

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
1,5% TTC

Droits d'entrée
Max. 5%

Souscription Initiale
Minimum 1 part

Dépositaire : CACEIS

Valorisateur : CACEIS

Commissaire
aux Comptes
KPMG

Valeur liquidative

Au 29/05/2015

123,72 €

Actif net

Au 29/05/2015

13 839 678,24 €

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

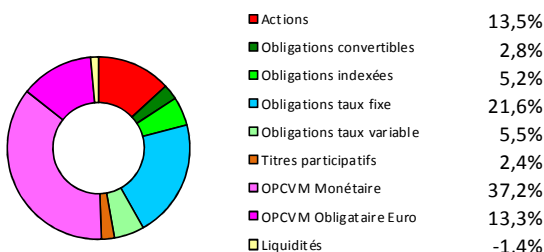
Performances %	1 mois	2015	1 an	juil-13
Valmondia 2	0,0	3,0	3,0	4,9

Répartition du Portefeuille

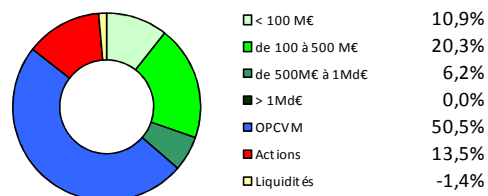
Principales lignes du portefeuille (hors OPCVM)

COFINOGA PERP TEC 10	4,8%	GROUPAMA 7.875% 09-39	3,0%
LAFARGE 5%INDX 04/18	4,1%	ALIS FINI 3.99% 2017	2,9%
FONCIERE DE PARIS	3,7%	RENAULT TPA 83-84 PERP.	2,4%
CRCAM BRIE PICARDIE	3,3%	ALIS 4.3% 25/7/32 I	2,4%
SANTOS FINANCE LTD 8.25% 22/09/207I	3,2%	SAMSE	2,3%

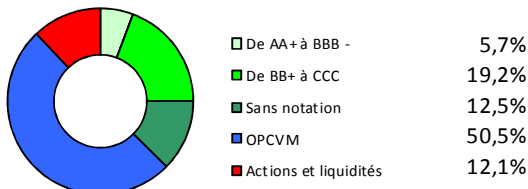
Par type d'instrument



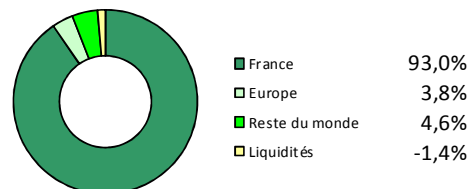
Par taille d'émission



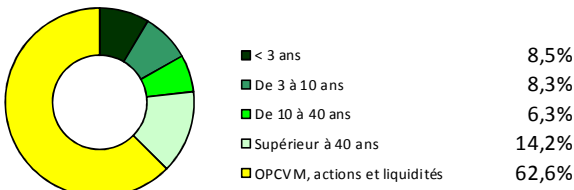
Par notation financière



Par zone géographique de l'émetteur



Par échéance des titres



VALMONDIA 2

Commentaire du mois de mai:

Le manque de liquidité d'un titre est souvent un atout pour l'investisseur de long terme.

A l'heure où nous écrivons, nous venons de commencer l'accumulation de deux nouvelles lignes obligataires, deux titres participatifs, de même nature donc que le **titre participatif Renault** que vous avez déjà en portefeuille. Notons au passage le comportement de ce titre Renault, qui a été au-dessus de nos espérances, au point qu'il va falloir que nous commençons à nous interroger sur l'opportunité de le conserver en portefeuille aux niveaux actuels.

Mais revenons à nos deux dernières acquisitions : **le titre participatif Diac** et **le titre participatif Banque de Bretagne**.

Rappelons que les titres participatifs ont été émis au début des années 80, comme alternative de financement à long terme par les sociétés publiques ou récemment nationalisées, pour lesquelles l'émission d'actions n'était plus possible. A l'époque, les taux à long terme se tenaient à un niveau très élevé, conséquence combinée de la politique de la gauche au pouvoir et d'une inflation élevée. Les titres participatifs qui survivent aujourd'hui (car beaucoup d'entre eux ont été échangés ou remboursés par les émetteurs au fil du temps) ont été en général oubliés par les investisseurs, et leur encours est très faible - à la taille du marché financier dans les années 80. Ils traitent rarement et n'intéressent que très peu d'investisseurs: ceux qui peuvent se permettre de mener une vraie politique d'investissement à long terme, et qui n'ont pas peur d'aller dans le détail des contrats d'émission pour en déterminer avec précision les caractéristiques.

Si tous les titres participatifs subsistants ne sont pas intéressants, il en reste au moins deux qui sont de vrais bijoux, Diac et Banque de Bretagne, car ils combinent un émetteur solide, et un double revenu minimum garanti, à la fois en taux fixe et en taux variable. Cette dernière caractéristique est particulièrement rare et séduisante, car cela veut dire que le porteur de ces titres bénéficie à plein de la baisse des taux, tout en étant totalement protégé contre une éventuelle remontée des taux d'intérêt.

Ainsi, au prix que vous avez payé pour l'acquérir, le rendement annuel du titre participatif Diac (une filiale à 100% de Renault, qui s'occupe de financement automobile) est de 5,2% (6,5% sur le nominal), alors que celui du titre participatif Banque de Bretagne (maintenant une filiale à 100% de la BNP) est de 6,1% (7,5% sur le nominal). Dans l'environnement actuel de taux courts à 0 et d'inflation voisine de 0, ces deux titres constituent une aubaine tout à fait remarquable, une rente assurée largement au-dessus des taux à long terme.

Et si les taux devaient remonter au-dessus du minimum garanti par le contrat d'émission, la clause d'indexation sur la hausse des taux prendrait le relais pour que le rendement de ces titres s'aligne sur les nouvelles conditions du marché.

Quel que soit le scénario futur d'évolution des taux, ces deux titres resteront donc attrayants et rémunérateurs, avec un risque de perte en capital particulièrement limité, plus que compensé par le supplément de rémunération qu'ils procurent actuellement par rapport aux emprunts les plus immédiatement comparables.

Dans ces conditions, nous estimons que leur éventuel manque de liquidité est un inconvénient très mineur, pour un investisseur de long terme.