

### 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

Les multiples inquiétudes commerciales ou politiques ont pesé sur les marchés au mois d'août. Tout d'abord avec le risque émergent qui a brutalement refait surface à la suite des tensions entre les Etats-Unis et la Turquie. Ensuite avec les incertitudes européennes relatives au Brexit et au budget italien. Mais surtout avec le bras de fer entre la Chine et les Etats-Unis sur leurs relations commerciales. Dans cet environnement, les investisseurs ont privilégié les actifs américains et les obligations européennes des pays « core ».

Depuis le début de l'année, Centifolia est en repli de 1,79% à comparer à une progression de 3,76% pour le CAC40NR. Avec des baisses qui s'étagent respectivement entre 7 et 18%, les sociétés Michelin, Société Générale, Solocal, Vallourec et Iliad ont pesé sur la performance mensuelle du portefeuille.

Afin de maintenir un niveau de trésorerie aux alentours de 3% de l'actif, Centifolia s'est allégé sur EDF, Lagardère, Seb, Thales et Vivendi. En revanche, le fonds a poursuivi son renforcement sur Sanofi devenue la 2ème position du portefeuille derrière Total Par ces opérations, Centifolia reste fidèle à sa politique d'obtenir un portefeuille plus défensif en privilégiant les plus grandes capitalisations françaises. La publication de résultats globalement satisfaisants et la baisse de la valeur liquidative du fonds ont eu pour conséquence d'abaisser le PER du portefeuille à 13,8X pour 2018 et 11,5X pour 2019.

Certes, la montée des risques macroéconomiques et politiques ne militent pas pour une surpondération des actifs les plus risqués. Néanmoins, les perspectives offertes par les entreprises européennes restent à ce stade positives : les résultats sont bien orientés et les politiques actionnariales généreuses. Particulièrement pour les sociétés de type value dont les valorisations devraient normalement offrir une relative protection à ces niveaux. Il va sans dire qu'une dissipation des craintes protectionnistes ou politiques pourrait avoir un effet sensible sur les cours actuels.

Achévé de rédiger le 03/09/2018.

**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.  
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 31/08/2018

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	-1,79%	3,76%
Performance 2017	14,38%	11,69%
Performance annualisée 5 ans	10,11%	9,08%
Volatilité 1 an	11,59%	12,77%
Volatilité 3 ans	13,96%	15,52%
Volatilité 5 ans	14,57%	16,10%

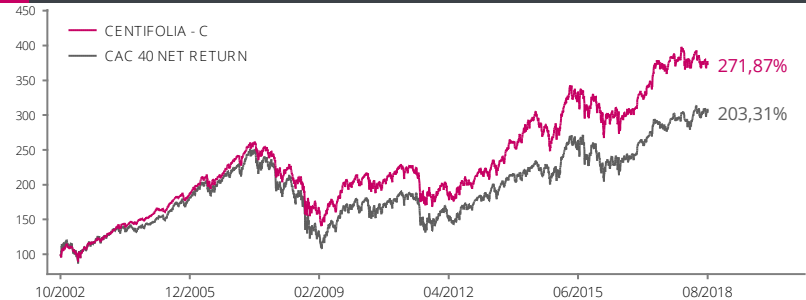
\*CAC 40 NET RETURN

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

### PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 31/08/2018

Valeur liquidative	371,87 €	Actif net du fonds	1 979 M €
Rendement net estimé 2017	3,00%	DN / EBITDA 2017	1,2 x
PER estimé 2018	13,8 x	VE / EBITDA 2018	5,9 x

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

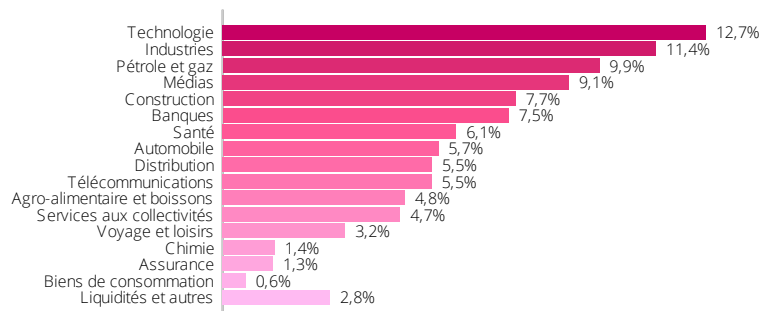


### PRINCIPALES POSITIONS

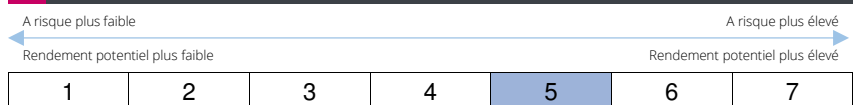
TOTAL	9,04%	FRANCE	89,8%
SANOFI	6,14%	PAYS-BAS	4,9%
THALES	5,24%	FINLANDE	2,5%
ORANGE	5,08%		
STMICROELECTRONICS	4,92%		

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