

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 30/06/2015

122,88 €

Actif net

Au 30/06/2015

13 745 372,41 €

## 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

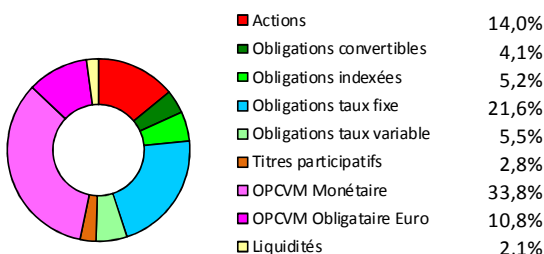
| Performances % | 1 mois | 2015 | 1 an | juil-13 |
|----------------|--------|------|------|---------|
| Valmondia 2    | -0,7   | 2,3  | 1,9  | 4,1     |

## Répartition du Portefeuille

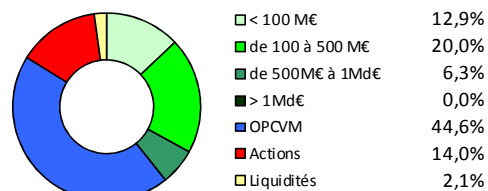
### Principales lignes du portefeuille (hors OPCVM)

|                                     |      |                         |      |
|-------------------------------------|------|-------------------------|------|
| 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% | SAMSE                   | 2,5% |
| SANTOS FINANCE LTD 8.25% 22/09/2071 | 3,3% | ALIS 4.3% 25/7/32 I     | 2,3% |
| CRCAM BRIE PICARDIE                 | 3,2% | RENAULT TPA 83-84 PERP. | 2,3% |

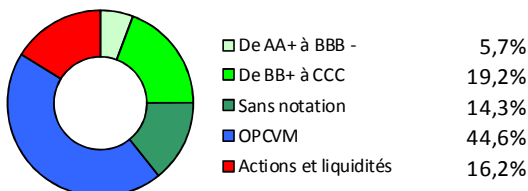
### Par type d'instrument



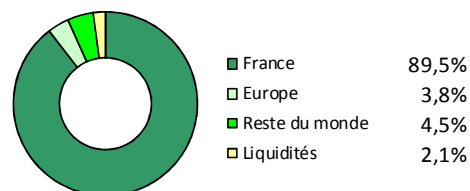
### Par taille d'émission



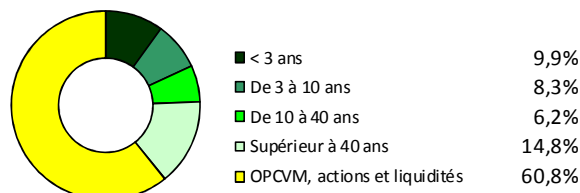
### Par notation financière



### Par zone géographique de l'émetteur



### Par échéance des titres



# VALMONDIA 2

## Commentaire du mois de juin:

### Vers une augmentation de la part des actions au sein du portefeuille

L'enthousiasme du premier trimestre, dont nous soulignons le risque, a trouvé un terme, finalement assez ordonné. Les craintes sur la Grèce, encore et toujours, pour aberrant qu'il soit de considérer que la Grèce puisse avoir une importance objective réelle pour l'Europe, et la volatilité de l'emprunt d'état allemand, ont eu raison d'un enthousiasme qui devenait excessif. Les émissions d'obligations en Europe ont ainsi été divisées par presque 2 au second trimestre.

Nous nous dirigeons de plus en plus vers les actions, dans une optique d'investissement à moyen terme, et mettons au cours du mois de Juillet en portefeuille des actions de la maison de champagne Lanson.

Trois maisons de champagne sont cotées en Bourse : Vranken Pommery, Laurent Perrier, et Lanson.

