

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 30/09/2015 2 420,29 €

Actif net Au 30/09/2015 54 195 356,11 €

**HMG FINANCE**

# HMG RENDEMENT – Part C

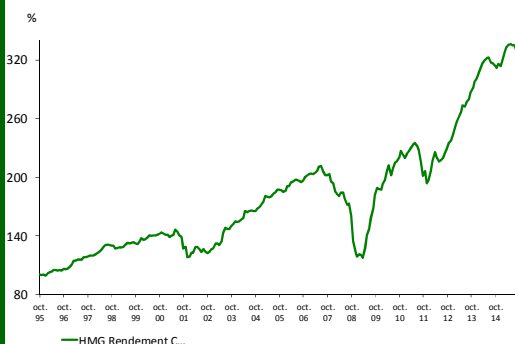
septembre 2015

## 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. Depuis 2014, la position en actions de rendement a régulièrement augmenté.

## Performances



| Performances en %              | 2015 | 1 an | 3 ans | 10 ans |
|--------------------------------|------|------|-------|--------|
| HMG Rendement                  | 1,2  | 1,1  | 39,1  | 69,8   |
| Cat. Mixtes Euro Equilibrés    | 0,9  | 1,0  | 5,8   | 2,2    |
| Classement Morningstar centile | 44   | 56   | 4     | 3      |

| 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                              | 2,14 |
| Volatilité HMG Rendement                     | 5,2% |
| Volatilité Catégorie Mixtes Euros Equilibrés | 6,6% |

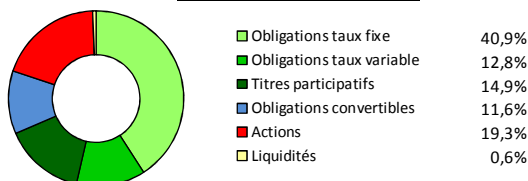
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

## Répartition du Portefeuille

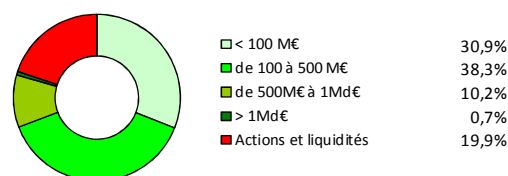
### Principales lignes du portefeuille

|                         |      |                           |      |
|-------------------------|------|---------------------------|------|
| RENAULT TPA 83-84 PERP. | 9,2% | CNP TSDI TV05-PERP        | 3,7% |
| COFINOGA PERP TEC 10    | 7,4% | SAMSE                     | 3,2% |
| FONCIERE DE PARIS       | 6,1% | CRCAM BRIE PICARDIE       | 3,1% |
| GROUPAMA 7.875% 09-39   | 5,2% | DIAC TP                   | 3,0% |
| TOUAX 29/07/2013        | 4,7% | FIN GAILLON 7% 30/09/2019 | 2,8% |

