

Notation  
Morningstar  
★★★★★

# HMG RENDEMENT – Part C

mars 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 28/03/2013  
1 988,04 €

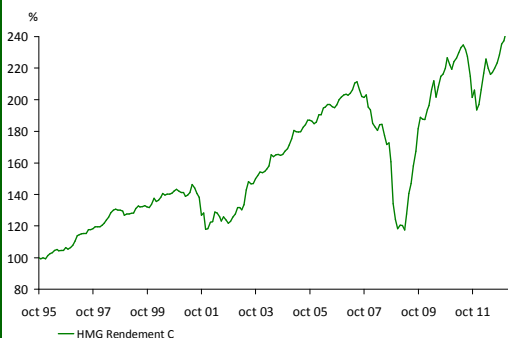
Actif net  
Au 28/03/2013  
26 937 948,45 €

## 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 %	2013	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	7,2	15,6	26,4	100,2
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	2,7	6,4	2,7	4,2
Classement Morningstar centile	2	1	1	3

Par année civile en %	2009	2010	2011	2012
HMG Rendement	58,3	17,1	-10,2	23,5
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	14,4	5,8	-6,0	8,6

### Statistiques de risque sur 3 ans

Ratio de Sharpe 0,75

Volatilité HMG Rendement 10,1%

Volatilité Catégorie Mixtes Euros Equilibrés 6,8%

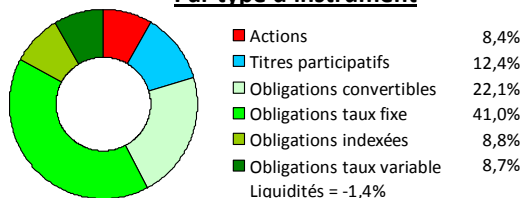
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

## Répartition du Portefeuille

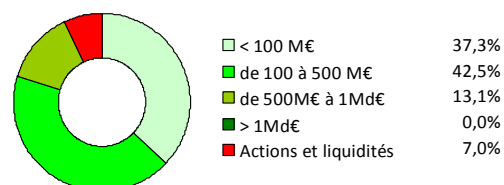
### Principales lignes du portefeuille

BPCE 13% PERPETUAL	7,4%	EUROFINS TF/TV 01/49	5,4%
RENAULT TPA 83-84 PERP.	6,8%	BAWAG ACT. PREF 7,125%	4,6%
ALGERIE 3.5% 2012	6,1%	GROUPAMA 7.875% 09-39	4,4%
CNP TSDI TV05-PERP	5,8%	DIAC TP	4,3%
COFINOGA PERP TEC 10	5,8%	MELIA 4.5% 04/04/18	3,6%

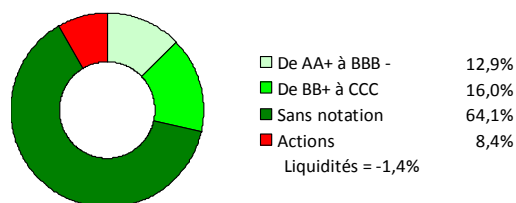
### Par type d'instrument



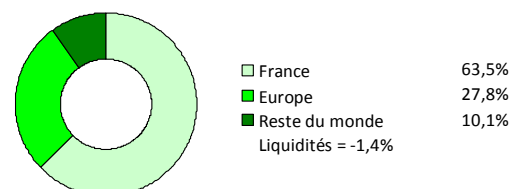
### Par taille d'émission



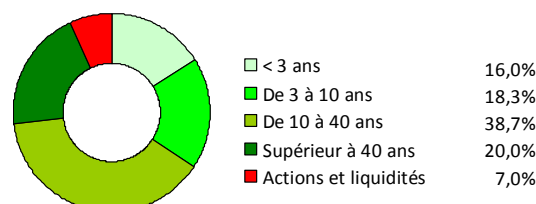
### Par notation financière



### Par zone géographique de l'émetteur



### Par échéance des titres



**HMG FINANCE**

2, RUE DE LA BOURSE 75002 PARIS - TEL : 01 44 82 70 40 - FAX : 01 42 33 02 32

AGREMENT AMF n° GP-91-17 du 18/06/1991

SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLE AU CAPITAL DE 236 923,53 € - RCS PARIS B381985654 - APE 6630Z

