

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 30/06/2017

2 769,96 €

Actif net

Au 30/06/2017

61 141 460,64 €

HMG RENDEMENT – Part C

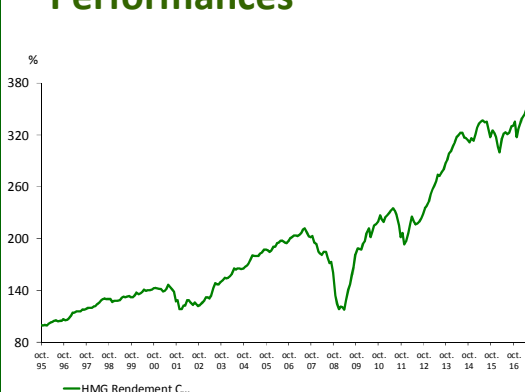
juin 2017

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

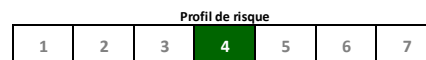


Performances nettes %	1 mois	2017	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	1,6	11,2	13,2	12,8	71,9
Cat. Allocation EUR Modérée	-0,9	3,8	9,8	3,4	1,7
Classement Morningstar Centile	3	3	16	38	5

Par année civile en %	2012	2013	2014	2015	2016
HMG Rendement	23,5	24,0	4,0	1,3	2,9
Cat. Allocation EUR Modérée	8,6	8,1	4,4	3,8	2,3

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	0,61
Volatilité HMG Rendement	7,2%
Volatilité Catégorie Morningstar Allocation EUR Modérée	7,9%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
La volatilité est calculée sur la base des performances mensuelles (≠ SRRI ci-dessous).
Les chiffres cités ont trait aux années écoulées

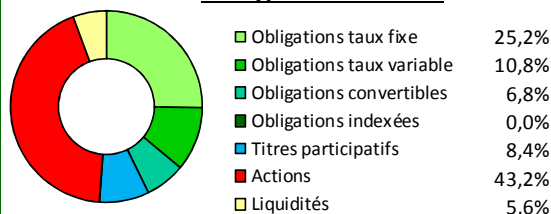


Répartition du Portefeuille

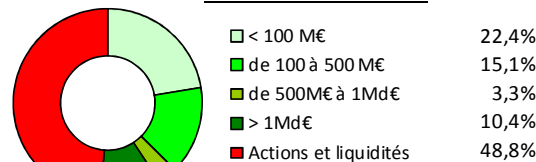
Principales lignes du portefeuille

EUROSIC	8,7%	TOUAX 29/07/2013	4,4%
COFINOGA PERP TEC 10	8,5%	GROUPAMA SA 6.375% PERP	3,9%
RENAULT TPA 83-84 PERP.	6,7%	SAMSE	3,5%
STICH AK RABOBK 6,5%	6,5%	CRCAM BRIE PICARDIE	3,4%
MERCIALYS	6,2%	ALPHSW 5 05/15/49	3,3%

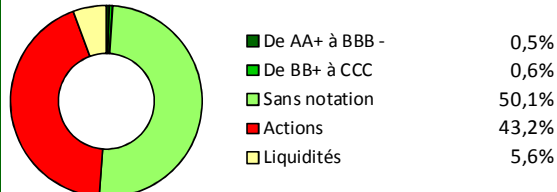
Par type d'instrument



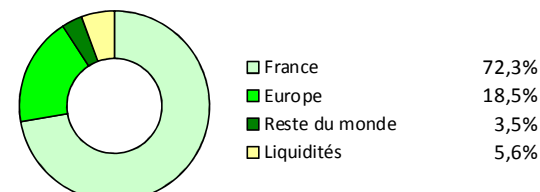
Par taille d'émission



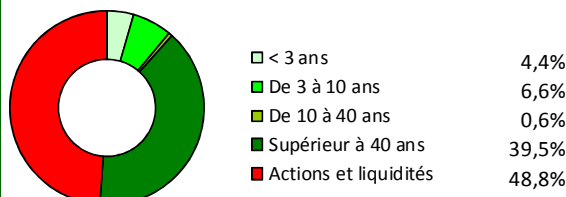
Par notation financière



Par zone géographique de l'émetteur



Par échéance des titres



Performances nettes %	1 mois	2017	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	1,6	11,2	13,2	12,8	71,9
Cat. Allocation EUR Modérée	-0,9	3,8	9,8	3,4	1,7
Classement Morningstar Centile	3	3	16	38	5

Commentaire du mois de juin

Superbe doublé d'OPAs à un an d'intervalle sur Foncière de Paris.

+11,2% en 6 mois.

