

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 30/06/2017  
146,38 €

Actif net  
Au 30/06/2017  
10 799 913,15 €

## 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	2017	1 an	3 ans	Origine
Valmondia	2,6	12,7	22,1	21,4	24,1

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

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	1,01
Volatilité Valmondia	6,7%

Profil de risque						
1	2	3	4	5	6	7

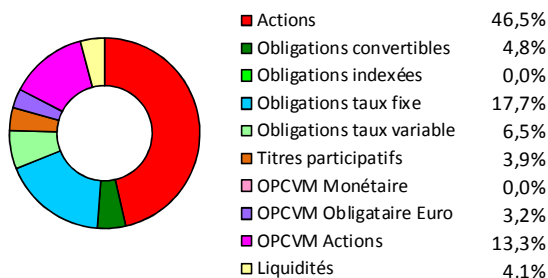
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.  
La volatilité est calculée sur la base des performances mensuelles (≠ SRRI ci-dessous).  
Les chiffres cités ont trait aux années écoulées

## Répartition du Portefeuille

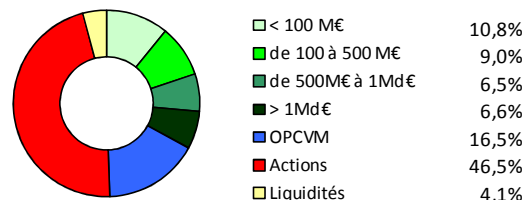
### Principales lignes du portefeuille (hors OPCVM)

EUROSIC	7,3%	ICADE	4,2%
COFINOGA PERP TEC 10	6,5%	SAMSE	4,1%
STICH AK RABOBK 6,5%	4,5%	SANTOS FINANCE LTD 8.25% 22/09/	3,9%
CRCAM BRIE PICARDIE	4,2%	COFACE	3,3%
MERCIALYS	4,2%	RENAULT TPA 83-84 PERP.	3,2%

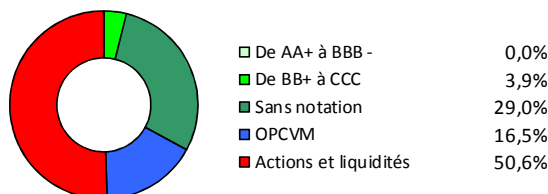
### Par type d'instrument



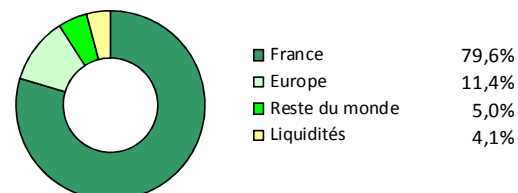
### Par taille d'émission



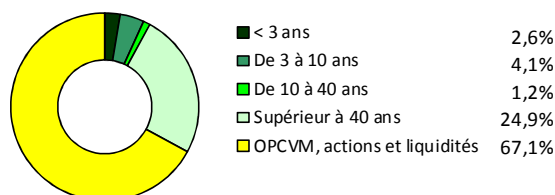
### Par notation financière



### Par zone géographique de l'émetteur



### Par échéance des titres



# VALMONDIA

## Commentaire du mois de mai:

### Superbe doublé d'OPAs à un an d'intervalle sur Foncière de Paris.

#### +12,7% en 6 mois.

C'est le score sur lequel la part de votre fonds termine ce premier semestre 2017. Le seul mois de juin a connu une hausse de 2,6%. Le principal responsable de ce mouvement est **Eurosic**, la première ligne du fonds. Nous avons apporté en 2016 vos actions Foncière de Paris, non à l'offre en euros, mais à l'offre en titres Eurosic, malgré le manque probable de liquidité. En tant qu'investisseurs « value », nous ne pouvions faire autrement, considérant les conditions de l'offre et misant sur la capacité des dirigeants d'Eurosic à « créer de la valeur », ce qui est bien confirmé par cette opération. Puis rebelote ce mois-ci avec une offre de Gecina sur Eurosic. Par contre, dans cette nouvelle offre, nous avons décidé de vendre vos actions Eurosic en concrétisant votre bénéfice (et non de les échanger contre des actions Gecina), car la dirigeante actuelle de Gecina a un historique assez désastreux de destruction de valeur dans la durée.

