

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

Gérant: Marc GIRAULT  
depuis le 9 juillet 2013

SICAV de droit français-  
Parts de Capitalisation

Catégorie BCE  
SICAV 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 29/07/2022  
153,52 €

Actif net de l'OPCVM  
Au 29/07/2022  
11 160 022,74 €

## Objectif de gestion

L'objectif de gestion de l'OPCVM est la recherche d'une performance supérieure à son indicateur de référence l'€STR 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	2022	1 an	3 ans	5 ans	Origine
Valmondia	-1,7	-8,5	-7,3	3,5	5,1	30,2

Par année civile en %	2017	2018	2019	2020	2021
Valmondia	17,9	-11,7	16,2	-9,2	14,8

### Statistiques de risque sur 3 ans

Ratio de Sharpe	0,29
Volatilité Valmondia	20,8%

### Profil de risque

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

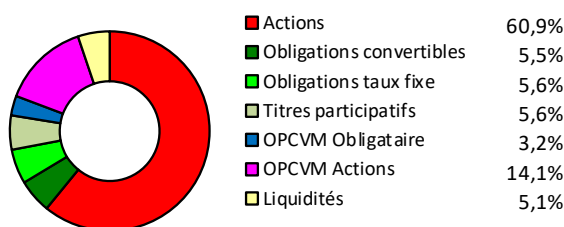
Les données relatives à la performance sont calculées par HMG Finance. Les performances passées indiquées ne préjugent pas des performances futures. La volatilité est calculée sur la base des performances quotidiennes. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées.

## Répartition du Portefeuille

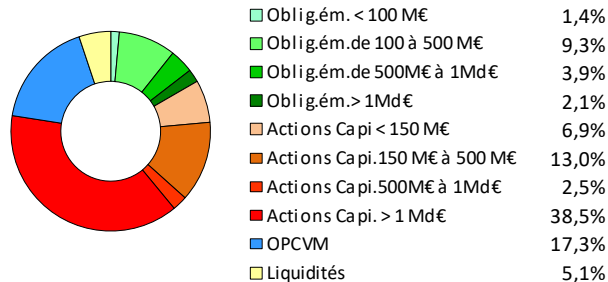
### Principales lignes du portefeuille en titres vifs

RENAULT TPA 83-84 PERP.	5,6%	SAINT-GOBAIN	2,7%
TOTAL	4,8%	CASINO 4.87 PERP	2,6%
CRCAM BRIE PICARDIE	3,3%	YARA INTERNATIONAL	2,5%
MERCIALYS	3,1%	ASM PACIFIC TECHNOLOGY LTD	2,1%
CARMILA	3,0%	ICADE	2,1%

