

Document à caractère commercial. OPCVM (UCITS) présentant un risque élevé de perte en capital, nous vous recommandons de consulter le DICI pour plus d'informations

Gérant: Marc GIRAULT depuis le 9 juillet 2013

SICAV de droit français- Parts de Capitalisation

Catégorie BCE
Fonds mixtes

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% TTC

Souscription Initiale Minimum 1 part

Dépositaire : CACEIS Bank

Valorisateur : CACEIS Fund Administration

Commissaire aux Comptes KPMG Audit

Valeur liquidative de la part

Au 30/04/2018

157,12 €

Actif net de l'OPCVM

Au 30/04/2018

11 683 127,91 €

Objectif de gestion

L'objectif de gestion de l'OPCVM est la recherche d'une performance supérieure à son indicateur de référence l'EONIA capitalisé +2% en limitant le risque de perte en périodes défavorables grâce à une gestion opportuniste et flexible d'allocations d'actifs sur la durée de placement recommandée.

Informations complémentaire: La gestion est opportuniste et privilégie les titres à rendement élevé.

Depuis 2013, la SICAV est investie en emprunts privés perpétuels et convertibles et en actions de rendement. La position de ces dernières a régulièrement augmenté depuis 2014.

Performances

Performances %	1 mois	2018	1 an	3 ans	Origine
Valmondia	4,1	2,6	14,2	27,0	33,2

Par année civile en %	2014	2015	2016	2017
Valmondia	0,6	1,2	8,4	17,9

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	1,13
Volatilité Valmondia	7,5%

Profil de risque						
1	2	3	4	5	6	7

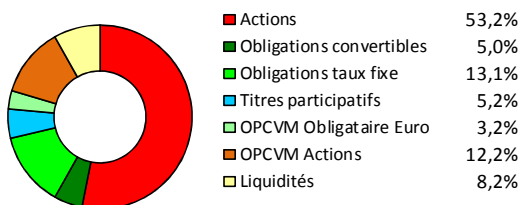
Les données relatives à la performance sont calculées par HMG Finance. Les performances passées indiquées ne préjugent pas des performances futures. La volatilité est calculée sur la base des performances quotidiennes. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées.

Répartition du Portefeuille

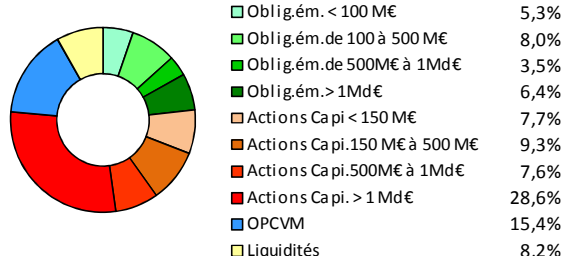
Principales lignes du portefeuille (hors OPCVM)

TOTAL	4,7%	CRCAM BRIE PICARDIE	3,9%
SAMSE	4,5%	RENAULT TPA 83-84 PERP.	3,8%
CARMILA	4,3%	COFACE	3,6%
STICH AK RABOBK 6,5%	4,3%	ALPHSW 5 05/15/49	3,5%
ICADE	4,2%	MERCIALYS	3,4%

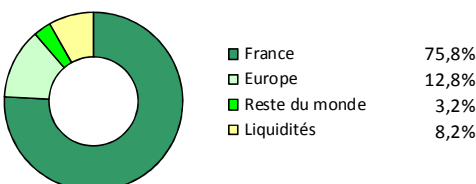
Par type d'instrument



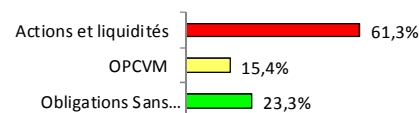
Par taille d'émission/Capi



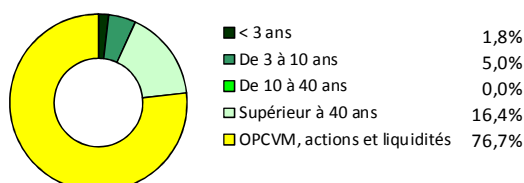
Par zone géographique de l'émetteur



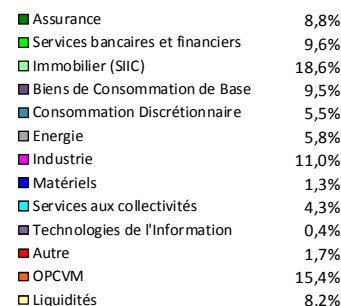
Par notation financière



Par échéance des titres



Par secteur d'activité



VALMONDIA

Commentaire du mois d'avril:

Beau rebond de votre SICAV dans un contexte subitement apaisé (mais pour combien de temps ?)

