

**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**

Pour les actions françaises, 2019 s'affiche comme la meilleure année depuis 1999. Partant d'un niveau déprécié fin 2018, les marchés ont essentiellement profité des nouvelles mesures d'assouplissement monétaire et de l'éloignement d'un risque de récession alors que les réalisations bénéficiaires ont déçu les attentes. L'issue favorable trouvée sur les négociations commerciales entre la Chine et les Etats-Unis ainsi que le résultat des élections au Royaume-Uni ont ensuite permis aux indices d'atteindre de nouveaux sommets. La hausse du CAC40 a été très concentrée sur certains secteurs (luxe, aéronautique), entraînant une forte divergence entre les performances des valeurs de croissance et des titres values. Dans cet environnement défavorable à son style de gestion, Centifolia progresse de +15,31% contre +29,24% pour le CAC40NR.

Au cours du mois de décembre, le fonds a continué à prendre des bénéfices sur ses participations dans les valeurs moyennes (Coface, Sopra) ou sur certaines positions du CAC40 : Société Générale par monétisation du dividende perçu en actions en juin dernier et STMicroelectronics, plus forte hausse de l'indice en 2019. En sens inverse, Centifolia s'est renforcé sur Saint Gobain et sur Solocal Group à l'occasion de la mise en place d'une ligne de financement en fonds propres. Le niveau d'exposition aux actions est de 99% avec un beta de portefeuille de 0,98.

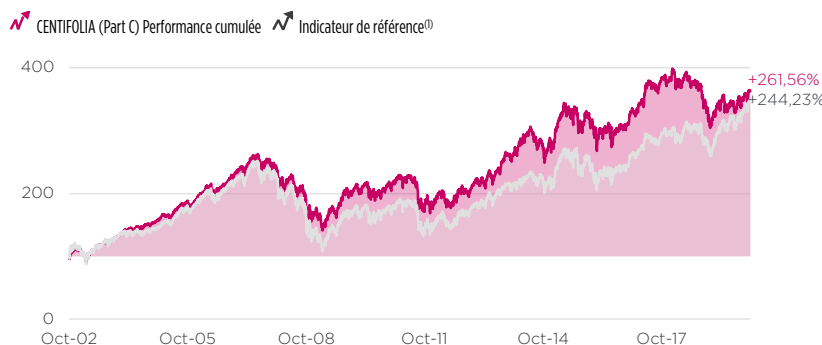
Les valorisations des actions françaises apparaissent aujourd'hui élevées avec un CAC40 sur un niveau de 15,5 fois les bénéfices anticipés pour 2020, laissant peu d'espoir de réappréciation sur ces niveaux. En revanche, la valeur paraît toujours largement décotée. Avec un PER de 10,82x fois les estimations de l'exercice en cours, Centifolia paraît offrir une marge de sécurité assez confortable dans le contexte actuel.

Achevé de rédiger le 06/01/2020.

**Jean-Charles MERIAUX - Damien LANTERNIER - Adrien LE CLAINCHE - Emilie BRUNET-MANARDO**

**PERFORMANCES ET VOLATILITÉS**

	Part C	Indicateur de référence <sup>(1)</sup>
Performance YTD	15,31%	29,24%
Performance 2018	-17,19%	-8,88%
Performance annualisée 5 ans	5,29%	9,45%
Volatilité 1 an	12,68%	12,78%
Volatilité 3 ans	12,89%	13,01%
Volatilité 5 ans	14,45%	15,97%

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

**PRINCIPALES POSITIONS**

TOTAL	9,85%	SOCIETE GENERALE SA	4,72%
SANOFI	9,29%	BOUYGUES	4,45%
CREDIT AGRICOLE SA	7,31%	THALES	4,36%
ORANGE	6,18%	VINCI	4,16%
STMICROELECTONICS	6,00%	MICHELIN	3,96%

Positions pouvant évoluer dans le temps

**MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS**

	Poids	Contribution
SANOFI	9,29%	0,54%
STMICROELECTONICS	6,00%	0,46%
SOCIETE GENERALE SA	4,72%	0,38%
TOTAL	9,85%	0,31%
CREDIT AGRICOLE SA	7,31%	0,30%

**MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS**

	Poids	Contribution
ORANGE	6,18%	-0,77%
AIR FRANCE - KLM	3,02%	-0,23%
DASSAULT AVIATION	2,72%	-0,16%
LDC SA	2,08%	-0,10%
RENAULT SA	2,23%	-0,07%

**PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES**

Valeur liquidative	361,56 €	Actif net	1378 M€
PER estimé 2020	10,8 x	DN/EBITDA 2019	1,4 x
Rendement net estimé 2019	3,59%	VE/EBITDA 2020	5,0 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. Il permet d'estimer le levier financier d'une valeur. La DN/EBITDA est le rapport dette nette / excédent brut d'exploitation. Il permet d'estimer la cherté d'une action. 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 (%)**

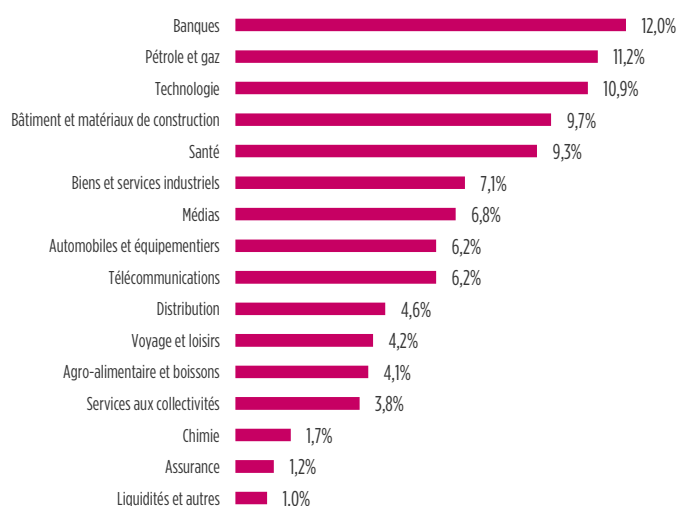
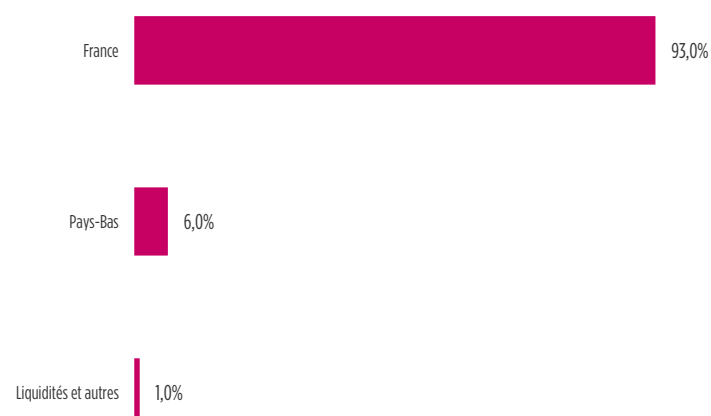
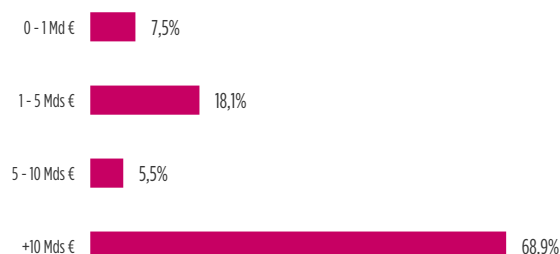
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2014	0,61%	6,41%	2,44%	1,94%	1,98%	-2,65%	-3,55%	0,42%	-1,48%	-3,98%	5,95%	-1,31%	<b>6,33%</b>
2015	6,71%	7,03%	2,08%	0,53%	1,00%	-3,61%	4,42%	-6,08%	-3,55%	7,58%	0,91%	-3,32%	<b>13,26%</b>
2016	-4,10%	-2,72%	0,97%	1,30%	2,95%	-7,26%	3,71%	0,26%	2,38%	0,50%	1,33%	5,94%	<b>4,64%</b>
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%	<b>14,38%</b>
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%	<b>-17,19%</b>
2019	4,35%	4,07%	-1,70%	6,32%	-7,60%	4,27%	-0,38%	-0,25%	2,92%	-0,74%	2,01%	1,84%	<b>15,31%</b>

*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**
