

### 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 marchés ont nettement rebondi au cours du mois de juillet sous l'effet de plusieurs facteurs. Tout d'abord, la croissance de la zone euro semble s'affermir après un passage à vide au cours du 1er semestre. Ensuite, les tensions commerciales entre l'Europe et les Etats-Unis semblent être en voie de désescalade. Enfin, les sociétés ont publiés en moyenne de solides bénéfices au titre du 1er semestre.

Depuis le début de l'année, Centifolia est en baisse de -0,24% à comparer à une progression de +5,76% pour le CAC40NR. La contreperformance du fonds s'est accentuée au cours des dernières semaines à la suite de plusieurs publications de résultats décevantes parmi les valeurs moyennes du portefeuille telles que Coface, LDC et Sopra. En revanche, on notera la belle reprise des titres Carrefour, et Technicolor après leurs fortes baisses des mois précédents.

Afin d'aborder dans de meilleures conditions une période qui s'annonce plus incertaine sur les plans économique, monétaire et politique, le fonds cherche actuellement à concentrer son portefeuille sur ses plus fortes convictions en fonction des perspectives esquissées par les sociétés lors de leurs publications semestrielles. C'est ainsi que le fonds a arbitré partiellement sa position Nokia en faveur de STMicroelectronics, qu'il s'est renforcé sur Sanofi, Coface et Carrefour (à la faveur du dividende payé en actions) et s'est allégé sur Edf, Vivendi, Getlink et Ipsos. Tout en gardant un ratio d'investissement élevé, justifié par le niveau très raisonnable des valorisations des titres du portefeuille, la politique du fonds vise à augmenter le poids des grandes capitalisations et celui des secteurs défensifs.

Au cours des derniers mois, le style de gestion du fonds a été particulièrement pénalisé par une course au momentum qui n'est forcément compatible avec un horizon d'investissement à moyen-long terme. Sauf brutal accentuation de l'aversion au risque, les valorisations actuelles plaident en faveur de la gestion value. Les futurs épisodes de volatilité devraient offrir de bonnes opportunités d'investissement.

Achévé de rédiger le 02/08/2018.

**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 ceterité d'une action.

### DONNÉES AU 31/07/2018

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	-0,24%	5,76%
Performance 2017	14,38%	11,69%
Performance annualisée 5 ans	10,06%	9,17%
Volatilité 1 an	11,59%	13,00%
Volatilité 3 ans	14,34%	16,28%
Volatilité 5 ans	14,77%	16,20%

\*CAC 40 NET RETURN

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

### PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 31/07/2018

Valeur liquidative	377,77 €	Actif net du fonds	2 014 M €
Rendement net estimé 2017	3,00%	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

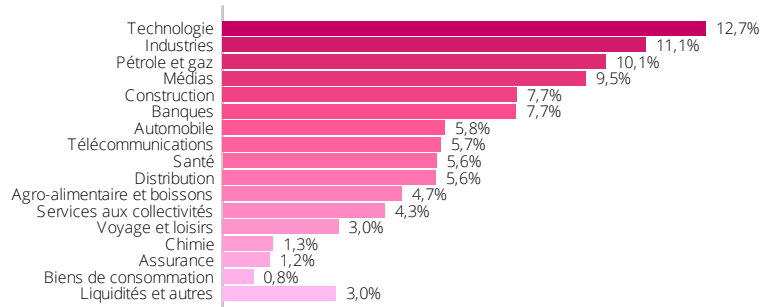
TOTAL	9,21%
SANOFI	5,61%
ORANGE	5,23%
STMICROELECTRONICS	5,08%
THALES	4,86%

### PRINCIPAUX PAYS

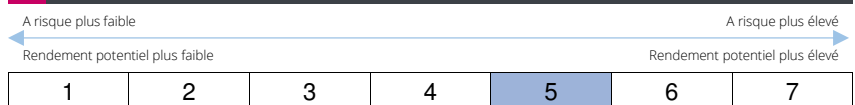
FRANCE	89,6%
PAYS-BAS	5,1%
FINLANDE	2,4%

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