Avec 4,1% de hausse en avril, votre SICAV a effacé le recul des mois précédents et se trouve maintenant en terrain nettement positif pour 2018, à +2,6% depuis le début de l'année.

Si le paysage fondamental des marchés n'a pas changé, le paysage psychologique a, lui, subitement changé, en mieux.

La stratégie internationale du Président Trump qui, il y a peu encore, faisait se pâmer d'horreur les bien-pensants parisiens, semble donner des prémices très appréciables, pour d'éventuels résultats attendus depuis des dizaines d'années sans succès par des diplomaties plus conventionnelles, au moins en ce qui concerne les Corées.

Sofragi, la société d'investissement cotée, a annoncé son coupon payable au titre de 2017 : 141,90 €, ce qui confère au titre un rendement appréciable de 8,7% sur le cours à fin avril, alors que la décote instantanée du cours de Bourse par rapport à l'actif net par action est supérieure à 20%. Cela a attiré une certaine attention sur le titre, qui a commencé à progresser, dans un volume certes réduit. Nous nous attendons à ce que cette tendance se poursuive (sous réserve cependant de l'évolution générale des marchés) au fur et à mesure que la date de paiement du dividende, prévue le 18 juin, se rapprochera.

La « gouvernance » d'**Icade** a à nouveau manifesté les limites des bonnes pratiques lorsque l'Etat ou ses émanations sont concernés, mais ce n'est pas une surprise, même si le cours de l'action a temporairement accusé le coup.

Klépierre ayant abandonné son projet d'offre sur *Hammerson*, nous avons un peu renforcé cette position dans de bonnes conditions.

L'événement marquant du mois a été l'annonce d'une offre de fusion sur l'immobilière italienne **Beni Stabili** de la part de son actionnaire majoritaire, Foncière des Régions. L'offre est un peu juste, mais bien sûr les conditions ont été limitées par le fait que Foncière des Régions n'est pas non plus surévaluée. Nous avons vendu les actions Beni Stabili, considérant que votre portefeuille est déjà suffisamment investi dans l'immobilier français comme cela.

Commentaire du mois d'avril (suite et fin)

Une nouvelle acquisition est venue compléter votre portefeuille ce mois-ci : **Sodexo**, un concurrent d'*Elior* dans certains métiers.

Nous avons toujours gardé un œil sur cette belle valeur de croissance de long terme, la seule chose nous retenant d'en mettre en portefeuille étant une évaluation boursière généreuse. Nous avons aussi remarqué qu'un administrateur de la société, membre de la famille fondatrice Bellon, en avait acheté pour un montant significatif, 1,2 millions d'euros, début Février, à un cours voisin de 100€ par action. Or le cours de Sodexo a par la suite perdu 20% à la mi-Avril à l'occasion de la publication des résultats du premier semestre de l'exercice en cours (la société a un exercice social à fin Août, qui ne coïncide pas avec l'année civile), publication qui non seulement a déçu le marché, mais qui a donné lieu à une révision en baisse par la société de ses prévisions de croissance pour cet exercice et le suivant.

La marge opérationnelle du semestre s'est établie à 6,1% contre 6,9% au premier semestre de l'exercice précédent. Le chiffre d'affaires montre une faible croissance de 1,9%. L'Amérique du Nord (35% du chiffre d'affaires) semble la principale responsable de cette situation. Des mesures ont été mises en place, mais il ne faut pas oublier que les activités de Sodexo sont avant tout grandes consommatrices de main d'œuvre et que le faible taux de chômage aux USA provoque un début d'inflation salariale. Cependant, notons qu'hors Amérique du Nord, la croissance organique est ressortie à +4.4% portée par les pays émergents.

Le PER (taux de capitalisation des bénéfices) est maintenant de 16,5x le bénéfice par action attendu, contre historiquement 19x. Ceci entérine la chute de la croissance, qui passe de 10% par an à seulement 2%. Toute la question est de savoir si cette chute ne sera que temporaire, ou non. Postérieurement à la chute du cours, la famille fondatrice Bellon, au travers de la société Bellon SA, a mandaté une banque pour acquérir 1,35 million d'actions d'ici le 30 mai 2018. Sa participation passera de 40,38% du capital à 41,27% et de 55,81% des droits de vote à 56,08%. Nous avons estimé, encouragés par la confiance manifestée par les achats familiaux et considérant que la famille était particulièrement bien placée pour se former une opinion précise de la valeur de la société, que le pari méritait d'être tenté.