

Classé 2^{ème} sur 58 fonds sur 5 ans par Europerformance

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Diversifié dominante taux

JANVIER 2008

Gérant

Marc Girault



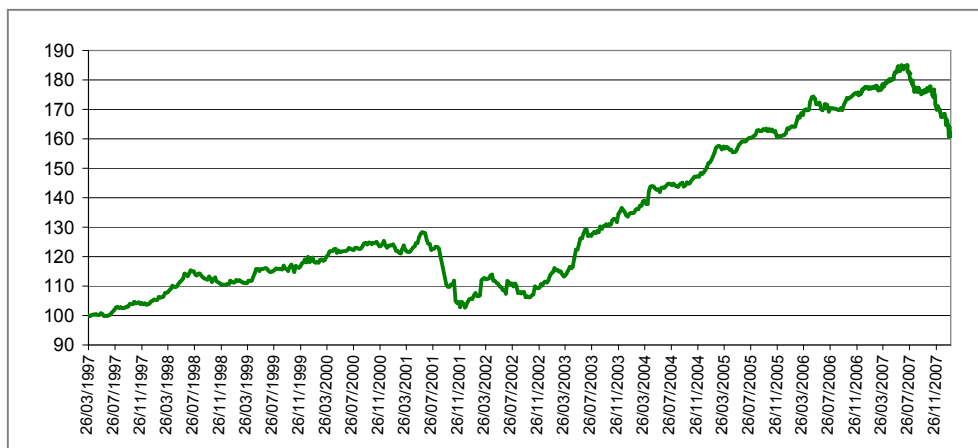
Informations pratiques

Forme juridique
FCP de droit françaisDate d'agrément
5 septembre 1995Valorisation
QuotidienneFrais de gestion
2,392 % TTCCom. de surperformance
10% au-delà de
10% actuariel annuelCommission de souscription
2,5% max.Affectation des résultats
Capitalisation ou
distributionDépositaire
NatixisValorisateur
NatixisCommissaire aux comptes
KPMGCode ISIN
FR0007495049

Performances et risques

En % (au 31/01/2008)	1 mois	2008	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
HMG Rendement	-4,54	-4,54	-9,29	7,68	44,67	54,47
Classement Europerformance *	86/92	87/92	87/92	66/71	2/58	ND

* Au 25/01/2008 - Catégorie Diversifiées à dominante taux euro



Perf. an. en %	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
HMG Rendement	6,32	8,29	2,56	-16,15	7,85	20,46	12,21	7,34	9,82	-4,88

Statistiques	1 an	3 ans
Volatilité	5,59 %	4,21 %
Ratio de Sharpe	- 2,38	0,26

Valeur liquidative

Valeur liquidative au 31 janvier 2008

1 473,78 €

Actif net

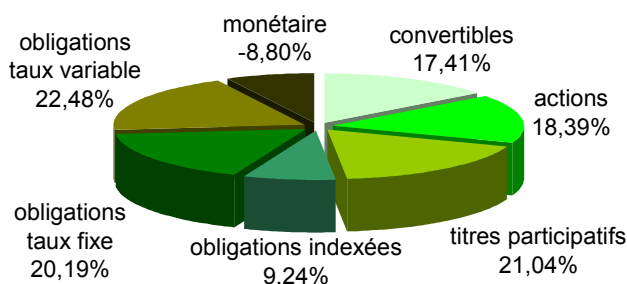
19 801 831,51 €

Principales lignes du portefeuille

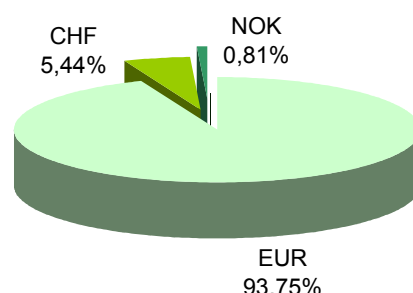
Algérie 3,50%I2F1000	9,24 %	<u>Achats</u>
Cofinoga FDG Perp	7,29 %	IKB
Bawag CAP 7,I Perp	5,89 %	
Swiss Re	5,44 %	<u>Ventes</u>
Groupe Steri	4,89 %	BNP Issuan Dexia, BNP Issuan EADS,
TPA GDF 1985 A	4,31 %	Finemeccanica, Schefenacker, Pargesa
Casino TF/TV Perp	4,25 %	
Axa TEC10 Perp	4,19 %	
Argan	3,57 %	
St Gobain Perp	3,27 %	

