

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 30/09/2014 2 394,00 €

Actif net Au 30/09/2014 56 553 620,07 €

HMG RENDEMENT – Part C

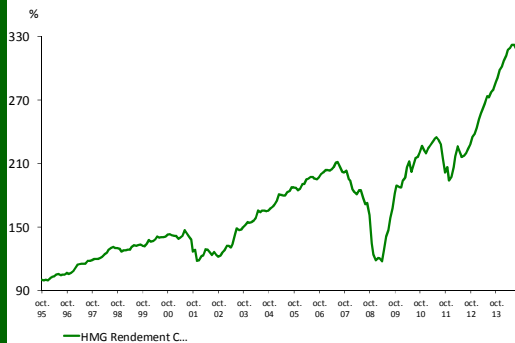
septembre 2014

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	4,1	9,5	55,9	89,8
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	4,3	7,4	8,2	3,7
Classement Morningstar centile	49	29	3	4

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	2,06
Volatilité HMG Rendement	7,2%
Volatilité Catégorie Mixtes Euros Equilibrés	6,3%

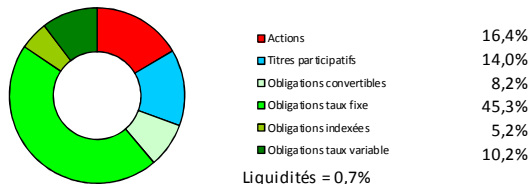
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

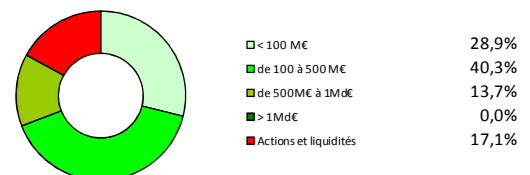
Principales lignes du portefeuille

RENAULT TPA 83-84 PERP.	9,1%	CNP TSDI TV05-PERP	3,5%
COFINOGA PERP TEC 10	5,9%	BAWAG ACT. PREF 7,125%	3,0%
FONCIERE DE PARIS	5,6%	BANQUES POPULAIRES 9.25%	2,8%
GROUPAMA 7.875% 09-39	5,3%	ALIS 4.3% 25/7/32 I	2,8%
TOUAX 29/07/2013	4,9%	DIAC TP	2,5%

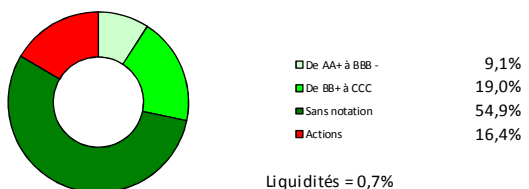
Par type d'instrument



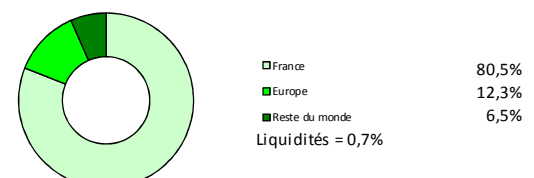
Par taille d'émission



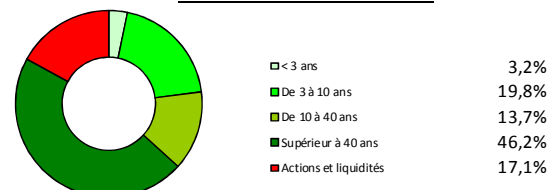
Par notation financière



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	2014	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	-0,7	4,1	9,5	55,9	89,8
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	-0,1	4,3	7,4	8,2	3,7
Classement Morningstar Centile	87	49	29	3	4

Commentaire du mois de septembre

Une occasion à saisir !

Le marché obligataire présente en ce moment une configuration intéressante.

Après une reprise fin août, les cours du « high yield » ont à nouveau perdu beaucoup de terrain en septembre, avec des chutes de 500 points de base et plus sur les cours. Les rendements sur des signatures, certes « leveragées », mais de qualité décente, atteignent facilement 7% sur des échéances à 5 ans. Ceci, pendant que le rendement des emprunts d'Etat continue à décliner : à l'heure où nous écrivons, la France s'endette à 10 ans à 1,28%.

L'aversion au risque redevient exagérée. Il faut probablement voir deux facteurs principaux derrière cela :

- Les investisseurs anticipent la réduction du programme d'achat d'actifs de la Réserve Fédérale, en quittant en premier les actifs les plus marginaux : et quel actif est plus marginal pour un investisseur américain que le high yield européen ?
- Un trop plein d'émissions privées : selon Fitch, 2014 pourrait être une année record, surpassant 2007, en termes de levée de dette obligataire. Au premier semestre 2014, la dette obligataire représente, avec 246 milliards d'euros, 41% de la dette totale levée par les entreprises en Europe (le solde étant fourni par les banques), contre seulement 16% pour l'année 2007. On voit là la désintermédiation à l'œuvre, et les contraintes bilancielle des banques se reflètent sur leur capacité à prêter à l'économie. A l'intérieur de ces émissions obligataires, le high yield a atteint un niveau record, atteignant 37% de la dette obligataire levée en 2014 en Europe. Il y a clairement une certaine indigestion.

Mais c'est un bon moment pour acheter.

Le paysage européen va en effet bientôt changer et provoquer une revalorisation des obligations et tout particulièrement du high yield.

La BCE, au contraire de la FED, qui réduit son programme, va mettre en place au 4ème trimestre 2014 son nouveau programme d'achat d'actifs. Certains investisseurs (par mimétisme ou pour des raisons de ratios, réglementaires ou non) essaieront d'acheter les mêmes actifs financiers que la Banque Centrale. C'est un marché de dupes, car la banque centrale n'a aucune exigence de rentabilité, et de toutes façons, elle « imprime » la monnaie : c'est un jeu perdu d'avance que de lui faire concurrence ! Les taux servis par ces actifs baisseront encore et les prix de ces actifs augmenteront. Ce type d'actifs (emprunts d'Etat ou obligations d'émetteurs de première qualité) a déjà un rendement qui tend vers 0, quelle est donc la marge de hausse sur ces actifs ? Faible il nous semble, sauf sur les très longues échéances. Mais les investisseurs qui auront vendu à la hausse les actifs achetés par la banque centrale utiliseront la monnaie reçue pour acheter d'autres obligations, et notamment du high yield : avec des taux servis actuellement voisins de 7%, leur marge de hausse est très importante, même en prenant en compte leur risque intrinsèque.

En résumé, les obligations high yield en Europe souffrent en ce moment d'une combinaison d'un volume record d'émissions et de ventes d'investisseurs américains, en anticipation sur la réduction du programme d'achats de la FED. Mais la BCE va venir à la rescousse. Il y a une fenêtre d'opportunité aujourd'hui pour acheter des obligations high yield en Europe.

HMG Rendement est bien placé pour en bénéficier.