

Document à caractère commercial. OPCVM (UCITS) présentant un risque élevé de perte en capital, nous vous recommandons de consulter le Prospectus et le DICI pour plus d'informations

Gérant: Marc GIRAULT depuis le 9 juillet 2013

SICAV de droit français-Parts de Capitalisation

Catégorie BCE SICAV mixtes

Code ISIN FR0010250829

Durée de Placement Recommandée Minimum 5 ans

Valorisation Hebdomadaire

Lancement le 15 avril 2005

Frais de Gestion 0,9% TTC

Droits d'entrée Max. 5% TTC

Souscription Initiale Minimum 1 part

Dépositaire : CACEIS Bank

Valorisateur : CACEIS Fund Administration

Commissaire aux Comptes KPMG Audit

Valeur liquidative de la part Au 30/09/2020 118,98 €

Actif net de l'OPCVM Au 30/09/2020 8 650 565,16 €

Objectif de gestion

L'objectif de gestion de l'OPCVM est la recherche d'une performance supérieure à son indicateur de référence l'EONIA capitalisé +2% en limitant le risque de perte en périodes défavorables grâce à une gestion opportuniste et flexible d'allocations d'actifs sur la durée de placement recommandée.

Informations complémentaire: La gestion est opportuniste et privilégie les titres à rendement élevé.

Depuis 2013, la SICAV est investie en emprunts privés perpétuels et convertibles et en actions de rendement. La position de ces dernières a régulièrement augmenté depuis 2014.

Performances

Performances %	1 mois	2020	1 an	3 ans	5 ans	Origine
Valmondia	-4,5	-24,3	-20,5	-20,3	-1,3	0,9

Par année civile en %	2016	2017	2018	2019
Valmondia	8,4	17,9	-11,7	16,2

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	-0,18
Volatilité Valmondia	17,9%

Profil de risque						
1	2	3	4	5	6	7

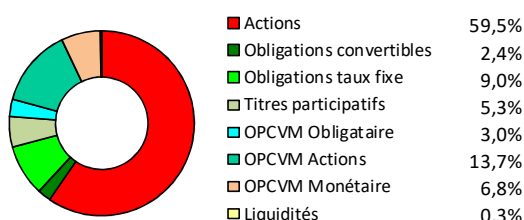
Les données relatives à la performance sont calculées par HMG Finance. Les performances passées indiquées ne préjugent pas des performances futures. La volatilité est calculée sur la base des performances quotidiennes. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées.

Répartition du Portefeuille

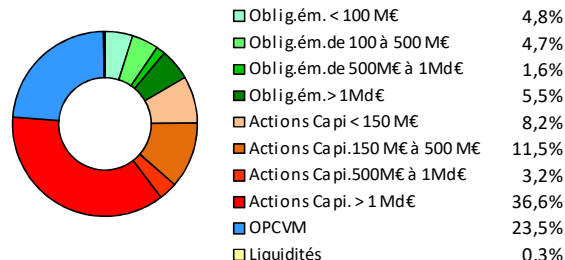
Principales lignes du portefeuille en titres vifs

SAINT-GOBAIN	6,5%	TOTAL	3,7%
STICH AK RABOBK	6,5%	SAMSE	3,2%
VOLTALIA-REGR	3,9%	ANHEUSER BUSCH INBEV SA/NV	2,7%
ICADE	3,9%	CRCAM BRIE PICARDIE	2,3%
RENAULT TPA 83-84 PERP.	3,7%	SOFRAGI STE FSE GE	2,1%