Structure du portefeuille

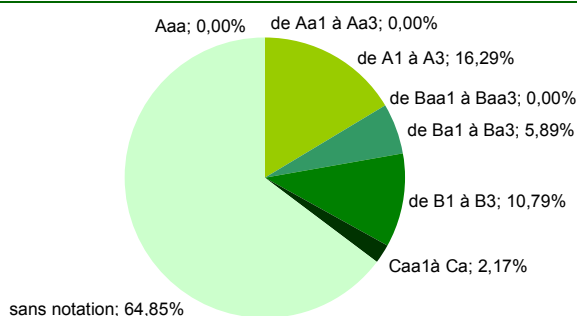
Par type d'instrument



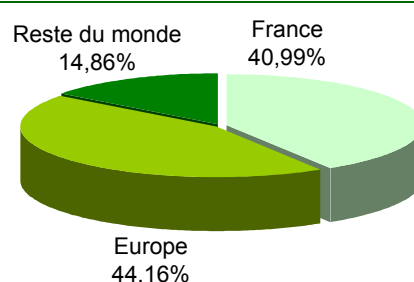
Par devise



Par notation Moody's



Par zone géographique de l'émetteur



Indicateurs de risque ex ante

Sensibilité taux : 1,65

Delta action : 0,24

Commentaire

HMG Rendement encaisse actuellement des dividendes à 5% ou 6% annuels et des intérêts à un taux moyen annuel de 7,09%. Mais la valeur des actions et des obligations en portefeuille baisse à un rythme supérieur. La valeur de la part, bien logiquement, mais au grand désespoir des gérants et des porteurs, baisse donc depuis juillet 2007, soit depuis 7 mois. Et la baisse s'est accélérée en Janvier.

Certains porteurs se découragent, nous les incitons à la patience. Les gérants de HMG Rendement ne se découragent pas. Pourquoi ? Parce qu'ils ont déjà connu la même situation il y a quelques années. Et ils se souviennent que cette période difficile s'était révélée a posteriori une période bénie. Nous sommes exactement dans la même situation que lors de la précédente crise obligataire de 2001-2002, à ceci près qu'aujourd'hui les entreprises sont en moyenne dans une situation bien moins tendue, donc plus rassurante, financièrement. Les spreads se sont envolés, plus personne n'achète d'obligations privées, les cours s'écroulent, et les taux d'intérêt s'envolent.

Dans cet environnement, il est parfaitement RATIONNEL d'acheter aujourd'hui des obligations très décotées. Un jour, à ce revenu d'intérêt historiquement élevé viendra s'ajouter la hausse des cours due au resserrement des spreads. A ce moment-là, des performances annuelles à deux chiffres seront à nouveau au rendez-vous pour HMG Rendement, comme en 2003 et 2004. Plus ce phénomène de resserrement des spreads tarde, et plus le « ressort » de la sous-évaluation des obligations se tend, et plus forte sera la hausse lorsqu'elle se produira.

Ceci est, dans notre esprit, inévitable. Le timing reste à déterminer. Mais, avec le niveau actuel des taux sur les emprunts privés, l'investisseur est (très bien) payé pour attendre. C'est un bon moment pour souscrire à HMG Rendement. Ce n'est peut-être pas le meilleur, l'avenir seul le dira, mais c'est un bon moment. Aujourd'hui, l'investisseur en a pour son argent sur le marché obligataire. Et c'est bien ce qui compte !