

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 30/12/2016  
129,87 €

Actif net  
Au 30/12/2016  
9 583 132,13 €

## 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	3,0	8,4	8,4	9,4	10,1

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	0,53
Volatilité Valmondia	6,1%

### Profil de risque

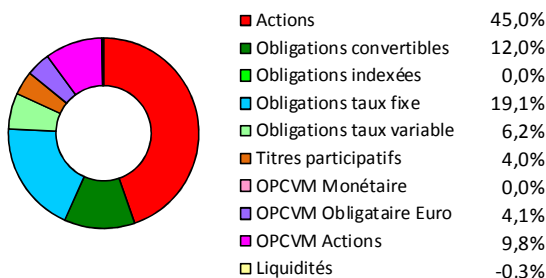
1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

## Répartition du Portefeuille

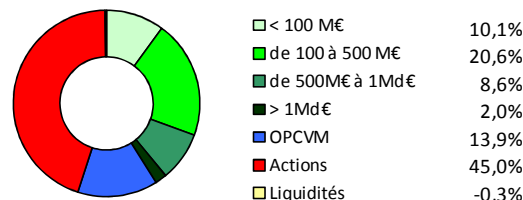
### Principales lignes du portefeuille (hors OPCVM)

EUROSIC	5,8%	CRCAM BRIE PICARDIE	4,3%
COFINOGA PERP TEC 10	5,4%	ICADE	4,2%
RALLYE 1% 02/10/20	4,6%	RENAULT TPA 83-84 PERP.	3,3%
SANTOS FINANCE LTD 8.25% 22/09/2071	4,5%	RALLYE 5.25 02-22	3,2%
SAMSE	4,4%	MERCIALYS	3,0%

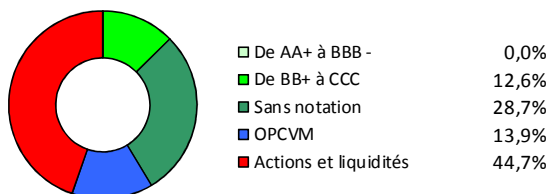
### Par type d'instrument



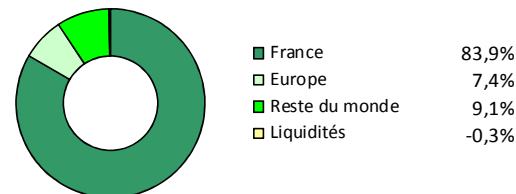
### Par taille d'émission



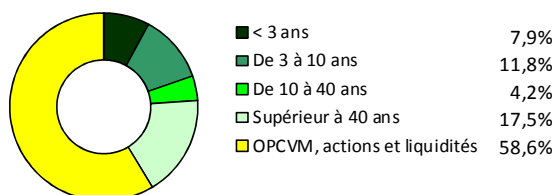
### Par notation financière



### Par zone géographique de l'émetteur



### Par échéance des titres



# VALMONDIA

## Commentaire du mois de décembre:

### C'est la saison des prévisions...

Valmondia finit 2016 (du 4.1.2016 au 2.1.2017) sur une hausse de 10,62%.

L'objectif de votre Sicav, qui est d'obtenir eonia + 2% (1,68% en 2016 du fait de taux courts négatifs) a été très largement battu, de même que l'indice CAC 40, qui a progressé de 4,86%.

Matière à réjouissance certes, mais 2016 est maintenant derrière nous, et c'est 2017 et les années suivantes qui focalisent notre réflexion.

Que disent les commentaires de saison ? Comme toujours en début d'année, les prévisions des plus éminents économistes pour l'année qui commence ne sont rien d'autre qu'une continuation des tendances de l'année précédente. Il y a donc unanimité sur la baisse de l'euro, qui va atteindre la parité avec le dollar, la hausse des actions, la hausse des taux et la stabilisation du pétrole autour de 50\$ le baril. Faut-il pour autant être systématiquement contrariant ? Non. Ce n'est pas parce que tout le monde pense la même chose que cela ne se produira pas, il y a même une probabilité biaisée en faveur de ces prévisions, puisque les décisions des investisseurs seront basées dessus. Par contre, le potentiel de gain est plus important pour ceux qui prendront la position inverse, puisqu'ils seront bien peu nombreux à faire ce choix. C'est un peu comme aux courses hippiques : le rapport est faible lorsque le favori gagne, élevé lorsque c'est un outsider.

