

Classé 1^{er} sur 5 ans par Europerformance

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Diversifié dominante taux

Septembre 2007

Gérant : Marc Girault



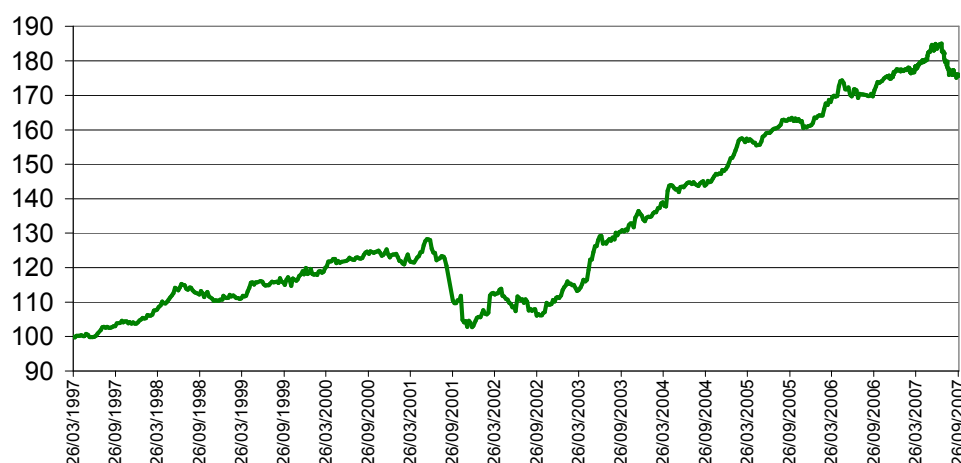
Informations pratiques

Forme juridique
FCP de droit françaisDate d'agrément
5 septembre 1995Valorisation
QuotidienneFrais de gestion
2,392 % TTCCom. de surperformance
10% au-delà de
10% actuariel annuelCommission de souscription
2,5% max.Affectation des résultats
Capitalisation ou
distributionDépositaire
NatixisValorisateur
NatixisCommissaire aux comptes
KPMGCode ISIN
FR0007495049

Performances et risques

En % (au 28/09/2007)	1 mois	2007	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
HMG Rendement	-0,19	-0,86	-0,23	21,80	65,48	70,43
Classement Europerformance *	72/86	79/81	56/81	8/67	1/53	ND

* Au 28/09/2007 - Catégorie Diversifiées à dominante taux euro



Perf. annuelles %	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
HMG Rendement	6,32	8,29	2,56	-16,15	7,85	20,46	12,21	7,34	9,82

Statistiques	1 an	3 ans
Volatilité	3,61 %	3,62 %
Ratio de Sharpe	-1,12	1,09

Valeur liquidative

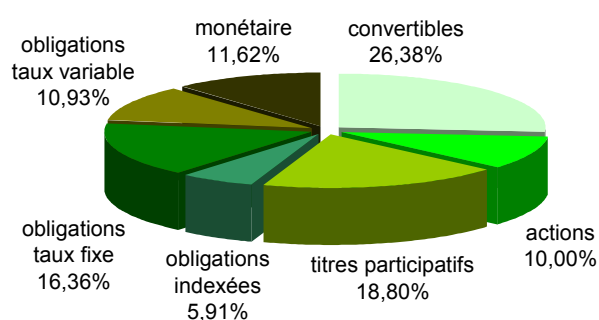
Valeur liquidative au 28 septembre 2007
Actif net1 536,11 €
19 497 865,36 €

