

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

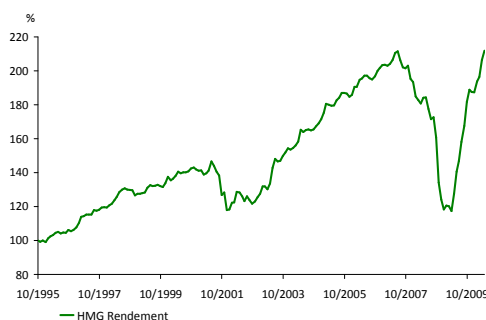
Valeur liquidative  
Au 30/04/2010  
1 614,37€

Actif net  
Au 30/04/2010  
17 756 542,11€

## 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	13,1	66,0	2,7	50,7
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	3,1	15,7	-8,1	-0,8
Classement Morningstar centile	1	1	12	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	6,2	0,8	-20,6	14,4

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	-0,02
Volatilité HMG Rendement C/D	17,7%
Volatilité Catégorie Mixtes Euros Equilibrés	9,9%

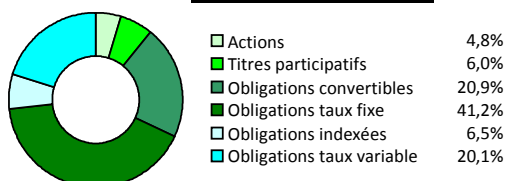
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

## Répartition du Portefeuille

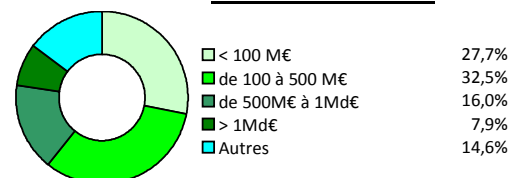
### Principales lignes du portefeuille

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

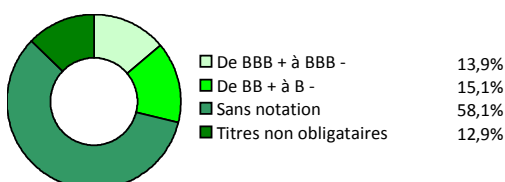
### Par type d'instrument



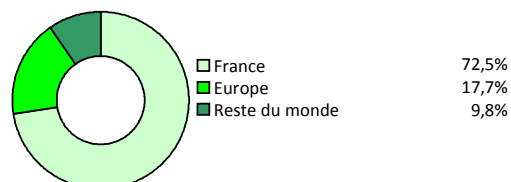
### Par taille d'émission



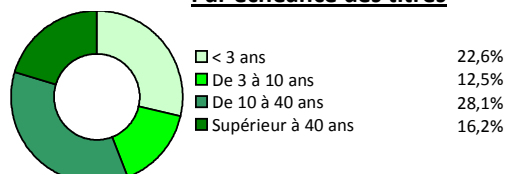
### Par notation financière



### Par zone géographique de l'émetteur



### Par échéance des titres



Performances %	1 mois	2010	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement C/D	2,6	13,1	66,0	2,7	50,7
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	0,3	3,1	15,7	-8,1	-0,8
Classement Morningstar Centile	4	1	1	12	2

## Commentaire du mois d'avril

La crise grecque aura été précieuse en informations sur la manière dont les marchés réagissent dans ce type de situation.

Les investisseurs sont illogiques (certains nous feront valoir que ce n'est pas une découverte, mais une énième confirmation), mais tant mieux ! L'image d'un Etat compte plus que l'état réel de ses finances.

Une réaction logique des investisseurs à ce qui s'est passé autour de la Grèce aurait été, sachant que « tous n'en mourraient pas mais tous étaient frappés », une vente générale des emprunts d'Etat à travers le monde développé, une forte tension de la prime de risque étatique, une hausse des taux notable. C'est ce qui s'est passé pour certains Etats (Portugal ou Espagne par exemple). Pour certains autres, pourtant en guère meilleure posture, comme la France, les taux ont au contraire baissé, ce qui paraît à première vue curieux.

Cette réaction présente pourtant, malgré son illogisme, une forme de rationalité, que nous appellerons rationalité règlementaire, qui n'a rien à voir avec la rationalité financière. Lorsque le battage médiatique provoque la sortie d'investisseurs de certains pays, l'univers d'investissement de ces investisseurs, même si il reste théoriquement inchangé (par exemple les emprunts d'Etats de la zone OCDE) se voit de fait restreint à un nombre plus limité de supports. Il y a un effet d'entonnoir en faveur des Etats considérés comme moins enclins à la gabegie, qui leur permet de s'endetter à des taux en baisse quand les autres Etats voient leurs taux de financement exploser. A ce jeu, il suffit pour un Etat d'être relativement mieux portant que ses voisins (même si il va objectivement, lui aussi, mais à plus longue échéance, dans le mur) pour voir ses taux de financement baisser, enclenchant un cercle vertueux de réduction du déficit pour lui, quand les autres connaissent au contraire un cercle vicieux d'aggravation de leur déficit. Cela au moins aussi longtemps que la fiction règlementaire qui veut que les emprunts d'Etat de la zone OCDE présentent un risque minimum sera maintenue. Mais cette vision des choses évolue, ce qui présente un risque important pour les politiques de financement de pratiquement tous les Etats occidentaux.

En sens inverse les entreprises commencent souvent à être perçues comme plus solides que leurs Etats de domiciliation, et les taux reflètent cette évolution des mentalités. C'est somme toute assez logique, car si les Etats ont une capacité de lever l'impôt qui est limitée territorialement, ce n'est pas le cas des revenus des entreprises, qui peuvent déplacer leurs marchés et leurs capacités de production en fonction des opportunités du moment. Les Etats mal gérés mourront d'avoir saigné à blanc l'activité économique de leur ressort géographique, mais les entreprises les mieux gérées peuvent se délocaliser pour cesser de lier leur sort à celui d'un Etat pachydermique et incompetent.

Le rendement coupon de HMG Rendement est fin Avril de 6,12% et le rendement actuariel de 7,17%, inchangés depuis fin Mars.