

### 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

A l'issue d'un mois de mars assez heurté, les marchés d'actions ont poursuivi leur mouvement de repli. Outre le défi que représente pour les autorités monétaires la normalisation de leur politique, les principales craintes des investisseurs concernent maintenant le risque de guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine qui viendrait fortement impactée le commerce mondial. En Europe, les indicateurs d'activité semblent avoir dépassés leurs points hauts, et indiquent que la reprise économique n'accélère plus, sans remettre en cause une croissance économique supérieure à 2% pour l'année en cours.

Les bonnes performances des titres Dassault Aviation, Thalès, EDF et Getlink ont permis de limiter la baisse du portefeuille en mars. Néanmoins, Centifolia s'affiche en repli de -1,68% depuis le début de l'année contre -2,58% pour le CAC40 NR.

Le fonds a concentré ses derniers investissements sur des situations de retournement dont les perspectives semblent mieux établies aujourd'hui : CGG, Nexans, Solocal Group et Vallourec. La forte chute des titres Lagardère et Technicolor a également donné lieu à des compléments de position. Par ailleurs, la ligne Albioma a été renforcée à l'occasion d'un reclassement de titres dans le marché. Enfin ; avec comme objectif d'accroître la sensibilité du portefeuille aux valeurs défensives opérant en zone euro, Centifolia a accueilli Iliad dans sa sélection. Après une phase d'investissements exceptionnels, Iliad devrait retrouver le chemin d'une croissance solide et rentable au cours des prochains trimestres. Du côté des cessions, le fonds s'est marginalement allégé sur Sopra Steria et sur LDC. Le ratio d'exposition aux actions a été maintenu dans une fourchette 97-98%.

La remise en cause des politiques de libre échange par les Etats-Unis vient alimenter l'aversion au risque et conduit à une nouvelle détente des taux longs en Europe. De ce fait, la valorisation des actions européennes reste très raisonnable, même si la tendance haussière de l'euro conduit à voir légèrement en baisse les progressions bénéficiaires attendues pour cette année. Grâce à un positionnement cyclique de la zone euro moins avancé que celui des Etats-Unis, les perspectives de moyen terme restent favorables. Néanmoins, sans avancées institutionnelles majeures au sein de la zone euro, il est à craindre que la prime de risque politique qui pénalise les actions européennes ne puisse pas se dissiper.

Achévé de rédiger le 29/03/2018.

**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 29/03/2018

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	-1,68%	-2,58%
Performance 2017	14,38%	11,69%
Performance annualisée 5 ans	11,44%	9,26%
Volatilité 1 an	13,15%	13,85%
Volatilité 3 ans	15,29%	17,29%
Volatilité 5 ans	15,18%	16,55%

\*CAC 40 NET RETURN

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

### PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 29/03/2018

Valeur liquidative	372,28 €	Actif net du fonds	2 020 M €
Rendement net estimé 2017	2,85%	DN / EBITDA 2017	1,2 x
PER estimé 2018	13,7 x	VE / EBITDA 2018	6,0 x

### PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 04/10/2002



### PRINCIPALES POSITIONS

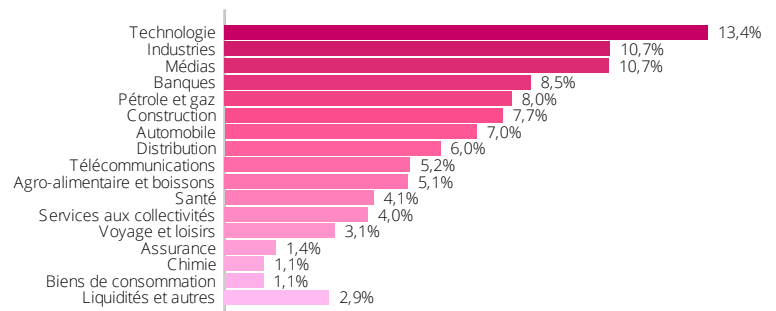
TOTAL	7,31%
STMICROELECTRONICS	5,16%
ORANGE	4,91%
VINCI	4,50%
THALES	4,31%

### PRINCIPAUX PAYS

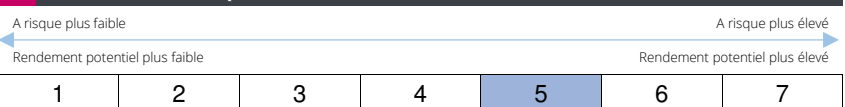
FRANCE	89,2%
PAYS-BAS	5,2%
FINLANDE	2,8%

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