

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 30/12/2022
151,23 €

Actif net de l'OPCVM
Au 30/12/2022
10 993 502,63 €

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	-0,7	-9,9	-9,9	-3,7	-1,2	28,2

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	0,07
Volatilité Valmondia	20,7%

Profil de risque

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

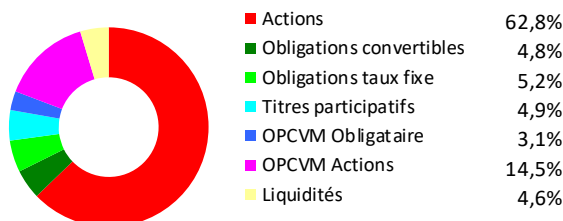
Les données relatives à la performance sont calculées par HMG Finance. Les performances passées indiquées ne préjugent pas des performances futures. La volatilité est calculée sur la base des performances quotidiennes. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées.

Répartition du Portefeuille

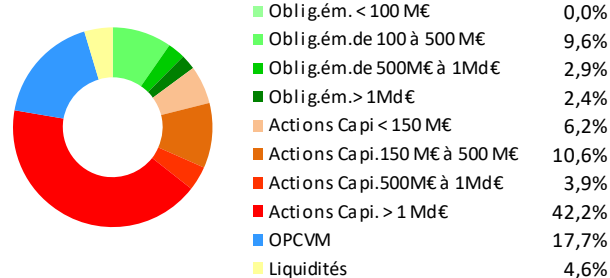
Principales lignes du portefeuille en titres vifs

TOTAL	5,4%	SAINT-GOBAIN	2,9%
RENAULT TPA 83-84 PERP.	4,9%	FRESNILLO PLC	2,7%
CARMILA	3,6%	YARA INTERNATIONAL	2,6%
MERCIALYS	3,6%	THE BANK OF NEW YORK MELLON LI	2,4%
CRCAM BRIE PICARDIE	3,2%	LANSON BCC	2,2%

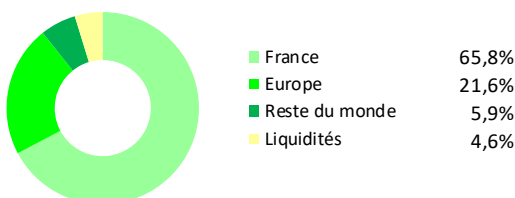
Par type d'instrument



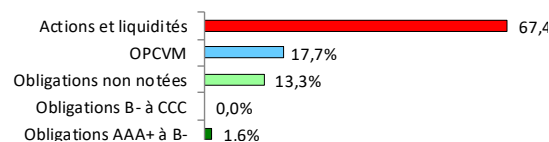
Par taille d'émission/Capi



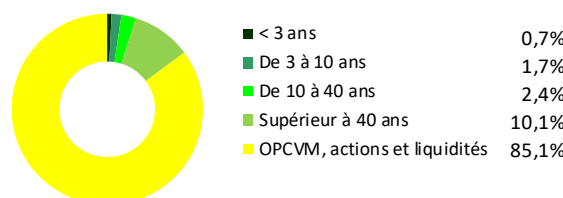
Par zone géographique de l'émetteur



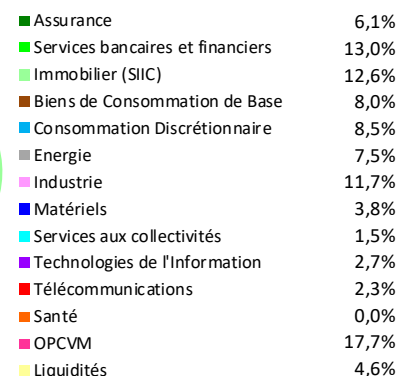
Par notation financière



Par échéance des titres



Par secteur d'activité



Commentaire du mois de décembre

Bilan des décisions de gestion de 2022

L'action de Valmondia finit l'année à -9,9% dans un contexte où les marchés des obligations comme des actions ont perdu du terrain.

A titre de comparaison seulement, la SICAV ne disposant pas d'indice de référence, l'indice MSCI monde en € a lâché -14,58% et l'indice Fideuram des emprunts d'états européens à moyen et long terme a perdu -15,61%.

