

Date de création : 4 octobre 2002

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

La politique italienne a mis fin brutalement à l'embellie des marchés. Ni la hausse des prix du baril, ni la dégradation des indicateurs de sentiment dans la zone euro n'avait freiné jusque-là la progression des indices. Toutefois, en fin de période, le risque d'une possible réalisation du scénario du pire sur la scène politique italienne est venu raviver les craintes quant à la pérennité de la zone euro. Au sein des marchés européens, la bonne performance relative du marché français est à souligner. On peut y voir un signe de l'attractivité retrouvée des valeurs françaises pour les investisseurs internationaux, même s'il est encore trop tôt pour y déceler une véritable tendance.

Depuis le début de l'année Centifolia est en progression de +0,06% contre +3,27% pour le CAC40 NR. Le retard de performance du fonds par rapport à son indice de référence s'explique essentiellement par l'absence de valeurs du luxe au sein du portefeuille. En effet, si Kering et LVMH figurent au palmarès du CAC40, elles paraissent peu compatibles avec une gestion typée value.

La hausse quasi linéaire de l'indice français durant les 3 premières semaines du mois a été mise à profit pour renforcer la trésorerie du fonds par allègement des positions en Alstom, Coface, Nokia, Thalès, ST Microelectronics, Vinci et Vivendi. Quelques renforcements ont été opérés sur Iliad, après la chute du cours consécutive à une mauvaise publication, Sanofi et Technicolor. Enfin, en accompagnement de la participation que Centifolia détient dans Sopra, il a été décidé d'investir dans l'éditeur de logiciel Axway, dont le cours de bourse a été sanctionné en raison de perspectives d'activité décevantes. Compte tenu des dividendes encaissés durant la période, le niveau des liquidités s'élève maintenant à environ 5% de l'actif.

Le mouvement de consolidation des marchés devrait normalement se poursuivre tant que la situation politique italienne ne sera pas clarifiée. Il va permettre une détente des ratios de valorisation et devrait offrir de nouvelles opportunités d'investissement ; en particulier dans l'univers des valeurs décotées dont le retard par rapport aux grandes valeurs internationales s'est accentué ces dernières semaines avec la reprise du dollar.

Achévé de rédiger le 04/06/2018.

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 31/05/2018

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	0,06%	3,27%
Performance 2017	14,38%	11,69%
Performance annualisée 5 ans	10,37%	8,97%
Volatilité 1 an	11,79%	13,22%
Volatilité 3 ans	14,86%	16,98%
Volatilité 5 ans	14,92%	16,37%

*CAC 40 NET RETURN

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 31/05/2018

Valeur liquidative	378,87 €	Actif net du fonds	2 058 M €
Rendement net estimé 2017	2,86%	DN / EBITDA 2017	1,2 x
PER estimé 2018	14,2 x	VE / EBITDA 2018	6,0 x

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 04/10/2002



PRINCIPALES POSITIONS

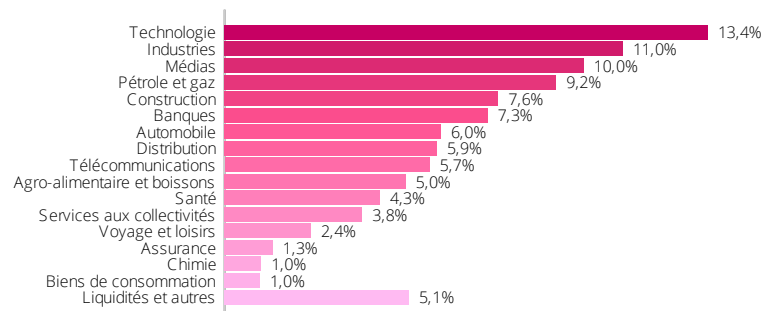
TOTAL	8,35%
ORANGE	5,15%
STMICROELECTRONICS	4,85%
THALES	4,60%
VINCI	4,48%

PRINCIPAUX PAYS

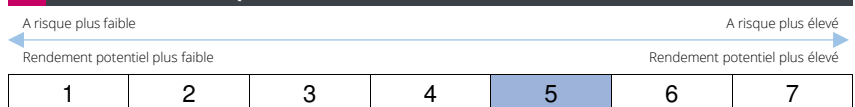
FRANCE	87,2%
PAYS-BAS	4,8%
FINLANDE	2,9%

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