

Ce document est à caractère commercial. Nous vous recommandons de consulter le **DICI** pour plus d'informations ([www.hmgfinance.com](http://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 30/09/2016  
129,57 €

Actif net  
Au 30/09/2016  
9 560 840,37 €

## 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	3 ans	Origine
Valmondia	1,3	8,2	7,5	9,8	9,9

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

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

### Statistiques de risque sur 3 ans

Ratio de Sharpe	0,6
Volatilité Valmondia	5,4%

### Profil de risque

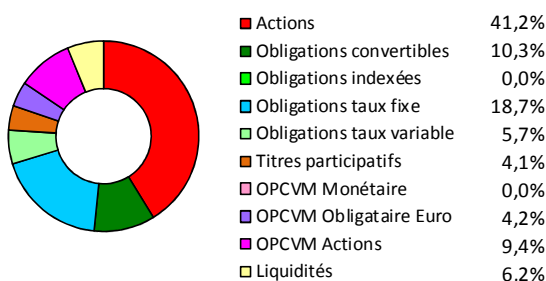
1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

## Répartition du Portefeuille

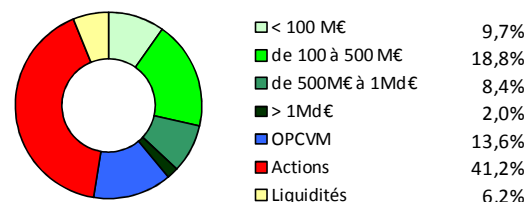
### Principales lignes du portefeuille (hors OPCVM)

FONCIERE DE PARIS	6,4%	ICADE	4,4%
COFINOGA PERP TEC 10	5,0%	CRCAM BRIE PICARDIE	4,1%
RALLYE 1% 02/10/20	4,6%	RENAULT TPA 83-84 PERP.	3,4%
SAMSE	4,5%	GROUPAMA 7.875% 09-39	3,0%
SANTOS FINANCE LTD 8.25% 22/09/2071	4,4%	COMP GLE 1.75 01-20	2,7%

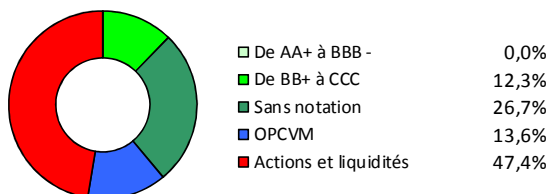
### Par type d'instrument



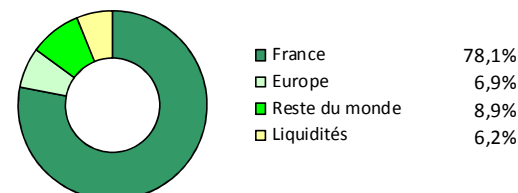
### Par taille d'émission



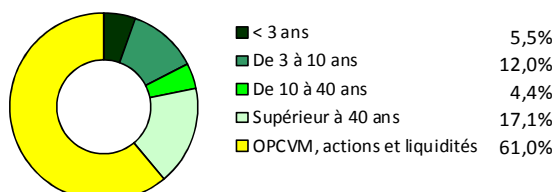
### Par notation financière



### Par zone géographique de l'émetteur



### Par échéance des titres



# VALMONDIA

## Commentaire du mois de septembre:

**+ 7,5% de hausse de la valeur de la part, c'est ainsi que se termine l'exercice 2015/2016 de Valmondia.**

Ceci alors que, pour prendre une référence parlante, l'indice CAC 40 perdait -0,2%. Alors aussi que les taux servis par les emprunts sans risque sont désormais négatifs sur une large portion du spectre temporel.

Un actionnariat finalement stabilisé de votre Sicav, avec des associés engagés dans une vision de long terme en phase avec vos gérants, a permis de libérer les énergies et les compétences, et d'arriver à ce résultat. Les diverses réunions qui ont été tenues au long de l'année entre les actionnaires et les gérants ont été particulièrement fructueuses et ont permis d'affiner la compréhension des objectifs et la définition d'une stratégie de long terme adaptée à ces objectifs.

