

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 30/04/2012
1 676,07 €

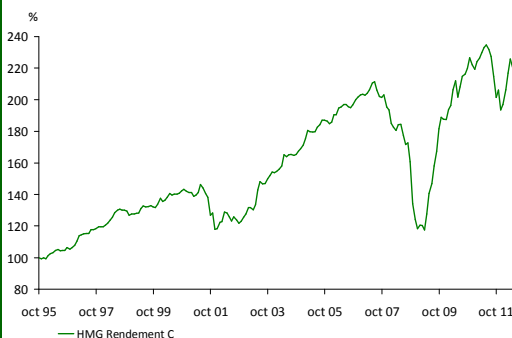
Actif net
Au 30/04/2012
14 915 398,90 €

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	11,7	-5,7	72,4	71,4
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	3,8	-2,6	5,3	1,5
Classement Morningstar centile	1	76	1	2

Par année civile en %	2008	2009	2010	2011
HMG Rendement	-38,8	58,3	17,1	-10,2
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	-20,6	14,4	5,8	-6,0

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	1,37
Volatilité HMG Rendement	13,4%
Volatilité Catégorie Mixtes Euros Equilibrés	7,5%

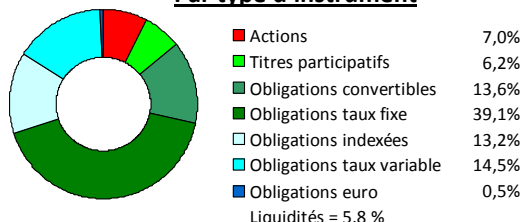
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

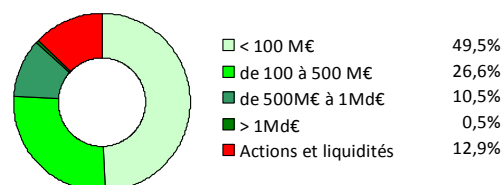
Principales lignes du portefeuille

ALGERIE 3.5% 01/06/12	8,9%	ALIS FINANCE INDEXE 4.25%	4,4%
COFINOGA PERP TEC 10	8,5%	EUROFINS PERP	4,4%
BAWAG ACT. PREF 7,125%	7,0%	CNP TSDI TV05-PERP	4,1%
BPCE 13% PERPETUAL	5,1%	AXA 4%+22,5% du CMS	4,0%
PCAS 5.25% 2012	4,5%	BPCE 12.50% PERPETUAL	3,9%

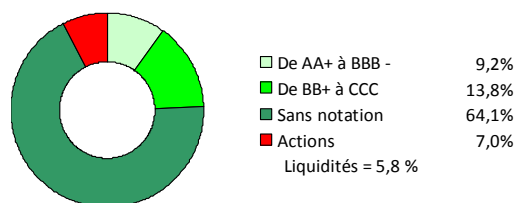
Par type d'instrument



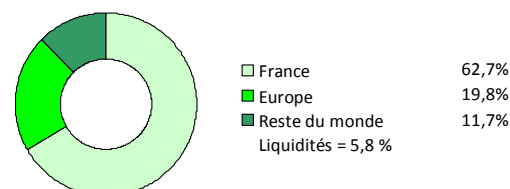
Par taille d'émission



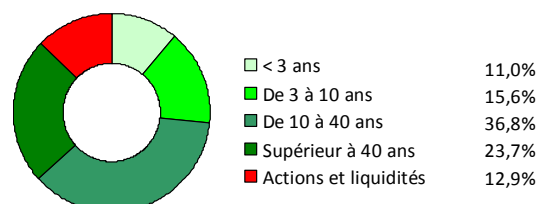
Par notation financière



Par zone géographique de l'émetteur



Par échéance des titres



Performances %	1 mois	2012	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	-2,6	11,7	-5,7	72,4	71,4
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	-0,9	3,8	-2,6	5,3	1,5
Classement Morningstar Centile	91	1	76	1	2

Commentaire du mois d'avril

« Quand les bornes sont franchies, il n'y a plus de limites »

Comme les valeurs internet en 2000, le marché des emprunts d'Etat ces jours-ci nous prouve la véracité de cette lapalissade diversement attribuée.

Au-delà d'un certain niveau de surévaluation, les porteurs financièrement rationnels ont totalement disparu, ils sont absents du mécanisme de formation des cours, laissant le champ libre à toutes sortes de catégories d'investisseurs dont les raisons pour acheter ne sont plus financières : par exemple les suiveurs de momentum ou les investisseurs réglementairement contraints d'acheter – dans cette dernière catégorie, les assureurs et Solvency 2 sont au marché des emprunts d'Etat ce que les fonds Nouveau Marché étaient à la bulle internet.

Le parallèle ne s'arrête pas là : dans les deux cas, la capacité d'émission est illimitée et l'élasticité entre l'offre et la demande parfaite, mais une fausse pénurie est savamment orchestrée pour maintenir intact l'appétit des investisseurs. Et plus la bulle gonfle, et plus les investisseurs doivent avoir en portefeuille des titres surévalués, pour éviter la coûteuse sous-performance de court terme.

Pendant ce temps, l'écart de valorisation entre titres « à la mode » et titres oubliés augmente sans cesse, et le corollaire des titres massivement surévalués (emprunts d'Etat en 2012 comme les valeurs internet en 1999) est la présence sur le marché de titres massivement sous-évalués : actions « value » en 1999 et obligations privées de diverses catégories en 2012. On sait d'où la performance boursière de 2000 à 2007 est venue : des actions value, méprisées en 1998 et 1999. Aujourd'hui, il y a, pour prendre un exemple parmi d'autres, presque 500 points de base d'écart de rendement entre la CNP 3% perpétuelle, que nous venons de renforcer, et l'emprunt d'Etat français à 10 ans. Nous considérons ceci comme une très forte anomalie, qui contient en elle-même le germe de sa correction.

Préparons-nous donc à une durable surperformance des titres obligataires qui composent le portefeuille de HMG Rendement, et en attendant, comme nous le disions le mois dernier, continuons à encaisser les coupons.