Principales lignes du portefeuille

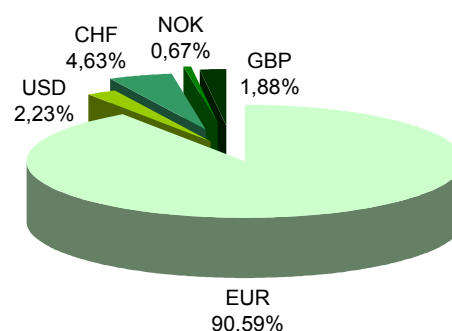
Cofin FDG Perp	6,82 %	<u>Ventes ou remboursements du mois</u>
Algérie 3,50%12F1000	5,91 %	Ausy
TPA GDF 1985 A	3,71 %	BNP Arbitrage Total
Argan	3,43 %	BNP Issuan Eni
Bawag CAP 7,1 Perp	3,36 %	Chargeurs
Pargesa 1,75 06/14	3,01 %	Eaux de Royan
St Dupont 7% 04OC	3,00 %	Eni
Axa TEC10 Perp	2,98 %	Mecachrome
Natixis	2,76 %	
St Gobain Perp	2,66 %	

Structure du portefeuille

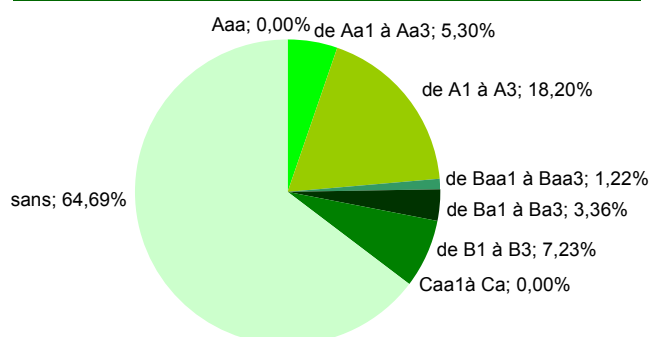
Par type d'instrument



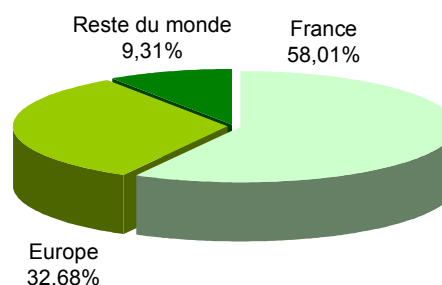
Par devise



Par notation Moody's



Par zone géographique de l'émetteur



Indicateurs de risque ex ante

Sensibilité taux : 1,59

Delta action : 0,19

Commentaire

Pendant l'été, les cours des obligations convertibles n'ont pas baissé dans des proportions suffisantes pour justifier un achat pour HMG Rendement, très exigeant en termes de rendement actuariels. Rétrospectivement, un achat aurait pu être fait en directionnel pur, mais cela ne correspond pas à notre méthode de gestion, purement fondamentale et très orientée taux.

L'essentiel des opérations a donc consisté à renforcer des lignes particulièrement décotées d'obligations, qu'elles soient à taux fixe ou variable, perpétuelles ou non, en profitant de ce que nous considérons comme un écartement excessif des spreads pour certains émetteurs. Nous avons aussi mis à profit le rebond des cours des actions au début de l'automne pour continuer à réduire la position en convertibles. C'est pourquoi la valeur liquidative du fonds a peu réagi à la reprise du marché des actions cet automne, un premier allègement ayant eu lieu avant l'été sur les positions en convertibles.

Au total, nous considérons, que HMG Rendement est particulièrement bien placé pour la baisse des taux et le resserrement des spreads qui semblent probables dans les prochaines semaines. Par ailleurs, une éventuelle poursuite de la détérioration des conditions de marché ne devrait avoir que peu d'impact sur le fonds. En effet, les gérants ont fait passer le rendement actuariel moyen du portefeuille de 4,02% fin juin à 4,56% fin août et 5,24% fin septembre. Le rendement actuariel moyen de la partie obligataire du portefeuille, convertibles synthétiques incluses, est passé de 4,57% fin juin à 5,58% fin août et 6,89% fin septembre, ce qui nous paraît placer le FCP dans une excellente position pour les semaines à venir, offensive à la hausse, très défensive à la baisse.