

Notation
Morningstar
★★★★★

HMG RENDEMENT – Part C

décembre 2012

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 31/12/2012
1 853,88 €

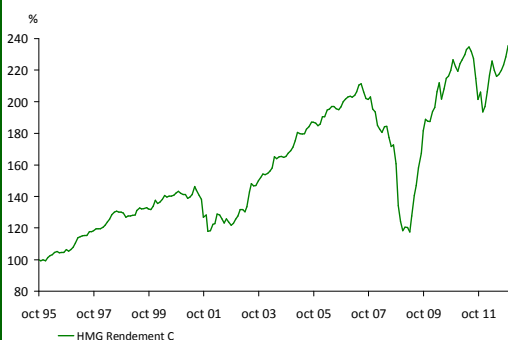
Actif net
Au 31/12/2012
21 514 371,39 €

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 %	2012	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	23,5	23,5	29,8	90,6
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	8,6	8,6	2,8	3,5
Classement Morningstar centile	1	1	1	3

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	0,82
Volatilité HMG Rendement	10,4%
Volatilité Catégorie Mixtes Euros Equilibrés	7,1%

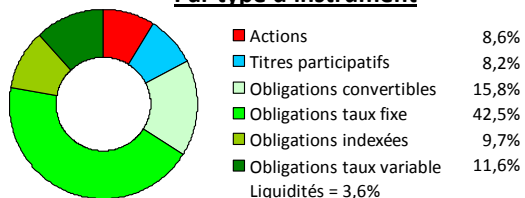
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

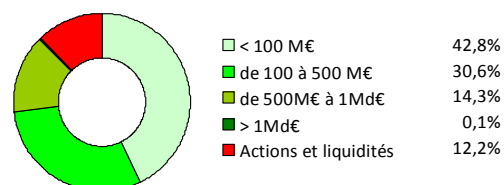
Principales lignes du portefeuille

COFINOGA PERP TEC 10	7,0%	BPCE 13% PERPETUAL	4,3%
CNP TSDI TV05-PERP	6,8%	GROUPAMA 7.875% 09-39	3,6%
ALGERIE 3.5% 2012	6,1%	ALIS FINANCE 4.25% 07/27	3,5%
BAWAG ACT. PREF 7,125%	5,7%	PCAS 5.25% 2012	3,4%
DIAC TP	5,0%	AXA 4%+22,5% du CMS	3,2%

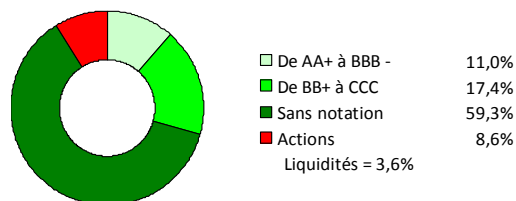
Par type d'instrument



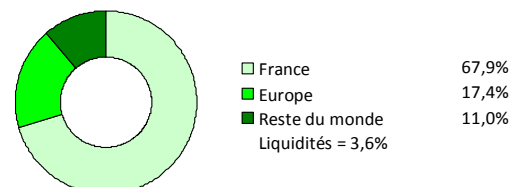
Par taille d'émission



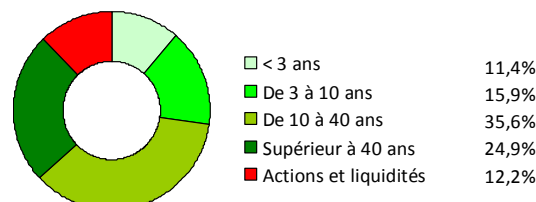
Par notation financière



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	2012	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	2,4	23,5	23,5	29,8	90,6
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	0,8	8,6	8,6	2,8	3,5
Classement Morningstar Centile	3	1	1	1	3

Commentaire du mois de décembre

2012 se termine sur une forte réduction de l'aversion au risque, quelles conséquences pour la gestion de HMG Rendement ?

L'année s'est bien terminée, avec une hausse de 23,5% de la part de HMG Rendement.

Le FCP se classe bien, toutes périodes confondues, dans la catégorie Morningstar mixtes euros équilibrés :

1^{er} centile sur 1 an

1^{er} centile sur 3 ans

2^{ème} centile sur 5 ans

3^{ème} centile sur 10 ans

Nous oublions soigneusement de parler de l'épisode temporairement douloureux de 2008. Mais, de fait, nous avons toujours clairement exprimé que la performance à long terme, et non pas la volatilité, était notre objectif. Et que nous n'hésitions pas à adopter une approche contrariante, ce qui, dans certaines configurations de marché, peut aboutir à une forte volatilité et de brusques plonges, lorsque le marché refuse de reconnaître la valeur réelle de certains titres, et est dirigé par des considérations qui n'ont rien à voir avec la qualité intrinsèque des sous-jacents.

Néanmoins, dans l'espoir d'éviter la répétition d'un tel épisode, vos gérants ont décidé de prendre activement des bénéfices sur les positions qui leur semblent les plus vulnérables. Ce sont des positions qui présentent un rendement fortement réduit par la hausse de leur cours depuis leur acquisition, mais dont le cours serait susceptible de baisser fortement en cas de retour de l'aversion au risque. En un mot : peu à gagner, beaucoup à perdre, si...

Le mois de Janvier devrait donc connaître une suite de cessions, et les liquidités du FCP augmenter sensiblement, en l'absence de possibilités immédiates de réinvestissement intéressantes, dans le climat actuel de confiance retrouvée. Il est donc possible, voire probable, que HMG Rendement ait une revalorisation nettement moins dynamique en ce début d'année, au fur et à mesure de la cession des lignes les plus risquées. Il s'agit d'éviter de surfer sur la vague jusqu'à la dernière goutte, pour plutôt se trouver en meilleure position en cas de retournement du marché. L'orientation de HMG Rendement, de nettement agressive lorsque les cours étaient très déprimés, va graduellement devenir plus prudente au cours des prochains mois. Si l'aversion au risque ne revient pas en force, cela devrait peser sur la performance du FCP.

Ceci exposé, Décembre a vu une dernière position à risque entrer dans le FCP : Soitec convertible, achetée au cours de 6,90 euros, offrait un rendement actuariel de 23%, ce qui, pour une société soutenue avec ferveur par le FSI, nous a semblé attirant. Vos gérants ont aussi pris une position sur deux perpétuelles du Crédit Agricole, l'une en dollars (première incursion sur cette devise depuis longtemps), et l'autre en euros. Finalement, les Peugeot convertibles ne sont pas restées longtemps en portefeuille, puisque 2 mois après leur achat elles ont été vendues avec profit. Nous restons exposés sur le groupe, par l'intermédiaire de la dernière convertible Faurecia.

Du côté des nouvelles de sociétés, on notera la bonne tenue de l'action de préférence Bawag, probablement liée à l'annonce par les fonds actionnaires d'un renforcement des capitaux propres, pouvant laisser présager une nouvelle offre de rachat ? On remarquera aussi le flux continu de meilleures nouvelles en provenance de Groupama, soutenant depuis plusieurs mois un mouvement de revalorisation constant des titres hybrides de cet émetteur.