

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

Victoire des SICAV:
Meilleur fonds sur
5 ans
« 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 28/02/2014
2 374,11 €

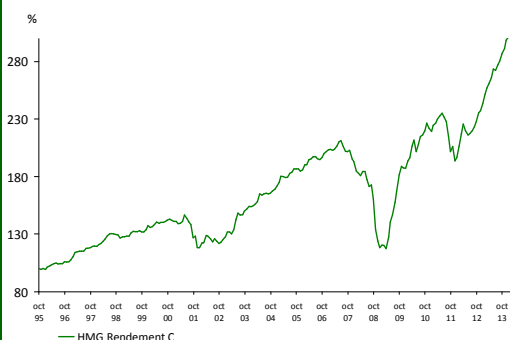
Actif net
Au 28/02/2014
50 998 294,74 €

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.

Performances



Performances en %	2014	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	3,2	21,2	37,6	99,5
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	2,0	9,1	3,5	3,4
Classement Morningstar centile	10	3	1	1

Par année civile en %	2010	2011	2012	2013
HMG Rendement	17,1	-10,2	23,5	24,0
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	5,8	-6,0	8,6	8,1

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	1,14
Volatilité HMG Rendement	9,2%
Volatilité Catégorie Mixtes Euros Equilibrés	7,6%

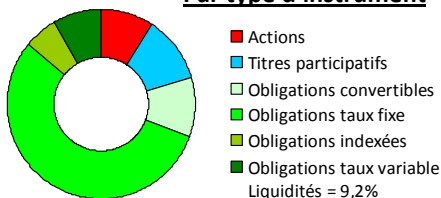
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

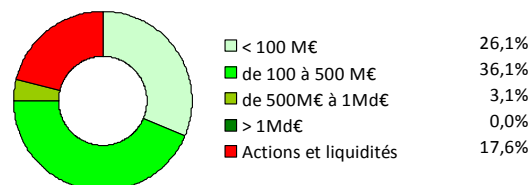
Principales lignes du portefeuille

COFINOGA PERP TEC 10	5,6%	TOUAX 29/07/2013	3,6%
GROUPAMA 7.875% 09-3€	5,5%	BAWAG ACT. PREF 7,125%	3,3%
RENAULT TPA 83-84 PERP.	5,1%	BPCE 12.50% PERPETUAL	2,9%
BPCE 13% PERPETUAL	4,1%	ALIS 4.3% 25/7/32 I	2,8%
CNP TSDI TV05-PERP	3,9%	SANTOS FINANCE LTD 8.25%	2,5%

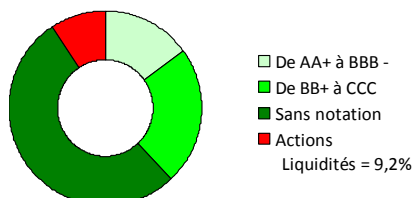
Par type d'instrument



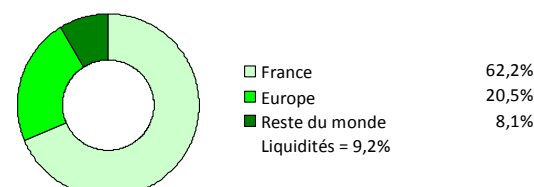
Par taille d'émission



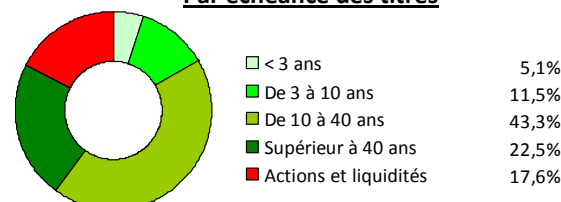
Par notation financière



Par zone géographique de l'émetteur



Par échéance des titres



Performances %	1 mois	2014	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	1,4	3,2	21,2	37,6	99,5
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	2,2	2,0	9,1	3,5	3,4
Classement Morningstar Centile	77	10	3	1	1

Commentaire du mois de février

Ça continue dans le même sens.

Les taux ont continué à baisser en février, de manière générale, mais ce sont encore les titres ayant le plus fort rendement qui ont le plus progressé. Les pays du sud de l'Europe dont personne ne voulait encore récemment ont dominé le palmarès. Les spreads entre pays se resserrent très fort à l'intérieur de l'Europe. Tout ce qui est risqué a d'ailleurs progressé, et les subordonnées financières, les obligations moins liquides, le high yield, ont continué leur ascension.

Mais nous pensons qu'un point de retournement est proche.

En effet, l'examen de l'offre et de la demande indique que les conditions de marché sont assez tendues, mais de manière temporaire. Du côté de l'offre, les émissions de haut rendement en février ont plafonné à 1,8 Md euros, le plus bas depuis août 2013, qui est traditionnellement un mois creux, et un total de 74 Mds euros en 2013. Pendant ce temps, du côté de la demande, les statistiques les plus récentes dont nous disposons, arrêtées au 19 février, indiquent que cette semaine a été la 24ème semaine d'affilée de souscriptions nettes positives dans les fonds spécialisés dans le haut rendement.

Il y a peu de primaire, les souscripteurs se l'arrachent, et le secondaire est devenu bien peu attrayant.

Le résultat est que les spreads du high yield sont au plus bas depuis ... juillet 2007 (on se souvient de ce qui avait suivi) à 3,29 pts. Or, le dernier taux de défaut calculé par Merrill Lynch serait de 4,1 %. Pour faire une approximation, on voit que le spread actuel du high yield ne couvre pas le risque de défaut, ce qui montre que les investisseurs anticipent encore une baisse de ce taux de défaut, donc une accélération de la reprise de l'activité économique, que vos gérants ne voient pas venir. De plus, on ne peut que penser qu'après un mois de février creux, les émetteurs potentiels vont « sortir du bois » et on peut envisager un renversement de la balance entre l'offre et la demande.

Nous avons aujourd'hui le choix entre tenter de grappiller encore les derniers instants d'un marché haussier sur les obligations privées, marché haussier qui va se nicher dans des segments de plus en plus improbables (attitude que nous avons eue au premier semestre 2007, avec le résultat que l'on connaît) – ou rester sur la touche, en essayant de ne pas mettre en danger la performance réalisée pour nos souscripteurs depuis 2009 – déjà 5 ans ! Mais, sans pour autant devenir infidèles à notre philosophie de gestion, qui nous conduit à incessamment rechercher les gisements de value dans le marché. Vous aurez deviné que nous retenons la seconde alternative. Ce n'est pas le chemin le plus facile dans l'état d'esprit actuel du marché, le suivre demande une certaine force de caractère.