

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 30/09/2016

2 518,30 €

Actif net

Au 30/09/2016

44 747 841,77 €

# HMG RENDEMENT – Part C

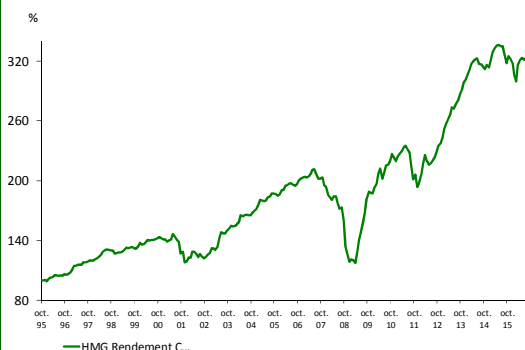
septembre 2016

## 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

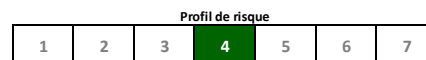


Performances %	1 mois	2016	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	0,3	4,0	4,0	15,2	67,9
Cat. Allocation EUR Modérée	-0,1	-0,3	2,7	11,1	19,7
Classement Morningstar Centile	16	7	35	30	2

Par année civile en %	2011	2012	2013	2014	2015
HMG Rendement	-10,2	23,5	24,0	4,0	1,3
Cat. Allocation EUR Modérée	-6,0	8,6	8,1	4,4	3,8

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	0,82
Volatilité HMG Rendement	6,2%
Volatilité Catégorie Morningstar Allocation EUR Modérée	7,6%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

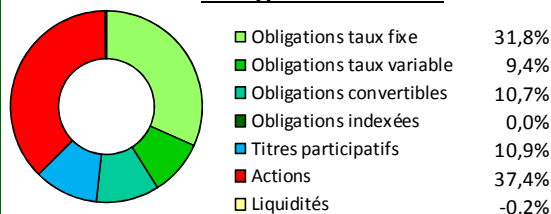


## Répartition du Portefeuille

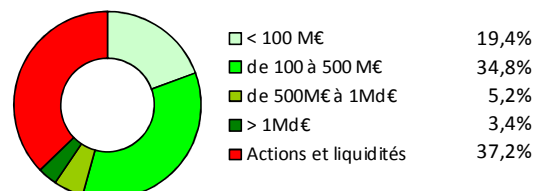
### Principales lignes du portefeuille

FONCIERE DE PARIS	9,3%	TOUAX 29/07/2013	4,6%
RENAULT TPA 83-84 PERP.	8,6%	CRCAM BRIE PICARDIE	3,9%
COFINOGA PERP TEC 10	7,5%	GROUPAMA 7.875% 09-39	3,6%
COMP GLE 1.75 01-20	5,7%	ETHIAS FINANCE 7.50% 160119	3,2%
SAMSE	4,7%	RALLYE 1% 02/10/20	3,2%

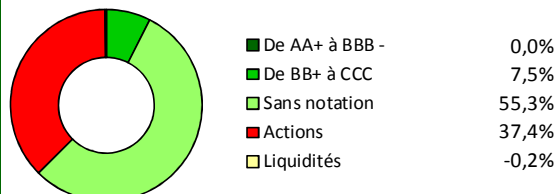
### Par type d'instrument



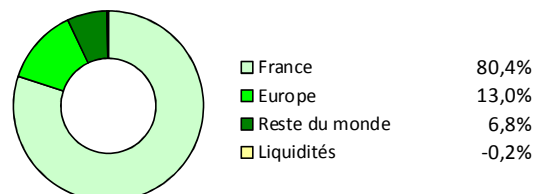
### Par taille d'émission



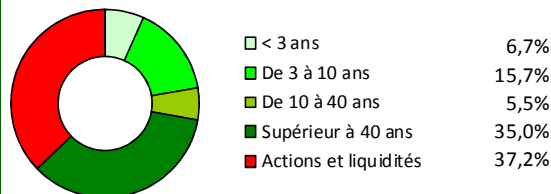
### Par notation financière



### Par zone géographique de l'émetteur



### Par échéance des titres



Performances %	1 mois	2016	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	0,3	4,0	4,0	15,2	67,9
Cat. Allocation EUR Modérée	-0,1	-0,3	2,7	11,1	19,7
Classement Morningstar Centile	16	7	35	30	2

## Commentaire du mois de septembre

### HMG Rendement doit-il craindre une hausse des taux ?

On commence à parler de hausse des taux, aux USA, mais aussi en Europe, où le ralentissement des achats de la BCE sur le marché secondaire a lancé les opérateurs dans de multiples supputations.

