

Ce document est à caractère commercial. Nous vous recommandons de consulter le **DICI** pour plus d'informations (www.hmgfinance.com)

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 29/11/2013
2 274,26 €

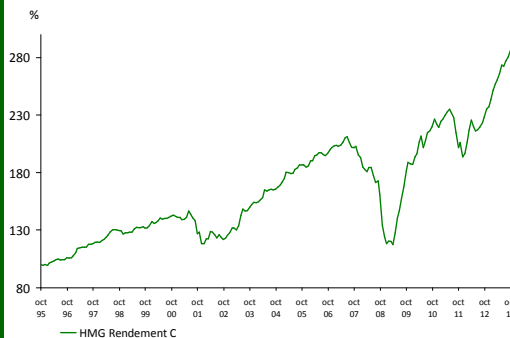
Actif net
Au 29/11/2013
40 791 280,05 €

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	22,7	25,7	34,3	93,2
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	8,1	9,5	4,1	3,7
Classement Morningstar centile	3	3	2	4

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	1,03
Volatilité HMG Rendement	9,3%
Volatilité Catégorie Mixtes Euros Equilibrés	7,7%

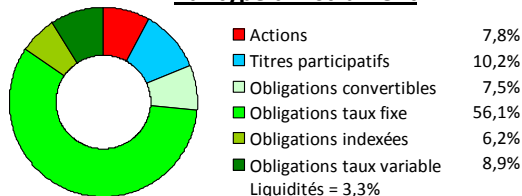
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

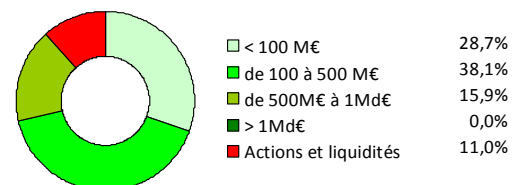
Principales lignes du portefeuille

COFINOGA PERP TEC 10	6,5%	BAWAG ACT. PREF 7,125%	3,8%
GROUPAMA 7.875% 09-3€	6,5%	ALIS 4.3% 25/7/32 I	3,5%
RENAULT TPA 83-84 PERP.	5,9%	BPCE 12.50% PERPETUAL	3,3%
BPCE 13% PERPETUAL	4,5%	DIAC TP	3,2%
CNP TSDI TV05-PERP	4,3%	ENEL TF/TV 01/10/74	3,0%

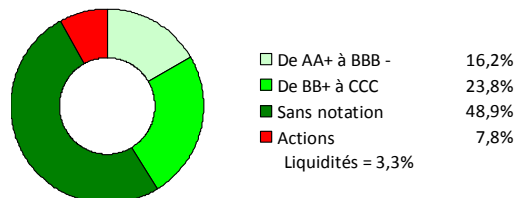
Par type d'instrument



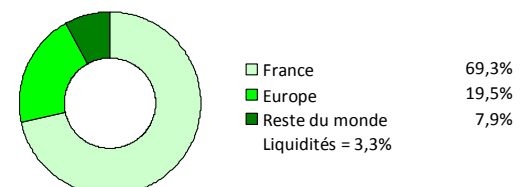
Par taille d'émission



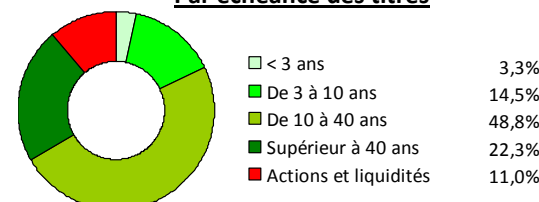
Par notation financière



Par zone géographique de l'émetteur



Par échéance des titres



Performances %	1 mois	2013	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	2,5	22,7	25,7	34,3	93,2
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	0,6	8,1	9,5	4,1	3,7
Classement Morningstar Centile	2	3	3	2	4

Commentaire du mois de novembre

Il arrive que tel ou tel commentaire que font vos gérants attire des remarques ou des réponses. Ce fut le cas du mois dernier, où certains lecteurs se sont demandés comment, concrètement, et par quel mécanisme, nous pouvions prétendre faire une sélection « antifragile » de titres. C'est-à-dire une sélection, non seulement résistante dans divers cas de figure, mais aussi qui puisse tirer avantage de chocs extérieurs pour progresser.

Cette « antifragilité » est, pour reprendre les termes de Nicholas Taleb, liée à des « optionalités » asymétriques au niveau de chaque titre.

Un exemple concret : Alis 4,25% 2027, achetée au cours moyen de 106% du nominal. A ce niveau, cette obligation rapportait 4% annuels, quand les emprunts d'Etat français rapportaient environ 2%. Donc, le double, pour un risque estimé par les agences de notation à peu près équivalent. Certes nous ne prêtons plus trop attention aux notations des agences, depuis l'affaire des banques islandaises, notées AAA jusqu'à la veille de leur faillite. Mais dans ce cas de figure, la notation nous paraît vraisemblable. Supposons maintenant que d'ici 2027, l'inflation redémarre. Les emprunts d'Etat qui rapportaient 2% vont vite voir leur cours décliner, plus ou moins fortement en fonction de la vigueur de l'inflation. Par contre notre obligation Alis, non seulement ne verra pas son cours baisser, mais bénéficiera même d'un effet de rareté (il y a peu d'obligations indexées sur l'inflation) qui la revalorisera au-delà du niveau actuel. En l'absence de choc, Alis nous rapporte le double de l'emprunt d'Etat. Mais en présence d'un choc d'inflation, la valeur de l'emprunt d'Etat long va baisser, alors que la valeur d'Alis augmentera. Il s'agit d'une optionalité asymétrique : en l'absence de choc d'inflation, nous détenons un titre avec un rendement supérieur à celui de l'Etat. Mais en présence de ce choc d'inflation, nous détenons un titre dont la valeur s'appréciera, en sens inverse des autres obligations dont le cours baissera.

Vos gérants ne prennent pas de fortes décisions de gestion en ce moment. La tendance en cette fin d'année les conduit à estimer que le début 2014 devrait voir une nouvelle progression des emprunts privés "risqués". Le moment est plutôt malvenu pour prendre de nouvelles positions dans une approche de moyen terme, d'autant que les intervenants seront peu actifs d'ici fin 2013. Il serait logique que ce mouvement de hausse sans grand volume soit suivi par une consolidation, à partir de Février ou Mars 2014, que nous mettrions alors à profit pour prendre de nouvelles positions. En attendant, vos gérants suivent avec attention le marché primaire, où des émissions encore attrayantes font leur apparition de temps en temps.

Bonne fin d'année à tous.