

Document à caractère commercial. OPCVM (UCITS) présentant un risque de perte en capital, nous vous recommandons de consulter 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%

Souscription Initiale Minimum 1 part

Dépositaire : CACEIS Bank

Valorisateur : CACEIS Fund Administration

Commissaire aux Comptes KPMG Audit

Valeur liquidative Au 29/12/2017  
153,12 €

Actif net de l'OPCVM Au 29/12/2017  
11 363 044,84 €

## 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	2017	1 an	3 ans	Origine
Valmondia	1,4	17,9	17,9	27,5	29,9

Par année civile en %	2014	2015	2016
Valmondia	0,6	1,2	8,4

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	1,26
Volatilité Valmondia	6,7%

Profil de risque						
1	2	3	4	5	6	7

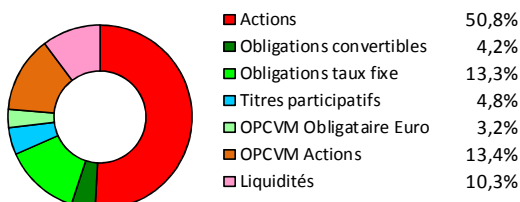
Les données relatives à la performance sont calculées par HMG Finance. Les performances passées indiquées ne préjugent pas des performances futures. La volatilité est calculée sur la base des performances quotidiennes. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées.

## Répartition du Portefeuille

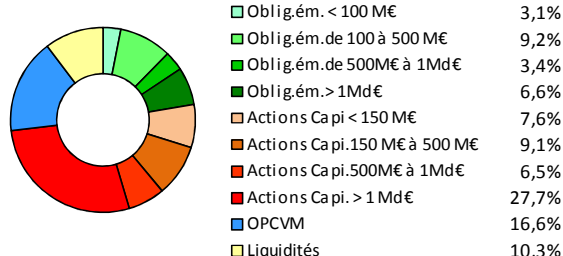
### Principales lignes du portefeuille (hors OPCVM)

SAMSE	4,5%	CRCAM BRIE PICARDIE	4,1%
STICH AK RABOBK	6,5%	MERCIALYS	4,0%
ICADE	4,3%	RENAULT TPA 83-84 PERP.	3,5%
TOTAL	4,2%	ALPHSW 5 05/15/49	3,4%
CARMILA	4,1%	COFACE	3,1%

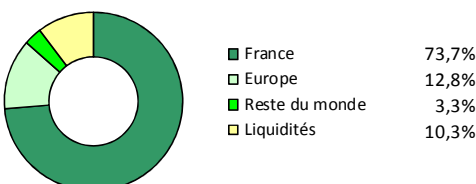
### Par type d'instrument



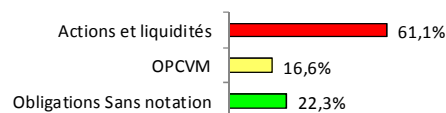
### Par taille d'émission/Capi



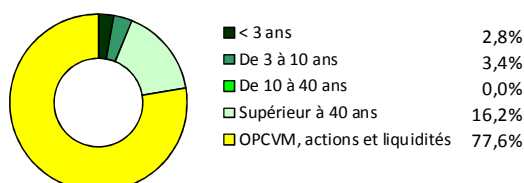
### Par zone géographique de l'émetteur



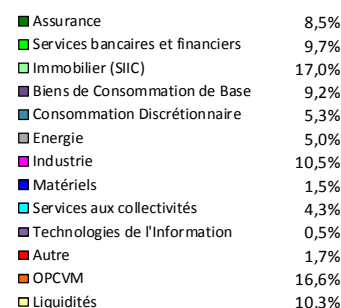
### Par notation financière



### Par échéance des titres



### Par secteur d'activité



# VALMONDIA

## Commentaire du mois de décembre:

### Point d'étape

En cette fin d'année civile et après maintenant 4 ans de gestion HMG, nous jugeons bon de rappeler des éléments qui paraîtront superflus aux fidèles actionnaires de Valmondia, mais qui pourront être utiles aux éventuels observateurs extérieurs intéressés par la récente performance et le faible taux de volatilité de votre Sicav.

En effet, la performance de l'année 2017 peut être considérée comme bonne, avec une hausse de +17,9%, d'autant que la volatilité reste faible, à 4,8%, classant votre Sicav en « risque 3 » sur une échelle qui comporte 7 degrés.

Il nous semble intéressant de relever que, bien que votre Sicav ait été fondée en avril 2005, soit il y a plus de 12 ans, 92% de sa performance totale depuis la fondation a été réalisée sur les 3 dernières années, qui représentent pourtant moins de 25% de la période. La progression de ces trois dernières années totalise 27,5%.

Revenant à la performance de 2017, remarquons qu'elle marque aussi une nette progression par rapport aux hausses des années précédentes : +0,6% en 2014, +1,2% en 2015 et +8,4% en 2016. Il est important de noter que, même si l'évolution des marchés est un élément essentiel de la hausse de la valeur de la part, cette **accélération** de la performance, elle, par contre, ne tient pas tant à un changement des conditions prévalant sur les marchés boursiers, qu'à des facteurs internes à votre Sicav. Un actionnariat de votre Sicav finalement stabilisé en 2016, 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. Une consultation régulière des actionnaires depuis l'origine a permis d'utilitément affiner la compréhension des objectifs et la définition d'une stratégie de long terme adaptée à ces objectifs, la rédaction du prospectus laissant une large latitude de gestion.