Vos gérants ne pensent pas que les taux remontent de manière sensible. L'enjeu financier est bien trop important pour les états européens, dont toute remontée des taux accélérerait encore la plongée dans la spirale de l'endettement, en l'absence de réelles réformes structurelles. Le mammoth a bien engraisé depuis la phrase qui avait coûté son poste à M. Allègre. L'argent bon marché est sa drogue, qui lui sert d'assistance respiratoire financière, et lui permet de ne pas sentir (encore) le poids de la charge qui s'alourdit pourtant sur son dos.

Dans l'hypothèse où les taux remonteraient, nous estimons que ce serait à dose homéopathique, sans aucun effet sur les titres de vos portefeuilles, dont les rendements sont sans commune mesure avec les rendements moyens du marché obligataire aujourd'hui, assurant une très confortable marge de sécurité à la partie à taux fixe des investissements de HMG Rendement.

Cependant, j'entends une voix insistante, au fond du grand hall du salon Patrimonia, qui demande ce qu'il se passerait si nos anticipations s'avéraient infondées et que les taux remontent sensiblement. Un examen des 10 principales lignes du portefeuille représentant plus de 50% de l'actif de HMG Rendement, permet de s'en faire une idée assez juste, bien plus que des statistiques et corrélations historiques souvent stériles et trompeuses.

Regardons bien :

- La hausse des taux bénéficierait à la rentabilité des banques, donc le cours du Crédit Agricole de la Brie reprendrait de la hauteur. Les compagnies d'assurance sont aussi positivement sensibles à la hausse des taux : Ethias et Groupama verraient leurs obligations s'apprécier du fait d'une réduction de leur prime de risque.
- La hausse des taux favoriserait les émissions à taux variable, dont Cofinoga (TEC 10 + 165bp).
- La hausse des taux viendrait en réaction à une hausse de l'inflation, inflation qui favoriserait non seulement le titre participatif Renault, dont le coupon est indexé sur le chiffre d'affaires, chiffre d'affaires qui progresserait avec l'inflation, mais aussi les actions des sociétés immobilières, comme Foncière de Paris, grâce aux clauses de réajustement de loyers et l'augmentation de la valeur des immeubles détenus.
- La hausse des taux viendrait aussi en réaction à une accélération de la croissance économique, croissance à laquelle des sociétés comme Touax ou CGG sont positivement corrélées, aboutissant à une réduction de la prime de risque, donc à une hausse du cours de leurs émissions obligataires. La hausse de la construction aurait aussi un impact positif sur l'activité et la rentabilité du distributeur de matériaux de construction Samse, améliorant la revalorisation du prix que CRH a accepté de payer pour la prise de contrôle de cette entreprise.
- Et en tout état de cause, les émissions courtes ou avec un call probablement exercé, ou un put porteur, comme Groupama 7,875% (call en 2019), Rallye (put en 2018), Ethias-Vitrufin (échéance 2019) sont très peu sensibles, du fait de leur échéance rapprochée, à une quelconque hausse des taux éventuelle.

Au total, nous estimons que le portefeuille de HMG Rendement est véritablement « tout-terrain », pour autant que les investisseurs restent un minimum rationnels. Des taux bas prolongés rendent le rendement élevé du portefeuille (supérieur à 6% à ce jour) particulièrement attrayant. Mais comme nous venons de le voir sur les 10 premières lignes du portefeuille, une hausse des taux aurait aussi ses effets bénéfiques.