

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 30/06/2014  
2 456,09 €

Actif net  
Au 30/06/2014  
65 553 282,41 €

# HMG RENDEMENT – Part C

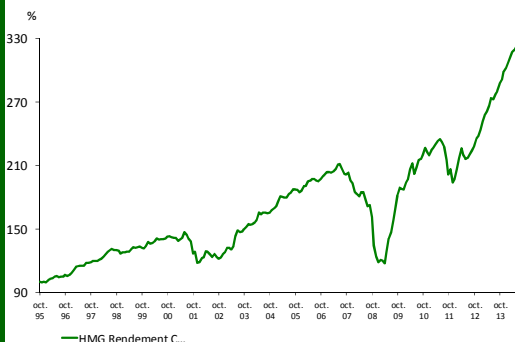
juin 2014

## 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	6,8	18,4	38,9	95,2
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	4,3	12,0	4,9	5,7
Classement Morningstar centile	9	10	3	2

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	1,19
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

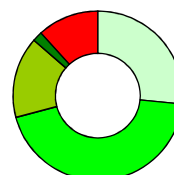
RENAULT TPA 83-84 PERP.	7,5%	SANTOS FINANCE LTD 8.25% :	3,3%
COFINOGA PERP TEC 10	5,2%	CNP TSDI TV05-PERP	3,1%
GROUPAMA 7.875% 09-39	4,5%	TOUAX 29/07/2013	2,8%
FONCIERE DE PARIS	4,3%	BAWAG ACT. PREF 7,125%	2,6%
BPCE 13% PERPETUAL	3,5%	BPCE 12.50% PERPETUAL	2,4%

### Par type d'instrument



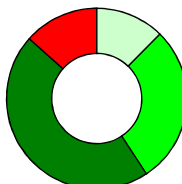
■ Actions	13,7%
■ Titres participatifs	11,7%
■ Obligations convertibles	8,3%
■ Obligations taux fixe	54,7%
■ Obligations indexées	4,5%
■ Obligations taux variable	9,1%
■ Liquidités = -2,1%	

### Par taille d'émission



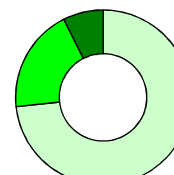
■ < 100 M€	26,6%
■ de 100 à 500 M€	44,3%
■ de 500M€ à 1Md€	15,5%
■ > 1Md€	1,9%
■ Actions et liquidités	11,7%

### Par notation financière



■ De AA+ à BBB -	12,6%
■ De BB+ à CCC	29,0%
■ Sans notation	46,7%
■ Actions	13,7%
■ Liquidités = -2,1%	

### Par zone géographique de l'émetteur



■ France	74,8%
■ Europe	19,7%
■ Reste du monde	7,6%
■ Liquidités = -2,1%	

### Par échéance des titres



■ < 3 ans	4,1%
■ De 3 à 10 ans	20,8%
■ De 10 à 40 ans	17,4%
■ Supérieur à 40 ans	46,0%
■ Actions et liquidités	11,7%

**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](mailto:hmgfinance@hmgfinance.com)

Performances %	1 mois	2014	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	0,1	6,8	18,4	38,9	95,2
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	0,1	4,3	12,0	4,9	5,7
Classement Morningstar Centile	49	9	10	3	2

## Commentaire du mois de juin

### Un rappel utile que les risques peuvent parfois se réaliser

Lorsque les taux courts sont négatifs, lorsque les taux des emprunts de l'Etat français à 10 ans sont de 1,60%, à l'heure où nous écrivons ces lignes, plus bas historique, il devient nécessaire de prendre un peu de risque pour obtenir un peu plus de rendement, si l'on ne veut pas voir le pouvoir d'achat de son patrimoine s'éroder. Mais il y a deux faces à cela, et si l'on a souvent tendance à ne regarder que le rendement supplémentaire, il peut aussi arriver que le risque vienne à se réaliser.

C'est bien ce qui s'est passé en juin, avec la découverte de problèmes comptables dans la holding de contrôle de la banque portugaise **Espirito Santo**.

Cette holding de contrôle, Espirito Santo International, détient 100% d'une filiale, Rio Forte. Toutes deux auraient subi des pertes sur certains placements, réduisant leur actif à un niveau peut-être inférieur à leur passif. Rio Forte à son tour contrôle un peu moins de 50% d'Espirito Santo Financial Group, qui détient 25,10% de Banco Espirito Santo. Notre investissement se situe au niveau de Espirito Santo Financial Group, qui a émis des obligations convertibles en actions de Banco Espirito Santo. En l'état actuel de nos connaissances, Espirito Santo Financial Group ne serait pas concernée par les soucis d'Espirito Santo International et Rio Forte.

Néanmoins, la Bourse hait l'incertitude, et le cours de l'obligation convertible détenue par HMG Rendement a déjà perdu la moitié de sa valeur. Même si les soucis financiers de sa maison-mère ne contaminent pas Espirito Santo Financial group, ce qu'il est trop tôt pour dire, un certain nombre de points restant obscurs dans ce dossier, ce qui n'est pas très bon signe, la Bourse a déjà pris acte de cela, d'où sa forte réaction à la baisse.

Tentés par le rendement offert par cette obligation, mais conscients des questions posées par le dossier, nous avons investi 3,2% de l'actif de HMG Rendement sur ce dossier il y a quelques mois, après avoir réalisé un bénéfice substantiel sur l'obligation convertible 3,55%-2025 du même émetteur.

Cette affaire nous rappelle utilement à manifester une prudence renforcée.

En effet, au-delà de l'anecdote, certes ennuyeuse, que représente cette affaire, nous noterons que le mois de Juin a vu un retournement dans l'appétit des investisseurs pour le risque. Il est difficile de dire si la petite fatigue qui a atteint le marché obligataire à l'approche de la fin du semestre était seulement due au peu d'enthousiasme des opérateurs pour prendre de nouvelles positions avant l'été, et que ce n'est qu'une saine et logique consolidation, accentuée par un trop-plein d'émissions, ou bien si cela cache quelque chose de plus sérieux, comme en Juin 2011, prélude à un été en glissade rapide.

En tout état de cause, cela fait plusieurs mois que nous attendons un assainissement du marché obligataire, et le portefeuille est, nous pensons, structuré pour tirer parti des mouvements qui peuvent se produire cet été et à l'automne prochain, avec une forte proportion de placements courts, qui nous permettront d'être réactifs pour saisir les occasions qui pourraient se présenter.

Bon été à tous !