

Document à caractère commercial. OPCVM (UCITS) présentant un risque élevé de perte en capital, nous vous recommandons de consulter le Prospectus et le DCI pour plus d'informations

Objectif de gestion

Article 8 SFDR

Profil de risque

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

L'objectif de gestion du FCP est de réaliser une performance nette de frais supérieure à celle de l'indice MSCI Japan Index NTR/EUR (dividendes nets réinvestis et libellé en EUR), sur la durée de placement recommandée de 5 ans.

Informations complémentaires : Le fonds dispose d'un indicateur de référence qui est le MSCI Japan Index NTR/EUR (dividendes réinvestis), bien qu'il puisse s'en éloigner dans sa composition comme dans sa performance. En effet, il ne s'agit pas d'un fonds indicial, le gérant ne cherche pas à répliquer la composition des indices d'actions japonaises. Ceci découle du fait que le gérant recherche les valeurs les plus décotées, qui sont souvent les moins connues.

Performances

Performances nettes %	1 mois	Origine
HMG Japan Fund Part I (EUR)	-1,3	0,1
MSCI Japan NR	-1,6	-2,6

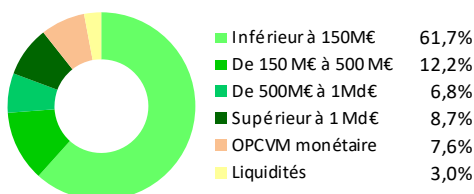
Répartition du Portefeuille

Principales lignes du portefeuille en titres vifs

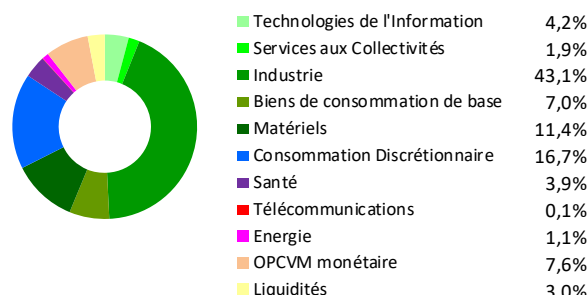
TOYOTA MOTOR CORP	4,6%	UNION TOOL CO	2,4%
NIPPON TUNGSTEN CO LTD	3,6%	NICHIWA SANGYO CO LTD	2,0%
MEDIKIT CO LTD	3,4%	TOHBU NETWORK	1,8%
SUMITOMO METAL MINING C	3,2%	DAISUI CO LTD	1,8%
TSUTSUMI JEWELRY CO LTD	2,7%	FIRST JUKEN CO LTD	1,7%

Nombre total de lignes: 76 **TOTAL 10 premières lignes: 27,3%**

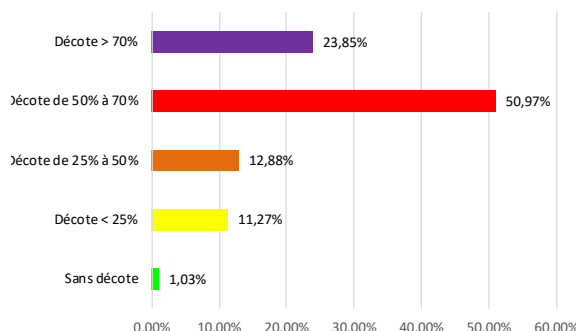
Par taille de capitalisation



Par secteur d'activité



Décote des titres en portefeuille par rapport à leurs actifs nets comptables



Actions Japon, Petites et moyennes capitalisations

Co-Gérants: Sabine GIRAULT depuis le 23 janvier 2025
Marc GIRAULT

FCP de droit français
Parts de Capitalisation

Catégorie AMF
Actions Internationales

Code ISIN
FR001400U4R5
Durée de Placement
Recommandée
Minimum 5 ans

Valorisation
Quotidienne

Lancement
le 23 janvier 2025

Frais de Gestion
1,25% TTC

Commission de Surperformance
Si dépassement du High water mark
15% au-delà du MSCI Japan Index NTR/EUR

Souscription Initiale
1 part (puis en 1/1000)

Dépositaire :
CACEIS Bank

Valorisateur :
CACEIS Fund Administration

Commissaire
aux Comptes
KPMG Audit

Valeur liquidative de la part

Au 30/06/2025

4 997,65 €

Actif Net de l'OPCVM

Au 30/06/2025

13 769 765,48 €

Commentaire du mois de juin

Nous profitons de ce commentaire de milieu d'année pour faire un point d'étape sur ce dernier fonds de la gamme HMG lancé le 23 janvier dernier.

Actifs depuis plusieurs années au Japon, vos gérants ont saisi l'occasion d'un changement réglementaire initié depuis 2020, mais plus intensément depuis 2024, par le Tokyo Stock Exchange (TSE), à la fois place boursière et régulateur, pour forcer les entreprises cotées à améliorer la rentabilité de leurs capitaux propres et atteindre une capitalisation boursière reflétant au moins leur actif net comptable, ce qui se traduit par un ratio « price-to-book » ou PBR qui doit atteindre la valeur de 1. Ces anomalies capitalistiques peuvent être corrigées en encourageant les versements de dividendes, les rachats d'actions ou les opérations financières telles que les OPA amicales de la part des clients ou fournisseurs (ce qui simplifierait au passage la structure et la lisibilité des conglomérats), les MBO ou encore les FBO (rachats soit par les dirigeants, soit par la famille fondatrice pour éviter de tomber aux mains de groupes étrangers).