Valmondia a donc été relativement résistante, même si ce résultat purement relatif ne saurait nous satisfaire.

La prise de risque cette année n'a été ni systématiquement bénéficiaire, ni systématiquement déficitaire. De belles opérations ont pu être réalisées dans des marchés très heurtés, mais n'ont pas été suffisantes pour compenser la chute assez générale des cours et certains accidents.

Du côté des actions, le solde des introductions en Bourse, que vos gérants ont « joué » avec modération, est négatif (Lhyfe, Haffner). Des plus-values ont été collectées sur des positions de trading, comme Amundi, Pierre et Vacances, Worldline et M6, mais aussi sur des positions plus anciennes telles que Allianz Ayudhya en Thaïlande, Esso (très belle hausse en début d'année), Coface, Standard Chartered Bank, AB Inbev, Tesmec ou Orange. Toutefois, la plus belle performance en montant reste celle de Total. Après un début d'année volatil, la Bourse étant partagée entre l'exposition russe de Total et la hausse des prix du gaz et du pétrole provoquée par l'invasion de l'Ukraine, les optimistes ont ensuite résolument pris le dessus et le cours a progressé de 31,4% depuis le 1er janvier, nous encourageant à réaliser un bénéfice partiel sur cette ligne qui reste en fin d'année la principale ligne de Valmondia, pointant à 5,4% de l'actif net.

Du côté des déceptions, nous avons vendu la ligne de Scor et de PCAS.

Les caisses régionales de crédit agricole, de même que le secteur bancaire français en général, ont continué à être très décevants, alors que la hausse des taux devait tonifier les marges bancaires. Nous campons sur nos positions dans ce secteur.

Les nouvelles positions en actions prises avant l'invasion de l'Ukraine se sont révélées, au moins temporairement, surpayées, telles ASM Pacific et Iveco. Mais la mine d'argent et d'or Fresnillo a vu son cours progresser peu après son achat suite à cet événement.

En sens inverse, les achats faits dans les périodes de faiblesse post-invasion, tels Saint-Gobain (renforcement de position) et Tarkett ont bénéficié de cours plus satisfaisants et laissant, même dans les circonstances actuelles, des perspectives de revalorisation.

Commentaire du mois de décembre (suite et fin)

La chute du yen en 2022 nous a paru ouvrir des perspectives attrayantes pour les actions japonaises à moyen terme et nous avons fait un premier achat dans ce pays : Air Water. Malgré son nom bien anglais, Air Water est une société japonaise. La traduction (libre) de son nom en français en décrit l'activité : l'air liquide. Un équivalent japonais donc de notre champion national des gaz industriels. Air Water couvre à peu près l'ensemble des usages des gaz industriels, depuis la santé et de multiples usages liés à la production de semiconducteurs jusqu'aux aérosols et même les boissons gazeuses. L'action Air Water capitalise 9x seulement le bénéfice par action, contre 26x pour l'Air Liquide, 43x pour Linde et 31x pour Air Products, ses principaux concurrents, confirmant ainsi le fait que le marché des actions japonais est largement sous-évalué.

Du côté des obligations, la vie de votre SICAV a été animée par le remboursement de la position en Touax et la vente des obligations convertibles Claranova, mais surtout par le décrochage violent de certains émetteurs qui se sont révélés fragiles, permettant des prises de position à bon compte sur West Bromwich perpétuelle ou Atos convertible. L'avenir dira si ces achats auront été judicieux. La prise de position en Orpéa convertible est vite apparue comme une mauvaise décision et a été soldée rapidement. Les obligations Casino ont continué leur descente aux enfers, mais nous restons investis. Autre titre décevant, sans raison particulière il nous semble, le titre participatif Renault, qui a cédé 38,8% en 2022 malgré son indexation sur le chiffre d'affaires de l'émetteur.

La structure du portefeuille en cette fin d'année continue à reposer principalement sur des actions de sociétés bien gérées, peu cycliques, rentables et en croissance, offrant un dividende généreux. Vos gérants estiment qu'il est trop tôt pour revenir trop largement sur le marché obligataire, les taux restant très inférieurs à l'inflation.

Bonne et heureuse Nouvelle Année à tous !