

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 30/04/2015 2 555,34 €

Actif net Au 30/04/2015 56 110 323,20 €

HMG RENDEMENT – Part C

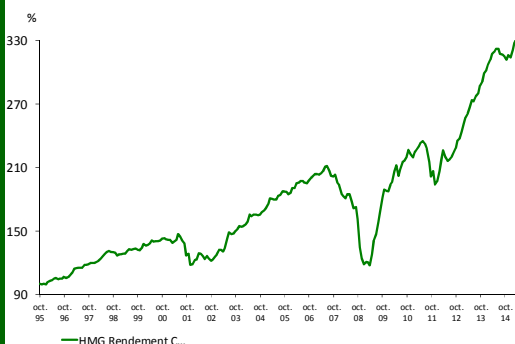
avril 2015

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 %	2015	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	6,9	5,0	52,5	87,0
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	0,0	0,0	0,0	0,0
Classement Morningstar centile	0	0	0	0

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

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	3,18
Volatilité HMG Rendement	4,4%
Volatilité Catégorie Mixtes Euros Equilibrés	6,4%

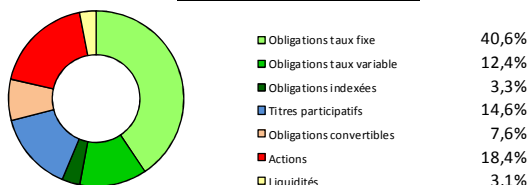
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

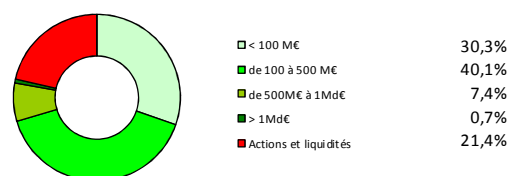
Principales lignes du portefeuille

RENAULT TPA 83-84 PERP.	9,4%	CNP TSDI TV05-PERP	3,7%
COFINOGA PERP TEC 10	7,2%	ALIS 4.3% 25/7/32 I	3,3%
FONCIERE DE PARIS	6,7%	BAWAG ACT. PREF 7,125%	3,1%
GROUPAMA 7.875% 09-39	5,3%	FIN GAILLON 7% 30/09/2019	2,8%
TOUAX 29/07/2013	4,6%	SAMSE	2,8%

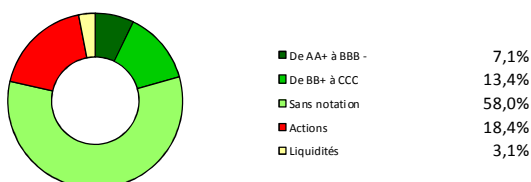
Par type d'instrument



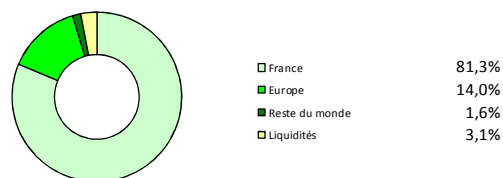
Par taille d'émission



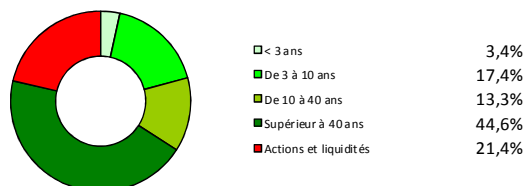
Par notation financière



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 235 533,74 € – RCS PARIS B381985654 – APE 6630Z
ORIAS n° 09050453 - Numéro de TVA intracommunautaire : FR4138198565400031 - hmgfinance@hmgfinance.com

Performances %	1 mois	2015	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	0,7	6,9	5,0	52,5	87,0
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	-0,2	8,0	9,7	9,4	3,9
Classement Morningstar Centile	14	70	86	5	7

Commentaire du mois d'avril

Des fissures dans l'euphorie ?

La baisse du taux de croissance de l'économie américaine, pour des facteurs saisonniers certes, mais aussi pour des raisons plus fondamentales telles que l'appréciation du dollar, n'a pas plu aux marchés, même si cela a rassuré sur le maintien de taux d'intérêts bas... Quoique les derniers commentaires de Madame Yellen, qui semble enfin s'inquiéter de la survalorisation de certains actifs due à la politique monétaire expansionniste, a suscité quelques fissures dans l'optimisme ambiant.

Comme d'habitude, les marchés européens ont accusé le coup bien plus que les marchés américains à ces nouvelles pourtant américaines, et alors que la croissance a l'air de timidement se manifester de notre côté de l'Atlantique.

La nervosité des investisseurs est manifeste. Les beaux jours des émetteurs sont peut-être derrière nous, sans que nous nous en soyons encore aperçus. Certains émetteurs continuent à offrir, par exemple, des convertibles avec un coupon de 0% et une prime de conversion de 30% que les investisseurs continuent à s'arracher : une absurdité quelles que soient les perversions analytiques auxquelles on se livre pour justifier une telle anomalie ! En cas de retournement du sentiment, les souscripteurs actuels de « cocos » ne seront pas mieux lotis !

Dans ce type de marché, il faut faire preuve de beaucoup d'imagination pour continuer à trouver des investissements présentant à la fois un risque absolu faible (risque de perte totale du capital, à ne pas confondre avec la notion de risque couramment admise, qui se réfère simplement au risque de fluctuation de l'investissement) et un bon rendement prévisionnel à long terme. C'est le cas d'une action dont nous avons nettement renforcé la position ce mois-ci : **Samse**.

Samse, fondé par Vicat en 1920, est le deuxième groupe français de distribution de matériaux de construction, loin derrière Saint-Gobain. Il dispose d'un réseau de 337 points de vente et emploie près de 5000 salariés. En 2013, il a réalisé un chiffre d'affaires de 1,2 Md € (+2,7% par rapport à 2012) et un résultat opérationnel courant de 51 M€ (+7,4% par rapport à 2012). Les actionnaires familiaux du groupe Samse ont conclu un accord dans le but de céder leur participation (50%) au groupe irlandais CRH, qui en détient actuellement 21%, au plus tard en 2020. CRH a d'ailleurs obtenu une dérogation au dépôt d'une offre publique d'achat de la part de l'Autorité des Marchés Financiers, eu égard aux conditions particulières de l'accord. D'ici la conclusion de la vente, la mise en place d'un pacte de gouvernance est prévue afin de faciliter la collaboration entre les deux groupes sur les six prochaines années.

Le prix de l'action Samse sera déterminé à l'échéance en retenant pour 80% du prix les fonds propres du groupe Samse réévalués ($\times 1,2$) et pour 20% du prix la rentabilité capitalisée. Le prix sera calculé ainsi : $0,8 \times (1,2 \times \text{fonds propres part du groupe}) + 0,2 \times (7,9 \times \text{EBITDA moyen}) - \text{dette nette}$.

En tout état de cause, en 2020, le prix retenu pour l'action Samse ne pourra être inférieur aux capitaux propres part du groupe à la clôture de l'exercice 2019.

La direction du groupe n'entend pas communiquer de façon précise ou régulière sur le prix résultant de l'application de la formule, mais nous ferons nos propres évaluations en fonction de l'évolution des critères ci-dessus. L'action Samse devient de fait une obligation indexée sur l'évolution des capitaux propres de la société, qui eux-mêmes dépendent des résultats qui seront réalisés au cours des prochaines années. N'oublions pas non plus les dividendes qui seront versés pendant cette période.