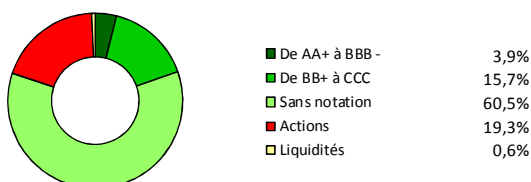
### Par type d'instrument



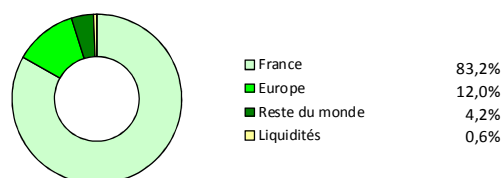
### Par taille d'émission



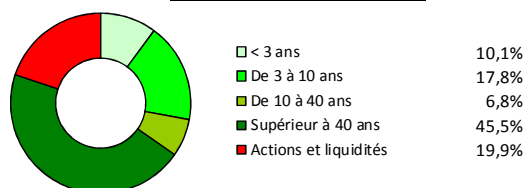
### Par notation financière



### Par zone géographique de l'émetteur



### Par échéance des titres



| Performances %                 | 1 mois | 2015 | 1 an | 3 ans | 10 ans |
|--------------------------------|--------|------|------|-------|--------|
| HMG Rendement                  | -2,9   | 1,2  | 1,1  | 39,1  | 69,8   |
| Cat. Mixtes Euro Equilibrés    | -2,2   | 0,9  | 1,0  | 5,8   | 2,2    |
| Classement Morningstar Centile | 75     | 44   | 56   | 4     | 3      |

## Commentaire du mois de septembre

### Des opportunités d'investissement se concrétisent

Le mois de septembre est venu confirmer notre commentaire d'août sur la plupart des points et l'automne a commencé de manière très volatile, avec un pic de nervosité fin septembre. Nous admirions au mois d'août le flegme du marché obligataire qui ne se laissait pas influencer par le retour de la volatilité sur le marché des actions. Ce calme n'a donc pas duré.

Les dossiers exposés au pétrole (CGG, Vallourec, Maurel et Prom) ont continué à souffrir, de même que les sociétés de matières premières (Eramet). Le Brésil a fait des dégâts collatéraux dans la galaxie Casino, très endettée, et malgré la vente par Casino d'une partie de sa participation dans le distributeur brésilien Pão de Açúcar à son affilié colombien, les spreads se sont fortement écartés. Des vendeurs à découvert sont même apparus sur **l'action Rallye**, malgré sa liquidité sous-optimale pour ce genre d'exercice. L'effet levier du financement du rachat d'entreprises par la dette joue à la hausse lorsque la valeur des entreprises rachetées augmente, mais peut se révéler désastreux lorsque la valeur des entreprises rachetées baisse, car la dette, elle, ne baisse pas. Certains opérateurs semblent jouer l'étranglement par la dette de la galaxie Casino, ils ont probablement tort et sous-estiment les capacités de M. Naouri.

Comme nous l'attendions, cette situation a donné lieu à des occasions d'investir à bon compte dans une optique de moyen ou long terme, et nous avons commencé une petite position sur **l'action Rallye**.

Mêmes causes, mêmes effets, **les obligations Oi**, l'opérateur téléphonique historique brésilien, qui a un certain nombre de lignes obligataires en euros du fait de sa proximité avec Portugal Telecom, ont vu leur cours baisser de manière accélérée et nous avons renforcé la position de votre fonds sur cet émetteur, dont la capacité à assurer le service de sa dette et refinancer si nécessaire certaines émissions nous semble excellente. Oi a employé Rothschild pour l'aider à optimiser la structure de sa dette, partiellement en euros et partiellement en reals, sachant qu'un important paiement a été reçu en euros pour la vente des actifs portugais à Altice. Le marché a compris que Oi cherchait à renégocier sa dette, ce qui a inquiété les investisseurs.

Les dossiers espagnols les plus endettés comme OHL et Abengoa ont continué à souffrir, spécialement **Abengoa** dont les cours se sont littéralement écroulés. Nous restons très prudents sur ces dossiers, malgré un rendement à première vue alléchant, car nous considérons que le risque de défaut ne peut être exclu. Nous avons cependant pris une petite position, sur des cours inférieurs à 50% du nominal, sur **l'obligation Abengoa convertible en actions Abengoa yield**, leur filiale introduite en bourse de New York qui regroupe un certain nombre de concessions et doit donc continuer à recevoir un cash-flow régulier dans la durée, indépendamment du sort éventuel de sa maison-mère.

La volatilité retrouvée du marché obligataire a certes causé un recul de la valeur de la part sur le mois, mais c'est dans ce type de marché que des bonnes affaires se présentent. La capacité de HMG Rendement à produire de la performance dans la durée dépend de sa capacité à intervenir dans des marchés déstabilisés.