Mais revenons à une actualité plus immédiate. Des rumeurs de hausse des taux aux USA et de ralentissement, voire d'arrêt, du programme de rachat d'obligations mené par la Banque Centrale Européenne, programme responsable du passage des taux en-dessous de 0, ont animé l'actualité des dernières semaines.

Valmondia est encore fortement exposée aux obligations, mais aussi aux actions dites « de rendement », comme celles de certaines sociétés immobilières, et la question est :

Valmondia doit-elle craindre une hausse des taux ?

Vos gérants ne pensent pas que les taux remonteront de manière sensible. L'enjeu financier est bien trop important pour les états européens, dont toute remontée des taux accélérerait encore la plongée dans la spirale de l'endettement, en l'absence de réelles réformes structurelles. Le mammoth a bien engraisé depuis la phrase qui avait coûté son poste à Monsieur Allègre. L'argent bon marché est sa drogue, qui lui sert d'assistance respiratoire financière, et lui permet de ne pas sentir (encore) le poids de la charge qui s'alourdit pourtant sur son dos.

Dans l'hypothèse où les taux remonteraient, nous estimons que ce serait à dose homéopathique, sans aucun effet sur les titres de vos portefeuilles, dont les rendements sont sans commune mesure avec les rendements moyens du marché obligataire aujourd'hui, assurant une très confortable marge de sécurité à la partie à taux fixe des investissements de Valmondia.

## Commentaire du mois de septembre (suite et fin):

Cependant, que se passerait-il si nos anticipations s'avéraient infondées et que les taux remontent sensiblement ? Un examen des 10 principales lignes du portefeuille représentant plus de 40% de l'actif de Valmondia, permet de s'en faire une idée assez juste, bien plus que des statistiques et corrélations historiques souvent stériles et trompeuses.

Regardons bien :

- La hausse des taux bénéficierait à la rentabilité des banques, donc le cours du **Crédit Agricole de la Brie** reprendrait de la hauteur. Les compagnies d'assurance sont aussi positivement sensibles à la hausse des taux : **Groupama** verrait ses obligations s'apprécier du fait d'une réduction de sa prime de risque.
- La hausse des taux favoriserait les émissions à taux variable, dont **Cofinoga** (TEC 10 + 135bp).
- La hausse des taux viendrait en réaction à une hausse de l'inflation, inflation qui favoriserait non seulement le **titre participatif Renault**, dont le coupon est indexé sur le chiffre d'affaires, chiffre d'affaires qui progresserait avec l'inflation, mais aussi les actions des sociétés immobilières, comme **Foncière de Paris** et **Icade**, grâce aux clauses de réajustement de loyers et l'augmentation de la valeur des immeubles détenus.
- La hausse des taux viendrait aussi en réaction à une accélération de la croissance économique, croissance à laquelle des sociétés comme **CGG** sont positivement corrélées, aboutissant à une réduction de la prime de risque, donc à une hausse du cours de leurs émissions obligataires. La hausse de la construction aurait aussi un impact positif sur l'activité et la rentabilité du distributeur de matériaux de construction **Samse**, améliorant la revalorisation du prix que CRH a accepté de payer pour la prise de contrôle de cette entreprise.
- Et en tout état de cause, les émissions courtes, ou avec un call probablement exercé ou un put porteur, sont très peu sensibles, du fait de leur échéance rapprochée, à une quelconque hausse des taux éventuelle. Ceci concerne **Groupama 7,875%** (call en 2019), **Rallye** (put en 2018), ou encore **Santos**.

Au total, nous estimons que le portefeuille de Valmondia est véritablement « tout-terrain ». Des taux bas prolongés rendent le rendement élevé du portefeuille particulièrement attrayant. Mais comme nous venons de le voir sur les 10 premières lignes du portefeuille, une hausse des taux aurait aussi ses effets bénéfiques.

La sélection de valeurs, pour autant que les investisseurs restent un minimum rationnels, devrait continuer à soutenir la revalorisation de la valeur de la part de Valmondia pour le prochain exercice. C'est du moins le vœu que forment vos gérants et ce à quoi ils mettent toute leur énergie, avec votre soutien.