

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 31/08/2010
1 648,44€

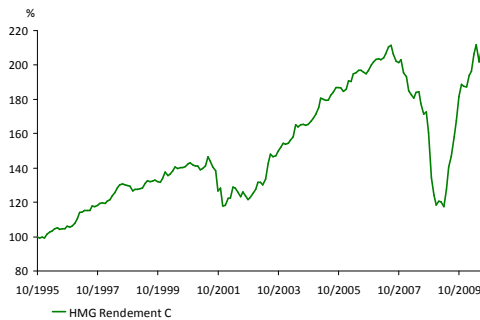
Actif net
Au 31/08/2010
18 243 379,25€

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 %	2010	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	15,4	29,1	7,1	53,5
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	-10,1	-6,7	-5,2	3,3
Classement Morningstar centile	1	1	7	2

Par année civile en %	2006	2007	2008	2009
HMG Rendement	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	0,08
Volatilité HMG Rendement	17,9%
Volatilité Catégorie Mixtes Euros Equilibrés	10,3%

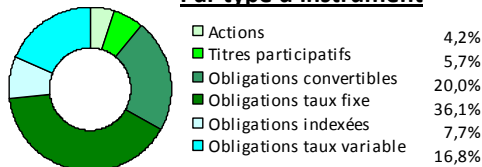
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

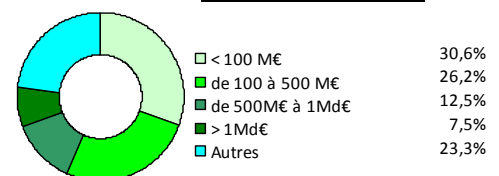
Principales lignes du portefeuille

ALGERIE 3.5% 01/06/12	7,7%	BPCE 13% PERPETUAL	4,3%
COFINOGA PERP TEC 10 +135	7,6%	RHODIA 2014 CONV	3,9%
BAWAG ACTION DE PREFEREN	6,7%	EUROFINS PERP	3,7%
AXA 4% +22,5% DU CMS PERP	5,4%	BPCE 12.50% PERPETUAL	3,6%
PCAS 5.25% 2012	4,7%	GROUPAMA 6,298 PERP	3,6%

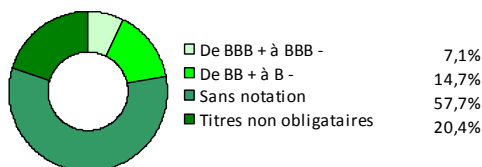
Par type d'instrument



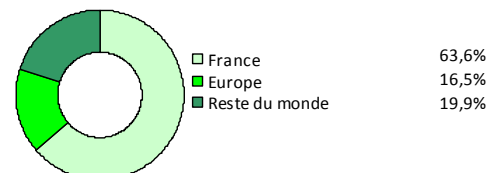
Par taille d'émission



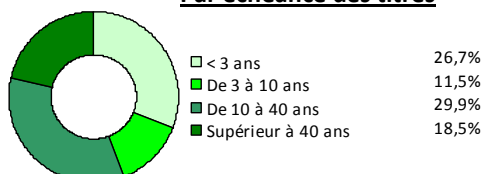
Par notation financière



Par zone géographique de l'émetteur



Par échéance des titres



Performances %	1 mois	2010	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	0,6	15,4	29,1	7,1	53,5
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	-2,4	-10,1	-6,7	-5,2	3,3
Classement Morningstar Centile	31	1	1	7	2

Commentaire du mois d'août

La diminution du taux de rendement du portefeuille de HMG Rendement, à savoir 5,42% de rendement coupon et 6,29% de rendement actuariel, à fin Août, illustre, en l'absence d'arbitrages de gestion majeurs, la hausse des titres en portefeuille. Cette hausse est elle-même due à deux facteurs : la baisse des taux longs, qui s'est poursuivie pendant l'été, et une réduction de l'aversion au risque.

Notre scénario macroéconomique est toujours celui d'un maintien des taux longs à un très faible niveau sur une longue durée, donc notre exposition aux taux fixes est toujours très importante, notamment aux taux fixes longs.

La croissance mondiale du premier semestre doit beaucoup à la reconstitution des stocks dans les pays occidentaux, et à la croissance domestique chinoise, elle-même très liée au boom de l'immobilier. Ces deux facteurs de croissance vont perdre beaucoup de leur puissance au second semestre :

1- le restockage parce que la croissance sous-jacente, qui n'avait pas vraiment cédé en 2008 et 2009, n'a pas vraiment non plus rebondi, et que la crise économique doit plus aux politiques de gestion des stocks menées par les acteurs économiques qu'à l'évolution de la demande finale (sauf dans certains secteurs très particuliers).

2- la croissance domestique chinoise du fait des restrictions apportées par les autorités à l'expansion du crédit immobilier

Avec cette réduction de la croissance dans les pays émergents (emmenés par la Chine), et une absence de croissance dans les pays occidentaux, les politiques monétaires en Europe et aux Etats-Unis vont rester très « accommodantes », même si certaines tensions seront à observer dans quelque pays marginaux, tels le Canada ou l'Australie.

Par ailleurs, la rentabilité des entreprises va continuer à s'améliorer (en l'absence d'une contribution exceptionnelle qui pourrait être décidée, comme dans le cas de la Grèce, par des Etats impécunieux), la productivité du travail progressant à un rythme plus élevé que les coûts salariaux. Les défaillances d'émetteurs seront moins élevées que ce qui est attendu par les marchés, ce qui contribuera à une réduction supplémentaire de l'aversion au risque concernant les emprunts privés, qui constituent 100% du portefeuille de HMG Rendement, donc une réduction des spreads constatés et une augmentation de leurs cours.

Les facteurs décrits ci-dessus (amélioration de la rentabilité des entreprises, taux bas, et réduction de l'aversion au risque, malgré la stagnation économique) devraient favoriser les convertibles taux et mixtes, dont les gérants ont l'intention d'augmenter la part au sein du portefeuille. Il nous semble par contre prématuré de revenir sur les taux variables, sauf certaines situations spéciales.

Bonne rentrée à tous !