

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  
1,5% TTC

Droits d'entrée  
Max. 5%

Souscription Initiale  
Minimum 1 part

Dépositaire : CACEIS

Valorisateur : CACEIS

Commissaire  
aux Comptes  
KPMG

Valeur liquidative

Au 29/08/2014

119,84 €

Actif net

Au 29/08/2014

13 464 042,74 €

## 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

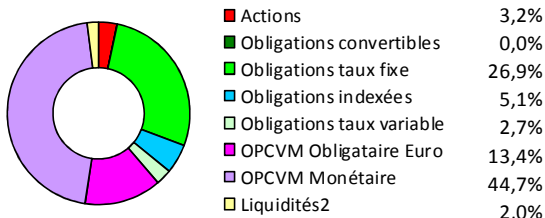
Performances %	1 mois	2014	juil-13
Valmondia 2	-0,1	0,9	1,6

## Répartition du Portefeuille

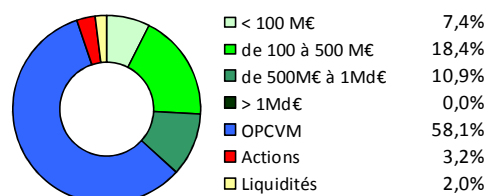
### Principales lignes du portefeuille (hors OPCVM)

LAFARGE 5%INDX 04/18	4,3%	PICARD BONDCO 9% 10/18	2,4%
SANTOS FINANCE LTD 8.25% 22/09/2071	3,6%	BANQUES POPULAIRES 9.25% PERP	2,4%
FONCIERE DE PARIS	3,2%	ALIS 4.3% 25/7/32 I	2,2%
GROUPAMA 7.875% 09-39	3,1%	COFINOGA PERP TEC 10	2,0%
ALIS FINI 3.99% 2017	2,9%	RENAULT TPA 83-84 PERP.	1,9%

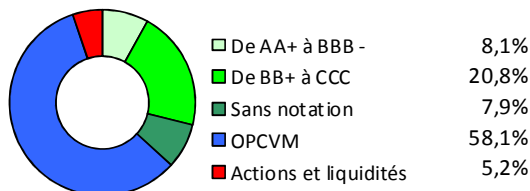
### Par type d'instrument



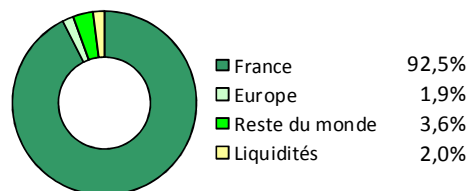
### Par taille d'émission



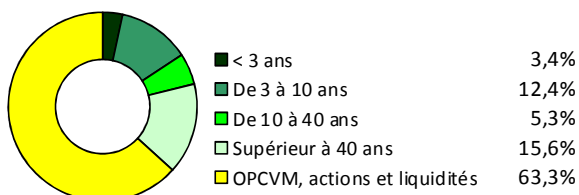
### Par notation financière



### Par zone géographique de l'émetteur



### Par échéance des titres



# VALMONDIA 2

## Commentaire du mois d'août:

### Un changement de ton positif pour la rentrée

Mario Draghi semble avoir pris goût, depuis son intervention de la fin de l'été 2011 qui avait mis fin aux craintes des investisseurs sur la pérennité de la zone euro, aux déclarations de rentrée qui changent brusquement la perception des marchés.

En impliquant que la Banque Centrale Européenne pourrait prendre de nouvelles mesures pour lutter contre la possibilité d'apparition de la déflation – alors que le précédent message était que les anticipations d'inflation étaient conformes aux attentes de la BCE, et qu'il n'y avait pas lieu d'intervenir – M. Draghi a provoqué une baisse des taux et un resserrement des spreads entre pays. Ces propos ont eu d'autant plus de portée que, pendant ce temps, aux USA, la Fed semble se diriger dans la direction inverse d'une hausse des taux pour répondre à la meilleure tenue de l'activité économique.

Cette baisse des taux européens a entraîné des arbitrages entre devises, et l'euro a baissé. Un euro en baisse entraîne un renchérissement des importations, ce qui vient contrebalancer les pressions à la baisse des prix, et confère également aux exportations européennes un surcroît de compétitivité, susceptible de soutenir l'économie. Deux objectifs sont ainsi atteints, par la simple magie du verbe, ce qui réduit la nécessité de prendre les mesures envisagées.

M. Hollande doit en être vert d'envie, lui qui très régulièrement nous annonce une diminution du chômage ou un redémarrage de l'économie, pour être en permanence démenti par les faits. Pourquoi les marchés répondent-ils à M. Draghi, et pas à lui ? La question reste ouverte !

Ces quelques mots de M. Draghi ont donné une tendance à un marché obligataire qui se cherchait. L'été, marqué par un relatif trop plein d'émissions jusqu'à la pause d'août, et choqué par l'affaire Espirito Santo, avait vu une quasi-disparition des acheteurs, entraînant une digestion difficile de certaines émissions, et un effritement parfois prononcé sur le « haut rendement ». Les propos de Mr. Draghi ont provoqué un retour des investisseurs, qui sont redevenus nettement acheteurs. L'annonce le 4 septembre de mesures effectives par M. Draghi, a encore renforcé cette tendance. Mais n'est-il pas en train d'épuiser un peu vite ses cartouches ?

Curieusement, la géopolitique, qui s'est nettement dégradée pendant l'été, semble n'avoir aucun impact sur le moral des investisseurs. Plus l'anarchie devient préoccupante au Moyen-Orient, plus les foyers d'instabilité se déplacent jusqu'aux portes de l'Europe, avec l'Ukraine, et moins les marchés y prêtent attention. Pensent-ils vraiment que le calme reviendra de lui-même avec la baisse des températures ? Pensent-ils vraiment que la violence n'atteindra pas l'Europe un jour ? L'exégèse à laquelle ils se livrent des moindres propos des banquiers centraux ressemble de plus en plus aux discussions sur le sexe des anges menées par les byzantins assiégés.

Malgré le retour (temporaire ?) d'un certain appétit pour le risque, la politique actuelle de vos gérants reste très prudente.