



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Diversifié dominante taux

JUIN 2009

Gérant

Marc Girault



Informations pratiques

Forme juridique
FCP de droit français

Date d'agrément
5 septembre 1995

Valorisation
Quotidienne

Frais de gestion
2,392 % TTC

Com. de surperformance
10% au-delà de
10% actuariel annuel

Commission de souscription
2,5% max.

Affectation des résultats
Capitalisation ou
distribution

Dépositaire
Caceis

Valorisateur
Caceis

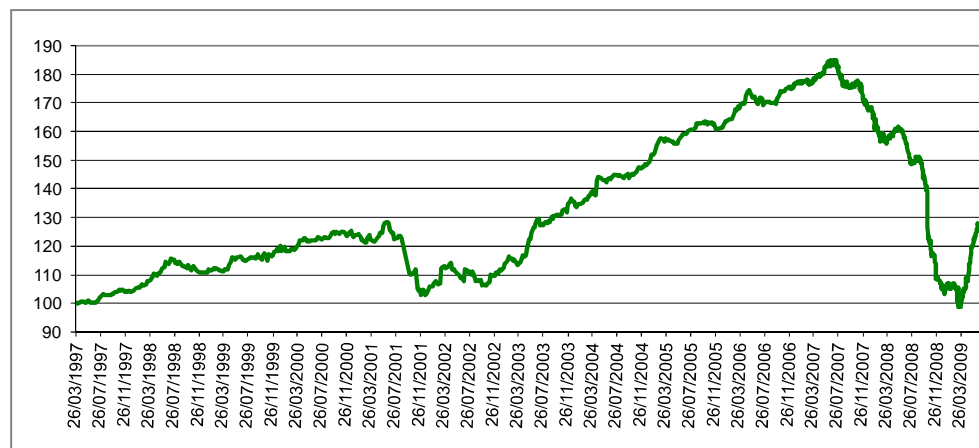
Commissaire aux comptes
KPMG

Code ISIN
FR0007495049

Performances et risques

En % (au 30/06/2009)	1 mois	2009	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
HMG Rendement	4,51	24,12	-17,24	-25,48	-11,04	11,14
Classement Europerformance *	1/96	1/92	90/90	77/77	60/61	ND

* Au 26/06/2009 - Catégorie Diversifiées à dominante taux euro



Perf. an. en %	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
HMG Rendement	8,3	2,6	-16,2	7,9	20,5	12,2	7,3	9,8	-4,9	-38,8

Statistiques	1 an	3 ans
Volatilité	13,35 %	10,06 %
Ratio de Sharpe	- 1,48	- 1,27

Indicateurs de risque	
Sensibilité taux	1,61
Delta action	0,12

Valeur liquidative

Valeur liquidative au 30 juin 2009

1 119,45 €

Actif net

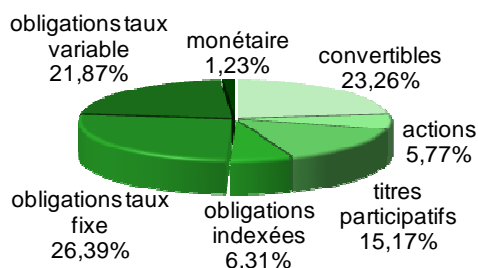
12 484 145,86 €

Principales lignes du portefeuille

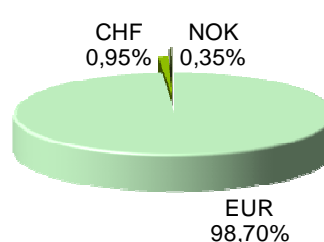
Cofinoga FDG Perp	7,53 %	<u>Achats</u>
Casino TF/TV Perp	6,45 %	Air France
Algérie 3,50%12F1000	6,31 %	Eurazeo
Axa TEC10 Perp	5,49 %	Groupama
Rhodia Oceane	5,30 %	
Stade de France	5,04 %	<u>Vente</u>
Groupe Steria	4,46 %	FCE Bank Euribor
Gecina	4,18 %	
KloECKner	3,94 %	
Eurofins	3,71 %	

