

HMG FINANCE



Marc Girault, co-fondateur de HMG Finance en 1991, directeur de la gestion.

HMG Finance a été fondée il y a 23 ans avec quelques convictions majeures :

1^{ère} conviction: il faut exploiter les **anomalies de valorisation** offertes sur le marché, notamment les deux plus importantes d'entre elles, la sous-évaluation chronique des **titres « value »** et celle des petites valeurs.

2^{ème} conviction: ce n'est pas en faisant la même chose que tous les autres que l'on obtient de meilleurs résultats. Il faut **oser être contrariant**, aller temporairement en sens inverse du sentiment dominant du marché.

3^{ème} conviction: nous ne cherchons pas à proposer une gamme industrielle de produits mais des savoir-faire ciblés et spécifiques sur lesquels un « gérant de terrain » peut faire la différence avec la concurrence en termes de performance.

Ces trois convictions sont mises en œuvre dans la gestion sous mandat, mais aussi, pour les actions, dans le **FCP Découvertes**, et pour les obligations dans le **FCP HMG Rendement**.

Il y a déjà plus d'une décennie, les gérants « value » de HMG Finance avaient pris conscience que la croissance en Europe serait durablement réduite, d'où l'idée d'aller trouver la croissance là où elle se trouve: hors d'Europe en général et sur les marchés émergents en particulier. Cette **4^{ème} conviction** avait conduit Marc Girault et son équipe à créer le fonds **HMG Globetrotter** qui investit dans des filiales cotées de grands groupes européens dans ces pays, et dans des sociétés européennes majoritairement actives dans les pays émergents.

Bien avant la création de **HMG Globetrotter**, Marc Girault investissait déjà dans les sociétés européennes de petite ou moyenne capitalisation, ayant une part importante de leur activité dans ces pays à forte croissance. Depuis 1993, cette gestion a notamment été mise en œuvre dans le fonds **Découvertes** qui est essentiellement investi dans des petites et moyennes capitalisations françaises.

Le choix des sociétés s'est toujours fait avec une approche « value » et terrain. Pour l'aspect terrain, il est essentiel pour le gérant de visiter les entreprises, rencontrer le management, découvrir les perspectives et les atouts de ces structures. Depuis plus de 20 ans, les gérants recherchent donc des valeurs solides, idéalement avec des actifs tangibles, un endettement limité, un management de qualité et des actionnaires pérennes. Pour le côté « value », ces sociétés doivent apparaître décotées par rapport à leur valeur intrinsèque, selon plusieurs critères de valorisation classiques (ANC, ANR, VE/Ebitda, Rendement...). En 2014, les gérants ont visité plus de 300 sociétés.

De ces nombreuses visites de terrain sont nées quelques convictions.

Actions : le marché est de plus en plus animé par des modèles quantitatifs qui tiennent peu de compte de la valeur réelle des entreprises. Nous observons ces derniers mois que les marchés sont très fluctuants, avec des anomalies de valorisation, à la hausse comme à la baisse, de plus en plus marquées. Ceci est une grande chance pour des investisseurs qui, comme nous, s'attachent à la valeur intrinsèque des entreprises : les occasions de faire de bonnes affaires seront multipliées.

Aujourd'hui, les gérants de HMG Finance visitent des sociétés, rencontrent les managements,... et partent en quête d'événements catalyseurs, car la conjoncture économique - seule - risque de ne plus suffire.

Ces catalyseurs peuvent être: des échéances de pactes d'actionnaires, des problématiques de successions, des actionnaires contraints, de potentiels nouveaux contrats significatifs, un changement de direction, des cessions / valorisations d'actifs...

Obligations : nous estimons que la rentabilité des investissements obligataires va revenir rapidement vers sa moyenne de long terme, autour de 1% après inflation. On est bien loin des 7,3% annuels que le même placement a rapporté entre 1982 et 2012.

Il faut donc aujourd'hui être sélectif sur les obligations en général, et éviter les emprunts des Etats occidentaux en particulier. Mais, comme pour les actions, des marchés très fluctuants et des anomalies de valorisation très marquées selon les produits, permettront d'obtenir un bon rendement en menant une gestion appropriée. Malheureusement, il devient de plus en plus difficile de trouver des obligations répondant à ces critères.

Les taux ont particulièrement baissé ces dernières années, nous pensons qu'ils ont atteint leur point bas, mais qu'ils n'augmenteront pas significativement dans les mois à venir.

Pays émergents : au-delà des inévitables vicissitudes que traversent en ce moment certains pays, **l'investissement dans les pays émergents** reste porteur à très long terme. Gardons-nous cependant de sombrer dans le simplisme dont font preuve la plupart des investisseurs top down : il n'y a jamais eu de lien systématique entre croissance économique et performance des marchés financiers. Dans les pays émergents comme ailleurs, l'approche value et contrariante sera un facteur décisif de performance.

L'avancée progressive de la fin du « quantitative easing », la baisse récente du pétrole, la flambée du dollar,... sont autant de momentum difficiles pour l'investissement dans les pays émergents. Faut-il pour autant se décourager ?

Nous pensons que non. Les gestions imaginatives et réactives, qui ne sont pas engluées dans des processus hérités du passé, peuvent dès maintenant tenir compte de ces mouvements et tirer à terme leur épingle du jeu.

Nous vous rappelons que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Nous vous recommandons de consulter le DICI et le Prospectus des fonds avant tout investissement sur notre site www.hmgfinance.com

HMG Finance

2 rue de la Bourse – 75002 Paris – tél.: 01 44 82 70 32 – fax: 01 42 33 02 32

www.hmgfinance.com