

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 30/05/2014

120,12 €

Actif net

Au 30/05/2014

15 632 071,89 €

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

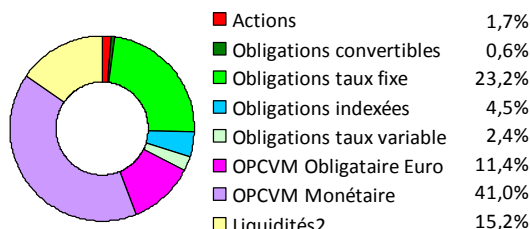
Performances %	1 mois	2014	juil-13
Valmondia 2	0,3	1,2	1,8

Répartition du Portefeuille

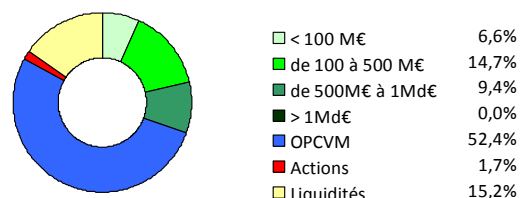
Principales lignes du portefeuille (hors OPCVM)

LAFARGE 5%INDX 04/18	3,7%	BANQUES POPULAIRES 9.25% PERP	2,0%
SANTOS FINANCE LTD 8.25% 22/09/20:	3,0%	ALIS 4.3% 25/7/32 I	1,9%
GROUPAMA 7.875% 09-39	2,7%	COFINOGA PERP TEC 10	1,8%
ALIS FINI 3.99% 2017	2,6%	FONCIERE DE PARIS	1,7%
PICARD BONDCO 9% 10/18	2,1%	CRED AGRIF TF/TV TSDI PERPETUAL	1,6%

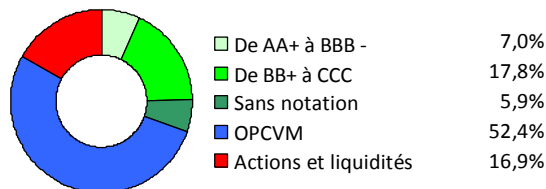
Par type d'instrument



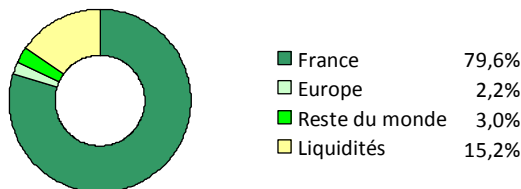
Par taille d'émission



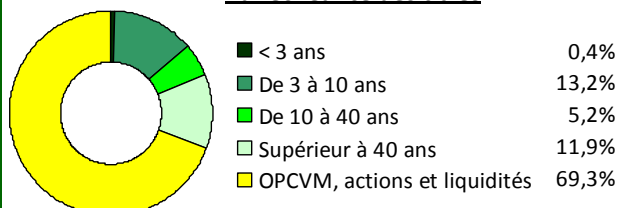
Par notation financière



Par zone géographique de l'émetteur



Par échéance des titres



VALMONDIA 2

Commentaire du mois de mai:

Votre SICAV continue à être gérée avec une grande prudence, ce qui n'exclut pas une certaine imagination. Mais il faut bien constater que la baisse continue des taux, sous l'action des banques centrales qui, en se substituant aux souscripteurs privés dans l'achat d'emprunts d'état, leur font une concurrence déloyale, ne facilite pas la constitution d'un portefeuille à la rentabilité satisfaisante. Il est difficile de dire combien de temps cela durera, mais nous pensons que ce sera pendant de nombreuses années. En effet, les états ont pris goût à l'argent bon marché et feront tout ce qui est en leur pouvoir pour que cela dure le plus longtemps possible. Pour l'investisseur à long terme qui cherche à préserver son pouvoir d'achat, deux possibilités se présentent :

- Soit il attend sur la touche le signal pour revenir sur le terrain, en restant investi dans des obligations sûres qui ne rapportent plus rien. Ce signal sera donné par une nouvelle panique qui permettra de mettre en portefeuille des titres de qualité à un bon niveau de rendement. Mais cette panique se produira-t-elle dans un délai raisonnable ? Rien n'est moins sûr.
- Soit il prend un peu plus de risque (ce qui est l'objectif avouable du maintien de taux d'intérêt bas) dans l'espoir d'obtenir un meilleur rendement. Il achète par exemple certaines actions (cf notre achat d'actions de la Foncière de Paris) de sociétés dont l'activité ne présente pas de risque majeur tout en fournissant une certaine protection du capital à long terme, et dont le rendement immédiat est supérieur à celui des emprunts des meilleurs émetteurs. Nous ne pourrions plus longtemps faire l'économie d'une réflexion sur ces orientations possibles.

Un remboursement important est intervenu sur Valmondia 2 en date du 26 Mai 2014. Ce remboursement a été financé par la cession de sicav monétaires. Ceci a mécaniquement augmenté la part du portefeuille investi directement dans des actions et obligations.

A l'heure où nous écrivons, nous venons de recevoir des nouvelles concernant Cofinoga. Presque 2 ans après que Galeries Lafayette ait annoncé sa décision d'exercer son option de vente de sa participation de 50% dans Cofinoga à BNP Paribas, les deux actionnaires seraient enfin parvenus à s'entendre sur la valeur du spécialiste du crédit à la consommation. Finalement, de source syndicale, reprise le 3 Juin dans les Echos, BNP Paribas devrait déboursier entre 140 et 180 m EUR pour acquérir les parts détenues par Galeries Lafayette. L'annonce définitive de l'accord devrait intervenir le 11 juin, et à cette date, devrait également être annoncée la nomination d'un nouveau directeur général, à la place du patron actuel de Cofinoga.

La conclusion est que, de manière imminente, Cofinoga deviendra un risque 100% BNP, ce qui améliorera son statut en tant qu'émetteur, et laissera la voie libre pour un éventuel remboursement de l'émission. Rappelons que cette position en Cofinoga a progressé de 46% depuis son acquisition, et que la plus-value latente est la plus importante figurant sur le portefeuille de Valmondia, malgré une taille de position initiale bien plus faible que celle des autres placements (notamment les sicav) mis en portefeuille. Il est attristant qu'il n'ait pas été possible d'en acheter plus à l'époque.