

Ce document est à caractère commercial. Nous vous recommandons de consulter le **DICI** pour plus d'informations (www.hmgfinance.com)

Gérant: **Marc GIRAULT**
depuis le 9 juillet 2013

SICAV de droit français-
Parts de Capitalisation

Catégorie AMF
Diversifiés

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%

Souscription Initiale
Minimum 1 part

Dépositaire : CACEIS

Valorisateur : CACEIS

Commissaire
aux Comptes
KPMG

Valeur liquidative
Au 29/01/2016
115,21 €

Actif net
Au 29/01/2016
10 685 467,74 €

Objectif de gestion

L'objectif de gestion de la SICAV VALMONDIA 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 principe étant de sélectionner des titres à rendement élevé. Parallèlement, les gérants se positionnent sur des produits de taux plus courts et moins risqués.

Performances

Performances %	1 mois	2016	1 an	2 ans	Origine
Valmondia	-3,8	-3,8	-4,9	-3,1	-2,3

Par année civile en %	2014	2015
Valmondia	0,6	1,2

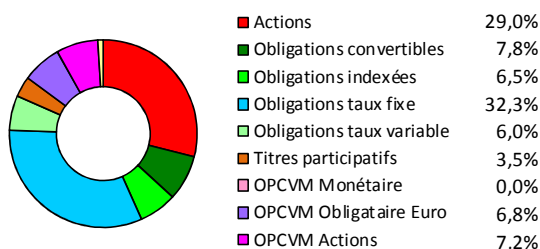
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

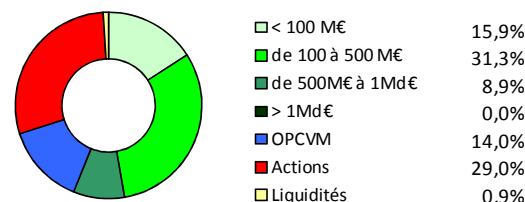
Principales lignes du portefeuille (hors OPCVM)

LAFARGE 5% INDX 04/18	5,4%	SANTOS FINANCE LTD 8.25% 22/09/	3,4%
COFINOGA PERP TEC 10	5,3%	GROUPAMA 7.875% 09-39	3,4%
FONCIERE DE PARIS	4,4%	SAMSE	3,1%
ALIS FINI 3.99% 2017	3,6%	COFACE	3,0%
CRCAM BRIE PICARDIE	3,5%	ALIS 4.3% 25/7/32 I	2,9%

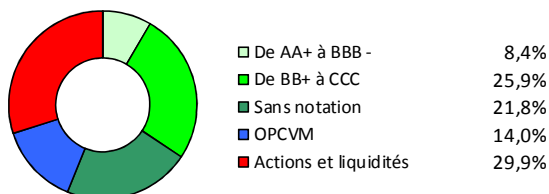
Par type d'instrument



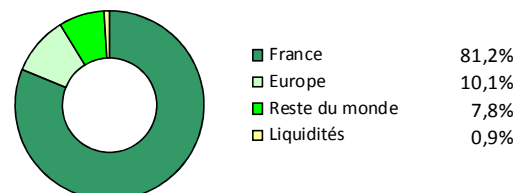
Par taille d'émission



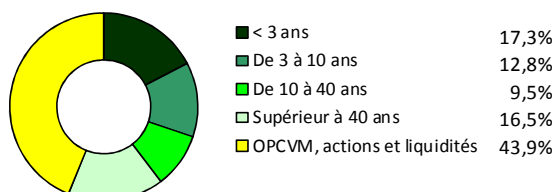
Par notation financière



Par zone géographique de l'émetteur



Par échéance des titres



VALMONDIA

Commentaire du mois de janvier:

Le marché des actions a continué à baisser en janvier, après un mauvais mois de décembre, comme l'illustre l'indice CAC 40 : - 4,75% en janvier, après - 6,46% en décembre.