Ce constat intervient après près de vingt années de stagnation boursière : le 29 décembre 1989, la bulle spéculative qui portait la Bourse et l'immobilier japonais explose avec fracas et le Japon connaît dès lors et pour la première fois le chômage « de masse », avec 5,5% des actifs, car la crise, couplée à une faible consommation domestique, ruine aussi bien les retraités dont les biens ont vu leur valeur chuter, que des sociétés excessivement endettées. Face à ce traumatisme, de nombreux dirigeants d'entreprises, principalement de taille moyenne ou petite, décident alors de renforcer, parfois jusqu'à l'excès, la solidité et la solvabilité de leurs sociétés : les trésoreries se renforcent jusqu'à devenir pléthoriques et les actifs fonciers et immobiliers sont alors évalués très prudemment.

Au total, sur 3 953 sociétés cotées au Japon, environ la moitié se négocie en Bourse à un prix inférieur à son actif net et la plupart d'entre elles sont dans le segment des petites et moyennes capitalisations, justement celui sur lequel HMG Finance a construit son expertise depuis plus de 30 ans. Associés à un analyste externe qui a la connaissance du terrain et une culture boursière historique rare sur les actions japonaises, vos gérants ont constitué un portefeuille de 74 positions parmi un univers de près de 700 valeurs tous secteurs confondus (sauf les banques) qui décotent d'au moins 20% par rapport à leur actif net comptable et présentent des caractéristiques fondamentales, telles que des liquidités nettes presque équivalentes ou largement supérieures à la capitalisation boursière, du foncier et/ou de l'immobilier, un endettement faible ou inexistant, entre autres.

Au mois de juin, la performance a été de -1,29% pour la part I. Depuis le lancement du fonds, elle est de -0,05% pour la part I. Avant d'entrer dans les détails, notons que l'impact de la devise commence à se sentir puisque le portefeuille est désormais exposé à hauteur de 89,40% en actions libellées en yen : or, que ce soit sur un mois ou depuis le 23 janvier, la devise a perdu respectivement 3,4% et 4,3% face à l'euro. Le côté positif de cela est que vos gérants achètent encore moins cher actuellement. Avec un yen historiquement bas depuis que l'euro existe, une réappréciation de la devise sur le long terme serait alors une source de performance supplémentaire.

Un fait curieux à ce stade. La valeur qui a le plus contribué à la performance en juin est aussi celle qui a le plus contribué depuis qu'elle est en portefeuille, à savoir, la société **Union Tool**, qui conçoit, fabrique et commercialise des équipements d'usinage (coupe des métaux) notamment employés pour les circuits imprimés présents dans les data centers partout en Asie. Elle est détenue à 31% par le fondateur, ce qui pourrait en faire une cible pour un Family Buy Out (FBO). Cette société de qualité avait fait partie des valeurs cédées dans la panique d'avril dernier à la suite des premières annonces de M. Trump sur les droits de douane, ce qui nous avait permis de la mettre en portefeuille au meilleur moment !

A l'inverse, la valeur qui a le plus contrarié la performance en juin est aussi celle qui a le plus impacté le fonds à la baisse depuis qu'elle est en portefeuille, à savoir le groupe **Toyota Motor Co**. Impacté par la situation commerciale globale en raison de son appartenance au secteur automobile et de sa structure financière peu lisible, il n'en reste pas moins qu'il s'agit probablement du meilleur constructeur dans le monde et que ce qui fait sa complexité aujourd'hui constitue justement l'attrait pour la mettre en portefeuille. L'amélioration de la gouvernance voulue par le TSE cible directement ce type de conglomérats et des faits réguliers au sein de ses filiales tendent à montrer que nous avons raison d'y croire. Ici, nous attendons les effets bénéfiques de l'activisme actionnarial qui gagne du terrain au Japon.

D'une manière plus générale, le Japon est un pays encore sous-détenu par les investisseurs internationaux et pourtant l'un des marchés développés les plus solides sur le plan fondamental avec une situation macroéconomique qui évolue enfin (hausse des salaires, pressions inflationnistes, yen faible qui renforce sa capacité exportatrice, entre autres). La transformation progressive de la gouvernance d'entreprise soutenue fermement par le régulateur qui souhaite reconquérir sa position au sein de l'une des places financières mondiales les plus attractives constitue la cerise sur le gâteau, et le timing est le meilleur jamais vu depuis 1989 pour revenir sur ce marché. Les grandes capitalisations ont déjà bien progressé, mais nous avons bon espoir qu'il en soit de même pour le segment plus discret du marché des petites et moyennes capitalisations, dans lequel l'expertise de votre équipe de gestion est un atout pour dénicher les valeurs qui restent en dehors du radar des analystes, et des gros gérants d'actifs mondiaux.