

Classé 1^{er} sur 5 ans par Europerformance

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Diversifié dominante taux

NOVEMBRE 2007

Gérant

Marc Girault



Informations pratiques

Forme juridique
FCP de droit français

Date d'agrément
5 septembre 1995

Valorisation
Quotidienne

Frais de gestion
2,392 % TTC

Com. de surperformance
10% au-delà de
10% actuariel annuel

Commission de souscription
2,5% max.

Affectation des résultats
Capitalisation ou
distribution

Dépositaire
Natixis

Valorisateur
Natixis

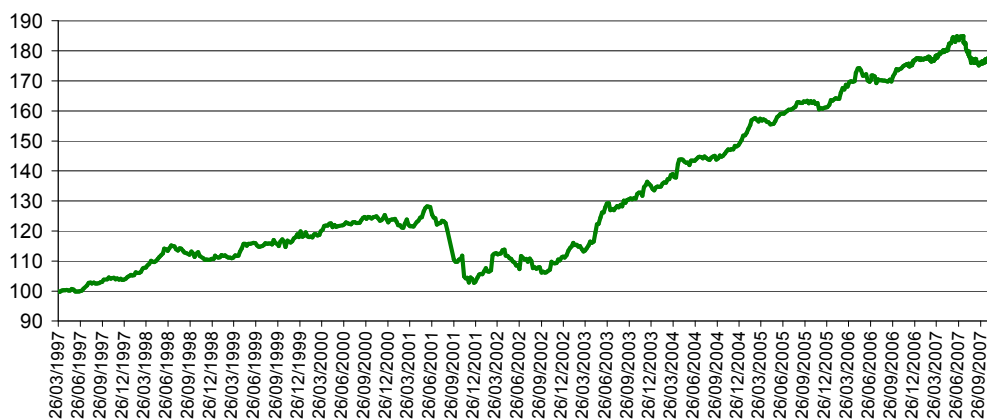
Commissaire aux comptes
KPMG

Code ISIN
FR0007495049

Performances et risques

En % (au 30/11/2007)	1 mois	2007	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
HMG Rendement	-3,80	-3,92	-3,31	18,04	60,37	65,16
Classement Europerformance *	89/89	82/82	82/82	21/71	1/57	ND

* Au 30/11/2007 - Catégorie Diversifiées à dominante taux euro



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

Statistiques	1 an	3 ans
Volatilité	2,61 %	3,09 %
Ratio de Sharpe	- 2,78	1,26

Valeur liquidative

Valeur liquidative au 30 novembre 2007

1 488,64 €

Actif net

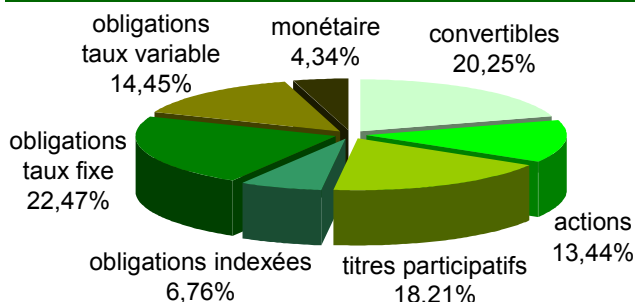
20 068 472,64 €

Principales lignes du portefeuille

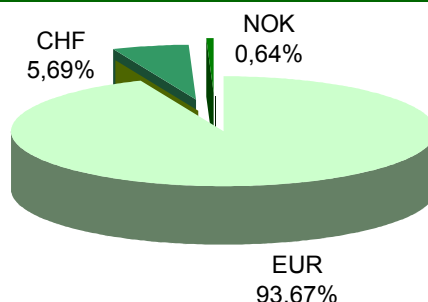
Cofin FDG Perp	6,56 %	<u>Achats</u>
Algérie 3,50%12F1000	6,07 %	BNP Issuance Dexia
Casino TF/TV Perp	4,05 %	Groupe Steri
Bawag CAP 7,1 Perp	3,71 %	
Argan	3,64 %	<u>Ventes</u>
TPA GDF 1985 A	3,56 %	BNPP Carrefour
Pargesa 1,75 06/14	2,91 %	BNP Standard Chartered
Axa TEC10 Perp	2,87 %	Pargesa
Natixis	2,67 %	Swiss American
St Gobain Perp	2,53 %	