Toutes trois ont une taille comparable en termes de chiffre d'affaires, et sont des « poids moyens » du secteur, l'essentiel de l'activité, notamment à l'exportation, étant assuré par les maisons de champagnes intégrées dans les grands groupes de spiritueux, telle Moët et Chandon, chez LVMH. Le chiffre d'affaires de Lanson est de 278 millions d'euros, contre 235 pour Laurent Perrier et 305 pour Vranken. Laurent Perrier bénéficie d'une cote de faveur, sa capitalisation boursière atteignant 492 millions d'euros, contre 252 pour Lanson et 251 pour Vranken, notamment en raison d'un endettement inférieur à ses concurrents.

Nous avons choisi d'acheter pour votre compte des actions Lanson. Le secteur du champagne, comme plus particulièrement Lanson, nous paraissent actuellement attrayants. En effet, alors que la société n'a pas démérité, et est gérée de manière dynamique, son cours est proche de ses plus bas sur 5 ans, et se trouve au niveau de 2007.

Le champagne présente plusieurs caractéristiques intéressantes :

- c'est un produit de luxe, mais dont l'évaluation boursière est bien loin de celle des ténors de ce secteur. Le taux de capitalisation des bénéficiaires de Lanson, attendus en 2015, est de 15X.
- l'activité de production est fortement sensible aux taux d'intérêt ; en effet il faut laisser vieillir le champagne avant de le vendre, mais il a fallu auparavant financer l'achat du raisin aux viticulteurs, et mettre en bouteilles. Ainsi, la dette de Lanson est environ le double de son chiffre d'affaires. Or, les taux d'intérêt sont actuellement très bas, et devraient le rester, ce qui est une anomalie historique très favorable aux sociétés très endettées.
- les ventes de champagne sont sensibles à la conjoncture économique, notamment dans les pays occidentaux, conjoncture qui a tendance à (modestement, certes) s'améliorer.

## Commentaire du mois de juin (suite et fin):

Plus particulièrement, concernant **Lanson** :

“Lors des dernières années les différentes maisons du groupe ont beaucoup investi dans leurs outils industriels pour se mettre au niveau des meilleurs mais il faut maintenant le faire savoir. Il faut donc que nous arrivions à passer du stade de bon industriel à celui de commerçant de luxe”. Voici les propos tenus par le président Bruno Paillard lors de la réunion de présentation des résultats annuels. Mais si le chemin semble balisé, le management n’a pas caché que le groupe doit encore améliorer la valorisation de ses marques, seule vraie solution au renchérissement du coût des raisins. Le coût des raisins est fixé par un accord annuel interprofessionnel, mais il est tiré à la hausse par la demande des grandes maisons, surtout LVMH, qui représente 50% du marché total, et est aidé par une forte présence sur les marchés d’exportation les plus rémunérateurs. Lanson doit travailler sur la notoriété de ses marques en augmentant ses investissements marketing. Il conviendra toutefois de trouver les moyens appropriés en fonction des publics ce qui n’est pas facile à concilier avec 7 marques différentes, a concédé la direction. Lanson va aussi faire évoluer le « mix pays » en accroissant la part de l’international (la France, marché mûr et moins rémunérateur que l’export, représente aujourd’hui 60% du CA).

Le souhait de la direction est de concentrer ses efforts dans un premier temps sur des marchés existants et rentables rapidement comme la Grande Bretagne où sa marque Lanson est déjà bien implantée (2ème marque du pays) ou les Etats-Unis. Aux Etats-Unis, le groupe doit reconquérir des parts de marché, la direction avait décidé d’arrêter la commercialisation des champagnes Lanson peu après son rachat, faute de rentabilité. Viendront ensuite des pays comme la Chine ou la Russie mais d’ici 2 à 3 ans au regard des volumes écoulés par la profession, qui restent minuscules : la Chine compte pour 1% du marché global du champagne et la Russie pour 0,5%.

Notons qu’en 2015, la région de Champagne pourrait bénéficier d’un classement au patrimoine mondial de l’UNESCO ce qui aurait un impact positif pour les maisons de champagne, dont Lanson.

Nous avons estimé que la sous-performance notable en Bourse depuis plusieurs années, du secteur du champagne en général, et de Lanson en particulier, constituait une intéressante porte d’entrée pour le moyen terme.