

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
Fonds 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 30/06/2020
126,60 €

Actif net de l'OPCVM
Au 30/06/2020
9 204 126,68 €

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	5,8	-19,4	-11,2	-13,5	3,0	7,4

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	-0,22
Volatilité Valmondia	17,7%

Profil de risque

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

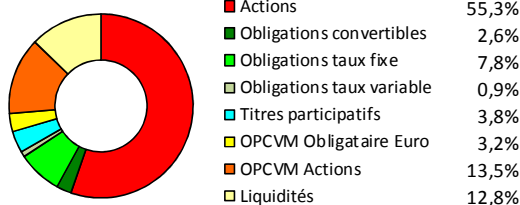
Les données relatives à la performance sont calculées par HMG Finance. Les performances passées indiquées ne préjugent pas des performances futures. La volatilité est calculée sur la base des performances quotidiennes. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées.

Répartition du Portefeuille

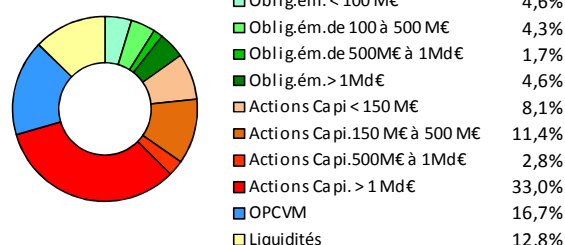
Principales lignes du portefeuille en titres vifs

SAINT-GOBAIN	5,6%	CARMILA	2,8%
STICH AK RABOBK	6,5%	SAMSE	2,8%
TOTAL	4,0%	CRCAM BRIE PICARDIE	2,5%
ICADE	3,3%	ANHEUSER BUSCH INBEV SA/NV	2,4%
VOLTALIA-REGR	3,1%	RENAULT TPA 83-84 PERP.	2,3%

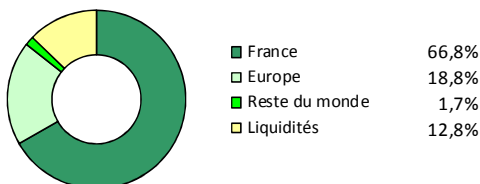
Par type d'instrument



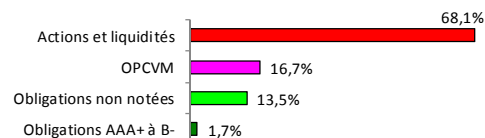
Par taille d'émission/Capi



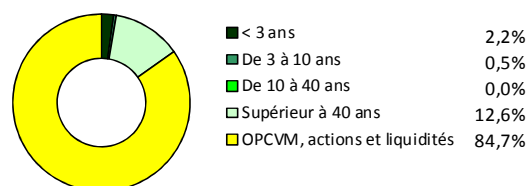
Par zone géographique de l'émetteur



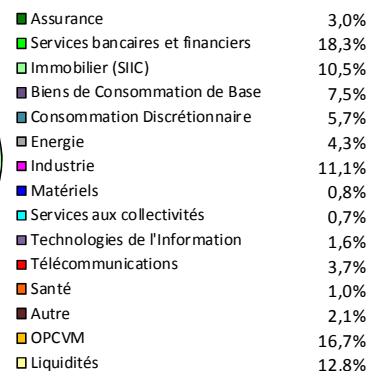
Par notation financière



Par échéance des titres



Par secteur d'activité



VALMONDIA

Commentaire du mois de juin:

Un 30 juin en forme de bilan

Le 30 juin est l'occasion de faire un retour sur le semestre écoulé, mais aussi de se livrer à un petit exercice de prospective.

Le semestre se termine donc sur une chute de 19,4% de la valeur de la part par rapport au 31 décembre 2019.

L'événement du semestre a été l'arrivée en Europe du coronavirus Covid-19. L'ensemble des places boursières mondiales a été affecté, mais certaines ont moins souffert que d'autres et certaines se sont remises plus rapidement du choc. Ce comportement différencié a été en partie, mais pas uniquement, lié à l'impact que les diverses mesures politiques prises ont eu, pays par pays, sur la tenue de l'économie. Le CAC 40 a terminé le semestre à -17,44% après être passé par un point bas à -39,25% en séance le 16 mars. Clairement, il aurait été contreproductif de paniquer au mauvais moment.

L'indice européen Euro Stoxx 50 a fini le semestre en baisse de 12,17 % et le Dow Jones de 9,55 % (en USD). Les petites valeurs françaises (indice CAC Small) ont concédé 16,56%, faisant plus que reperdre le terrain partiellement repris l'année dernière, revenant au niveau du printemps 2015. Cinq ans pour rien donc pour les petites valeurs françaises qui traversent un purgatoire boursier.

Jusqu'à l'arrivée du virus en Europe, nous avons continué à gérer votre portefeuille dans la continuité de l'année dernière.