Au total, ce sont 11% de baisse qui ont été expérimentées par les actions françaises depuis début Décembre. Sur cette période, la valeur de la part de votre fonds n'a cédé que 5,37%, moitié moins.

Depuis de nombreux mois, notre vision du marché n'était pas particulièrement optimiste : l'activité économique en Europe restait molle, et les cours avaient fortement rebondi, dans l'attente d'une accélération de la croissance, accélération dont nous doutions, et dont nous doutons toujours, qu'elle se produise. Plutôt que de vouloir jouer un marché qui avait déjà bien progressé et qui nous semblait vulnérable, nous préférons mettre en portefeuille, au fil des occasions, des actions de bonne qualité à des prix très dépréciés, dans une optique de long terme. Cette approche trouve tout son sens dans le climat actuel, et la belle résistance de votre fonds dans cette période troublée apporte la justification de notre attitude prudente. Mais la résistance est un objectif de court terme, l'objectif de long terme étant la progression. Ce qui doit causer la progression de la valeur de votre fonds dans la durée, c'est la reconnaissance par le marché boursier des qualités et de la sous-évaluation des titres que nous mettons en portefeuille. Ces titres doivent plus évoluer en fonction de leurs qualités propres, qu'en fonction de la tendance générale du marché. Un marché boursier dont nous pensons que le sentiment a désormais changé, dans un sens baissier, nous apportera les bonnes affaires que nous avons du mal à trouver depuis 18 mois.

Nous avons mis en portefeuille des actions **Mersen** au mois de Janvier :

Anciennement connue sous le nom de Carbone Lorraine, la société a parcouru beaucoup de chemin depuis l'époque où elle fabriquait des rubans de machines à écrire. Elle se définit comme un expert mondial des spécialités électriques et des matériaux avancés. A l'origine focalisée sur les applications du graphite, Mersen s'est diversifiée dans de multiples applications de ce matériau, avant d'investir dans des métiers connexes. Le graphite est utilisé en raison de ses propriétés chimiques et physiques : neutralité chimique, résistance à la chaleur, conductivité thermique et électrique, faible coefficient d'expansion thermique, faible coefficient de friction et faible coefficient d'absorption des rayons X et des électrons.

Ses usages sont donc très diversifiés et les marchés de Mersen aussi. Les deux tiers du chiffre d'affaires sont réalisés dans des applications électriques et un tiers pour les autres usages, dans le pôle « matériaux ». Une partie du chiffre d'affaires est sensible à l'investissement industriel : ce sont les ventes réalisées dans les métiers de la chimie, l'industrie papetière, du verre, des métaux. D'autres activités sont plus régulières : les applications dans les transports, l'électronique et l'énergie. Certains sous-segments présentent de beaux taux de croissance, comme l'éolien ou le solaire.

Commentaire du mois de janvier (suite et fin):

Géographiquement, Mersen est présente dans le monde entier : l'Europe réalise 34% du chiffre d'affaires, les Amériques 38% et l'Asie 28%. Mersen reste une entreprise de taille moyenne avec un chiffre d'affaires de 750 millions d'euros, mais figure parmi les principaux intervenants mondiaux dans son métier principal, les applications du graphite.

L'activité de ces dernières années déçoit les investisseurs, qui avaient toujours accordé à Mersen un statut de valeur de croissance, et la sanction boursière est lourde : 60% de baisse du cours en 5 ans et 15% sur la seule année 2015. Le résultat est que l'action est devenue peu chère aujourd'hui pour un investisseur de moyen terme : le cours manifeste une décote de 35% sur l'actif net par action, le PER est inférieur à 10x, le rendement du dividende est de 3,5%. A ce niveau, nous attendons un rebond de la valeur et probablement un jour une opération financière à un cours largement plus élevé que le prix auquel nous avons mis l'action en portefeuille pour vous, car des sociétés de « private equity » sont les principaux actionnaires et voudront un jour réaliser leur bénéfice (pour l'instant elles sont en sensible moins-value !).