

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 30/08/2013
2 135,45 €

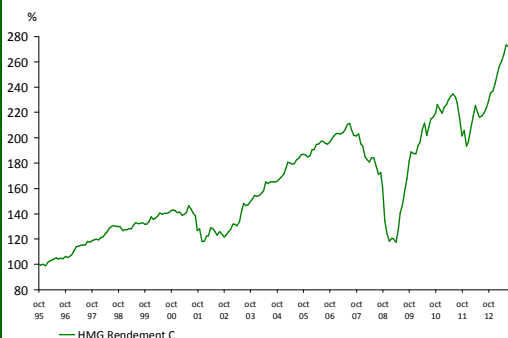
Actif net
Au 30/08/2013
32 614 806,03 €

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	15,2	25,4	29,5	90,5
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	2,9	7,1	2,7	3,2
Classement Morningstar centile	1	2	1	2

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 0,89

Volatilité HMG Rendement 9,5%

Volatilité Catégorie Mixtes Euros Equilibrés 7,7%

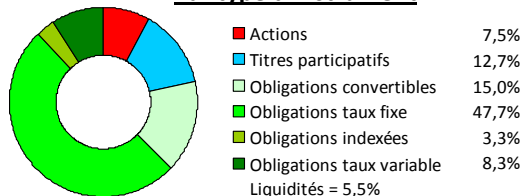
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

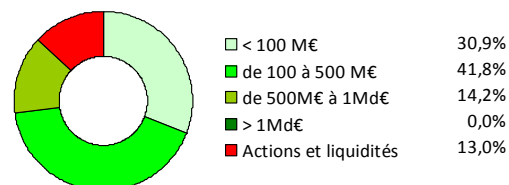
Principales lignes du portefeuille

GROUPAMA 7.875% 09-3€	7,9%	BAWAG ACT. PREF 7,125%	4,5%
RENAULT TPA 83-84 PERP.	7,3%	DIAC TP	4,0%
BPCE 13% PERPETUAL	6,1%	MELIA 4.5% 04/04/18	3,4%
COFINOGA PERP TEC 10	5,5%	ALIS FINANCE 4.25% 07/27	3,3%
CNP TSDI TV05-PERP	5,4%	TOUAX 29/07/2013	3,1%

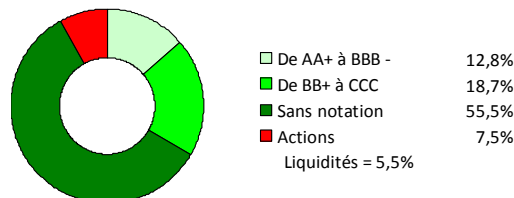
Par type d'instrument



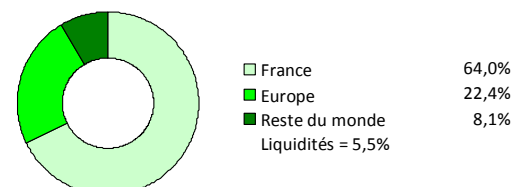
Par taille d'émission



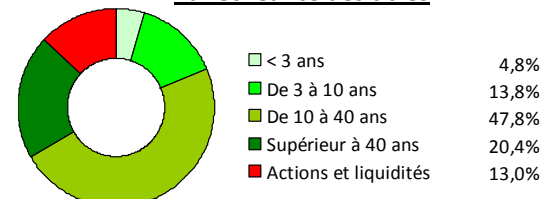
Par notation financière



Par zone géographique de l'émetteur



Par échéance des titres



Performances %	1 mois	2013	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	1,1	15,2	25,4	29,5	90,5
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	-0,4	2,9	7,1	2,7	3,2
Classement Morningstar Centile	3	1	2	1	2

Commentaire du mois d'août

Une époque se termine... de nouvelles opportunités se dessinent

Il est encore trop tôt pour affirmer que notre pronostic d'une rentrée de Septembre en hausse sur nos classes d'actifs obligataires privilégiés s'est réalisé.

