

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%

Commission de rachat  
1%

Souscription Initiale  
Minimum 1 part

Dépositaire : CACEIS

Valorisateur : CACEIS

Commissaire  
aux Comptes  
KPMG

Valeur liquidative  
Au 31/01/2011  
1 709,95 €

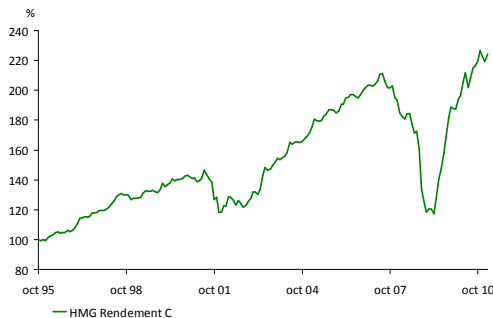
Actif net  
Au 31/01/2011  
19 001 038,79 €

## 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 %	2011	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	2,3	15,8	21,3	58,9
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	-0,1	6,8	1,3	2,0
Classement Morningstar centile	7	3	1	2

Par année civile en %	2007	2008	2009	2010
HMG Rendement	-4,9	-38,8	58,3	17,1
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	0,8	-20,6	14,4	5,8

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	0,34
Volatilité HMG Rendement	17,7%
Volatilité Catégorie Mixtes Euros Equilibrés	10,0%

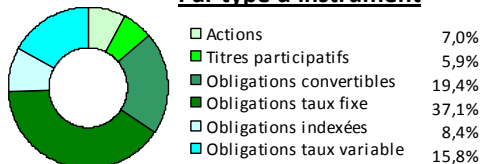
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

## Répartition du Portefeuille

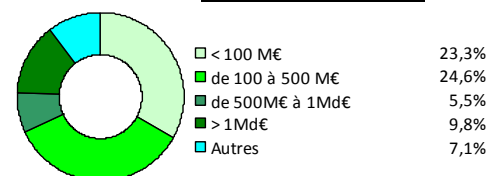
### Principales lignes du portefeuille

ALGERIE 3.5% 01/06/12	8,4%	PCAS 5.25% 2012	4,1%
COFINOGA PERP TEC 10 +135	7,0%	BPCE 13% PERPETUAL	3,9%
BAWAG ACTION DE PEF 7,25	6,7%	GROUPAMA 6,298 PERP	3,6%
AXA 4% +22,5% DU CMS PERP	5,1%	CASINO PERP	3,5%
INTESA SANPAOLO SPA 9.50%	4,5%	EUROFINS PERP	3,3%

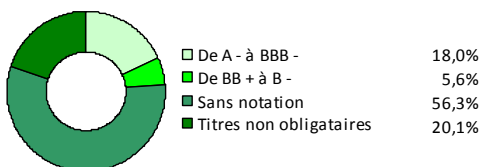
### Par type d'instrument



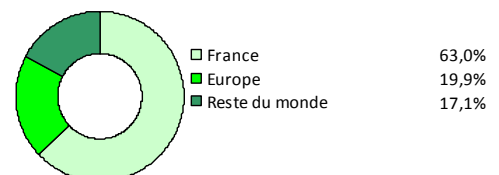
### Par taille d'émission



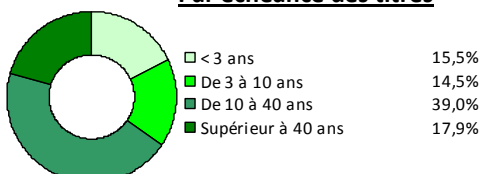
### Par notation financière



### Par zone géographique de l'émetteur



### Par échéance des titres



Performances %	1 mois	2011	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	2,3	2,3	15,8	21,3	58,9
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	-0,1	-0,1	6,8	1,3	2,0
Classement Morningstar Centile	7	7	3	1	2

## Commentaire du mois de janvier

En ce début d'année 2011, après une hausse de la valeur de la part de HMG Rendement de 85,9 % depuis 2 ans, l'expression « les performances passées ne préjugent pas des performances futures » n'a jamais été aussi pertinente !

La très forte performance de ces deux dernières années vient en effet essentiellement du rebond mécanique qui a suivi les aberrations de 2008 et début 2009 – en clair, la valeur de la part a beaucoup monté parce qu'elle a bénéficié de conditions de marché tout à fait exceptionnelles. Ce moteur de performance, la considérable sous-évaluation des titres en portefeuille, est aujourd'hui derrière nous, et s'essouffle singulièrement. Quelle que soit la gestion que nous mènerons en 2011, une « simple » performance à deux chiffres, si elle reste possible, n'est pas particulièrement probable. Ceci supposerait en effet que les moteurs de performance tournent rond et sans ratés. Quels peuvent être ces moteurs ? Nous en voyons trois.

Premièrement, un nouveau resserrement des spreads : mais ceci suppose un environnement économique et financier serein, que les craintes sur l'endettement des Etats occidentaux ne laissent pas présager.

Deuxièmement, ce pourrait être que les taux longs repartent à la baisse : ce n'est pas trop dans l'esprit des investisseurs en ce moment, mais nous restons persuadés que c'est la seule manière efficace pour les Etats de se sortir à long terme du guépier de la dette. Nous n'avons pas d'inquiétude significative sur une éventuelle hausse des taux – de ce fait, nous serions un peu vulnérables à une mauvaise surprise de ce côté, même si la diversité des produits de taux en portefeuille devrait en grande mesure nous prémunir au cas où nous n'aurions pas vu juste sur ce point. Nous avons en effet bâti un portefeuille dont nous estimons qu'il manifeste une heureuse asymétrie à la hausse des taux, en ce sens qu'il est peu vulnérable à une hausse raisonnable des taux, mais devrait par contre sensiblement bénéficier du maintien de taux longs bas à long terme.

Troisièmement, une hausse du marché actions, ou une hausse de la volatilité, l'une ou l'autre étant un peu antinomiques, entraînerait aussi celle des obligations convertibles du portefeuille.

Finalement, mais ce moteur ne prendrait le relais qu'à partir de 2013, à condition qu'il consente à s'allumer, un certain nombre de calls émetteurs pourraient être exercés, ce qui permettrait de sortir au pair d'émissions encore sensiblement décotées aujourd'hui.

En conclusion, des moteurs de surperformance existent encore, mais rien n'est moins sûr que leur fonctionnement sans à-coups.