

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 31/12/2013

118,73 €

Actif net

Au 31/12/2013

15 496 599,11 €

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

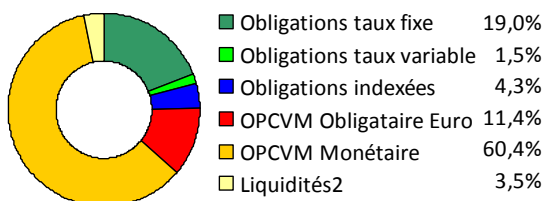
Performances %	1 mois	juil-13
Valmondia 2	0,2	0,63

Répartition du Portefeuille

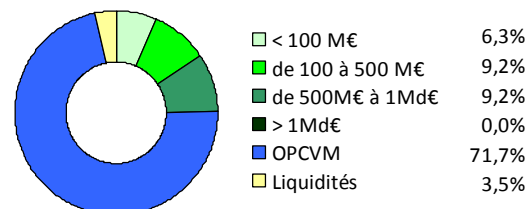
Principales lignes du portefeuille (hors OPCVM)

SANTOS FINANCE LTD 8.25	3,0%	ALIS 4.3% 25/7/32 I	1,8%
ALIS FINI 3.99% 2017	2,6%	CRED AGRIF TF/TV TSDI PERPE	1,6%
GROUPAMA 7.875% 09-39	2,4%	CREDIT AGRICOLE TF/TV PERI	1,5%
BANQUES POPULAIRES 9.2	2,2%	COFINOGA PERP TEC 10	1,5%

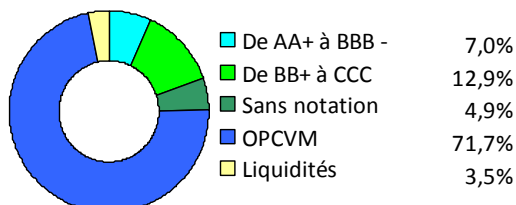
Par type d'instrument



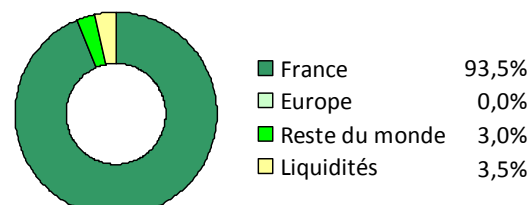
Par taille d'émission



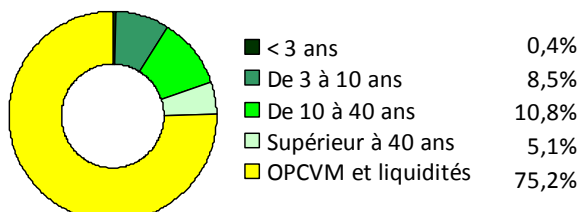
Par notation financière



Par zone géographique de l'émetteur



Par échéance des titres



VALMONDIA 2

Commentaire du mois de décembre:

Dans le marché que nous avons décrit le mois dernier, ne se prêtant pas bien à l'achat à bon compte de titres sous-évalués, nous avons malgré tout pu mettre en portefeuille une obligation Santos (compagnie pétrolière et gazière australienne), en euros, diversifiant ainsi un peu le risque géographique des actifs. Il s'agit d'une obligation perpétuelle, que des changements de méthodologie des agences de notation du crédit devraient inciter l'émetteur à rembourser à la première date où cela leur sera possible : il s'agit donc d'un investissement de court ou moyen terme.

En attendant d'autres occasions de placement intéressantes directement en obligations, les 2 compartiments ont continué à être activement gérés par le biais de SICAV et FCP.

Cofinoga : un point sur l'histoire.

Dans notre commentaire du mois d'août 2013, nous donnions les principales caractéristiques de l'emprunt Cofinoga TEC 10 + 135, dans l'attente de développements concernant l'avenir de la société et l'éventuel remboursement de ce titre. A l'heure où nous écrivons, la première date de "call", c'est-à-dire de remboursement au gré de l'émetteur, est passée depuis le 15 Janvier dernier, sans que le titre soit remboursé. Les coupons sont trimestriels, les dates de remboursement possible coïncident avec les dates de paiement des coupons : la prochaine date éventuelle de remboursement est donc le 15 Avril prochain.

Nous ne pensons pas qu'il faille s'inquiéter de cette absence de remboursement anticipé. D'une part, le rendement du titre est bon : le TEC 10 (taux des emprunts d'état à 10 ans) ayant été fixé à 2,50 % le 31 Décembre, le taux de rendement de ces obligations, qui se traitaient vers 75% du nominal en fin d'année, est de $(2,5 + 1,35) / 0,75 = 5,13$ % annuels, ce qui est largement supérieur aux conditions actuelles du marché obligataire. D'autre part, les discussions continuent, assez durement, pour fixer le prix de la société Cofinoga, entre les Galeries Lafayette, qui ont exercé à l'automne 2012 leur option de vente à BNP, et la BNP, dans un climat économique et réglementaire peu favorable au crédit à la consommation, métier principal de Cofinoga.

Il eût été peu probable que le remboursement, au gré de l'émetteur, intervienne dans une période où les relations entre les deux actionnaires de Cofinoga sont aussi troublées. Mais les choses avancent, et, préalable indispensable à la fixation du prix, les Galeries Lafayette ont déjà renouvelé pour une longue durée leur accord commercial avec Cofinoga. Il convient donc d'attendre paisiblement, tout en continuant à toucher un coupon généreux.

Bonne Nouvelle Année à tous !