



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 marchés ont chaleureusement salué le résultat du 1er tour des élections présidentielles : indices européens et français s'affichent au plus haut de l'année, et le CAC 40 retrouve son niveau d'avril 2015. Cette hausse des bourses européennes s'inscrit dans un contexte de nette amélioration des conditions économiques dans la zone euro. La saison de publications des chiffres d'affaires et/ou résultats du 1er trimestre débute bien avec des données encourageantes pour la suite de l'exercice.

Depuis le début de l'année, Centifolia progresse de +8,22% à comparer à une hausse de +8,74% pour le CAC 40 NR. Avec un fonds qui reste investi à 99% en actions, la politique d'investissement du fonds repose toujours sur l'hypothèse qu'un candidat pro-marché remportera l'élection présidentielle en France. La composition du portefeuille n'a pas été spécialement modifiée en faveur de valeurs plus tournées vers l'international. Les investissements réalisés le mois dernier ont porté sur EDF, Renault et Total. En contrepartie, le fonds a réduit certaines de ses pondérations les plus importantes : Michelin, Nokia, Orange, STMicroelectronics et Thalès. De même, Centifolia a continué à s'alléger sur les valeurs moyennes : Cie des Alpes, Eiffage, Groupe Fnac et Sopra et a définitivement soldé ses positions ANF et Sequana.

Avec un multiple de capitalisation des estimations de résultats 2017 autour de 16 fois, le fonds peut sembler bien valorisé. Néanmoins, l'analyse du portefeuille au niveau de l'EBITDA fait ressortir un ratio à peine supérieur à 6, ce qui reste très raisonnable. Le scénario de déflation progressive reste toujours valide et devrait pour la France s'inscrire dans un cadre politique réformiste et pro-européen. Ce schéma serait bien sur très favorable à une gestion typée value comme celle de Centifolia. Encore faut-il que le pays dispose d'une majorité parlementaire et d'un gouvernement stable.

Achevé de rédiger le 28/04/2017.

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 cherté d'une action.

DONNÉES AU 28/04/2017

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	8,22%	8,74%
Performance 2016	4,64%	7,67%
Performance annualisée 5 ans	13,79%	13,22%
Volatilité 1 an	13,37%	14,46%
Volatilité 3 ans	16,19%	18,11%
Volatilité 5 ans	15,56%	16,91%

*CAC 40 NET RETURN

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 28/04/2017

Valeur liquidative	358,26 €	Actif net du fonds	1 749 M €
Rendement net estimé 2016	2,73%	DN / EBITDA 2016	1,5 x
PER estimé 2017	16,1 x	VE / EBITDA 2017	6,4 x

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 04/10/2002



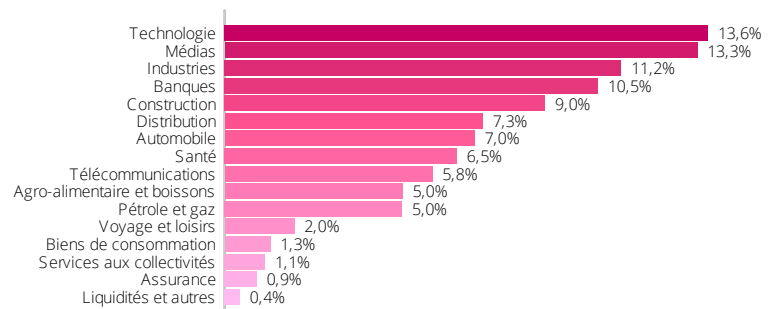
PRINCIPALES POSITIONS

SANOFI	6,54%
ORANGE	5,85%
VINCI	5,36%
STMICROELECTRONICS	5,14%
THALES	4,86%

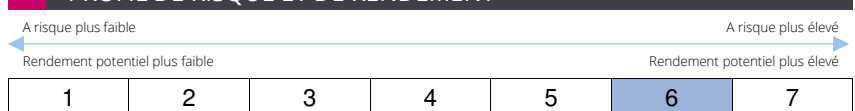
PRINCIPAUX PAYS

FRANCE	96,2%
FINLANDE	3,3%

REPARTITION PAR SECTEUR



PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



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