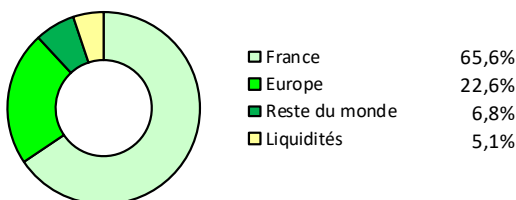
### Par type d'instrument



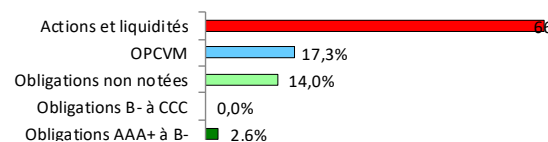
### Par taille d'émission/Capi



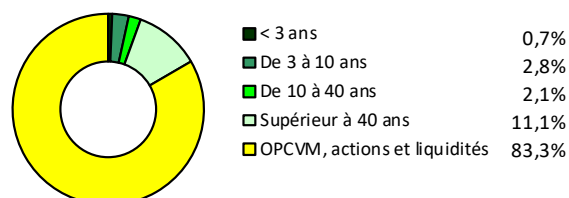
### Par zone géographique de l'émetteur



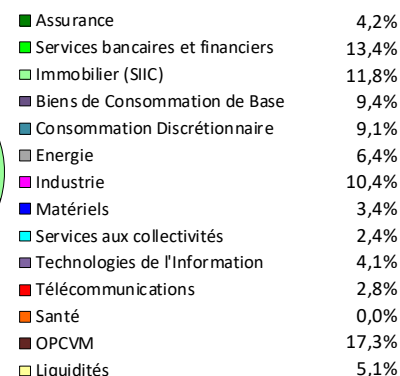
### Par notation financière



### Par échéance des titres



### Par secteur d'activité



## Commentaire du mois de juillet

### Un marché obligataire désorienté, source de bonnes affaires ?

Le marché obligataire ne sait clairement pas comment réagir à la forte hausse de l'inflation et à la politique plus restrictive menée par les banques centrales. Résumons le scénario curieux vécu depuis le début de l'année :

- Première phase : rien ! L'inflation est évidente, mais le discours lénifiant et erroné des banques centrales laisse penser qu'elle est éphémère et qu'il n'y a pas nécessité à une politique plus restrictive.
- Deuxième phase : la guerre donne un coup de fouet à l'inflation alimentaire et énergétique, les banques centrales reconnaissent leur erreur et redécouvrent subitement que la stabilité de la monnaie est censée être leur mission principale. Forte réaction de la Fed qui ira ensuite crescendo. Effets de manche à la BCE, les taux courts restant à zéro et les épargnants monétaires s'appauvrissant désormais au rythme de 8% par an ; moins certes en France grâce à l'action décisive du gouvernement qui a préféré notamment sacrifier la santé financière d'EDF, raboter les impôts sur le pétrole et contraindre la hausse des loyers pour continuer à laisser croire aux Français qu'ils vivaient dans un monde protégé. Les rendements obligataires progressent, mais restent sensiblement inférieurs à l'inflation, sauf en ce qui concerne les émetteurs potentiellement fragiles, dont le spread explose, faisant apparaître quelques investissements attrayants sur ce segment bien particulier du marché.
- Troisième phase : bien que toujours largement inférieurs à une inflation qui accélère, les taux courts américains progressent, mais les rendements obligataires des deux côtés de l'Atlantique se stabilisent, puis baissent, dans l'anticipation que la hausse des taux conduite par les banques centrales provoquera une récession rapide et éphémère qui remettra les anticipations d'inflation des opérateurs économiques à un niveau conforme aux souhaits des dites banques centrales. Nous sommes aujourd'hui dans cette troisième phase.

Que pensent vos gérants de tout ceci ?

Nous constatons que les taux comme les rendements obligataires restent largement inférieurs à l'inflation, ce qui n'est pas une situation satisfaisante pour les épargnants qui souhaitent protéger sans risque le pouvoir d'achat de leur épargne. Aujourd'hui et de manière de plus en plus radicale, il faut choisir entre prendre des risques pour tenter de protéger son épargne ou s'appauvrir avec certitude, mais à un rythme qui s'est fortement accéléré. On peut admettre que la seconde option soit un choix rationnel à court terme, du genre « d'accord, j'ai perdu 8% de mon pouvoir d'achat cette année, mais la situation va bientôt se normaliser grâce à l'action des banques centrales et je serai à nouveau sur une pente de seulement 2 à 3% de perte annuelle de pouvoir d'achat ». Mais il y a un « mais » ! Est-ce que ce scénario va bien se réaliser ? L'inflation va-t-elle revenir en arrière ? C'est possible, voire jusqu'à un certain point vraisemblable, mais en aucun cas certain, contrairement à ce que le comportement du marché obligataire aujourd'hui laisserait penser. Sauf sur certains dossiers bien spécifiques, il y a encore aujourd'hui beaucoup plus à perdre qu'à gagner sur le marché obligataire et les actions restent donc notre choix principal d'investissement.

Bon été à tous !