

HMG Rendement - l'avis de la rédaction

12/09/2012 - 12:26:53 – Sicavonline



Depuis 17 ans, HMG Rendement s'illustre comme l'un des fonds phares de sa catégorie (Mixte EUR Equilibré). Retour sur les qualités et les défauts de ce fonds atypique.

Les (+)

Une équipe de gestion expérimentée et rigoureuse dans sa méthode.

Une approche originale de l'investissement obligataire.

Un historique de performance qui vaut tous les discours.

Une gestion réellement de conviction... et ce n'est pas si courant.

Les (-)

Un fonds à déconseiller à ceux que la volatilité effarouche et que rien ne rassure tant que de faire comme les autres.

Dans un univers où le rendement devient un gibier de choix sinon une espèce en voie d'extinction, HMG Finance ne la joue pas petits bras avec un fonds dont le nom, HMG Rendement, sonne comme une promesse dont la réputation du gestionnaire pourrait beaucoup pâtir qu'elle ne soit pas tenue. Qu'on se rassure, HMG Rendement (FR0007495049) la tient (la promesse) depuis son lancement en octobre 1995 avec une performance cumulée de 123,5 %*.

Sur 3 ans, sa performance de 33,40 %*, soit 10,07 % en annualisé place le fonds parmi les quatre premiers de sa catégorie Mixtes EUR Equilibrés. Sur dix ans, idem, avec une performance cumulée de 80,31 %, qui, annualisée, s'élève à 6,07 %, soit plus que ce que peut offrir un fonds en euros.

Faire ce que les autres ne font pas... ou plus

Comment HMG Rendement parvient-il à semblables résultats ? Le fonds est investi à environ 80 % en obligations d'entreprise et pour le reste en actions de sociétés versant des dividendes élevés, telles que le groupe Argan (FR0010481960), un loueur d'entrepôts disposant d'un patrimoine immobilier frôlant le million de m² et qui verse à ses actionnaires un coupon rapportant aujourd'hui plus de 7 %.

Pour sa part, la stratégie obligataire se veut originale et contrariante. A l'image de la gestion telle qu'elle se pratique chez HMG Finance. Une gestion qui aime à s'écarter des sentiers battus.

« Notre gestion est libre, » insiste Marc Girault « Nous nous intéressons à certaines catégories d'obligation qui n'intéressent pas les autres investisseurs. ».

HMG Rendement dédaigne par conséquent les emprunts d'Etat, d'autant que Marc Girault est persuadé que ces derniers qui furent le meilleur placement des deux dernières décennies seront dans doute le pire des deux suivantes, en raison de taux parvenus à l'étiage et de la probable remontée de l'inflation.

A contrario, HMG Rendement va chasser sur les territoires abandonnés par les grands investisseurs obligataires que sont les assureurs qui, soumis aux règles prudentielles de Solvency II, doivent renoncer à certains types de dettes, moins bien notées ou pas notées du tout.

Pas de prise de risque sur la qualité des émetteurs

Mais pas de méprise. HMG Rendement reste éminemment scrupuleux quant à la qualité des émetteurs. Il est tout *sauf* un fonds High Yield, qui serait majoritairement investi dans des obligations d'entreprises contraintes de rémunérer très bien leurs créanciers en contrepartie du risque de non-remboursement de leur dette que fait planer leur fragilité financière.

« *Nous ne prenons pas de risque sur la qualité des émetteurs, autrement dit des sociétés dont nous souscrivons les obligations,* » précise Marc Girault. « *Les titres High Yield ne sont que marginaux dans HMG Rendement.* »

Pour trouver du rendement, le fonds se porte en revanche sur des titres atypiques, moins courants, des obligations indexées sur l'inflation, des obligations convertibles, des titres participatifs, des obligations à taux variable ou des emprunts perpétuels, émis par Axa, BPCE ou CNP Assurances ou des groupes moins connus sous nos latitudes hexagonales. Exemple avec BAWAG Cap. 7,125%/07.2049 (DE0008600966), une action préférentielle émise par la banque autrichienne BAWAG, Bank für Arbeit und Wirtschaft AG, et qui se comporte comme une obligation à taux fixe.

Et quand HMG Rendement s'aventure exceptionnellement sur les emprunts d'Etat, c'est pour se porter sur du Pinay algérien.

Une gestion de conviction, pour de vrai... et la volatilité qui va de pair

Chez HMG Finance, les convictions ne sont pas un vain mot marketing. Le portefeuille de HMG Rendement est resserré et ne comporte qu'une trentaine de lignes. Mais surtout, lorsque l'équipe de gestion juge que les titres qu'elle a sélectionnés méritent d'être conservés, elle le fait par devers tout, et même dans les phases de stress extrêmes sur les marchés financiers.

Cette attitude, combinée à la faible liquidité des titres du portefeuille, peut expliquer les trous d'air que le fonds a endurés en 2001, 2008 et 2011 « *Les titres que nous détenons sont très sensibles au sentiment de marché,* » corrobore Marc Girault, « *mais quand nous jugeons qu'un titre présente de l'intérêt, ce n'est pas pour en sortir au premier coup de vent ou la tempête venue.* »

Cet aheurtement à ses convictions se paie donc d'une forte volatilité, lorsque l'aversion au risque est à son comble. Entre le 31 juillet 2007 et le 31 mars 2009, HMG Rendement a ainsi accusé une perte de -43 % tandis qu'en moyenne les fonds de sa catégorie ne reculaient que de 23,75 %. Toutefois, la fermeté dans les convictions n'a été jusqu'à présent en rien de l'aveuglement, HMG récupérant systématiquement le retard pris pour revenir parmi les meilleurs fonds de sa catégorie (entre le 31 mars 2009 et le 31 mai 2011, HMG Rendement a rebondi de + 99, 95 % quand les fonds de sa catégorie n'ont pour leur part repris que 24,76 %.

Et si un fonds se juge sur la durée (cf. l'incipit de cet article), alors à n'en pas douter HMG Rendement est un fonds de qualité.

HMG Rendement, maintenant ?

HMG rendement présente de notre point de vue un réel d'intérêt dans une stratégie de diversification patrimoniale. Son positionnement hors de la dette d'Etat, à l'heure où celle-ci n'offre quasiment plus de rendement et présente plus de risques que d'avantages, a de quoi séduire. L'historique de performance, la capacité à dénicher des titres rémunérateurs de l'équipe de gestion constituent d'autres arguments en faveur de ce fonds atypique, que seuls des investisseurs d'une grande équanimité sauront justement apprécier.

Le top 5 des fonds Mixte EUR diversifiés sur 3 ans - performances annualisées au 05/09/2012*

Acatis Gané Value Events Fonds UI A : + 12,44 %

Emeraude : + 10,89 %

HMG Rendement : +10,06 %

CPR Croissance Réactive P : + 9,98 %

Le top 5 des fonds Mixte EUR diversifiés sur 10 ans - performances annualisées au 05/09/2012

Carmignac Patrimoine A Euro Acc : + 8,36 %

CPR Croissance Réactive P : + 6,46 %

HMG Rendement : +6,17 %

GEFIP Patrimonial : + 6,00 %

Valretraite 4 : + 5,98 %

*Source Morningstar