

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 31/08/2020  
124,59 €

Actif net de l'OPCVM  
Au 31/08/2020  
9 058 613,15 €

## 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	0,5	-20,7	-13,0	-14,9	2,0	5,7

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	-0,19
Volatilité Valmondia	17,8%

Profil de risque						
1	2	3	4	5	6	7

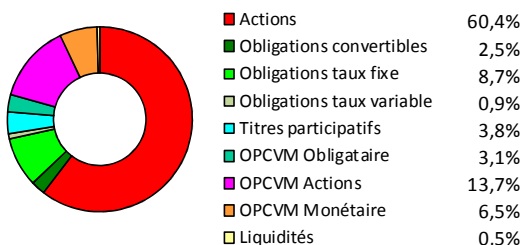
Les données relatives à la performance sont calculées par HMG Finance. Les performances passées indiquées ne préjugent pas des performances futures. La volatilité est calculée sur la base des performances quotidiennes. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées.

## Répartition du Portefeuille

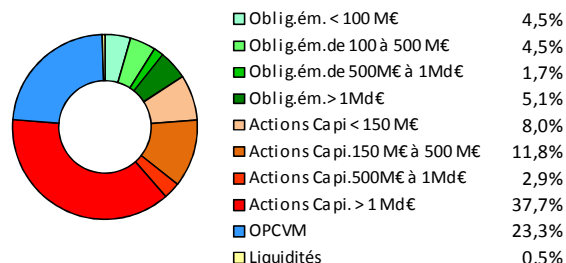
### Principales lignes du portefeuille en titres vifs

SAINT-GOBAIN	6,0%	SAMSE	2,9%
STICH AK RABOBK 6,5%	5,1%	ANHEUSER BUSCH INBEV SA/NV	2,7%
ICADE	4,2%	CRCAM BRIE PICARDIE	2,3%
VOLTALIA-REGR	4,1%	RENAULT TPA 83-84 PERP.	2,2%
TOTAL	4,0%	CARMILA	2,1%

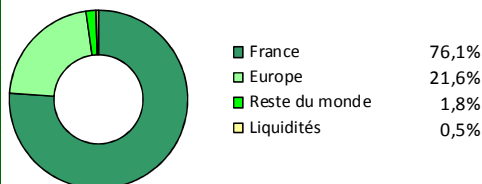
### Par type d'instrument



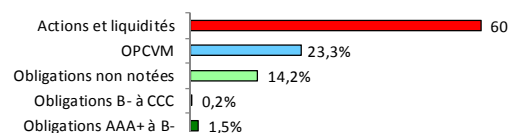
### Par taille d'émission/Capi



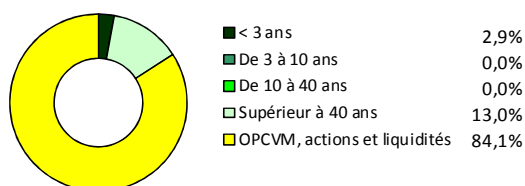
### Par zone géographique de l'émetteur



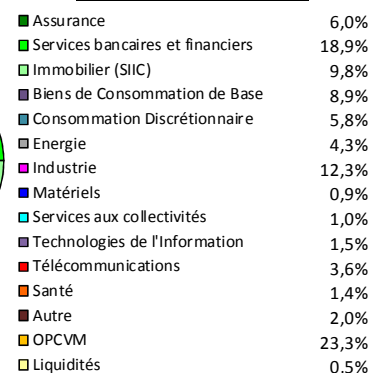
### Par notation financière



### Par échéance des titres



### Par secteur d'activité



# VALMONDIA

## Commentaire du mois d'août:

### Vaut-il mieux investir dans un ressort qui se comprime ou un élastique qui se tend ?

Malgré leurs fortes fluctuations, les valeurs mobilières ont une valeur intrinsèque objective. Pour les obligations, cette valeur intrinsèque dépend des taux et des anticipations d'inflation. Pour les actions, elle dépend aussi des taux d'intérêt, mais surtout des anticipations de croissance des résultats. A cela s'ajoute la prime de risque, censée mesurer les incertitudes afférentes à la réalisation de ces anticipations.

Le problème est que cette valeur intrinsèque objective ne peut être déterminée qu'a posteriori : lorsque, en négatif, les risques anticipés se sont ou ne se sont pas produits et que, en positif, la croissance anticipée s'est ou ne s'est pas produite et a été ou n'a pas été rentable. Le cours de Bourse d'une valeur mobilière à un instant donné va souvent différer de cette valeur intrinsèque calculée a posteriori, pour la raison ci-dessus, mais aussi parce que les investisseurs ne sont pas toujours rationnels dans leurs choix. Cette incertitude permet en effet à tous les fantasmes des investisseurs de se manifester à travers les cours de Bourse, en attendant la réalisation des risques, de l'inflation et de la croissance bénéficiaire. C'est ainsi que l'on peut arriver à deux situations opposées :

- L'élastique qui se tend, c'est lorsque les investisseurs paient de plus en plus cher pour la même chose. En matière obligataire, c'est pousser de plus en plus loin les taux en territoire négatif, augmentant la perte certaine à l'échéance. En matière d'actions, c'est payer de plus en plus pour Apple, comme si la société allait continuer à faire à l'avenir les choix réussis des années passées et comme si cette croissance allait en plus s'accélérer et être rentable. Pour résumer, c'est acheter ce qui a monté, parce qu'on pense que ce qui a monté continuera à monter même si on ne sait pas pourquoi et parce que c'est rassurant de ne pas réfléchir, mais de suivre la foule. Le résultat est que l'on paye de plus en plus cher pour la même valeur intrinsèque et que l'écart entre les deux augmente de plus en plus, avec, dans le cas des emprunts d'état l'absurdité de payer pour avoir une perte certaine.
- Le ressort qui se comprime, ce sont des cours boursiers qui baissent à contresens des anticipations rationnelles qui peuvent être faites sur les actions et obligations concernées. C'est payer de moins en moins cher pour la même valeur intrinsèque. Là aussi l'écart entre le cours et la valeur intrinsèque augmente, mais dans l'autre sens.

A long terme et depuis que la Bourse existe, les cours de Bourse ont toujours fini par rejoindre la valeur intrinsèque sous-jacente. Sauf à en venir à considérer les placements financiers comme des œuvres d'art dont la valeur intrinsèque n'est pas quantifiable, c'est ce qui finira par se produire. A ce moment, plus l'élastique se sera tendu pour certains titres et plus il se cassera avec violence. Et plus le ressort se sera comprimé pour d'autres valeurs et plus il se détendra avec puissance : la revalorisation de ces titres sera en proportion de leur sous-évaluation précédente.

Les porteurs de Valmondia savent que leurs gérants n'appartiennent pas à l'école des joueurs de momentum, mais à celle des investisseurs patients, qui ne trouvent pas leur confort dans des cours en hausse perpétuelle, mais dans la patiente accumulation de titres à des cours inférieurs à leur valeur intrinsèque, telle qu'ils peuvent la calculer, quand bien même cette sous-évaluation persisterait et s'amplifierait à court terme.

C'est en persévérant dans cette politique que vos gérants ont fait diverses opérations au mois d'août, mais cela n'a pas suffi à inverser la tendance à la lourdeur des principales lignes et la part ne termine le mois que sur une hausse de 0,5%.