

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

L'année 2018 se termine sur fond de pessimisme généralisé. Les nombreuses incertitudes économiques et politiques font fuir les investisseurs. Le dernier trimestre aura été particulièrement négatif pour les actifs risqués avec des baisses sévères pour les valeurs les moins liquides.

Avec une baisse de -17,19% contre -8,88% pour son indicateur de référence (CAC 40 Net Return), Centifolia réalise un exercice très décevant. Absent des secteurs les plus performants (aéronautique, luxe), le fonds a également été pénalisé par les contreperformances de plusieurs valeurs moyennes telles Fnac Darty, Sopra Steria Group, Technicolor ou Vallourec en recul de plus de 50%.

En 2018, les principaux axes de la politique d'investissement ont visé à :

- renforcer le secteur pétrolier par le biais de Total et des services parapétroliers (CGG et Vallourec)

- renforcer les valeurs défensives avec Sanofi et les valeurs télécoms (introduction d'Iliad dans la sélection et intégration de Bouygues dans le top 10 du portefeuille)

- maintenir le poids des valeurs financières par compléments d'achats sur CASA et Société Générale et amorçage d'une position en BNP, compte tenu de la forte décote du secteur

- diminuer la pondération des valeurs moyennes par cession de Carmila, Cie des Alpes, Eiffage et Alstom.

Le volant des liquidités est resté relativement stable au cours de l'année, évoluant dans une fourchette étroite comprise entre 2 et 4%.

Les niveaux de valorisation sont aujourd'hui particulièrement attrayants : le prix sur actif net est à peine supérieur à 1, le PER est de 10 fois les bénéfices anticipés pour 2019 pour un rendement prévu à 3,7%. Néanmoins, dans la conjoncture actuelle, la probabilité est forte d'assister à un courant de révisions baissières sur les résultats. Toutefois, sauf catastrophe économique ou chaos politique, le portefeuille offre à ces niveaux des marges de sécurité qui avaient disparu avec l'optimisme boursier de 2017.

Achevé de rédiger le 02/01/2019.

Jean-Charles MERIAUX - Damien LANTERNIER - Adrien LE CLAINCHE

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part C	Indicateur de référence ⁽¹⁾
Performance YTD	-17,19%	-8,88%
Performance 2017	14,38%	11,69%
Performance annualisée 5 ans	3,60%	4,33%
Volatilité 1 an	14,34%	14,99%
Volatilité 3 ans	14,50%	15,52%
Volatilité 5 ans	15,08%	16,48%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 04/10/2002


⁽¹⁾CAC 40 NET - TOTAL RETURN. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRINCIPALES POSITIONS

TOTAL	9,26%	VINCI	4,80%
SANOFI-AVENTIS	7,59%	CREDIT AGRICOLE SA	4,59%
ORANGE	6,28%	STMICROELECTRONICS	4,21%
THALES	5,27%	AIR FRANCE - KLM	3,61%
ELECTRICITE DE FRANCE (EDF)	4,95%	BOUYGUES	3,14%

Positions pouvant évoluer dans le temps

MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
LDC SA	2,84%	0,40%
NOKIA	1,68%	0,09%
ALBIOMA SA	0,35%	0,04%
GRUPE EURO TUNNEL SA - REGR	1,78%	0,03%
ELIOR	0,95%	0,01%

MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
CREDIT AGRICOLE SA	4,59%	-0,71%
SOCIETE GENERALE SA	2,87%	-0,46%
TOTAL	9,26%	-0,45%
SANOFI-AVENTIS	7,59%	-0,39%
VINCI	4,80%	-0,31%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	313,55 €	Actif net du fonds	1645 M€
PER estimé 2019	10,0 x	DN/EBITDA 2018	1,3 x
Rendement net estimé 2018	3,69%	VE/EBITDA 2019	4,7 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.

