

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 30/09/2011
1 535,62 €

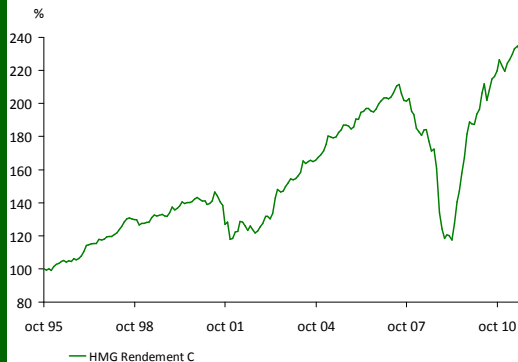
Actif net
Au 30/09/2011
14 308 925,34 €

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	-8,2	-8,3	25,3	58,9
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	-8,2	-5,7	1,6	13,6
Classement Morningstar centile	53	78	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	0,44
Volatilité HMG Rendement	17,7%
Volatilité Catégorie Mixtes Euros Equilibrés	9,5

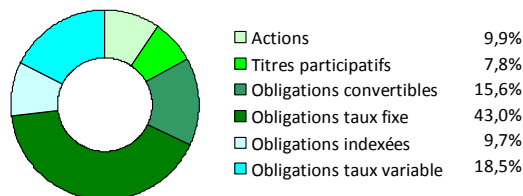
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

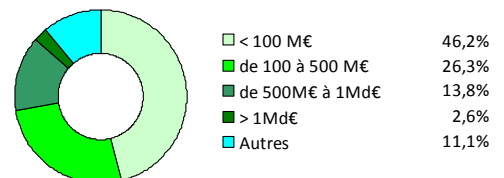
Principales lignes du portefeuille

COFINOGA PERP TEC 10	9,9%	AXA 4%+22,5% du CMS	4,6%
ALGERIE 3.5% 01/06/12	9,7%	INTESA S.PAULO SPA 9.50%	4,2%
BAWAG ACT. PREF 7,125%	6,7%	EUROFINS PERP	4,1%
PCAS 5.25% 2012	4,8%	DIAC TP	4,0%
BPCE 13% PERPETUAL	4,8%	CASINO PERP	3,9%

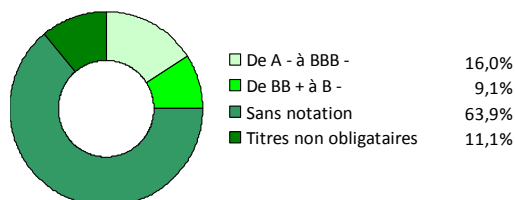
Par type d'instrument



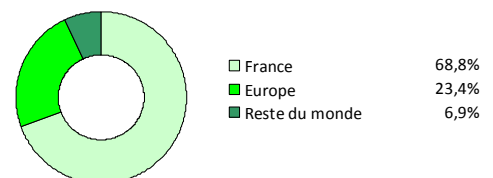
Par taille d'émission



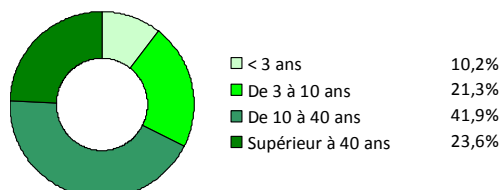
Par notation financière



Par zone géographique de l'émetteur



Par échéance des titres



Performances %	1 mois	2011	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	-6,2	-8,2	-8,3	25,3	58,9
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	-2,1	-8,2	-5,7	1,6	13,6
Classement Morningstar Centile	96	53	78	1	2

Commentaire du mois de septembre

En regardant la courbe d'évolution de la part de HMG Rendement sur la première page, on ne peut que se poser cette question : est-on reparti comme en 2001 – ou comme en 2008 ? La chute de 2001 avait été surprenante, mais celle de 2008 bien plus encore. On frôlait l'irrationnel en 2001, on a plongé la tête la première dedans en 2008. Cela peut-il recommencer ? C'est possible, car les ingrédients sont toujours en place :

- Un marché obligataire toujours aussi opaque, à la fois sur les cours de négociation et les volumes, mais aussi sur la détention du stock. C'est la structure de la détention qui avait fait plonger les titres obligataires privés en 2008, et nous n'avons pas plus d'informations sur la structure de cette détention aujourd'hui

- Une réglementation qui pousse toujours plus les investisseurs à acheter des emprunts d'Etat, alors que, depuis la guerre de 40, le risque des Etats n'a jamais été aussi élevé et le rendement aussi faible – avec le résultat que l'on peut imaginer dans quelques années. En attendant, beaucoup de catégories obligataires se retrouvent orphelines d'investisseurs, ce qui laisse le champ libre à toutes les fluctuations les plus aberrantes, puisque les acheteurs fondamentaux de long terme ont disparu.

Plus personne ne s'intéresse aux fondamentaux du marché obligataire ? C'est donc une bonne raison pour le faire car ils prendront bientôt leur revanche. Notons tout d'abord que les emprunts d'Etat, au niveau de 2,65%, servent un rendement négatif au porteur, puisqu'il est inférieur au cumul impôt sur le revenu + impôt sur le capital + inflation. On a connu des situations comparables dans le passé, mais c'est juste après la guerre de 40 qu'il faut retourner si l'on veut trouver un taux aussi faible en valeur absolue. Et on connaît l'épilogue de cet épisode : des décennies de rendement réel négatif.

Interrogeons-nous ensuite pour savoir si la prime des rendements servis par le portefeuille de HMG Rendement par rapport aux emprunts d'Etat est suffisante pour faire face à d'éventuels défauts sur certains émetteurs : avec un rendement coupon moyen de 7,58% et un rendement actuariel de 9,60%, c'est largement le cas.

Au total donc, si nous sommes incapables de prévoir ce que sera l'évolution de la valeur de la part à court terme, nous pensons qu'au niveau actuel, sa performance à moyen terme devrait être satisfaisante.