C'est le score sur lequel la part de votre fonds termine ce premier semestre 2017. Le seul mois de juin a connu une hausse de 1,6%. Le principal responsable de ce mouvement est **Eurosic**, la première ligne du fonds. Nous avons apporté en 2016 vos actions Foncière de Paris, non à l'offre en euros, mais à l'offre en titres Eurosic, malgré le manque probable de liquidité. En tant qu'investisseurs « value », nous ne pouvions faire autrement, considérant les conditions de l'offre et misant sur la capacité des dirigeants d'Eurosic à « créer de la valeur », ce qui est bien confirmé par cette opération. Puis rebelote ce mois-ci avec une offre de Gecina sur Eurosic. Par contre, dans cette nouvelle offre, nous avons décidé de vendre vos actions Eurosic en concrétisant votre bénéfice (et non de les échanger contre des actions Gecina), car la dirigeante actuelle de Gecina a un historique assez désastreux de destruction de valeur dans la durée.

Pièce d'anthologie boursière, que nous ne résistons pas au plaisir de détailler ci-dessous, empruntant largement la plume des analystes financiers de la société Invest Securities :

Gecina et Eurosic ont annoncé la signature d'un accord en vue d'un rapprochement amical, soutenu par 94,8% des actionnaires d'Eurosic. Il prendra la forme d'une acquisition par Gecina de 85,3% du capital d'Eurosic en numéraire au prix de 51€ par action et 9,5% par voie d'échange sur la base d'une parité de 7 actions Gecina pour 20 Eurosic.

Après la cession par Eurosic des actifs non voulus par Gecina et l'acquisition définitive des titres, Gecina déposera une offre publique obligatoire en deux branches, numéraire ou en actions. La plupart des effectifs d'Eurosic intégreront le nouvel ensemble, à l'exception du top management et des cadres dirigeants qui rejoindront Batipart, qui reprend le portefeuille de diversification d'Eurosic.

Ce rapprochement est en ligne avec la stratégie de Gecina de recentrage sur les bureaux parisiens et le calendrier est opportun compte tenu du sous-endettement (créé par la cession de la santé) et de la tendance favorable des loyers de bureaux à Paris.

Cette opération surprend toutefois en ce que ces deux groupes ont bataillé en 2016 pour acquérir Foncière de Paris. Eurosic l'avait emporté, malgré une offre en cash mieux-disante de Gecina (à 150€/action vs 136€ pour l'offre d'Eurosic), à laquelle les actionnaires de Foncière de Paris ne souhaitent pas souscrire, avançant notamment comme argument une fiscalité moins avantageuse pour l'offre en cash et pour l'offre en titres de Gecina. Côté Eurosic, il s'agit de la seconde foncière dont Charles Ruggieri, via sa holding Batipart, vend le contrôle à Gecina. La précédente, Batibail, avait été vendue en 2000 et Batipart avait conservé les actifs dont Gecina ne voulait pas, et qui ont formé l'embryon de Foncière des Régions.

Gecina met la main sur un patrimoine dont la qualité et la rareté ne font aucun doute, et paie un prix élevé, mais moindre que si elle avait dû acheter sur le marché ces actifs (qu'elle n'aurait de toute façon pas trouvés). Cependant, les foncières se refusent généralement à payer les prix du marché actuel qu'elles jugent trop cher, d'où leur attentisme ces derniers semestres, alors que leur situation d'endettement favorable leur permettrait des investissements plus significatifs.

L'opération suscite une vive réaction d'anciens actionnaires de Foncière de Paris. Eurosic avait obtenu le contrôle de Foncière de Paris au prix de 136€/action en 2016 malgré une offre à 150€ de Gecina. L'offre d'Eurosic comportait une branche en titres à raison de 24 Eurosic pour 7 FdP. En appliquant ce ratio aux 51€ offerts pour Eurosic par Gecina, Foncière de Paris aurait été valorisée 174,85€. Le fait que l'AMF ait validé en janvier 2017 une expropriation (offre de retrait) à 136€, en sachant qu'il existait une demande à prix très supérieur et un marché haussier dans l'intervalle, soulève de sérieuses questions.

En ce qui concerne vos gérants, ils ne peuvent par contre que se réjouir de cette opération, ayant réussi à accompagner l'affaire, comme les anciens actionnaires de Foncière de Paris, jusqu'à son zénith boursier...

Un mot rapide sur les opérations du mois, qui ont été faites dans la continuité des mois précédents, notre approche des marchés n'ayant pas changé : nous avons renforcé les actions **Carrefour** et **Mercialys**, mais réduit **Groupe Bourbon perpétuelle**, par prudence envers ce secteur.

Un très bon été 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.