### Quel est le mandat donné aux gérants de Valmondia ?

La gestion de Valmondia est, conformément au mandat qui a été confié par ses actionnaires à HMG Finance, une gestion libre et de conviction. Par nature, aucun indice ne reflète correctement ce type de gestion, qui investit en différentes classes d'actifs financiers dans une proportion très variable dans le temps. Ceci afin d'essayer de faire prospérer les avoirs des actionnaires dans la longue durée, par-delà les phénomènes de mode temporaires et malgré les inévitables moments où les compétences de vos gérants ne seront pas en phase avec l'état d'esprit du marché financier. C'est bien la recherche de la performance absolue dans la longue durée qui nous guide : seule une référence « absolue » telle que Eonia + 2, qui a été retenue par les actionnaires, est susceptible de donner dans la durée une indication de la validité des choix faits en matière de gestion, car cela permet de comparer l'évolution de la valeur de la part avec un placement sans risque tenant compte, indirectement, de l'inflation.

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

### Bien lire le prospectus : il n'y a pas de performance sans prise de risque !

Valmondia peut être investie jusqu'à 80% en actions. Valmondia peut être investie jusqu'à 50% en actions de pays émergents. Cela suppose des risques significatifs ! L'exposition actuelle aux pays émergents était de longue date obtenue par un investissement dans le FCP HMG Globetrotter, mais aussi plus récemment par des investissements directs : Swire Pacific à Hong Kong et Coca Cola Amatil en Australie. Ceci afin de rester fidèle au credo de vos gérants, qui est de maintenir le lien le plus direct possible entre les actionnaires de Valmondia et les investissements effectués, dans une transparence complète.

De plus, la gestion pratiquée est explicitement une gestion discrétionnaire, dynamique, opportuniste avec une forte composante « value ».

La marge de manœuvre laissée au gérant pour investir différemment de l'indice est donc très ample et, au fur et à mesure de l'accumulation de la performance positive ces dernières années, de plus en plus utilisée : ainsi le pourcentage investi en obligations a régulièrement décliné au fil du temps pour atteindre 28,5 % en cette fin d'année. Et encore, sur ce dernier point, il ne s'agit pas d'obligations traditionnelles et encore moins d'emprunts d'état !

Ce type de gestion ne se conçoit que dans le long terme : lorsque le prospectus indique une durée de détention minimum de 5 ans, ce n'est pas une clause de style, mais bien la reconnaissance que la performance dans la durée sera nécessairement irrégulière, avec de belles années, comme 2017, mais aussi des passages à vide, voire des retours en arrière.

Notons que la prise de risque est faite exclusivement dans l'intérêt des actionnaires de Valmondia, pas de ses gérants. En effet, 100% du rendement de cette prise de risque revient aux actionnaires, car il n'y a pas de commission de surperformance au profit des gérants. C'est délibéré et cela reflète l'éthique des gérants qui considèrent que le bon fonctionnement du capitalisme commande que les preneurs de risque soient ceux qui reçoivent la récompense (toujours éventuelle et jamais certaine, rappelons-le encore !) de cette prise de risque faite avec leur argent. Les gérants apportent une simple prestation intellectuelle pour laquelle ils sont rémunérés par la commission de gestion. Ces deux choses sont bien distinctes : les actionnaires prennent des risques avec leurs fonds et en reçoivent l'éventuel résultat, alors que la prestation intellectuelle fournie par les gérants l'est de manière indépendante des résultats, pour les moyens mis en œuvre.

### Quelques mots sur la faible volatilité actuelle de Valmondia

La volatilité (admise, faute de mieux, comme indicateur synthétique de risque) de ces dernières années résulte de l'habileté des choix qui ont été faits jusqu'à présent par les gérants et n'est en aucun cas garantie ! Elle nous semble en réalité peu représentative à long terme du type de gestion décrit ci-dessus et doit donc être considérée pour l'avenir comme un minimum : ni comme un plafond, ni comme une moyenne.

La gestion du risque est faite en grande partie par une gestion opportuniste des classes d'actifs, mais il n'y a aucune garantie qu'à l'avenir vos gérants sachent en permanence se placer de manière opportune dans des marchés très fluctuants et parfois même irrationnels.

Selon toute probabilité, il y aura à l'avenir des configurations de marché où les choix qu'ils feront ne seront, à tout le moins de manière temporaire, pas les choix optimaux. Il faudra soit conserver confiance dans les gérants et laisser passer l'orage, soit changer de gérants, sachant que changer de capitaine pendant la tempête n'est pas toujours une bonne idée : ce n'est pas parce qu'il y a tempête que le capitaine est mauvais, même si la tempête agit comme révélateur des compétences et des tempéraments. Non seulement de l'équipage, mais aussi des passagers.

Bonne et heureuse Nouvelle Année à tous !