

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 31/10/2014
2 375,13 €

Actif net Au 31/10/2014
54 644 622,76 €

HMG RENDEMENT – Part C

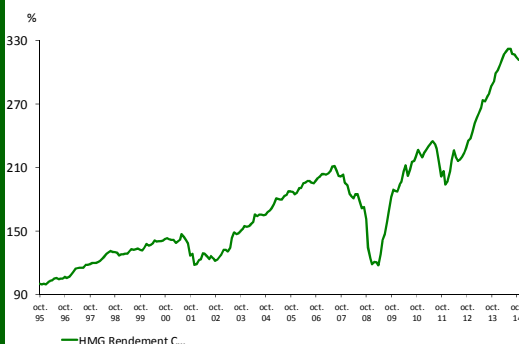
octobre 2014

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 | 3,3 | 7,1 | 51,3 | 86,2 |
| Cat. Mixtes Euro Equilibrés | 2,9 | 3,7 | 6,5 | 3,4 |
| Classement Morningstar centile | 43 | 15 | 2 | 3 |

| 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 | 1,91 |
| Volatilité HMG Rendement | 7,2% |
| Volatilité Catégorie Mixtes Euros Equilibrés | 6,3% |

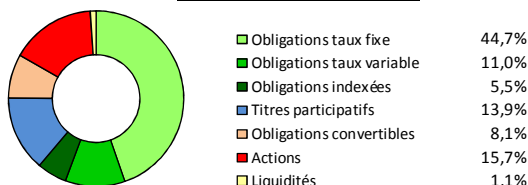
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

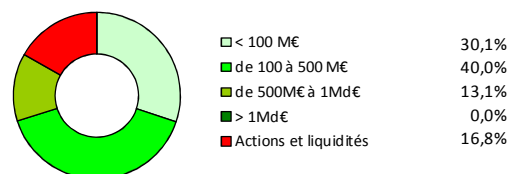
Principales lignes du portefeuille

| | | | |
|-------------------------|------|-----------------------------|------|
| RENAULT TPA 83-84 PERP. | 8,9% | CNP TSDI TV05-PERP | 3,4% |
| COFINOGA PERP TEC 10 | 6,0% | BAWAG ACT. PREF 7,125% | 3,1% |
| FONCIERE DE PARIS | 5,5% | ALIS 4.3% 25/7/32 I | 2,9% |
| GROUPAMA 7.875% 09-39 | 5,1% | BANQUES POPULAIRES 9.25% PI | 2,9% |
| TOUAX 29/07/2013 | 4,8% | FIN GAILLON 7% 30/09/2019 | 2,7% |

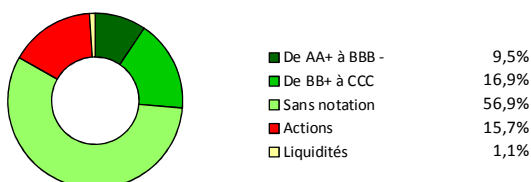
Par type d'instrument



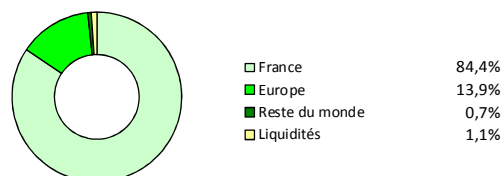
Par taille d'émission



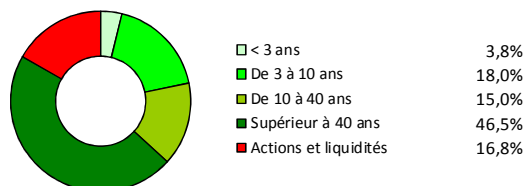
Par notation financière



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 | -0,8 | 3,3 | 7,1 | 51,3 | 86,2 |
| Cat. Mixtes Euro Equilibrés | -1,3 | 2,9 | 3,7 | 6,5 | 3,4 |
| Classement Morningstar Centile | 39 | 43 | 15 | 2 | 3 |

Commentaire du mois d'octobre

A la manœuvre !

Vos gérants ont mis en pratique au mois d'Octobre leur vision exprimée lors du commentaire de Septembre, et, dans un marché obligataire encore très fragmenté, où certaines catégories souffrent d'un manque aggravé de liquidité, ils ont procédé à certains arbitrages. Mais ils ont conservé une position en titres courts et liquides inchangée, afin de garder des munitions au cas où le marché du haut rendement, des perpétuelles et des convertibles aurait continué à se détériorer.

C'est ainsi qu'a été cédée une partie de la ligne de **CNP 3% + 22,5% du CMS**, et que les obligations **Darty, Magnolia convertibles en MOL**, et les actions **Terreis**, qui avaient donné l'essentiel de leur potentiel, ont été remplacées par un second emprunt perpétuel en franc suisse émis par **KLM**, très décoté à 40% de son nominal, et une hybride **KA Finanz**.

Un petit point plus précis sur cette dernière acquisition :

KA Finanz AG a été créée en Juin 2008 pour servir de réceptacle au portefeuille de crédits de Kommunalkredit Austria, qui avait fait de mauvaises affaires au moment de la crise financière de 2008. Ka Finanz AG est en liquidation et est détenue à 100% par l'Etat autrichien. La gestion du portefeuille, pour sa mise en extinction progressive, est réalisée par 15 personnes détachées de Kommunalkredit Austria. Fin décembre 2013, le portefeuille de risque de crédit de Ka Finanz AG était de 8.8 Milliards €. Sur ces 8.8 Milliards €, 7.4 Milliards € (83.5%) étaient « investment grade » (rating moyen pondéré de A-), et 2.5 Milliards € étaient AAA/AA. La réduction du portefeuille est extrêmement rapide : la taille du portefeuille a décliné de 5.1 Milliards € en 2013, et de 1.6 Milliard supplémentaire au premier trimestre 2014.

L'Etat Autrichien fait la preuve de son soutien : une augmentation de capital de 200 Millions € a été opérée en Août 2013 pour permettre à KA Finanz de respecter les normes prudentielles Bâle 3 ; une autre de 150m€ a été réalisée pour permettre à KA Finanz d'absorber des pertes réalisées sur la cession d'une partie de son portefeuille.

Le montant total des hybrides « lower tier 2 » en circulation (dont font partie nos KA Finanz 4.90% 06/31) est de 153 Millions €, ce qui est modeste. C'est un point positif car l'Etat autrichien, du fait de cette faible dette LT2, ne sera pas fortement incité à imposer aux porteurs de ces souches une réduction de leur créance. Le traitement appliqué aux obligations comparables de Dexia, qui est dans une situation similaire, est à cet égard rassurant, et confirmé à l'issue des derniers « stress tests » bancaires menés par l'Europe. Celle-ci a indiqué que, malgré son déficit en fonds propres, Dexia n'avait pas à faire d'augmentation de capital, car la banque faisait l'objet d'un plan de liquidation organisé avec la garantie de l'Etat. Qui dit non-nécessité de recapitalisation implique réduction de la probabilité d'appeler les porteurs de la dette obligataire à la rescousse.

Nous estimons que, dans cette situation, le coupon annuel de 11% versé par les titres KA Finanz achetés (calculé à 45% du nominal, prix payé par votre fonds), présente un bon rapport risque/rendement. Mais vos gérants ont prudemment cantonné cette position à une faible proportion de votre actif !