 fax : 13 63
 Schelcher-Prince, Nathalie Gauquelin : 01 53 29 31 85

Ce document non contractuel vous est fourni uniquement à titre informatif. Il ne correspond ni à une offre de produits services, ni à du démarchage financier ou du conseil en investissement. Préalablement à toute souscription de parts ou d'actions d'un OPCVM, l'investisseur doit prendre connaissance du prospectus de celui-ci disponible sur simple demande auprès de SPG.