

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

Après leurs fortes hausses du 1er semestre, les marchés d'actions amorcent une phase de consolidation. Les tensions commerciales pèsent sur la croissance mondiale et l'Europe pâtit toujours des craintes d'une sortie sans accord du Royaume-Uni de l'Union Européenne. En dépit de publications de résultats semestriels globalement conformes aux attentes, les perspectives bénéficiaires s'effritent, mois après mois, et conduisent maintenant à des progressions respectives attendues autour de 3% et 5% pour les sociétés françaises et les sociétés européennes.

Centifolia progresse de +8,94% depuis le début de l'année contre +19,06% pour le CAC 40NR.

La poursuite des rachats oblige le fonds à alléger ses positions. De façon prioritaire et majoritaire, le fonds a désinvesti sur ses valeurs moyennes : Air France, Coface, Getlink, Lagardère, LDC, Sopra et TF1. Ces cessions ont été complétées par des ventes en Carrefour, Crédit Agricole, Michelin, Sanofi, STMicroelectronics, Thalès et Total. En sens inverse, la ligne Publicis a été augmentée par le paiement du dividende en actions. Au final, ces différentes opérations ont permis de renforcer la liquidité du portefeuille en accentuant le poids des grandes valeurs - 61% de l'actif - au détriment des moyennes. Elles ont visé aussi à compenser un risque cyclique plus affirmé - 57% de l'actif en titres cycliques ou en valeurs financières - que Centifolia a pris sur des considérations de prix relatif.

Les investisseurs ont géré les incertitudes de ces derniers mois en privilégiant les titres de croissance et de qualité. Cependant, certaines valorisations deviennent extrêmement tendues et semblent ne plus rémunérer les risques encourus. Les nouvelles mesures d'assouplissement monétaire envisagées par la BCE pourraient prochainement favoriser des approches d'investissement plus équilibrées par réallocation partielle sur les valeurs cycliques ou financières.

Achévé de rédiger le 01/08/2019.

Jean-Charles MERIAUX - Damien LANTERNIER - Adrien LE CLAINCHE

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part C	Indicateur de référence ⁽¹⁾
Performance YTD	8,94%	19,06%
Performance 2018	-17,19%	-8,88%
Performance annualisée 5 ans	3,96%	7,89%
Volatilité 1 an	15,49%	14,58%
Volatilité 3 ans	13,13%	13,48%
Volatilité 5 ans	15,04%	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	9,56%	THALES	4,82%
SANOFI	7,99%	ELECTRICITE DE FRANCE (EDF)	4,61%
ORANGE	6,77%	VINCI	4,57%
CREDIT AGRICOLE SA	6,06%	SOPRA GROUP	4,12%
STMICROELECTRONICS	4,94%	BOUYGUES	3,97%

Positions pouvant évoluer dans le temps

MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
SOPRA GROUP	4,12%	0,57%
COFACE	1,69%	0,40%
AIR FRANCE - KLM	3,33%	0,35%
STMICROELECTRONICS	4,94%	0,34%
VINCI	4,57%	0,16%

MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
TOTAL	9,56%	-0,45%
MICHELIN	3,69%	-0,40%
THALES	4,82%	-0,31%
SOLOCAL GROUP RGPT	1,35%	-0,28%
RENAULT SA	2,66%	-0,24%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	341,57 €	Actif net	1 388 M€
PER estimé 2019	11,2 x	DN/EBITDA 2018	1,2 x
Rendement net estimé 2018	3,73%	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


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

PERFORMANCE (%)

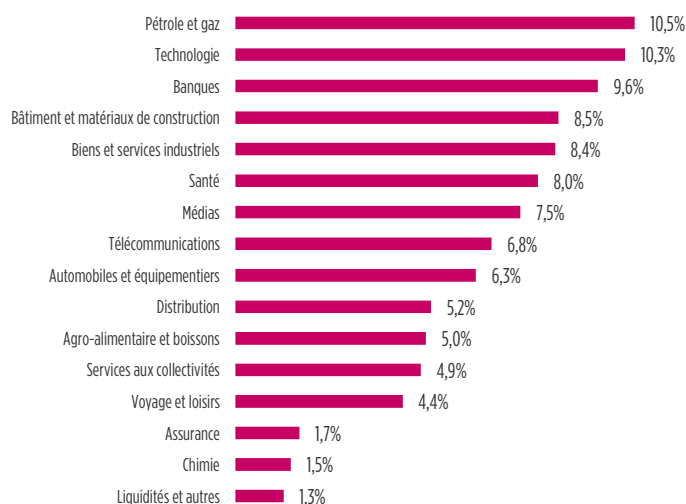
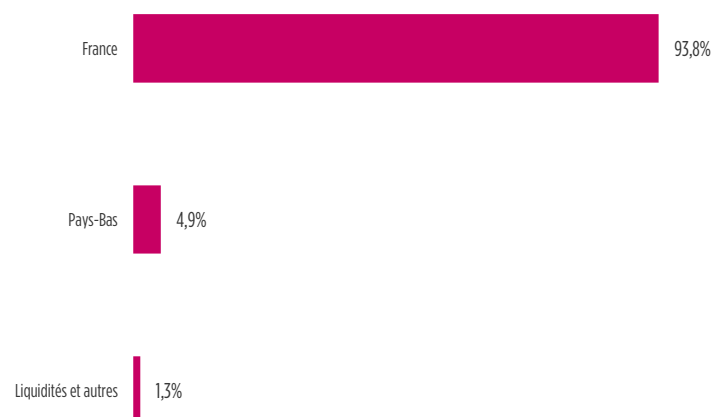
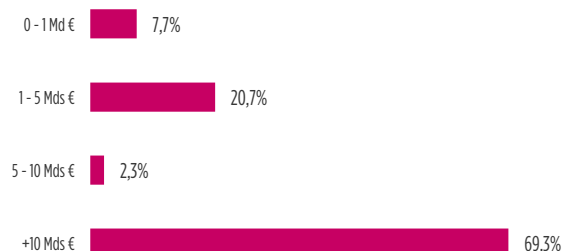
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2014	0,61%	6,41%	2,44%	1,94%	1,98%	-2,65%	-3,55%	0,42%	-1,48%	-3,98%	5,95%	-1,31%	6,33%
2015	6,71%	7,03%	2,08%	0,53%	1,00%	-3,61%	4,42%	-6,08%	-3,55%	7,58%	0,91%	-3,32%	13,26%
2016	-4,10%	-2,72%	0,97%	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%	6,32%	-7,60%	4,27%	-0,38%	-	-	-	-	-	8,94%

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

AUCUNE

SORTIES

TECHNICOLOR

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

RÉPARTITION PAR DEVISE