Pièce d'anthologie boursière, que nous ne résistons pas au plaisir de détailler ci-dessous, empruntant largement la plume des analystes financiers de la société Invest Securities :

*Gecina et Eurosic ont annoncé la signature d'un accord en vue d'un rapprochement amical, soutenu par 94,8% des actionnaires d'Eurosic. Il prendra la forme d'une acquisition par Gecina de 85,3% du capital d'Eurosic en numéraire au prix de 51€ par action et 9,5% par voie d'échange sur la base d'une parité de 7 actions Gecina pour 20 Eurosic.*

*Après la cession par Eurosic des actifs non voulus par Gecina et l'acquisition définitive des titres, Gecina déposera une offre publique obligatoire en deux branches, numéraire ou en actions. La plupart des effectifs d'Eurosic intégreront le nouvel ensemble, à l'exception du top management et des cadres dirigeants qui rejoindront Batipart, qui reprend le portefeuille de diversification d'Eurosic.*

*Ce rapprochement est en ligne avec la stratégie de Gecina de recentrage sur les bureaux parisiens et le calendrier est opportun compte tenu du sous-endettement (créé par la cession de la santé) et de la tendance favorable des loyers de bureaux à Paris.*

*Cette opération surprend toutefois en ce que ces deux groupes ont bataillé en 2016 pour acquérir Foncière de Paris. Eurosic l'avait emporté, malgré une offre en cash mieux-disante de Gecina (à 150€/action vs 136€ pour l'offre d'Eurosic), à laquelle les actionnaires de Foncière de Paris ne souhaitaient pas souscrire, avançant notamment comme argument une fiscalité moins avantageuse pour l'offre en cash et pour l'offre en titres de Gecina. Côté Eurosic, il s'agit de la seconde foncière dont Charles Ruggieri, via sa holding Batipart, vend le contrôle à Gecina. La précédente, Batibail, avait été vendue en 2000 et Batipart avait conservé les actifs dont Gecina ne voulait pas, et qui ont formé l'embryon de Foncière des Régions.*

*Gecina met la main sur un patrimoine dont la qualité et la rareté ne font aucun doute, et paie un prix élevé, mais moindre que si elle avait dû acheter sur le marché ces actifs (qu'elle n'aurait de toute façon pas trouvés). Cependant, les foncières se refusent généralement à payer les prix du marché actuel qu'elles jugent trop cher, d'où leur attentisme ces derniers semestres, alors que leur situation d'endettement favorable leur permettrait des investissements plus significatifs.*

*L'opération suscite une vive réaction d'anciens actionnaires de Foncière de Paris. Eurosic avait obtenu le contrôle de Foncière de Paris au prix de 136€/action en 2016 malgré une offre à 150€ de Gecina. L'offre d'Eurosic comportait une branche en titres à raison de 24 Eurosic pour 7 FdP. En appliquant ce ratio aux 51€ offerts pour Eurosic par Gecina, Foncière de Paris aurait été valorisée 174,85€. Le fait que l'AMF ait validé en janvier 2017 une expropriation (offre de retrait) à 136€, en sachant qu'il existait une demande à prix très supérieur et un marché haussier dans l'intervalle, soulève de sérieuses questions.*

En ce qui concerne vos gérants, ils ne peuvent par contre que se réjouir de cette opération, ayant réussi à accompagner l'affaire, comme les anciens actionnaires de Foncière de Paris, jusqu'à son zénith boursier...

Un très bon été à tous !

Vous pouvez consulter l'ensemble des documents réglementaires (notamment nos politiques de sélection des intermédiaires financiers et de prévention/gestion des conflits d'intérêts) sur notre site internet [www.hmgfinance.com](http://www.hmgfinance.com).