Structure du portefeuille

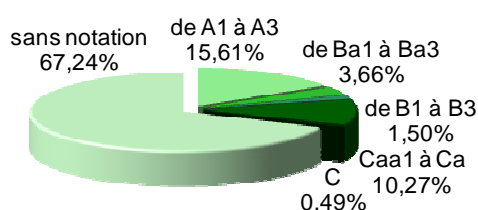
Par type d'instrument



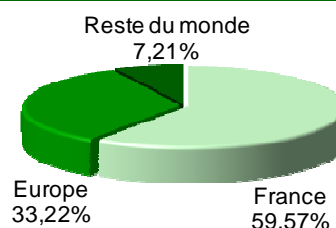
Par devise



Par notation Moody's



Par zone géographique de l'émetteur



Commentaire

Le marché obligataire primaire voit apparaître des comportements très spéculatifs manifestes : émissions placées en quelques dizaines de minutes et sursouscrites 10 fois, ordres capés. Soit les émetteurs offrent des conditions trop avantageuses aux souscripteurs, et sont donc très mal conseillés par leurs banquiers, soit une partie de l'appétit est le fait d'opérateurs de court terme et non d'investisseurs finaux. Les deux sont probablement vrais, dans une certaine proportion. Ce type de comportement est généralement le signe que la fin de la hausse d'un marché est proche.

Faut-il pour autant craindre pour HMG Rendement après la hausse de 24% connue depuis le début de l'année ? Nous ne le croyons pas et pensons même que le potentiel d'appréciation du fonds reste important. En effet, fidèles à leur approche « value », les gérants ont été très peu actifs sur le primaire, qui est un contributeur de performance très marginal pour le fonds. Le primaire ne contribue à la performance du fonds que de manière indirecte, lorsqu'un émetteur dans lequel le FCP est investi lance une émission, ce qui revalorise instantanément le marché secondaire de l'émetteur en question, pour deux raisons principales : premièrement, cela rassure le marché sur la capacité de l'émetteur à rembourser ses émissions plus anciennes ; deuxièmement, cela fait prendre conscience aux investisseurs du spread anormalement élevé auquel l'émetteur traite sur le marché secondaire. Cependant, le rebond du marché obligataire peine encore à franchir la barre des perpétuelles, sauf pour certaines perpétuelles bancaires. Certains intervenants estiment que, pour les banques et compagnies d'assurance, de nouvelles dépréciations d'actifs sont probables et que les pertes s'imputeront sur les fonds propres et les obligations tier-I. Autant nous pensons que ce scénario présente une vraisemblance en ce qui concerne les perpétuelles bancaires, autant nous estimons que les Etats occidentaux ne peuvent pas se permettre le luxe d'une crise de confiance touchant les compagnies d'assurance, ayant appris des dégâts majeurs causés au système bancaire. Pour cette raison, HMG Rendement est pratiquement absent des perpétuelles bancaires, sauf quelques lignes résiduelles, et se concentre sur les assurances. On notera d'ailleurs que les perpétuelles bancaires ont beaucoup plus progressé que les assurances, ce qui nous semble une anomalie qui, si elle devait se corriger, apporterait un supplément de performance à HMG Rendement.

Le rendement coupon moyen du portefeuille de HMG Rendement (7,68% à fin juin) était encore très confortable, laissant de la place à une poursuite de la revalorisation des investissements du FCP. Le rendement actuariel s'établissait à 12,27%. Ceci est en baisse par rapport à fin mai pour deux raisons : la hausse de la valeur de la part, et l'entrée de nouvelles convertibles dans le portefeuille.

Contacts

Société de gestion

HMG FINANCE

44, rue Notre-Dame des Victoires 75002 Paris

+33 (0)1 44 82 70 40

hmgfinance@hmgfinance.com — www.hmgfinance.com

Société de commercialisation

investeam

53, rue La Boétie 75008 Paris

+33 (0)1 78 09 54 10

investeam@investeam.fr — www.investeam.com