

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 0,9% TTC

Droits d'entrée Max. 5%

Souscription Initiale Minimum 1 part

Dépositaire : CACEIS

Valorisateur : CACEIS

Commissaire aux Comptes
KPMG

Valeur liquidative Au 29/07/2016
123,80 €

Actif net Au 29/07/2016
9 135 020,01 €

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 | 2 ans | Origine |
|----------------|--------|------|------|-------|---------|
| Valmondia | 3,3 | 3,3 | 0,4 | 3,2 | 5,0 |

| Par année civile en % | 2014 | 2015 |
|-----------------------|------|------|
| Valmondia | 0,6 | 1,2 |

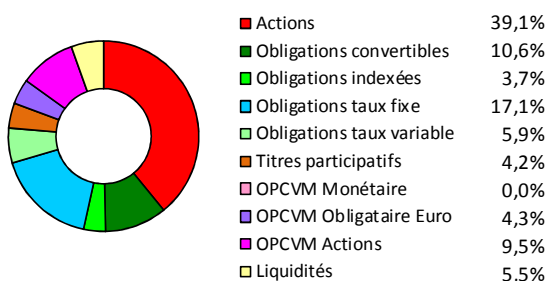
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

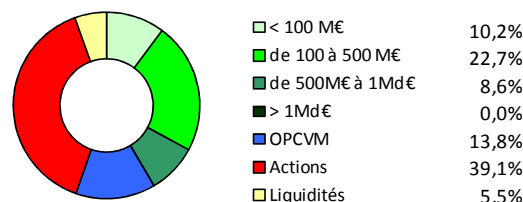
Principales lignes du portefeuille (hors OPCVM)

| | | | |
|-------------------------------------|------|-------------------------|------|
| FONCIERE DE PARIS | 7,0% | CRCAM BRIE PICARDIE | 4,2% |
| COFINOGA PERP TEC 10 | 5,2% | SAMSE | 4,1% |
| RALLYE 1% 02/10/20 | 4,8% | ALIS 4.3% 25/7/32 I | 3,7% |
| SANTOS FINANCE LTD 8.25% 22/09/2071 | 4,6% | RENAULT TPA 83-84 PERP. | 3,5% |
| ICADE | 4,5% | GROUPAMA 7.875% 09-39 | 3,1% |

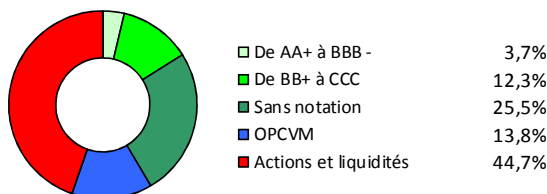
Par type d'instrument



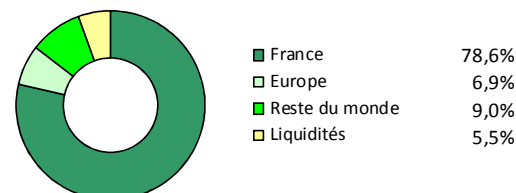
Par taille d'émission



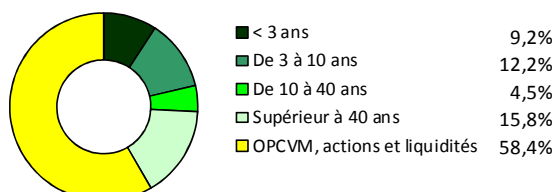
Par notation financière



Par zone géographique de l'émetteur



Par échéance des titres



VALMONDIA

Commentaire du mois de juillet:

La hausse de 3,3% de la valeur de la part en juillet continue à creuser favorablement l'écart avec le CAC 40, qui est en baisse de 4,3% depuis le début de l'année. Le caractère différenciant de la gestion que nous faisons pour votre compte commence à s'affirmer ainsi un peu plus chaque mois. Nous vous remercions bien vivement de votre fidélité, qui seule nous permet d'obtenir pour Valmondia une performance durable.

