

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 31/10/2011
1 570,22 €

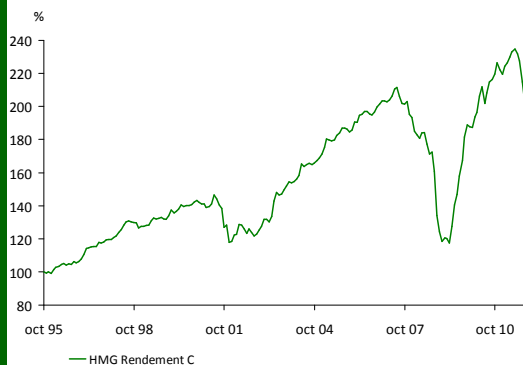
Actif net
Au 31/10/2011
14 518 313,02 €

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	-6,1	-9,0	53,5	60,5
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	-5,7	-3,9	12,6	12,6
Classement Morningstar centile	62	90	1	1

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	0,98
Volatilité HMG Rendement	14,4%
Volatilité Catégorie Mixtes Euros Equilibrés	9,5

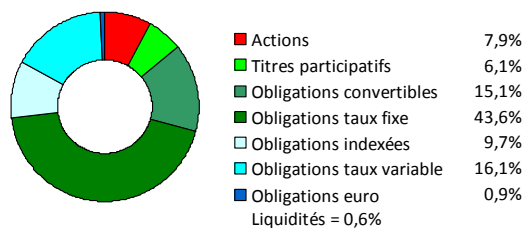
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

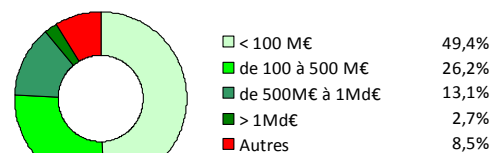
Principales lignes du portefeuille

ALGERIE 3.5% 01/06/12	9,7%	PCAS 5.25% 2012	4,6%
COFINOGA PERP TEC 10	9,5%	AXA 4%+22,5% du CMS	4,4%
BAWAG ACT. PREF 7,125%	6,1%	EUROFINS PERP	4,1%
INTESA S.PAOLO SPA 9.50%	4,9%	ESPIRITO SANTO 3.55% 11/2	3,8%
BPCE 13% PERPETUAL	4,6%	CNP 3% +22,5% DU CMS PER	3,8%

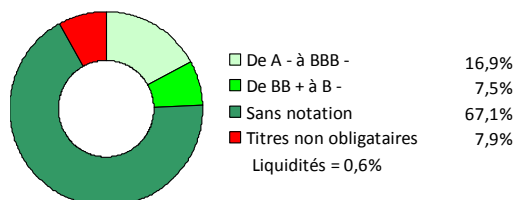
Par type d'instrument



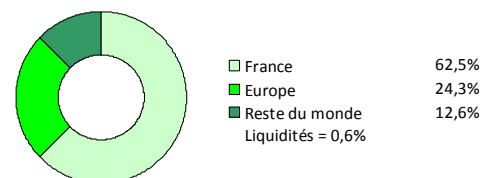
Par taille d'émission



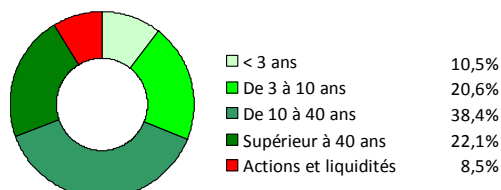
Par notation financière



Par zone géographique de l'émetteur



Par échéance des titres



Performances %	1 mois	2011	1 an	3 ans	10 ans
HMG Rendement	2,3	-6,1	-9,0	53,5	60,5
Cat. Mixtes Euro Equilibrés	2,7	-5,7	-3,9	12,6	12,6
Classement Morningstar Centile	62	62	90	1	1

Commentaire du mois d'octobre

Où va-t-on ?

Avec la démission de Mr Berlusconi, nous allons y voir plus clair. Pas parce qu'il opacifiait le débat mais parce que les européens « du cœur » - au sens de « core » ! sont maintenant en première ligne dans ce qui va se passer.

Contrairement à la Grèce – mais aussi à la France qui fait de belles promesses depuis la mise en place de l'euro mais laisse filer son déficit et refuse de s'attaquer à ses dépenses publiques, l'Italie montre un léger excédent budgétaire avant paiement des intérêts sur sa dette. C'est un atout remarquable, qui devrait permettre l'enclenchement d'un cercle vertueux de réduction de la dette, mais il existe deux écueils.

Premier écueil, à la grecque : l'hypothèse que le changement de gouvernement, comme en Grèce, entraînerait la découverte que les comptes sont truqués. Et malheureusement cette hypothèse ne peut pas être complètement écartée, car le premier souci depuis quelques années des dirigeants d'entreprise comme des politiciens sans génie, est de demander un audit à leur arrivée, audit dont le principal objectif est de leur permettre d'apparaître quelques années plus tard comme les sauveurs d'une situation catastrophique. Si cela devait être le cas, l'Italie étant le 4^{ème} emprunteur mondial, donc « systémique », contrairement à la Grèce, on n'ose trop imaginer de ce que serait l'onde de choc.

Deuxième écueil : l'Italie, en situation d'excédent budgétaire primaire, sous le caveat ci-dessus, ne peut vraisemblablement passer en situation d'excédent budgétaire « tout court », ce qui lui permettrait d'entrer dans un cercle vertueux de réduction progressive de la dette, sur longue durée, que si les taux que le pays paie sur sa dette sont suffisamment faibles pour atteindre ce résultat. Mais les taux actuels de marché exigés pour l'Italie ne permettent pas d'y arriver. L'Italie, comme l'Europe et l'euro, sont sur le fil du rasoir : une bonne décision fera basculer l'Italie du bon côté, celui du cercle vertueux. Une mauvaise décision la plongera, et l'Europe avec elle, dans des déficits croissants creusés par des taux d'intérêts insoutenables.

Il existe pour une fois une solution miracle : pour que l'Italie paie des taux d'intérêts compatibles avec le rétablissement de sa situation financière à long terme, il ne faut plus qu'elle se finance par le marché, mais directement à la BCE. La situation actuelle, où la BCE procède à des achats ponctuels de dette sur le marché secondaire, n'est pas tenable, car cela ne fait que maintenir le pays la tête sous l'eau, sans l'en sortir. Or l'on se noie aussi bien avec le visage dans 1 cm d'eau que dans 1 mètre. Il faut monétiser la dette de l'Italie. Si cette décision est prise, et l'Italie, et la BCE feront une bonne affaire : la première en extériorisant un excédent budgétaire qui autorisera le remboursement progressif de son stock de dette, et la seconde en ayant prêté à un émetteur solvable. Dans le cas contraire, l'euro est probablement mort. Mais on n'ose pas imaginer que, puisque une solution miracle existe, les Allemands (in fine c'est bien de leur décision qu'il s'agit) ne la saisissent pas.

En attendant, ça va quand même secouer fort, et le pire n'est pas improbable – nous continuons à privilégier la dette privée, et reviendrons sur le sujet le mois prochain.