Les prévisionnistes professionnels se trompent souvent. Par exemple ils n'ont jamais anticipé une baisse de la Bourse depuis plus de 20 ans ! Le tout est de savoir sur quoi le consensus se trompe cette année. La hausse des taux unanimement attendue, et d'ailleurs annoncée aux USA par la FED, pourrait se révéler n'être qu'un pétard mouillé en Europe. Nous persistons à penser que le taux d'endettement très élevé des états occidentaux agira comme un frein puissant à toute velléité de hausse des taux. A ces niveaux d'endettement, l'impact d'une hausse des taux sur le déséquilibre budgétaire des états serait désastreux et agirait en plus comme révélateur de la réelle insolvabilité de ces emprunteurs privilégiés, provoquant une grave crise de confiance.

Les taux d'intérêt ne sont plus fixés par l'offre et la demande, mais par la politique des banques centrales, lesquelles sont conscientes de ce grave problème. Elles feront tout pour éviter une crise de confiance dans la monnaie, donc elles maintiendront des taux bas par tous les outils à leur disposition (au premier rang desquels la création monétaire), pour permettre aux états les plus vertueux de continuer à lentement remettre leurs finances en ordre, à faible coût. Il y a un fort aléa de moralité à cette politique : les états les moins vertueux continueront leur politique de « passagers clandestins » de l'union monétaire, tirant parti des efforts des états vertueux sans agir eux-mêmes en ce sens.

Notre anticipation pour les taux en 2017 est donc, cette année encore, pour le maintien de niveaux historiquement bas, malgré une probable légère augmentation – ne serait-ce que pour redonner un tout petit peu de marge de manœuvre aux banques centrales.

De ce point de vue, la performance totale (coupon + évolution du cours) devrait être satisfaisante pour la plupart des titres offrant un bon rendement, et il est logique d'espérer un rebond de certains des émetteurs obligataires les plus attaqués en 2016, notamment CGG.

Si l'inflation repartait à la hausse, ce qui est l'ambition des banques centrales et l'espoir des politiciens, les taux d'intérêt lui resteraient malgré tout inférieurs, ce qui permettrait de rétablir, dans la longue durée, les finances publiques, avec une charge de la dette des états qui progresserait moins vite que leurs revenus. C'est du moins la théorie, et les économistes officiels jouent aux apprentis-sorciers, car, dans la pratique, il y a beaucoup d'aléas à cette hypothèse. Le principal serait que l'inflation affectant les dépenses publiques (qui sont en grande partie structurelles, donc indépendantes de la conjoncture) soit plus forte que celle affectant les revenus (qui sont, eux, dans leur majorité, soumis à la conjoncture économique), et que le déficit budgétaire se creuse encore plus.

Si l'inflation repartait fortement et que les taux ne suivaient pas, les « rentiers » s'appauvriraient encore un peu plus, et il conviendrait de faire preuve de mobilité et de réactivité dans la gestion. Souvenons-nous cependant que votre portefeuille est déjà en partie placé pour tirer parti de cette possible modification du paysage financier : par exemple, les marges, donc les bénéfices, des banques de détail et des distributeurs augmenteraient, et les sociétés immobilières verraient leurs loyers et la valeur de leur actif progresser.

Ceci dit, en l'absence d'une vision macroéconomique structurante forte pour 2017 et les années suivantes, il nous semble que, comme lors de l'année écoulée, c'est surtout de la sélection des titres et de la capacité d'adaptation à des marchés fluctuants que viendra la performance. Formons le souhait que vos gérants sachent faire preuve en 2017 d'autant de discernement qu'en 2016 !

**Meilleurs Vœux de Bonne et Heureuse Nouvelle Année 2017 à tous !**