Nous avons vu venir le virus, mais nous n'avons compris que trop tard que les états prendraient des mesures désastreuses pour l'économie et qu'ils étaient aussi peu préparés que nous à ce qui se passait. Jusqu'à ce que ces mesures soient annoncées, notre appréciation de la situation reposait sur :

- La fausse alerte du SRAS en 2003 où les investisseurs qui avaient vendu en panique se sont retrouvés avoir eu tort, l'épidémie étant restée très contenue.
- La résistance des bourses chinoises qui sont restées imperturbables pendant que le virus covid19 traversait le pays.

N'ayant pas vendu avant la baisse, nous n'avons pas voulu vendre de manière épidermique pendant une chute qui a été très brusque, mais nous avons, pendant cette période, repassé en revue toutes les hypothèses que nous avons faites au sujet des titres que vous aviez en portefeuille afin de tenter de déterminer dans quelle mesure leur baisse était véritablement justifiée par un changement durable de leurs perspectives.

Nous avons réparti les titres de votre portefeuille en plusieurs catégories :

- Les sociétés qui allaient voir, dans notre appréciation, leur rentabilité future et leurs perspectives sérieusement endommagées et qui avaient peu de chance de revenir au niveau auquel nous les avons mises en portefeuille. Heureusement très minoritaires, nous avons décidé, selon l'expression boursière consacrée, de se « couper un bras » et vendre la position à perte. Ce sont essentiellement les titres de sociétés liées au tourisme et à l'aéronautique (Dufry et Latécoère).
- Les titres qui avaient correctement rempli leur rôle de valeur refuge, que nous avons dans certains cas, leur potentiel résiduel de hausse étant faible, choisi de vendre pour investir sur d'autres titres au fort potentiel de rebond.
- Les sociétés dont la cotation avait été durement affectée par la panique, mais sur l'activité desquelles, objectivement, le virus avait peu d'influence. Ce sont typiquement, par exemple, les sociétés de téléphonie.

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.

Commentaire du mois de juin (suite et fin)

- Les sociétés dont les affaires allaient être affectées fortement par le virus, mais de manière temporaire et dont les cours avaient baissé hors de proportion avec le dommage réel causé à ces sociétés, si l'on se plaçait dans une optique de moyen ou long terme. Sans être exhaustifs, ce sont des sociétés comme Saint-Gobain, Total, les sociétés de distribution de matériaux de construction, la construction en général et les sociétés immobilières. Nous estimons en effet que, si certaines tendances économiques sous-jacentes seront probablement accélérées par les événements, il n'y aura pas, de manière radicale, contrairement aux vœux de certains et aux pronostics de M. Macron, un « monde d'avant » et un « monde d'après » qui serait notablement différent. En revanche, l'intervention de plus en plus pointilliste (et pointilleuse) de l'Etat dans l'économie est, hélas, probablement quelque chose qui restera. Il est en effet tout à fait logique que des personnes qui ont été incapables de fournir à la population quelque chose d'aussi simple que des masques soient en charge de décider du complexe fonctionnement économique d'un pays de manière encore accrue.

Parallèlement, nous avons passé en revue la cote afin d'identifier les titres dont les cours étaient devenus particulièrement attrayants, afin de les mettre en portefeuille. Il y a là-dedans des sociétés dont le cours avait chuté alors qu'elles étaient peu ou pas affectées par le virus dans leur activité, mais aussi des sociétés affectées, parfois fortement, mais de manière temporaire et dont le cours avait exagérément baissé si l'on regardait un peu plus loin qu'à très court terme. Citons AB Inbev, Sodexo, PCAS, Société Générale.

A l'heure où nous écrivons, il semble que cette stratégie fonctionne, puisque le mois de juin a vu un rebond de +5,8% sur la part.

Ce rebond est-il destiné à durer ? Nous ne sommes pas devins, mais nous voyons des signes encourageants sur le plan fondamental, notamment :

- la volonté manifestée par l'Etat de ne laisser aucune entreprise déposer son bilan à cause de l'impact du virus (notamment par l'octroi de prêts garantis par l'Etat) ;
- le retour à une certaine discipline sur le marché du pétrole ;
- la reprise d'une fréquentation beaucoup plus normale des commerces ;
- des projets conséquents dans le domaine de la construction et des travaux publics, l'échéance des élections municipales étant passée.

In fine, c'est cependant le virus qui décidera, soit en disparaissant, soit en connaissant une résurgence alarmante.

Sur le plan technique, la manière dont le scénario de rebond différencié se déroule à travers l'ensemble du portefeuille de Valmondia nous semble conforme à ce que nous avons pu constater lors de périodes précédentes de stress fort des marchés. L'arrivée de l'été, avec la réduction des volumes échangés qui l'accompagne généralement, peut voir de brusques fluctuations dans les deux sens, fluctuations que vos gérants essaieront à nouveau de mettre à profit.

Après tant d'émotions, il ne sera pas superflu de souhaiter à tous un excellent été.