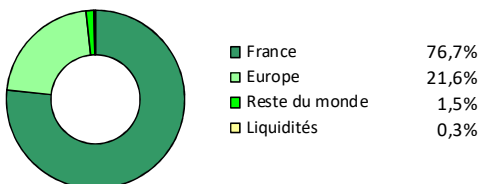
Par type d'instrument



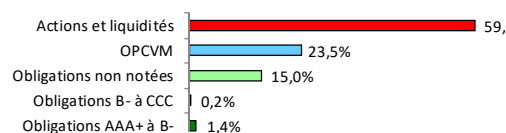
Par taille d'émission/Capi



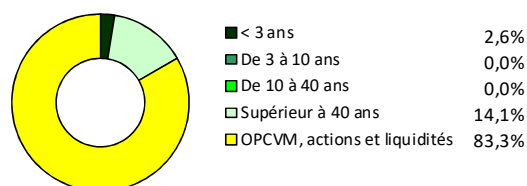
Par zone géographique de l'émetteur



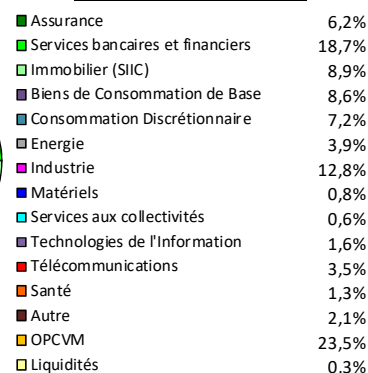
Par notation financière



Par échéance des titres



Par secteur d'activité



VALMONDIA

Commentaire du mois de septembre :

Après être passé par un point bas à – 39,25 % sur le CAC 40 le 16 mars 2020, le marché a, au 30 septembre, partiellement repris ses esprits à – 19,65 %. Pourquoi partiellement ? D'une part certains secteurs sont plus ou moins durablement endommagés par le virus (tourisme, aéronautique, hôtellerie, restauration au premier rang d'entre eux) et il est logique que leurs cours n'aient pas rebondi à leur niveau antérieur. Mais aussi parce que, comme toujours lorsque le marché est confronté à un choc brutal et puissant, une complète rationalité est bien loin d'être revenue. Nous n'insisterons pas sur la poursuite de la hausse, contre toute attente, du secteur du luxe, ni sur celle de la technologie, dont les évaluations boursières anticipent déjà beaucoup plus que ce que l'avenir est susceptible de garder en réserve pour eux et dont seul le « momentum » boursier assure la sustentation, un peu comme les personnages de dessins animés qui ne s'aperçoivent pas tout de suite qu'ils se sont mis à courir dans les airs après avoir franchi le bord de la falaise.

Dans l'autre sens, certains segments du marché boursier restent encore anormalement dépréciés. Un des axes sous-jacents de notre politique de gestion depuis des années est que les taux d'intérêt allaient baisser – c'est ce qu'ils ont fait – et rester bas longtemps, ce qui reste à prouver, mais c'est ce que nous anticipons. Selon une logique élémentaire, plus les taux baissent, plus les valeurs de rendement s'apprécient et c'est effectivement ce qui s'est passé depuis une trentaine d'années. Mais pas en 2020 ! Alors que les taux n'ont jamais été aussi bas et que de surcroît les banques centrales ne se sont jamais autant engagées à les maintenir au plancher, on aurait pu penser que les investisseurs allaient se ruier sur les titres de rendement, les faisant monter à due proportion de la baisse des taux et de la certitude de leur maintien à ce niveau bas pour longtemps. La baisse, que nous considérons anormale, de nombre de valeurs de votre portefeuille, montre que cela n'a pas été le cas, en sens inverse de toute logique.

