

Notation  
Morningstar  
★★★★★

Ce document est à caractère commercial. Nous vous recommandons de consulter le DCI pour plus d'informations ([www.hmgfinance.com](http://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 30/12/2016

2 491,79 €

Actif net

Au 30/12/2016

45 181 257,63 €

# HMG RENDEMENT – Part C

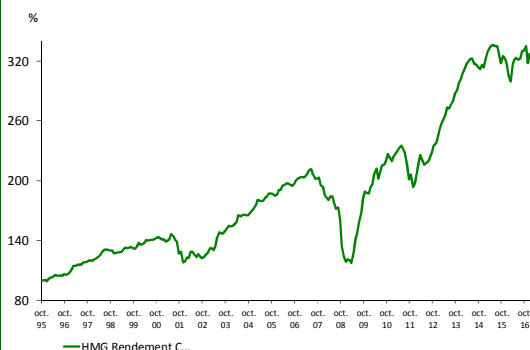
décembre 2016

## 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

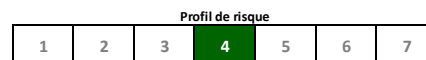


Performances %	1 mois	2016	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	3,0	2,9	2,9	8,4	60,8
Cat. Allocation EUR Modérée	2,6	2,3	2,3	10,8	18,4
Classement Morningstar Centile	36	36	36	68	4

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

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	0,43
Volatilité HMG Rendement	7,0%
Volatilité Catégorie Morningstar Allocation EUR Modérée	7,7%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

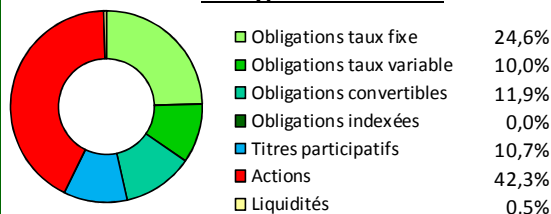


## Répartition du Portefeuille

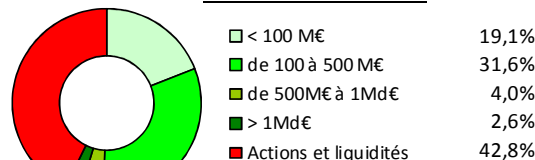
### Principales lignes du portefeuille

RENAULT TPA 83-84 PERP.	8,5%	TOUAX 29/07/2013	4,6%
EUROSIC	8,4%	CRCAM BRIE PICARDIE	4,1%
COFINOGA PERP TEC 10	7,9%	ETHIAS FINANCE 7.50% 160119	3,2%
RALLYE 5.25 02-22	7,7%	MERCIALYS	2,9%
SAMSE	4,7%	COMP GLE 1.75 01-20	2,9%

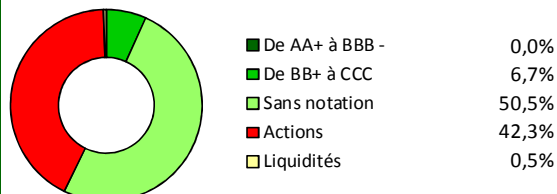
### Par type d'instrument



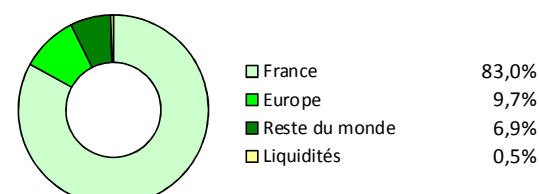
### Par taille d'émission



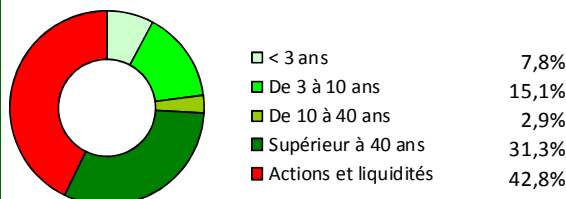
### Par notation financière



### Par zone géographique de l'émetteur



### Par échéance des titres



Performances %	1 mois	2016	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	3,0	2,9	2,9	8,4	60,8
Cat. Allocation EUR Modérée	2,6	2,3	2,3	10,8	18,4
Classement Morningstar Centile	36	36	36	68	4

