

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 31/08/2015

122,13 €

Actif net

Au 31/08/2015

25 250 124,40 €

Objectif de gestion

L'objectif de gestion du compartiment 2 de 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

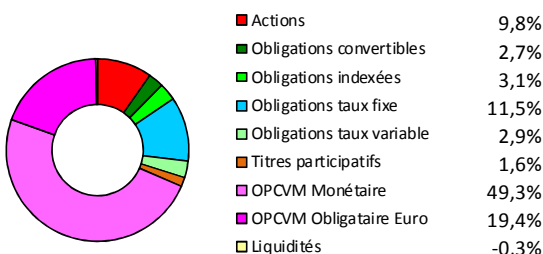
Performances %	1 mois	2015	1 an	juil-13
Valmondia	-1,0	1,7	1,9	3,5

Répartition du Portefeuille

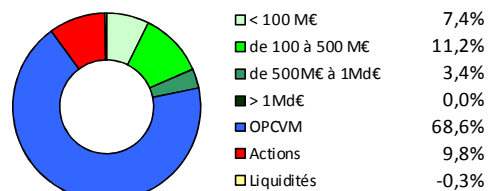
Principales lignes du portefeuille (hors OPCVM)

COFINOGA PERP TEC 10	2,6%	CRCAM BRIE PICARDIE	1,6%
LAFARGE 5%INDX 04/18	2,3%	ALIS FINI 3.99% 2017	1,5%
FONCIERE DE PARIS	1,9%	SAMSE	1,4%
SANTOS FINANCE LTD 8.25% 22/09/2071	1,7%	COFACE	1,3%
GROUPAMA 7.875% 09-39	1,6%	RENAULT TPA 83-84 PERP.	1,3%

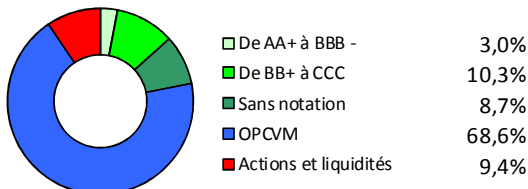
Par type d'instrument



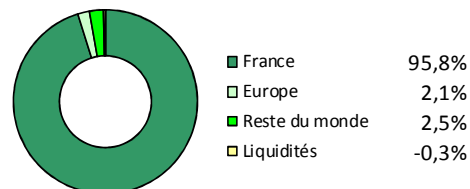
Par taille d'émission



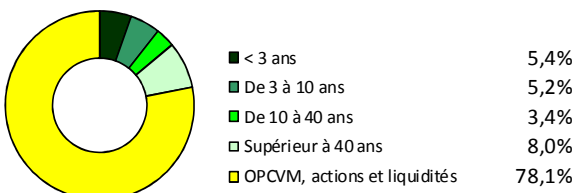
Par notation financière



Par zone géographique de l'émetteur



Par échéance des titres



VALMONDIA

Commentaire du mois d'août:

Une fois (temporairement) écartés les soucis concernant l'impécuniosité grecque, les investisseurs n'auront pas été longs à trouver un nouveau sujet de préoccupation, car il est manifeste maintenant que leur état d'esprit a changé et qu'ils cherchent plus des raisons de vendre que d'acheter ! La Chine et son ralentissement ont fourni un bon prétexte et les bourses européennes ont ainsi perdu subitement jusqu'à 8% en milieu de journée le lundi 24 août. Les marchés se sont rétablis dans les jours suivants avec une forte volatilité. Ces signes avant-coureurs laissent penser que l'automne sera tout sauf calme. Cette situation devait donner lieu à des occasions d'investir à bon compte dans une optique de moyen ou long terme, même si la tendance générale des marchés n'est plus très favorable, guidée par la Bourse américaine dont la dynamique a été cassée par la réévaluation du dollar qui handicape les exportateurs américains et par la chute du pétrole qui met à mal le secteur de l'énergie, très important aux Etats-Unis.

Nous avons acheté le mois dernier des actions Sofragi et vous remercions de trouver ci-dessous quelques commentaires sur cette acquisition.

Sofragi

Cette société est une curiosité de la Bourse française : la dernière société d'investissement à capital fixe cotée. Vous êtes porteurs de parts d'une Sicav : société d'investissement à capital variable. Sofragi est une Sicaf Les Sicaf sont les ancêtres des Sicav. Elles ont, à l'exception de Sofragi, disparu de la cote depuis longtemps et ont été liquidées, l'actif étant réparti entre les actionnaires. A l'étranger cependant, les Sicaf existent et prospèrent : par exemple, Berkshire Hathaway, la société cotée aux Etats-Unis de Warren Buffett, n'est finalement qu'une gigantesque Sicaf.

En France, l'invention des Sicav, dans les années 60, visait à répondre à un inconvénient majeur des Sicaf : la liquidité. En effet, alors que pour les Sicav, le remboursement des porteurs est assuré par la réduction correspondante du capital, la Sicav rachetant les parts du porteur « retrayant » pour les annuler, ce mécanisme n'existe pas dans les Sicaf. Les porteurs ne peuvent donc pas se faire racheter leurs titres à tout moment par la Sicaf et la liquidité est censée être assurée par le marché boursier. Le prix du marché n'est pas toujours corrélé à l'actif net de la Sicaf (la valeur de son portefeuille de placements) et le porteur se retrouve confronté à un double risque : un risque de liquidité et un risque de décote. Risque bien réel : nous avons acheté pour votre compte des actions Sofragi au cours de 1.500 euros, une décote d'environ 25% par rapport à l'actif net du jour.

Le portefeuille de Sofragi est investi à 70% en euros et 18% en dollars, le reste dans diverses monnaies. Il est réparti entre les actions pour 50% du portefeuille, la trésorerie pour 20%, et les obligations pour 30%. La position de liquidités vise à donner à la gestion une capacité de réaction rapide en cas de fluctuation des marchés financiers, mais aussi à réduire le risque du portefeuille, les gérants considérant que les marchés sont aujourd'hui à un niveau élevé, donc risqué. Les actions sont surtout des grandes valeurs de qualité, les principales lignes étant L'Air Liquide, Sanofi, Linde (l'équivalent allemand de L'Air Liquide), Schneider Electric. En achetant Sofragi avec une décote de 25%, ce que nous avons fait a été, concrètement, d'acheter du cash, des obligations et des actions de bonne qualité 25% en-dessous de leur valeur. C'est une manière d'exposer votre Sicav, à bon compte, aux marchés actions européens.

L'action Sofragi distribue un dividende appréciable et en augmentation, le dividende étant la somme des dividendes reçus sur le portefeuille et des plus-values nettes de cession, ce qui à long terme implique l'extinction progressive de la société. Ce dividende peut cependant être, logiquement, supprimé, si les moins-values nettes de cession sont supérieures aux revenus de l'année. Mais la situation pourrait évoluer plus vite et les actionnaires récupérer l'actif plus rapidement que prévu.

En effet, des actionnaires mécontents de la décote, font depuis des années pression sur Sofragi pour liquider la société et répartir l'actif entre les actionnaires ou la transformer en Sicav, ce qui serait deux manières de faire disparaître cette décote. Après de nombreuses années de conflit, on peut supposer qu'une évolution se produira dans un délai raisonnable, le gérant ayant vieilli, et la Poste, actionnaire important de sa société de gestion, ayant mis en vente la participation qu'elle y détient.