Par contre, notre vision que la hausse des taux, qui a provoqué une chute sensible des cours sur les emprunts les plus longs des émetteurs les plus sûrs – au premier rang desquels les états « sûrs » comme la France, serait sans influence sur le type d'obligations que détient HMG Rendement, semble se vérifier. Comme nous l'attendions, la hausse des taux semble liée à une reprise de l'activité économique, et le resserrement des spreads sur les titres en portefeuille fait pour l'instant plus que compenser l'effet négatif de la hausse des taux.

Mais une époque se termine, celle de la revalorisation des titres perpétuels, qui ont fait depuis quelques années la prospérité des porteurs de HMG Rendement.

C'est bien de se laisser porter par un mouvement que nous avons anticipé correctement, mais il faut maintenant penser à jouer le coup suivant.

- Les nouvelles réglementations Bâle et Solvency qui semblent finir par se mettre en place, et sur l'intelligence desquelles nous ne nous prononçons pas, confirment de plus en plus l'utilité qu'il y a pour beaucoup d'émetteurs des secteurs de la banque et de l'assurance à rappeler certaines émissions qui ne seront plus éligibles à leurs capitaux propres, mais qui leur coûtent cher. Cela a déjà été le cas pour plusieurs titres que HMG Rendement détenait en portefeuille, mais ce mouvement devrait se poursuivre. Votre FCP est bien placé sur ces catégories, et n'a qu'à se laisser porter par le mouvement haussier de ces titres pour l'instant. Plus les émissions seront remboursées, et plus le stock disponible pour les investisseurs s'amenuisera, plus la certitude du rappel s'imposera dans les esprits, accélérant la hausse des émissions restantes.

- Les nouvelles émissions éligibles aux nouvelles règles commencent à apparaître, et sont souscrites par les investisseurs avec un appétit excessif. On assiste à un mouvement comparable à celui qui avait accompagné l'heure de gloire des émissions perpétuelles de 2004 à 2007. Sans le rappeler ici, on pourra se référer au commentaire que nous avons fait lors de l'émission de la Casino perpétuelle CMS + 100. Les émissions de l'époque, nettement plus protectrices pour les investisseurs, dans la grande majorité des cas, que les émissions qui commencent à apparaître, avaient pourtant perdu environ 50 à 80% de leur valeur en 2008. Pour rebondir ensuite fortement, en témoigne la hausse de la valeur de la part de HMG Rendement de 58,3% en 2009. Nous avons certes prématurément acheté ce type d'émissions, lorsque les cours en étaient devenus attrayants, et la contreperformance de 2008 est là comme un rappel douloureux mais utile.

En effet, la prochaine crise sera dévastatrice pour ces nouvelles émissions, car leurs cours cèderont plutôt 80% à 100% de leur valeur, contre 50% à 80% en 2008, du fait de caractéristiques différentes, moins protectrices pour les porteurs. Mais cette fois-ci, elles ne rebondiront pas avant de nombreuses années, le temps que les fonds propres des émetteurs se reconstituent, si ils se reconstituent un jour. Le modèle de comportement des émissions actuelles sera alors ce qu'avait été l'évolution de certaines émissions de la banque allemande IKB. Les émissions qui présentent des caractéristiques comparables à celles qui prévalent aujourd'hui valent encore aujourd'hui, 5 ans après, autour de 15 à 20% du nominal seulement. Donc, même en la période de disette obligataire qui s'annonce, prudemment éviter ces nouvelles émissions perpétuelles doit rester une ligne directrice.

- Qui dit reprise économique dit hausse des actions, mais aussi des obligations convertibles. Ce sont deux catégories que nous cherchons à renforcer actuellement, mais avec prudence. En effet, nous restons persuadés que, au moins en ce qui concerne la France, cette reprise n'est pas durable. Simplement, l'économie avait « retenu son souffle » après la dernière élection présidentielle, et il est normal qu'elle se remette à respirer si elle ne veut pas mourir asphyxiée. Mais ce ne sera qu'un rebond de petite ampleur et épisodique.

Long programme, le plus difficile n'étant finalement pas de le décrire, mais de le mettre en œuvre, comme vos gérants en ont l'habitude, avec discipline, sachant qu'ils peuvent compter sur votre nécessaire persévérance pour mener une politique d'investissement à long terme.

Bonne rentrée 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.