



OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion est la recherche d'une performance sur la durée de placement recommandée (5 ans) supérieure à l'indice CAC 40 calculé dividendes réinvestis. Afin de pouvoir réaliser l'objectif de gestion, la stratégie d'investissement de l'OPCVM repose sur une gestion discrétionnaire au travers d'une politique de sélection de titres (« stock picking ») qui ne vise pas à dupliquer son indicateur de référence.

COMMENTAIRE DE GESTION

Les perspectives économiques restent bien orientées pour l'économie française et les économistes s'accordent sur des prévisions comprises entre 1,8 et 2% pour le PIB en 2018. Toutefois, des goulets d'étranglement tels que la pénurie de main d'œuvre qualifiée et un taux d'utilisation de l'outil de production d'ores et déjà élevé, viennent plafonner l'ampleur de la reprise. Cette incapacité de la production française à répondre pleinement à la demande a pour conséquence le maintien d'un déficit commercial élevé.

Sur le plan boursier, l'exercice a bien démarré avec une hausse du CAC 40 NR de +3,20% sur le mois et +2,87% pour Centifolia.

Quelques réaménagements ont été opérés au sein du portefeuille par cession des positions marginales. Ainsi, les titres Eiffage et Compagnie des Alpes ont été cédés après leurs beaux parcours récents. De même pour Carmila vendue à l'occasion d'un arbitrage réalisé en faveur de Carrefour. Les incertitudes liées au Brexit ont conduit à alléger la ligne Getlink tandis que des bénéfices partiels ont été pris sur Vivendi. A l'inverse, le fonds a renforcé ses positions Total, Lagardère, Arkema et Nexans. Par ailleurs, Centifolia a souscrit à l'augmentation de capital de CGG, conformément à son engagement de soutenir la restructuration financière de la société. Après ces opérations, le fonds reste investi à plus de 98%.

L'optimisme boursier de ce début d'année s'accorde mal avec les tensions du marché des changes et du marché obligataire. Sans remettre en cause les perspectives positives à moyen terme, une consolidation des indices paraît souhaitable pour compenser des taux d'intérêt plus élevés et un euro plus fort. A l'occasion de la publication de leurs résultats annuels, les indications que les sociétés donneront sur leur potentiel bénéficiaire permettront d'ajuster la politique d'investissement.

Achevé de rédiger le 02/02/2018.

Jean-Charles MERIAUX - Damien LANTERNIER
Marie-Claire MAINKA - Adrien LE CLAINCHE

Eligible Assurance Vie, PEA et Compte titres

Eligible au dispositif de l'abattement fiscal (article 150-0 D du CGI)

Le PER (Price Earning Ratio) est le rapport capitalisation boursière / résultat net ajusté. Il permet d'estimer la valorisation d'une action.
 La dette nette est l'endettement financier brut corrigé de la trésorerie.
 La DN/EBITDA est le rapport dette nette / excédent brut d'exploitation. Il permet d'estimer le levier financier d'une valeur.
 VE/EBITDA est le rapport Valeur d'entreprise (Capitalisation Boursière + Dette Nette) / excédent brut d'exploitation. Il permet d'estimer la cherté d'une action.

DONNÉES AU 31/01/2018

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	2,87%	3,20%
Performance 2017	14,38%	11,69%
Performance annualisée 5 ans	12,10%	10,55%
Volatilité 1 an	10,98%	10,61%
Volatilité 3 ans	14,63%	16,55%
Volatilité 5 ans	14,89%	16,19%

*CAC 40 NET RETURN

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 31/01/2018

Valeur liquidative	389,53 €	Actif net du fonds	2 037 M €
Rendement net estimé 2017	2,68%	DN / EBITDA 2017	1,2 x
PER estimé 2018	13,8 x	VE / EBITDA 2018	6,1 x

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 04/10/2002



PRINCIPALES POSITIONS

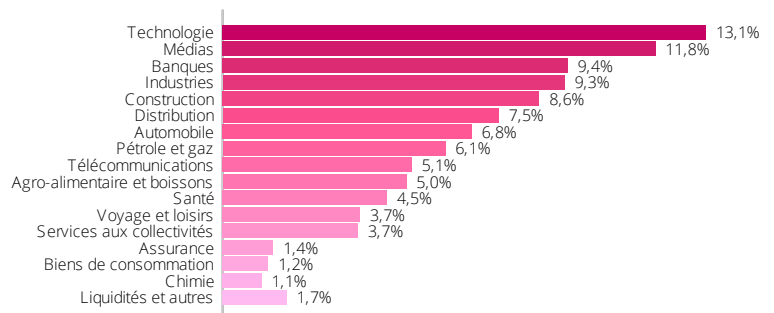
TOTAL	5,61%
STMICROELECTRONICS	5,48%
ORANGE	5,14%
VINCI	5,10%
GROUPE FNAC	4,55%

PRINCIPAUX PAYS

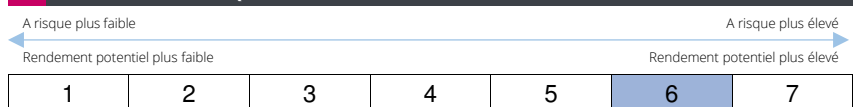
FRANCE	90,4%
PAYS-BAS	5,5%
FINLANDE	2,4%

Positions pouvant évoluer dans le temps

REPARTITION PAR SECTEUR



PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



L'exposition aux marchés actions explique le niveau de risque de ce fonds