Structure du portefeuille

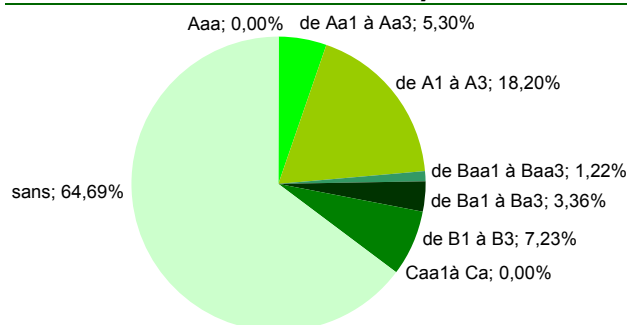
Par type d'instrument



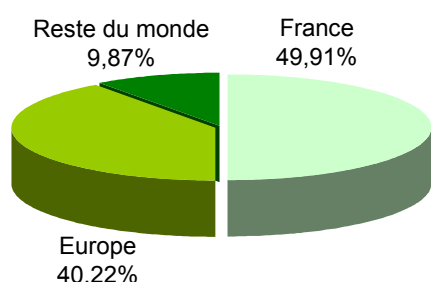
Par devise



Par notation Moody's



Par zone géographique de l'émetteur



Indicateurs de risque ex ante

Sensibilité taux : 1,82

Delta action : 0,20

Commentaire

Des Napoléons à 10% de décote, c'est dans HMG Rendement, par l'intermédiaire de l'emprunt Pinay algérien, dont la valeur de remboursement instantanée, sur la base d'un cours du napoléon de 97€, est de 2694€, contre 2450,10€ dernier cours coté... Une valeur « verte » qui profite à plein de la hausse des matières premières agricoles et qui ne vaut que 6 fois les résultats de cette année, c'est aussi dans HMG Rendement, par l'intermédiaire de la position en certificats d'investissements du Crédit Agricole de la Brie... Du franc suisse qui rapporte plus de 4 % quand le court terme est à peine supérieur à 2% et qui offre une option gratuite sur la croissance mondiale, c'est toujours dans HMG Rendement, par l'intermédiaire de l'action Suisse de Réassurances... Des emprunts en euros de sociétés parfaitement saines qui rapportent de 7 à 11% quand les particuliers peuvent toujours s'endetter en France à 4,5% pour de l'immobilier sur 15 ans... Qui a dit que les marchés financiers étaient efficients ?

L'aversion au risque, à un niveau anormalement faible en début d'année, se trouve maintenant à des niveaux globalement exagérés, phénomène amplifié par l'irrationalité des institutionnels dans leurs décisions de désinvestissement. Plus que d'habitude, l'approche de la fin d'année génère des comportements aberrants, créateurs de substantielles anomalies de valorisation. La situation rappelle 2001-2002 ; les gérants de HMG Rendement s'affairent aujourd'hui comme alors, à recomposer le portefeuille du fonds et à prendre les positions permettant de tirer parti, dès maintenant et lors des prochaines années, des anomalies de valorisation. Mais une recomposition de portefeuille se fait rarement dans un timing impeccable, comme le confirme l'évolution du cours du fonds en 2007. Convaincus que les valeurs financières européennes souffraient dans leur évaluation au-delà du rationnel d'un « biais de proximité » comme le disent les psychologues, et que le risque réel du secteur, ou de niches, était largement inférieur au risque « ressenti », tel qu'exprimé par les cours actuels, les gérants du fonds ont pris trop tôt position sur le secteur par divers moyens : actions, titres participatifs, actions de préférence, obligations convertibles... Mais le momentum du secteur étant encore négatif à ce jour, cela a pesé sur la performance du fonds.

Notre vœu : que 2007, année troublée, contienne en germe la performance de 2008 et 2009, comme 2001 avait contenu en germe la performance réalisée en 2003 et 2004... Dans ces conditions, la patience des porteurs de HMG Rendement, après une année « pour rien », aura bien été récompensée.