


**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**

Le mois d'août aura été rythmé par l'escalade puis l'apaisement des tensions entre la Corée du Nord et les Etats-Unis. De ce fait, les indices d'actions ont subi un léger accroissement de volatilité pour afficher au final des performances mensuelles globalement stables. Les résultats publiés dans la période ont été robustes dans l'ensemble. Cependant, la communication des entreprises reste prudente, arguant d'un manque de visibilité sur l'économie et de la forte réappréciation de l'euro.

Depuis le début de l'année, la performance de Centifolia ressort à +9,72% contre +6,58% pour celle du CAC 40 NR.

Dans l'environnement actuel, le fonds a préféré adopter une attitude légèrement plus défensive : d'une part en s'abstenant d'investir une partie des souscriptions reçues et d'autre part en réduisant ses positions sur les valeurs moyennes. Ainsi Centifolia s'est-il allégé sur Fnac Darty et sur Compagnie des Alpes. A l'inverse, profitant du repli des cours, le fonds a renforcé certains de ses investissements tels qu'Air France-KLM, Coface, EDF et Nokia. En fin de période, les liquidités approchaient 4% de l'actif du fonds. A noter que la projection du portefeuille sur l'exercice 2018 fait apparaître un multiple de capitalisation des résultats estimés inférieur à 13.

Faible inflation, taux bas, accélération de la croissance économique dans la zone euro et progression des bénéfices européens après des années de stagnation, rendent aujourd'hui les actions incontournables. Toutefois, la remontée attendue des taux longs-même si elle reste de faible ampleur- rend déterminante la question du choix du style de gestion. A cet égard, la value apparaît bien placée et devrait normalement continuer à bénéficier du retour des investisseurs.

Achevé de rédiger le 01/09/2017

**Jean-Charles MERIAUX - Igor de MAACK - Marie-Claire MAINKA**
**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.  
 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 cèrte d'une action.

**DONNÉES AU 31/08/2017**

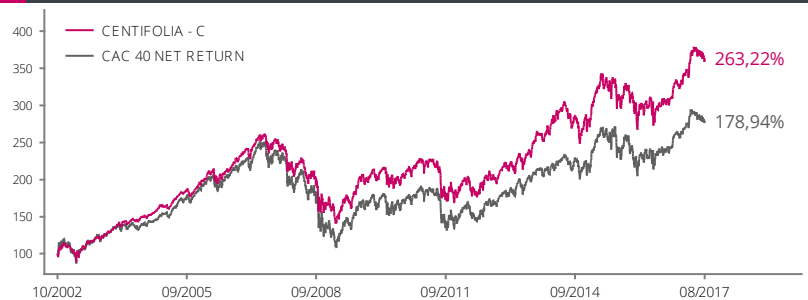
	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	9,72%	6,58%
Performance 2016	4,64%	7,67%
Performance annualisée 5 ans	12,61%	10,94%
Volatilité 1 an	12,02%	12,74%
Volatilité 3 ans	15,93%	18,07%
Volatilité 5 ans	15,32%	16,72%

\*CAC 40 NET RETURN

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

**PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 31/08/2017**

Valeur liquidative	363,22 €	Actif net du fonds	1 836 M €
Rendement net estimé 2016	2,91%	DN / EBITDA 2016	1,5 x
PER estimé 2017	15,3 x	VE / EBITDA 2017	6,2 x

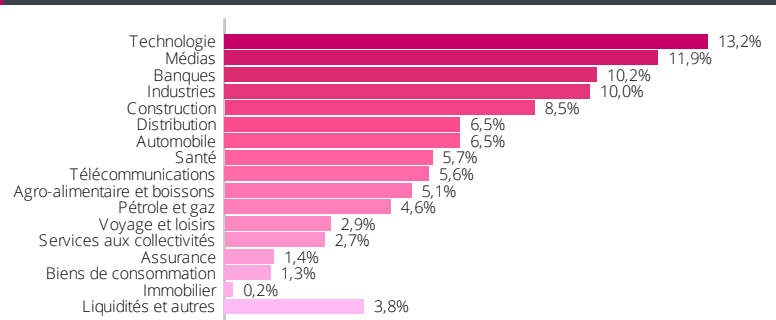
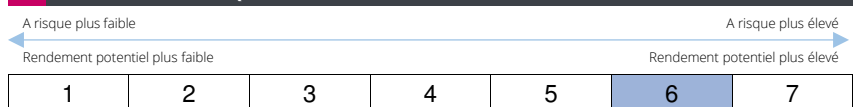
**PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 04/10/2002**

**PRINCIPALES POSITIONS**

SANOFI	5,69%
ORANGE	5,60%
VINCI	5,03%
STMICROELECTRONICS	4,80%
THALES	4,46%

Positions pouvant évoluer dans le temps

**PRINCIPAUX PAYS**

FRANCE	92,8%
FINLANDE	3,4%

**REPARTITION PAR SECTEUR**

**PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT**


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