## Commentaire du mois de décembre

### C'est la saison des prévisions...

Que disent les commentaires de saison ? Comme toujours en début d'année, les prévisions des plus éminents économistes pour l'année qui commence ne sont rien d'autre qu'une continuation des tendances de l'année précédente. Il y a donc unanimité sur la baisse de l'euro, qui va atteindre la parité avec le dollar, la hausse des actions, la hausse des taux et la stabilisation du pétrole autour de 50\$ le baril. Faut-il pour autant être systématiquement contrariant ? Non. Ce n'est pas parce que tout le monde pense la même chose que cela ne se produira pas, il y a même une probabilité biaisée en faveur de ces prévisions, puisque les décisions des investisseurs seront basées dessus. Par contre, le potentiel de gain est plus important pour ceux qui prendront la position inverse, puisqu'ils seront bien peu nombreux à faire ce choix. C'est un peu comme aux courses hippiques : le rapport est faible lorsque le favori gagne, élevé lorsque c'est un outsider.

Les prévisionnistes professionnels se trompent souvent. Par exemple, ils n'ont jamais anticipé une baisse de la Bourse depuis plus de 20 ans ! Le tout est de savoir sur quoi le consensus se trompe cette année. La hausse des taux unanimement attendue, et d'ailleurs annoncée aux USA par la FED, pourrait se révéler n'être qu'un pétard mouillé en Europe. Nous persistons à penser que le taux d'endettement très élevé des états occidentaux agira comme un frein puissant à toute velléité de hausse des taux. A ces niveaux d'endettement, l'impact d'une hausse des taux sur le déséquilibre budgétaire des états serait désastreux et agirait en plus comme révélateur de la réelle insolvabilité de ces emprunteurs privilégiés, provoquant une grave crise de confiance. Nous avons vu que les taux ne sont plus fixés par l'offre et la demande, mais par la politique des banques centrales, lesquelles sont conscientes de ce grave problème. Elles feront tout pour éviter une crise de confiance dans la monnaie, donc elles maintiendront des taux bas par tous les outils à leur disposition (au premier rang desquels la création monétaire), pour permettre aux états les plus vertueux de continuer à lentement remettre leurs finances en ordre, à faible coût. Il y a un fort aléa de moralité à cette politique : les états les moins vertueux continueront leur politique de « passagers clandestins » de l'union monétaire, tirant parti des efforts des états vertueux sans agir eux-mêmes en ce sens.

Notre anticipation pour les taux en 2017 est donc, cette année encore, pour le maintien de niveaux historiquement bas, malgré une probable légère augmentation – ne serait-ce que pour redonner un tout petit peu de marge de manœuvre aux banques centrales. De ce point de vue, la performance totale (coupon + évolution du cours) devrait être satisfaisante pour la plupart des titres offrant un bon rendement et il est logique d'espérer un rebond de certains des émetteurs obligataires les plus attaqués en 2016, notamment CGG.

Si l'inflation repartait à la hausse, ce qui est l'ambition des banques centrales et l'espoir des politiciens, les taux d'intérêt lui resteraient malgré tout inférieurs, ce qui permettrait de rétablir, dans la longue durée, les finances publiques, avec une charge de la dette des états qui progresserait moins vite que leurs revenus. C'est du moins la théorie et les économistes officiels jouent aux apprentis-sorciers, car, dans la pratique, il y a beaucoup d'aléas à cette hypothèse. Le principal serait que l'inflation affectant les dépenses publiques (qui sont en grande partie structurelles, donc indépendantes de la conjoncture) soit plus forte que celle affectant les revenus (qui sont, eux, dans leur majorité, soumis à la conjoncture économique) et que le déficit budgétaire se creuse encore plus.

Si l'inflation repartait fortement et que les taux ne suivaient pas, les « rentiers » s'appauvriraient encore un peu plus et il conviendrait de faire preuve de mobilité et de réactivité dans la gestion. Souvenons-nous cependant que votre portefeuille est déjà en partie placé pour tirer parti de cette possible modification du paysage financier : par exemple, les marges, donc les bénéficiaires, des banques de détail et des distributeurs augmenteraient et les sociétés immobilières verraient leurs loyers et la valeur de leur actif progresser.

Ceci dit, en l'absence d'une vision macroéconomique structurante forte pour 2017 et les années suivantes, il nous semble que, comme lors de l'année écoulée, c'est surtout de la sélection des titres et de la capacité d'adaptation à des marchés fluctuants que viendra la performance.

### Meilleurs vœux de bonne et heureuse nouvelle année 2017 à tous !

Vous pouvez consulter l'ensemble des documents réglementaires (notamment nos politiques de sélection des intermédiaires financiers et de prévention/gestion des conflits d'intérêts) sur notre site internet [www.hmgfinance.com](http://www.hmgfinance.com).