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT


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

PERFORMANCE (%)

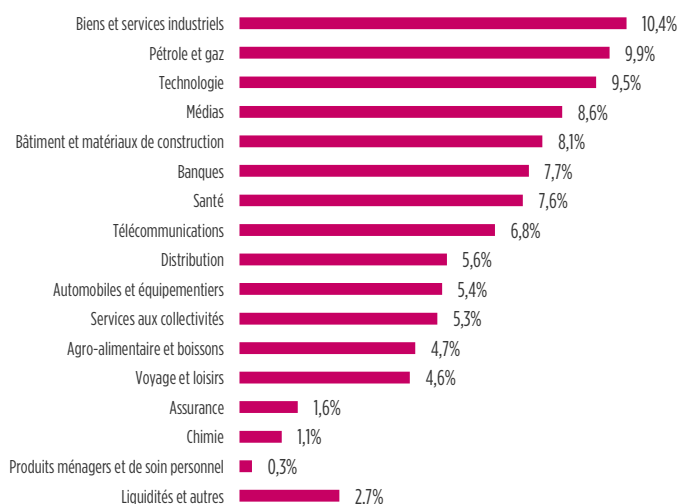
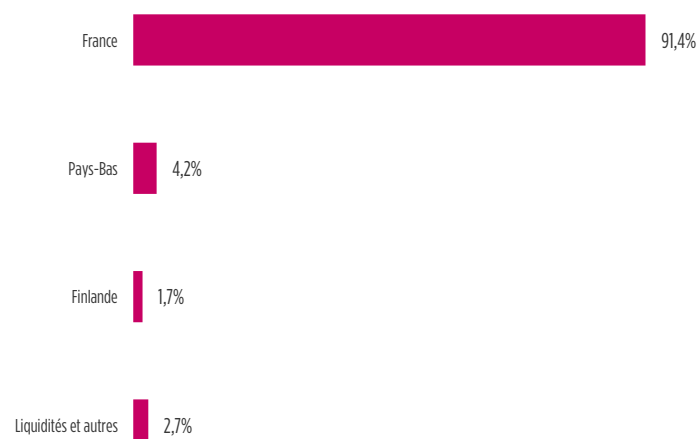
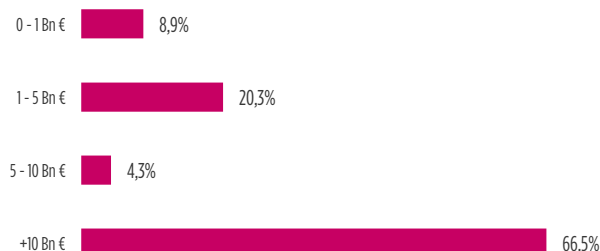
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2013	3,64%	-1,95%	0,38%	2,68%	4,04%	-4,60%	6,01%	-1,81%	9,07%	4,94%	-0,23%	0,17%	23,77%
2014	0,61%	6,41%	2,44%	1,94%	1,98%	-2,65%	-3,55%	0,42%	-1,48%	-3,98%	5,95%	-1,31%	6,33%
2015	6,71%	7,03%	2,08%	0,53%	1,00%	-3,61%	4,43%	-6,08%	-3,55%	7,58%	0,91%	-3,32%	13,26%
2016	-4,10%	-2,72%	0,97%	1,30%	2,96%	-7,25%	3,71%	0,26%	2,38%	0,50%	1,33%	5,94%	4,64%
2017	-2,72%	3,05%	5,26%	2,56%	3,89%	-1,70%	0,00%	-0,72%	5,04%	1,13%	-1,77%	-0,09%	14,38%
2018	2,87%	-2,86%	-1,61%	3,45%	-1,63%	-2,30%	2,05%	-1,56%	-0,34%	-7,22%	-2,52%	-6,45%	-17,19%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
PRINCIPAUX MOUVEMENTS
ENTRÉES

AUCUNE

SORTIES

AUCUNE

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

RÉPARTITION PAR DEVISE
