

Notation Morningstar
★★★★★

Ce document est à caractère commercial. Nous vous recommandons de consulter le DCI pour plus d'informations (www.hmgfinance.com)



Victoire des SICAV:
« Gestion flexible internationale » 2013

Gérant: Marc GIRAULT depuis l'origine

FCP de droit français-Parts de Capitalisation

Catégorie AMF Diversifiés

Code ISIN
FR0007495049

Durée de Placement Recommandée Minimum 5 ans

Valorisation Quotidienne

Lancement le 5 septembre 1995

Frais de Gestion 2,392% TTC

Commission de Surperformance 10% de la performance supérieure à 10% en taux annuel actuariel

Droits d'entrée Max. 2,5%

Commission de rachat 1%

Souscription Initiale Minimum 1 part

Dépositaire : CACEIS

Valorisateur : CACEIS

Commissaire aux Comptes KPMG

Valeur liquidative

Au 29/01/2016

2 331,87 €

Actif net

Au 29/01/2016

53 262 432,65 €

HMG RENDEMENT – Part C

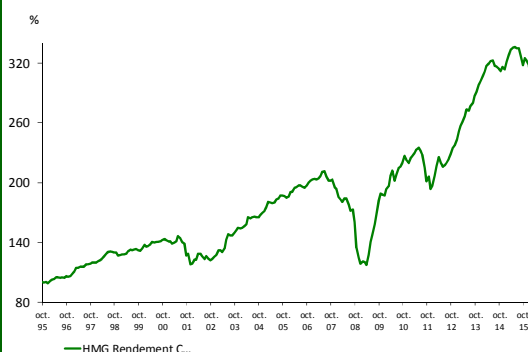
janvier 2016

Objectif de gestion

L'objectif de gestion du FCP consiste à maximiser la performance de long terme avec une gestion active et opportuniste des classes d'actifs essentiellement obligataires sur un horizon de placement de 5 ans. Le fonds privilégie les titres à rendement élevé.

Depuis 2008, le FCP est principalement investi en emprunts privés perpétuels et convertibles. Le fonds bénéficie de l'approche value et contrariante de la société de gestion. Depuis 2014, la position en actions de rendement a régulièrement augmenté.

Performances



Performances %	1 mois	2016	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	-3,7	-3,7	-4,7	21,7	60,5
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	-4,0	-4,0	-3,6	11,4	18,7
Classement Morningstar Centile	65	65	79	17	5

Par année civile en %	2011	2012	2013	2014	2015
HMG Rendement	-10,2	23,5	24,0	4,0	1,3
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	-6,0	8,6	8,1	4,4	6,4

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	1,17
Volatilité HMG Rendement	5,7%
Volatilité Catégorie Morningstar Mixtes Euros Equilibrés	7,9%

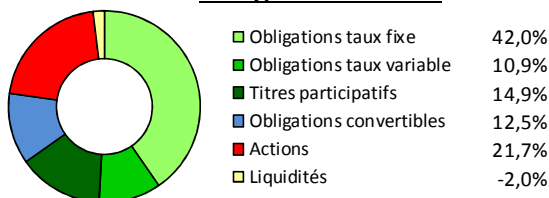
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

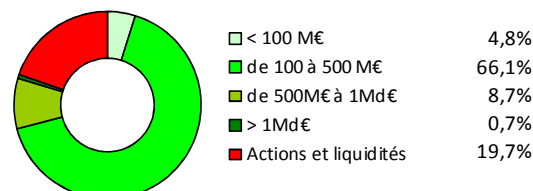
Principales lignes du portefeuille

RENAULT TPA 83-84 PERP.	9,0%	CNP TSDI TV05-PERP	3,5%
COFINOGA PERP TEC 10	7,0%	DIAC TP	3,2%
FONCIERE DE PARIS	6,1%	CRCAM BRIE PICARDIE	3,1%
GROUPAMA 7.875% 09-39	5,1%	SAMSE	3,1%
TOUAX 29/07/2013	4,8%	FIN GAILLON 7% 30/09/2019	3,0%