ORIAS n° 09050453 - Numéro de TVA intracommunautaire : FR4138198565400031 - hmgfinance@hmgfinance.com

Performances %	1 mois	2013	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	1,5	7,2	15,6	26,4	100,2
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	1,1	2,7	6,4	2,7	4,2
Classement Morningstar Centile	34	2	1	1	3

## Commentaire du mois de mars

### Le Pinay algérien : bis repetita placet.

Le commentaire du mois dernier sur le Pinay algérien a attiré un certain nombre de réactions. Une constatation : la gestion de votre FCP est réellement une gestion de long terme, et ce n'est que dans le long terme qu'elle est susceptible de donner tous ses résultats. En effet, cette position a été détenue sans discontinuer depuis fin 2004 jusqu'à son remboursement final en 2012. La position a diminué un peu au fil du temps du fait des remboursements partiels intervenus, qui sont restés très faibles. Elle a aussi diminué du fait des ventes forcées que vos gérants ont dû opérer, pour que la position reste à l'intérieur du maximum réglementaire de 10% de l'encours, alors que l'or montait tandis que, en 2008, certains porteurs demandaient le rachat de leurs parts dans un marché des obligations privées qui s'effondrait. Donnons un peu plus de détails sur les raisons qui avaient poussé vos gérants à prendre cette position importante, à l'époque, fin 2004.

Depuis le point haut de 1980, l'or avait ensuite beaucoup baissé, pour se stabiliser plus ou moins quelques années avant 2004. On se trouvait donc dans un marché baissier de long terme, qui avait fini de baisser, et s'était stabilisé à un bas niveau. Le napoléon souffrait d'une profonde désaffection, et, venant d'une prime sur son poids d'or fin traditionnellement voisine de 20-30%, il se traitait avec une légère décote. Corollaire de cette désaffection, le Pinay algérien se traitait lui-même avec une décote d'environ 30% sur sa valeur « instantanée ». En 2004, en achetant du Pinay algérien, on achetait une obligation qui décotait d'environ 30% sur son prix de remboursement « instantané », lui-même basé sur une pièce d'or qui décotait par rapport à son poids d'or, or qui lui-même, après de nombreuses années de baisse, s'était finalement stabilisé, en grande partie sous l'influence de l'accession à une certaine forme de prospérité des populations chinoise et indienne, dont l'attrait atavique pour l'or est bien connu. Facteur de stabilisation qui pouvait se transformer à tout moment en facteur de hausse, du fait de la croissance économique de ces pays, et de la politique monétaire des grands pays occidentaux. De surcroît, on investissait dans un actif obligataire émis par un Etat dont toute la dette extérieure – sauf celle-ci – était remboursée, détenteur d'une manne pétrolière et gazière, avec des réserves de change colossales (environ 75 milliards de dollars à l'époque), donc peu de risque financier sur l'émetteur. Du fait de la décote de 30% et de la durée de vie moyenne de l'emprunt, que l'on estimait à l'époque à 4 ans, une simple continuation de la stabilité des cours de l'or conférait à cet achat un rendement total (le rendement coupon étant voisin de 0) de 9% annuels.

Le pari s'est réalisé au-delà de toute espérance, avec un rendement annuel moyen de 25% sur ces titres. En effet :

- L'or, loin de rester stable, a sensiblement progressé
  - Le napoléon a récupéré sa surcote traditionnelle (il est passé de 60 euros à 252 euros, une hausse annuelle de 20% - vos gérants restent constamment sidérés par la puissance de la composition des intérêts dans la durée !)
  - L'essentiel du remboursement est intervenu sur la base des cours de 2012, les plus hauts jamais atteints historiquement, et peu de titres ont été remboursés sur le reste de la période de détention.
- C'est bien beau de raconter tout cela, mais peut-on en tirer des enseignements pour la gestion future de HMG Rendement ? Ce sera le sujet de notre commentaire du mois prochain – mais soyez assurés que nous n'avons pas attendu la parution du prochain rapport pour en tenir compte dans la gestion de votre FCP. Il ne faut pas pour autant en attendre la découverte d'un nouveau placement miracle !