



### 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 un début de mois marqué par de fortes secousses boursières consécutives au débouclage de stratégies vendeuses de volatilité qui s'étaient accumulées ces dernières années, les marchés ont finalement recouvré une partie du terrain perdu. Néanmoins, les turbulences traversées viennent sanctionner la fin d'une période d'argent bon marché avec la remontée des taux obligataires de part et d'autre de l'Atlantique. Elles révèlent également l'hypersensibilité des investisseurs au moindre signe de pressions inflationnistes. S'agissant des sociétés européennes, elles ont délivré de bons résultats pour l'exercice passé, mais les espoirs que l'on pouvait nourrir pour l'année en cours sont en partie contrariés par la faiblesse du dollar.

Après un recul de -2,86% sur le mois, la performance de Centifolia s'établit à -0,08% depuis le début de l'année contre +0,18% pour le CAC 40NR.

Profitant d'un courant de souscriptions régulier et de l'allègement de certaines positions (Fnac Darty, Vinci et Vivendi), le fonds a mis à profit la baisse des cours pour renforcer certaines participations. Total, avec ses bonnes perspectives de résultats et de dividende est ainsi devenue la 1ère ligne du portefeuille avec plus de 7,2% de l'actif. Les lignes Air France, Cegedim, Lagardère, Nexans et Vallourec ont également été complétées. Enfin, convaincu par le plan stratégique de la nouvelle direction, le fonds a accru ses investissements chez Solocal Group. Avec ces différents arbitrages et après la correction boursière récente, Centifolia affiche toujours des niveaux de valorisation raisonnables : PER de 13,8X, multiple d'Ebitda de 6,0X et rendement de 2,9%. Le montant des liquidités représente aujourd'hui 3% du portefeuille.

Les taux de marché commencent à intégrer l'évolution très positive du cycle économique et la recrudescence de la volatilité n'est qu'une manifestation de la normalisation en cours des politiques monétaires. Dans l'environnement obligataire actuel, le potentiel de la gestion value parait assez évident dans un monde qui reste toutefois imprévisible.

Achévé de rédiger le 28/02/2018.

**Jean-Charles MERIAUX - Damien LANTERNIER**  
**Marie-Claire MAINKA - Adrien LE CLAINCHE**

Eligible Assurance Vie, PEA et Compte titres

Eligible 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.  
 Le 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.

### DONNÉES AU 28/02/2018

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	-0,08%	0,18%
Performance 2017	14,38%	11,69%
Performance annualisée 5 ans	11,89%	9,95%
Volatilité 1 an	12,08%	12,75%
Volatilité 3 ans	15,03%	17,02%
Volatilité 5 ans	15,10%	16,45%

\*CAC 40 NET RETURN

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

### PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 28/02/2018

Valeur liquidative	378,37 €	Actif net du fonds	2 036 M €
Rendement net estimé 2017	2,90%	DN / EBITDA 2017	1,2 x
PER estimé 2018	13,8 x	VE / EBITDA 2018	6,0 x

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



### PRINCIPALES POSITIONS

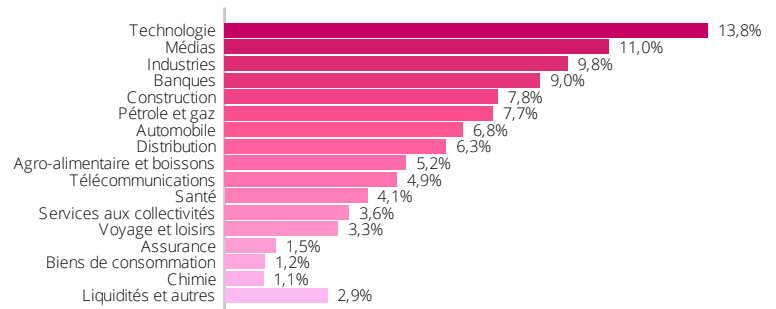
TOTAL	7,15%
STMICROELECTRONICS	5,36%
ORANGE	4,93%
VINCI	4,54%
SANOFI	4,09%

### PRINCIPAUX PAYS

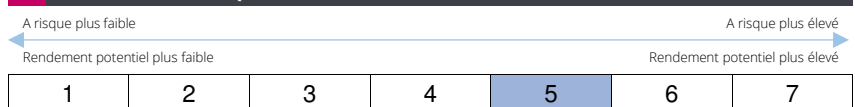
FRANCE	88,8%
PAYS-BAS	5,4%
FINLANDE	2,9%

Positions pouvant évoluer dans le temps

### REPARTITION PAR SECTEUR



### PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



L'exposition aux marchés actions explique le niveau de risque de ce fonds