

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 poursuite de la hausse permet aux marchés d'actions de clôturer le 1er trimestre sur des progressions record effaçant largement les baisses du trimestre précédent. Bien que les indicateurs économiques restent mitigés, les scénarii les plus négatifs perdent en probabilité. Encouragés par le revirement des banques centrales, les investisseurs reprennent du risque en anticipation d'un cycle économique plus porteur dans la 2ème partie de l'année.

Depuis le début de l'année, la performance de Centifolia ressort à +6,75%. Elle est décevante en regard d'un CAC40NR qui progresse de +13,31%. Comme l'illustre les variations respectives des indices « growth » et « value » dans la zone euro (+15,64% et +8,34%), la gestion value est particulièrement pénalisée par un momentum économique défavorable et par la chute des rendements obligataires.

Poursuivant sa politique de concentration du portefeuille sur les actifs les plus liquides tout en réduisant son levier d'endettement moyen, Centifolia a abaissé le poids des petites valeurs à 7% de l'actif avec la cession d'Axway et les allègements opérés sur Albioma, Cegedim, Samse et Savencia. Dans les domaines des grandes et moyennes capitalisations, Centifolia s'est allégé en Carrefour, Total, Vinci et Vivendi d'une part et en Getlink, Lagardère et Nexans d'autre part. Enfin dans le secteur bancaire, le fonds a cédé ses titres BNP pour se renforcer sur Société Générale, tandis que dans les télécoms, la ligne Bouygues a été renforcée au détriment d'Iliad.

Les catalyseurs économiques et monétaires font aujourd'hui défaut pour envisager une réappréciation des titres « value ». Néanmoins, les niveaux de valorisation paraissent particulièrement bas dans l'environnement actuel des taux d'intérêt. Avec un PER 19 estimé à 10,8X et un multiple d'Ebitda de 5,1X pour l'exercice en cours, les ratios du portefeuille sont caractéristiques d'une gestion survendue. Les excès devraient finir par se corriger sur le moyen terme.

Achévé de rédiger le 01/04/2019.

Jean-Charles MERIAUX - Damien LANTERNIER - Adrien LE CLAINCHE

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part C	Indicateur de référence ⁽¹⁾
Performance YTD	6,75%	13,31%
Performance 2018	-17,19%	-8,88%
Performance annualisée 5 ans	3,05%	6,48%
Volatilité 1 an	14,02%	13,51%
Volatilité 3 ans	13,34%	14,16%
Volatilité 5 ans	15,03%	16,42%

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	9,80%	VINCI	4,92%
SANOFI-AVENTIS	7,87%	STMICROELECTRONICS	4,67%
ORANGE	6,73%	ELECTRICITE DE FRANCE (EDF)	4,48%
CREDIT AGRICOLE SA	5,56%	MICHELIN	3,81%
THALES	5,02%	SOPRA GROUP	3,54%

Positions pouvant évoluer dans le temps

MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
SANOFI-AVENTIS	7,87%	0,50%
ORANGE	6,73%	0,46%
VINCI	4,92%	0,16%
CGG VERITAS	0,59%	0,06%
GRUPE EUROTUNNEL SA - REGR	1,13%	0,05%

MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
STMICROELECTRONICS	4,67%	-0,40%
FNAC DARTY SA	3,26%	-0,34%
DASSAULT AVIATION	2,71%	-0,32%
AIR FRANCE - KLM	3,43%	-0,27%
LDC SA	2,70%	-0,24%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	334,72 €	Actif net du fonds	1550 M€
PER estimé 2019	10,8 x	DN/EBITDA 2018	1,2 x
Rendement net estimé 2018	3,52%	VE/EBITDA 2019	5,1 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


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 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 - 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 et suivez-nous sur

PERFORMANCE (%)

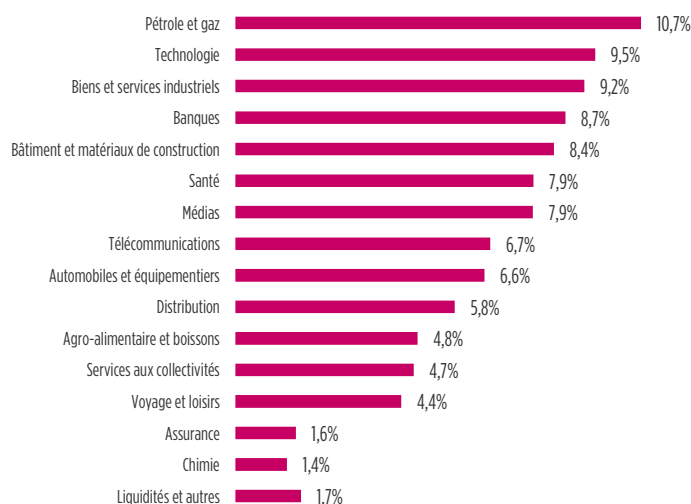
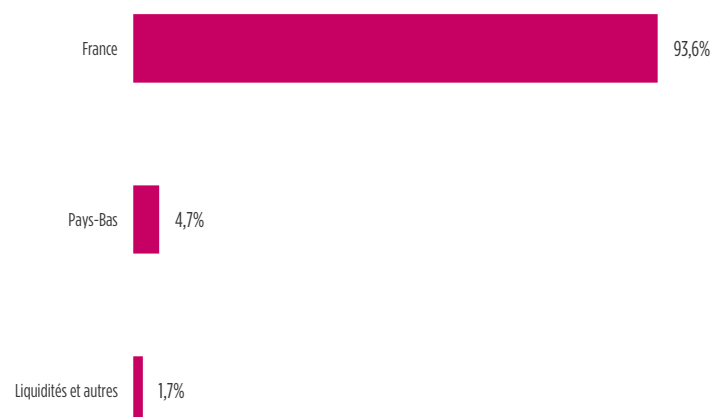
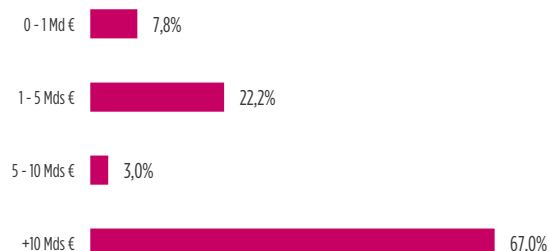
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2014	0,61%	6,41%	2,44%	1,94%	1,98%	-2,65%	-3,55%	0,42%	-1,48%	-3,98%	5,95%	-1,31%	6,33%
2015	6,71%	7,03%	2,08%	0,53%	1,00%	-3,61%	4,42%	-6,08%	-3,55%	7,58%	0,91%	-3,32%	13,26%
2016	-4,10%	-2,72%	0,97%	1,30%	2,95%	-7,26%	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%	-0,01%	-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%
2019	4,35%	4,07%	-1,70%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,75%

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

AUCUNE

SORTIES

 AXWAY SOFTWARE
 BNP PARIBAS
 ILIAD

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

RÉPARTITION PAR DEVISE
