

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 29/04/2011 1 776,54 €

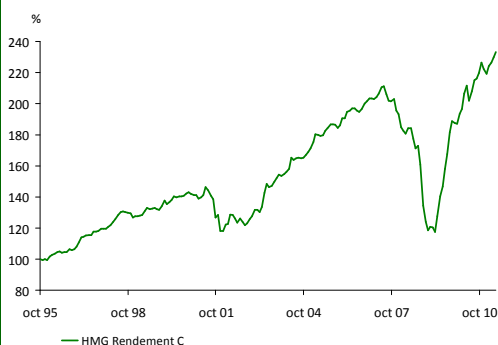
Actif net Au 29/04/2011 21 666 778,09 €

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	6,3	10,0	26,5	65,2
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	0,1	2,8	1,7	10,9
Classement Morningstar centile	2	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 0,43

Volatilité HMG Rendement 17,6%

Volatilité Catégorie Mixtes Euros Equilibrés 9,50%

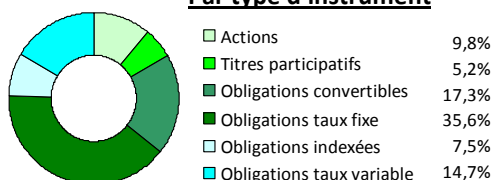
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

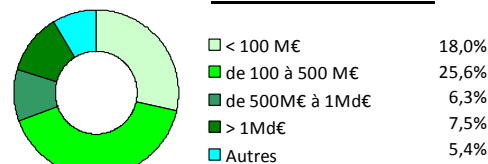
Principales lignes du portefeuille

ALGERIE 3.5% 01/06/12	7,5%	INTESA SANPAOLO SPA 9.50% 06/49	4,3%
COFINOGA PERP TEC 10 +135	6,6%	PCAS 5.25% 2012	3,5%
BAWAG ACTION DE PREF 7,25	5,8%	CASINO PERP	3,5%
AXA 4% +22,5% DU CMS PERI	4,6%	GROUPAMA 6,298 PERP	3,2%
BPCE 13% PERPETUAL	4,6%	BPCE 12.50% PERPETUAL	3,0%

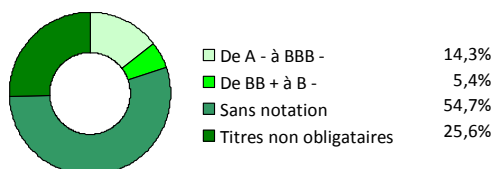
Par type d'instrument



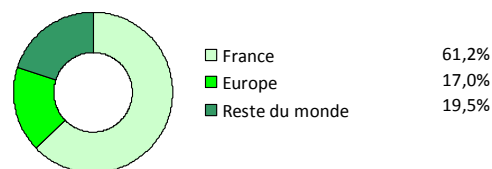
Par taille d'émission



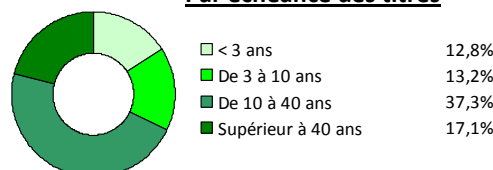
Par notation financière



Par zone géographique de l'émetteur



Par échéance des titres



Performances %	1 mois	2011	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	1,4	6,3	10,0	26,5	65,2
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	0,6	0,1	2,8	1,7	10,9
Classement Morningstar Centile	21	2	3	1	2

Commentaire du mois d'avril

Nous avons craqué !

Pour la première fois depuis le lancement de HMG Rendement en octobre 1995, nous avons acheté des emprunts d'état ! Et pas n'importe quel Etat, des emprunts de l'Etat Grec. Enfin, pour la première fois en plus de 15 ans, les emprunts de certains Etats offrent un rendement en relation avec le risque encouru : 18,55% pour le République de Grèce 5,9% Avril 2017.

Mais nous sommes restés très modérés dans notre enthousiasme, puisque la position prise : 300.000 euros nominal, soit une valeur de 169.500 euros, ne représente que 0,8% de l'actif net du FCP. Quand bien même l'Etat Grec viendrait à purement et simplement répudier sa dette, la perte pour les porteurs de HMG Rendement resterait, considérant de plus l'avance prise depuis le début de l'année en termes de performance, relativement indolore.

Cette (toute petite) position a été prise dans la logique de notre commentaire du mois dernier, dans une optique de court terme, mais rappelons que nous sommes des investisseurs de très long terme, et que le court terme peut chez nous se mesurer en mois. Nous n'excluons pas de l'augmenter, dans des proportions toujours très réduites, si les cours de la dette européenne périphérique venaient à chuter encore plus.

Pourquoi avoir pris cette position ? Tout d'abord à cause du rendement offert par une très forte décote sur le nominal, qui fait que le porteur est enfin rémunéré (jusqu'à quand ? demanderont les pessimistes) pour le risque pris. Mais aussi parce qu'il n'est pas possible d'exclure une éventuelle situation de « corner » où la BCE ou des « mains » comparables viendraient à détenir une proportion importante de ces dettes d'états périphériques, et où les spéculateurs à découvert devraient se couvrir en catastrophe à un moment ou à un autre.

Et de toutes façons, quelle que soit l'évolution future de cette position, nous confessons que nous n'avons pas résisté aux moments intensément excitants qu'elle est susceptible de nous fournir pendant au moins plusieurs mois, pour, dans le pire des cas, un coût somme toute très faible. Nous pensons en effet que la position peut, soit devenir largement bénéficiaire, soit dans le pire des cas, ne pas provoquer de perte. Nous espérons que les porteurs de parts de HMG Rendement sauront nous comprendre et partager ces moments avec nous !