Une fois la peur de l'inconnu due à l'arrivée du virus en Europe surmontée, on se serait attendu à ce que les qualités intrinsèques des entreprises et la sensibilité réelle au virus de leur modèle économique allaient permettre à nombre de valeurs de rebondir fortement. A quelques exceptions près, cela n'a pas été le cas. Pour prendre quelques exemples illustrés, Saint Gobain est revenu à son niveau du début de l'année (alors que ce n'est ni du luxe, ni de la technologie, simplement une société sous-évaluée comme toutes celles que nous mettons en portefeuille). Mais pour une Saint Gobain, combien d'exemples inverses ! Pourquoi les réassureurs Scor et Swiss Re traitent-ils à des niveaux 30 à 40% inférieurs à leur niveau du début de l'année, alors que c'est précisément leur métier de gérer ce type d'événement rare et destructeur ? Pourquoi le Crédit Agricole de la Brie vaut-il plus de 30% de moins qu'en début d'année, alors que le système de chômage rémunéré mis en place par le gouvernement a permis de maintenir les défauts de paiement à un très faible niveau, que l'épargne des français n'a jamais été aussi importante et que les PGE sont une aubaine très rentable pour les banques ? Pourquoi, alors que les Français se ruent sur l'immobilier, Icade a-t-elle perdu la moitié de sa valeur ? C'est à ce genre d'anomalie, car il s'agit bien d'anomalies, que nous sommes confrontés aujourd'hui. D'autres secteurs ont certes été objectivement plus atteints par les conséquences de l'épidémie, mais dans des proportions aussi très largement inférieures à la chute de leur cours de Bourse.

Avec une baisse de la valeur de la part de 20,5 % pour l'exercice clos au 30 septembre 2020, Valmondia connaît en 2020 une situation exceptionnelle qui a conduit à une performance à l'inverse des attentes logiques avec une volatilité qui s'est écartée de sa moyenne historique.

C'est une situation que nous avons déjà connue par le passé : en 2001 avec le krach internet, en 2008 avec le krach bancaire, à un degré bien moindre en 2011 avec la crise de la dette grecque. En période de crise, certains comportements sous-jacents, pas toujours rationnels, des investisseurs s'exacerbent. Cette année c'est la recherche de réconfort à travers le suivi du « momentum » qui les conduit à ne rien regarder d'autre que la technologie et le luxe. A chacun de ces épisodes, la valeur des portefeuilles que nous gérons a très fortement rebondi l'année suivante. Le rebond ne s'est pas fait parce que le gérant aurait recomposé le portefeuille pour répondre à un environnement de marché différent : il s'est fait sur le portefeuille existant parce qu'il avait été construit de manière méthodique et logique dans une vision de long terme et que la période traversée était aberrante à court terme. C'est le cas de votre portefeuille actuel : si la vision de long terme est juste, il n'est pas nécessaire d'acheter et vendre tous les jours, ce qui n'enrichit en général que les courtiers.

Vous pouvez consulter l'ensemble des documents réglementaires (notamment nos politiques de sélection des intermédiaires financiers et de prévention/gestion des conflits d'intérêts) sur notre site internet www.hmgfinance.com.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

VALMONDIA

Commentaire du mois de septembre (suite et fin) :

On constate qu'à chacun de ces épisodes, la chute des cours avait été un point d'entrée particulièrement favorable, car la logique a l'habitude de toujours s'imposer dans la durée.

Mais peut-on prédire si le plus bas a été atteint, ou sinon, quand il sera atteint ?

Plusieurs points d'inflexion peuvent se manifester, à la faveur notamment :

- Des élections américaines, qui pourraient entraîner un affaiblissement du dollar et donc un regain d'intérêt pour les actifs en euros
- De l'éventuelle découverte d'un vaccin contre le covid 19, qui ramènerait les investisseurs et l'économie sur le chemin de la logique économique
- De la publication début 2021 des résultats 2020 des entreprises qui montrerait que les craintes sur certains secteurs ont été grandement exagérées (au même titre que l'enthousiasme sur certains autres largement excessif).
- De la décision de la BCE d'autoriser ou non les reprises de paiement de dividendes par les banques.

Nous ne sommes pas maîtres du « timing » de ces facteurs ni de la manière dont ils seront interprétés par les marchés financiers, mais notre perception est que tout ceci est néanmoins, par solde, largement en faveur du portefeuille de Valmondia tel qu'il est aujourd'hui constitué