Constants dans notre approche « value » éclectique qui consiste à acheter les titres que nous estimons sous-évalués, quelle que soit leur catégorie (actions ou obligations) et la taille de la société émettrice, nous sommes sortis des dossiers « confidentiels » et avons sélectionné pour vous en juillet une grande valeur de la cote française :

Carrefour

Valeur de croissance, et coqueluche des investisseurs des années 70 jusqu'à la fin des années 90, l'action Carrefour a atteint son zénith boursier en 1999 à plus de 80 €. Nous l'avons achetée en juillet 2016 à un peu plus de 22 €. Sic transit gloria mundi.

La sous performance du titre s'est confirmée en 2016, avec 17% de baisse depuis le début de l'année au moment de notre achat, contre -5% pour l'indice CAC 40 et -11% pour l'indice Stoxx « retail ».

Et pourtant, Carrefour, au niveau actuel, a de quoi intéresser l'investisseur.

Carrefour traite en Bourse avec 25% de décote par rapport au secteur, à 12,4x le PER 2017, contre une moyenne du secteur à 16,5x. Ceci alors que nous attendons une hausse du bénéfice par action de 11% par an pendant les 3 prochaines années.

Plus en détail, le cours actuel ne reflète pas le travail de fond entrepris, depuis sa nomination, par le nouveau président, Georges Plassat, ancien de Casino et artisan du redressement de ce distributeur ; ce travail de fond apparaît notamment dans :

La conversion du parc Dia, bas de gamme, en magasins Carrefour, conversion réalisée à ce jour aux deux tiers; l'investissement a été de 100 millions d'euros par an et devrait se terminer en 2016 ou début 2017.

Quelques centaines de millions d'euros investis dans la rénovation des hypermarchés pour les rendre plus attractifs.

La montée en gamme pour occuper une place aujourd'hui vacante dans le « premium », où seul Monoprix est présent. Ce segment « premium » est en grande partie lié à la proximité. Avec notamment le rachat des 800 magasins Dia, Carrefour a fait une avancée décisive dans ce segment. Au plan national, entre 2012 et 2015, Carrefour a accru son parc de proximité de 40% contre 5% pour le reste du marché. A Paris, ville particulièrement sensible au concept « premium », sur la même période, Carrefour a accru son parc de proximité de 180% contre 8% pour le marché. Cette densification du réseau dans une approche « Click & Collect » est un déterminant du succès de la vente sur internet et Carrefour mène désormais une stratégie consistante et cohérente en la matière.

De gros progrès sur la logistique, clé de la rentabilité en matière de distribution alimentaire. Le projet « Caravel » vise à livrer tous les types de magasins indifféremment, au lieu de livraisons spécifiques, et devrait permettre d'économiser 25% du nombre de kilomètres parcourus. Depuis le début du projet Caravel, les coûts de transports ont déjà été réduits de 20%.

Ceci sans oublier de belles performances à l'international : Carrefour bénéficie en Espagne du redressement macro-économique au travers notamment de son offre non alimentaire. En Italie, les pertes de 2015 seront effacées cette année. En Amérique Latine (30% du résultat d'exploitation du groupe), on constate une forte croissance au Brésil, malgré une situation macroéconomique difficile, grâce à un modèle « cash & carry » très approprié à la demande locale. L'Argentine, suite aux dernières élections présidentielles qui ont porté au pouvoir un président non populiste, pour la première fois probablement depuis la guerre de 39-45, pourrait redémarrer sur un bon pied pour le long terme. L'Asie restera faible, mais ne représente plus que 0,5% du bénéfice d'exploitation.

Toutes ces bonnes raisons de mettre l'action en portefeuille ont été négligées par la Bourse, qui préfère se focaliser sur les résultats décevants publiés ces dernières années sous nombre de présidents aussi médiatiques qu'éphémères. Mais nous pensons qu'une meilleure appréciation de l'action Carrefour est maintenant proche, et nous l'avons mise en portefeuille pour vous dans une optique de moyen terme.

Merci de nous lire tous les mois et 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.