

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%

Souscription Initiale  
Minimum 1 part

Dépositaire : **CACEIS**

Valorisateur : **CACEIS**

Commissaire  
aux Comptes  
KPMG

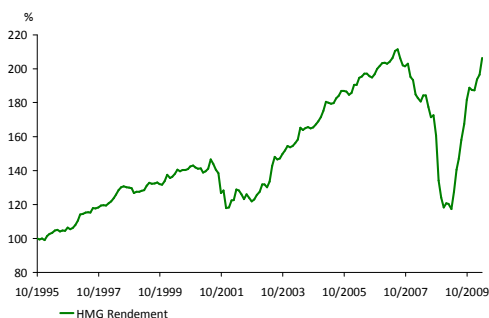
Valeur liquidative  
Au 31/03/2010  
1 573,22€

Actif net  
Au 31/03/2010  
17 170 232,15€

## Objectif de gestion

L'objectif de gestion du FCP consiste à maximiser la performance avec une gestion active et discrétionnaire des classes d'actifs (actions, obligations, instruments monétaires) et des zones géographiques (zone euro, zone hors euro) et dans le même temps à maîtriser la volatilité (fluctuations de cours) sur un horizon de placement de 5 ans.

## Performances



Performances en %	2010	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement C/D	10,2	75,7	1,1	49,3
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	2,9	21,0	-6,7	-1,4
Classement Morningstar centile	1	1	19	2

Par année civile en %	2006	2007	2008	2009
HMG Rendement C/D	9,4	-4,9	-38,8	58,3
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	9,2	1,4	-20,5	24,0

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	-0,06
Volatilité HMG Rendement C/D	17,6%
Volatilité Catégorie Mixtes Euros Equilibrés	9,9%

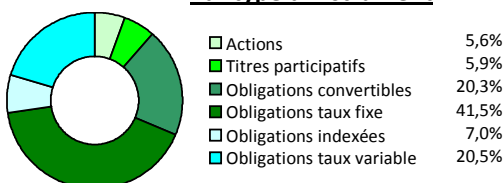
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

## Répartition du Portefeuille

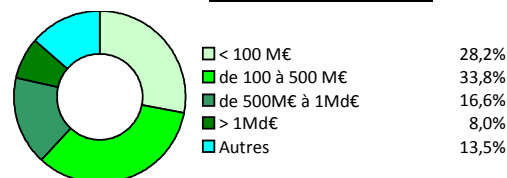
### Principales lignes du portefeuille

BAWAG ACTION DE PREFEREN	8,0%	PCAS 5.25% 2012	4,8%
COFINOGA PERP TEC 10 +135	7,5%	EUROFINS PERP	4,3%
AXA 4% +22,5% DU CMS PERP	6,9%	GROUPAMA 6,298 PERP	4,2%
ALGERIE 3.5% 01/06/12	6,8%	CASINO PERP	4,1%
BANQUES POPULAIRES 9.25%	5,1%	RHODIA 2014 CONV	4,0%

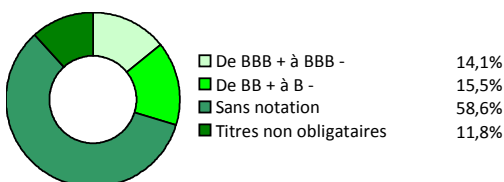
### Par type d'instrument



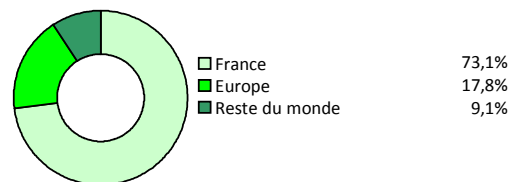
### Par taille d'émission



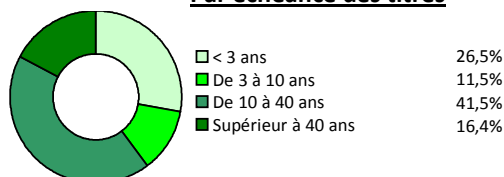
### Par notation financière



### Par zone géographique de l'émetteur



### Par échéance des titres



Performances %	1 mois	2010	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement C/D	5,0	10,2	75,7	1,1	49,3
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	3,4	2,9	21,0	-6,7	-1,4
Classement Morningstar Centile	15	1	1	19	2

## Commentaire du mois de mars

Un souscripteur et ami nous faisait remarquer, ayant lu et apprécié notre note mentionnant Aristote le mois dernier, que, les sectateurs des mathématiques financières ayant envahi la finance, la saine et robuste logique avait perdu sa prépondérance, ce qui avait conduit à toutes les aberrations de ces dernières années. Nous sommes volontiers d'accord avec lui, et, pour paraphraser un de nos auteurs favoris, le simple fait que l'on parle de « mathématiques financières » devrait inquiéter. La science mathématique est une et ce pluriel est de mauvais aloi : on l'utilise un peu comme lorsqu'une certaine presse parle des libertés : pour mieux cacher l'extinction progressive de la Liberté. Que l'on précise ensuite « financières » devrait inquiéter encore un peu plus : cela sous-entend qu'il y aurait une vérité mathématique dans le domaine financier qui ne serait pas forcément une vérité mathématique tout court.

Après ce billet d'humeur (de mauvaise humeur !) revenons à la situation de HMG Rendement.

Un sujet de satisfaction : notre opinion concernant l'évolution des taux longs se vérifie chaque jour, et les positions prises sur les taux fixes longs ont permis à HMG Rendement de continuer à caracoler en tête des classements. Malgré divers propos alarmistes, nos anticipations sur ce point ne changent pas pour l'instant : les taux longs resteront durablement bas, et la gestion est menée en conséquence.

Un autre sujet de satisfaction est que, après les absurdités de 2008 et début 2009, une forme de raison revient sur le marché, et que certains précurseurs ont fini (mais après quels dégâts !) par comprendre ce que nous avons toujours soutenu, à savoir que beaucoup d'entreprises privées étaient des émetteurs plus solides que la plupart des Etats. D'où le resserrement continu des spreads, qui a bien profité à HMG Rendement.

Nous sommes cependant dans une situation comparable à celle de début 2007 : il y a d'excellentes raisons pour que les titres du portefeuille de HMG Rendement continuent à progresser, leur marge de rattrapage n'étant pas épuisée, mais un choc externe fort pourrait arrêter du jour au lendemain cette belle progression. Le défaut de certains Etats en 2010 sera-t-il le subprime de l'année 2010 ? Il faut espérer que non, mais nous laissons à nos souscripteurs le soin de faire leurs propres prévisions.

Notons que le rendement coupon moyen de HMG Rendement est au 31 mars de 6,12% et que le rendement actuariel (en prenant les hypothèses les plus pessimistes, à savoir généralement que les perpétuelles ne seront pas remboursées au call) de 7,17% .