

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

La correction boursière s'est poursuivie au mois de novembre. Les données d'activité et de confiance récemment publiées ne rassurent pas sur la croissance future. La guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine commence à avoir un impact économique sensible sur les échanges internationaux et pourrait peser sur les perspectives 2019. En Europe, les risques politiques continuent à empoisonner les marchés, malgré un léger regain d'optimisme sur la possibilité d'une issue favorable sur les sujets du Brexit et du budget italien.

Depuis le début de l'année, Centifolia s'inscrit en baisse de -11,49% contre -3,79% pour le CAC40NR. Le fonds est sévèrement pénalisé par sa composante valeurs moyennes, qui représente 40% de son actif. Après plusieurs années de surperformance, ce segment du marché souffre aujourd'hui d'une désaffection temporaire des investisseurs et la baisse des cours est amplifiée par la faible liquidité des titres.

Au cours du mois, le fonds a poursuivi sa politique de renforcement sur les valeurs financières par le canal de Crédit Agricole SA et Société Générale. Centifolia est également revenu sur CGG après la chute consécutive à la publication de ses résultats. En revanche, le fonds s'est allégé sur Albioma, Carrefour, EDF, Nokia et Vivendi, pour ne citer que les cessions les plus significatives. La trésorerie est en légère baisse et représente autour de 2% de l'actif.

La baisse des multiples de valorisation des actions européennes présage une année 2019 encore difficile avec un environnement économique qui se dégrade et des révisions des perspectives bénéficiaires orientées à la baisse. En revanche, les attentes paraissent faibles pour les titres value. Au niveau de cours actuel, le PER du fonds Centifolia est tombé à 10,67x les estimations bénéficiaires du prochain exercice. Beaucoup de mauvaises nouvelles ont déjà été intégrées par les marchés. Dans l'hypothèse d'une dissipation des risques politiques, l'impact sur la valorisation du fonds pourrait être significatif.

Achevé de rédiger le 03/12/2018.

Jean-Charles MERIAUX - Damien LANTERNIER - Adrien LE CLAINCHE

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT


L'exposition au marché d'actions et/ou de taux, explique le niveau de risque de cet OPCVM.

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part C	Indicateur de référence ⁰⁾
Performance YTD	-11,49%	-3,79%
Performance 2017	14,38%	11,69%
Performance annualisée 5 ans	5,02%	5,51%
Volatilité 1 an	13,70%	14,51%
Volatilité 3 ans	14,21%	15,41%
Volatilité 5 ans	14,86%	16,42%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 04/10/2002


⁰⁾CAC 40 NET - TOTAL RETURN. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRINCIPALES POSITIONS

TOTAL	9,19%	ELECTRICITE DE FRANCE (EDF)	4,85%
SANOFI-AVENTIS	7,46%	VINCI	4,80%
ORANGE	6,27%	STMICROELECTRONICS	4,06%
THALES	5,21%	AIR FRANCE - KLM	3,63%
CREDIT AGRICOLE SA	4,86%	BOUYGUES	3,17%

Positions pouvant évoluer dans le temps

MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
AIR FRANCE - KLM	3,63%	0,57%
ORANGE	6,27%	0,53%
BOUYGUES	3,17%	0,16%
SANOFI-AVENTIS	7,46%	0,09%
VIVENDI	2,49%	0,08%

MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
VALLOUREC	0,79%	-0,78%
TOTAL	9,19%	-0,52%
LDC SA	2,27%	-0,45%
THALES	5,21%	-0,22%
SOPRA GROUP	2,70%	-0,22%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	335,17 €	Actif net du fonds	1765 M€
PER estimé 2019	10,7 x	DN/EBITDA 2018	1,3 x
Rendement net estimé 2018	3,43%	VE/EBITDA 2019	4,9 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.

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.

PERFORMANCE (%)

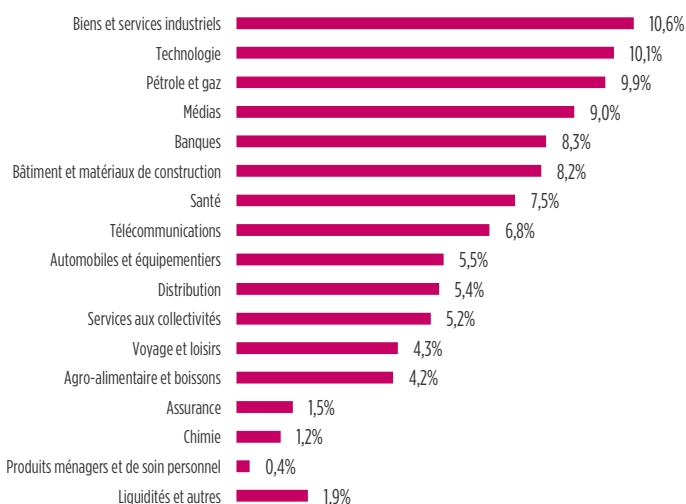
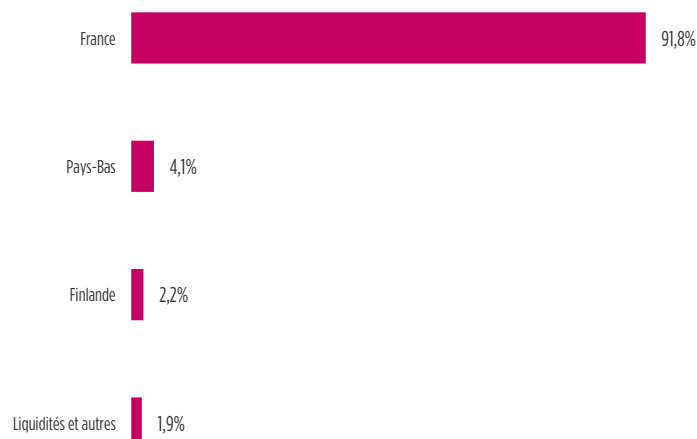
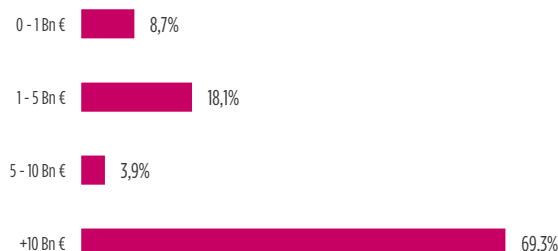
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2013	3,64%	-1,95%	0,38%	2,68%	4,04%	-4,60%	6,01%	-1,81%	9,07%	4,94%	-0,23%	0,17%	23,77%
2014	0,61%	6,41%	2,44%	1,94%	1,98%	-2,65%	-3,55%	0,42%	-1,48%	-3,98%	5,95%	-1,31%	6,33%
2015	6,71%	7,03%	2,08%	0,53%	1,00%	-3,61%	4,43%	-6,08%	-3,55%	7,58%	0,91%	-3,32%	13,27%
2016	-4,10%	-2,72%	0,97%	1,30%	2,96%	-7,25%	3,71%	0,26%	2,38%	0,50%	1,33%	5,94%	4,64%
2017	-2,72%	3,05%	5,26%	2,56%	3,89%	-1,70%	0,00%	-0,72%	5,04%	1,13%	-1,77%	-0,09%	14,38%
2018	2,87%	-2,86%	-1,61%	3,45%	-1,63%	-2,30%	2,05%	-1,56%	-0,34%	-7,22%	-2,52%	-	-11,49%

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