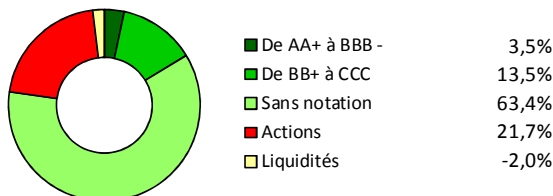
Par type d'instrument



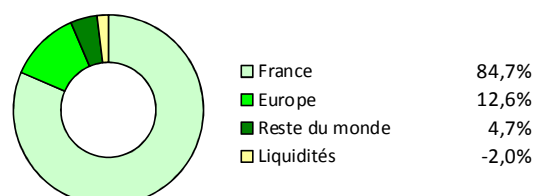
Par taille d'émission



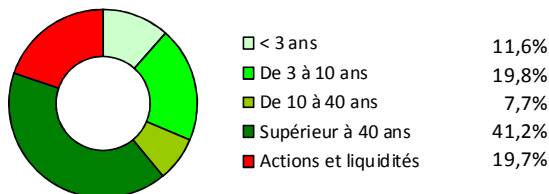
Par notation financière



Par zone géographique de l'émetteur



Par échéance des titres



Performances %	1 mois	2016	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	-3,7	-3,7	-4,7	21,7	60,5
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	-4,0	-4,0	-3,6	11,4	18,7
Classement Morningstar Centile	65	65	79	17	5

Commentaire du mois de janvier

La question est : sommes-nous mi-2007 ou mi-2011 ?

Janvier débute l'année par une pénurie de « papier ». Ceci est flagrant sur les obligations convertibles, avec de nombreux remboursements importants en ce début d'année, beaucoup d'argent dans les fonds spécialisés, et pour ainsi dire pas d'émissions nouvelles. Du côté obligataire classique aussi, les émetteurs « investment grade » sont restés essentiellement absents du marché primaire en janvier.

Manque de besoins de financement peut-être ?

Cette pénurie aurait dû pousser les investisseurs vers le marché secondaire et, phénomène normal en début d'année, vers une certaine prise de risque. C'est exactement ce que nous attendions (voir nos commentaires des mois précédents), mais il n'en a rien été ! L'aversion au risque a fait un retour en force, du fait de craintes toujours plus fortes concernant l'impact de la chute du prix de l'énergie sur de nombreux émetteurs américains et leurs financiers, crainte qui a contaminé ce côté de l'Atlantique, quand bien même la structure du marché obligataire y est tout à fait différente.

L'écart de rendement entre « investment grade » et « high yield » a dépassé son niveau de 2012, il y a déjà 4 ans, et s'approche des 500 points de base – alors même que les taux ont baissé sensiblement sur la période, ce qui accentue encore cet écart, en relatif.

Malgré tous les discours alarmistes sur la disparition de la liquidité du marché secondaire suite à la réduction de l'activité des banques en ce domaine, notre expérience tend à montrer que le relais, en tant que fournisseurs de liquidité, a été assez largement repris par une meilleure efficacité de l'activité des courtiers. C'est ainsi que vos gérants ont été nettement plus actifs que ces derniers mois et ont pu prendre de nouvelles positions rendues attrayantes par la baisse du marché, financées par la cession des lignes les moins liquides et les moins rentables, en l'absence de souscriptions nettes positives. Les lignes en **obligations Ortiz, Novacap TV, MBIA** (en francs suisses), **Foncière Verte, les actions Rallye et les obligations convertibles Assystem** ont été vendues. En sens inverse, les mouvements baissiers sur certains émetteurs ont été mis à profit pour prendre position sur **Areva 2020, Santos 2070, Rallye 4.25% 2019, Rallye échangeable en Casino** et renforcer **Groupama 7,875%**.

A moyen terme, la question que tous se posent est cependant celle-ci : sommes-nous mi-2007 ou mi-2011 ? Les difficultés du secteur de l'énergie, non seulement les sociétés productrices, mais aussi les nombreux états qui en vivent, sont-elles susceptibles de dégénérer en une crise plus générale, comme en 2007-2008, lorsque la crise des subprimes a fait le tour du monde ? Ou sommes-nous plutôt à la mi-2011, lorsque les craintes que la crise des finances grecque se développe en crise systémique se sont révélées infondées ? La « mini-crise » de l'été 2011 avait été une excellente occasion d'achat, où nous avons activement recomposé le portefeuille de HMG Rendement. Le résultat : une valeur de la part en augmentation de 23,5% en 2012 et encore 24% de plus en 2013.

Vos gérants estiment que nous sommes dans une configuration comparable à celle de l'été 2011, que beaucoup des craintes actuelles sont infondées et que le portefeuille de HMG Rendement est bien construit pour profiter à plein, le moment venu, du retour des marchés vers un comportement plus rationnel.