

**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**

Bonne tenue des marchés actions européens en septembre, avec une mention particulière pour le CAC40 qui est venu tutoyer ses plus hauts annuels. Les données macroéconomiques rassurent. Elles viennent confirmer qu'à ce stade, la croissance économique de la zone euro se stabilise après le ralentissement du 1er semestre. Sur les sujets politiques, si l'équation du budget italien doit pouvoir trouver une solution, la possibilité d'un accord sur le Brexit, semble en revanche s'éloigner. Sur un plan microéconomique, les perspectives bénéficiaires des sociétés restent solides tant pour l'exercice en cours que pour le suivant, avec pour l'instant peu d'impact visible de la hausse des prix de l'énergie et de la guerre commerciale menée par les Etats-Unis.

A l'issue du 3ème trimestre, Centifolia affiche une baisse de -2,13% depuis le début de l'année contre une variation positive de 5,53% pour le CAC40NR.

La contreperformance de certaines valeurs en regard de résultats semestriels encourageants a conduit au renforcement des positions suivantes : Orange, Bouygues, et Sanofi. Dans le secteur technologique, Centifolia a complété sa position STMicroelectronics (en baisse de 30% depuis son record boursier établi en juin dernier) au détriment de Nokia. L'exposition au secteur financier a été légèrement augmentée par l'entrée en portefeuille de BNP Paribas, qui vient s'ajouter à Crédit Agricole SA et Société Générale déjà dans la sélection. Fortement pénalisé cette année, le secteur des banques françaises offre des valorisations intéressantes dans une perspective à 2 ans. La fin prochaine de la politique d'achats d'actifs de la BCE et la remontée probable des taux directeurs à horizon 12-18 mois devrait améliorer les conditions d'activités des banques. Ces différents mouvements ont conduit à une augmentation du taux d'investissement en actions qui approche les 98%.

Dans un marché soumis à un puissant effet momentum, les valorisations apparaissent relativement secondaires. La contreperformance de Centifolia s'est accentuée au cours des dernières semaines, aboutissant à des niveaux de prix plus que raisonnables si l'on veut bien écarter l'hypothèse d'une récession mondiale prochaine. Peut-être faudra-t-il attendre une dissipation des risques européens et internationaux pour assister à une redistribution de la valeur en faveur des gestions de type value !

Achévé de rédiger le 01/10/2018.

Jean-Charles MERIAUX - Damien LANTERNIER - Adrien LE CLAINCHE

**PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT**


L'exposition au marché d'actions et/ou de taux, explique le niveau de risque de cet OPCVM.

**PERFORMANCES ET VOLATILITÉS**

|                   | Part C | Indicateur de référence <sup>0)</sup> |
|-------------------|--------|---------------------------------------|
| Performance YTD   | -2,13% | 5,53%                                 |
| Performance 2017  | 14,39% | 11,69%                                |
| Performance 5 ans | 8,15%  | 8,30%                                 |
| Volatilité 1 an   | 11,91% | 13,40%                                |
| Volatilité 3 ans  | 14,03% | 15,79%                                |
| Volatilité 5 ans  | 14,57% | 16,23%                                |

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


<sup>0)</sup>CAC 40 NET - TOTAL RETURN. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

**PRINCIPALES POSITIONS**

|                    |       |                             |       |
|--------------------|-------|-----------------------------|-------|
| TOTAL              | 9,43% | ELECTRICITE DE FRANCE (EDF) | 4,62% |
| SANOFI-AVENTIS     | 6,47% | VINCI                       | 4,59% |
| THALES             | 5,32% | STMICROELECTRONICS          | 4,43% |
| ORANGE             | 5,10% | SOPRA GROUP                 | 3,58% |
| CREDIT AGRICOLE SA | 4,85% | BOUYGUES                    | 3,13% |

Positions pouvant évoluer dans le temps

**MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS**

|                             | Poids | Contribution |
|-----------------------------|-------|--------------|
| TOTAL                       | 9,43% | 0,44%        |
| ELECTRICITE DE FRANCE (EDF) | 4,62% | 0,31%        |
| SANOFI-AVENTIS              | 6,47% | 0,24%        |
| CREDIT AGRICOLE SA          | 4,85% | 0,23%        |
| AIR FRANCE - KLM            | 2,97% | 0,23%        |

**MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS**

|                    | Poids | Contribution |
|--------------------|-------|--------------|
| STMICROELECTRONICS | 4,43% | -0,56%       |
| SOPRA GROUP        | 3,58% | -0,40%       |
| LDC SA             | 2,50% | -0,28%       |
| FNAC DARTY SA      | 2,63% | -0,19%       |
| SAVENCIA SA        | 1,15% | -0,13%       |

**PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES**

|                           |          |                    |         |
|---------------------------|----------|--------------------|---------|
| Valeur liquidative        | 370,61 € | Actif net du fonds | 1965 M€ |
| PER estimé 2018           | 14,0 x   | DN/EBITDA 2017     | 1,2 x   |
| Rendement net estimé 2017 | 3,00%    | VE/EBITDA 2018     | 5,9 x   |

- Éligible Assurance Vie, PEA et Compte titres
- Éligible 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.

DNCA Investments est une marque de DNCA Finance. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les performances sont calculées nettes de frais de gestion par DNCA FINANCE. Ce document promotionnel est un outil de présentation simplifié et ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Ce document ne peut être reproduit, diffusé, communiqué, en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion. L'accès aux produits et services présentés peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le traitement fiscal dépend de la situation de chacun. Le DICI doit être remis au souscripteur préalablement à chaque souscription. Pour une information complète sur les orientations stratégiques et l'ensemble des frais, nous vous remercions de prendre connaissance du prospectus, des DICI et des autres informations réglementaires accessibles sur notre site [www.dnca-investments.com](http://www.dnca-investments.com) ou gratuitement sur simple demande au siège de la société de gestion. Compartiment de DNCA INVEST, société d'investissement à capital variable régie par les lois du Grand-Duché de Luxembourg et agréée par l'organisme de régulation financière (la CSSF) en tant qu'OPCVM.

DNCA Finance - 19, place Vendôme - 75001 Paris - tél.: +33 (0)1 58 62 55 00. Email: [dnca@dnca-investments.com](mailto:dnca@dnca-investments.com) - [www.dnca-investments.com](http://www.dnca-investments.com) - Site intranet dédié aux indépendants. Société de gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 00-030 en date du 18 août 2000. Conseiller en investissement non indépendant au sens de la Directive MIFID II.

Retrouvez-nous sur [www.dnca-investments.com](http://www.dnca-investments.com) et suivez-nous sur