

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 inquiétudes nées de l'épidémie de coronavirus en Chine ont entraîné une nette correction des marchés d'actions. L'impact économique de cette crise sanitaire est difficile à évaluer, et déjà les craintes concernant le cycle de croissance se renforcent ; alors que la plupart des indicateurs laissaient à penser que le point bas avait été atteint, l'économie mondiale n'en reste pas moins convalescente et soumise à de nouvelles incertitudes.

Pour ce premier mois de l'année, Centifolia s'affiche en baisse de -3,7% contre -2,76% pour le CAC40.

Malgré le peu d'attrait des secteurs décotés aux yeux des investisseurs, le fonds ne déroge pas à sa politique d'investissement. Ainsi, compte tenu du changement d'état d'esprit de la BCE vis-à-vis des banques, Centifolia a accru son exposition aux valeurs financières (près de 13% de l'actif), en introduisant la BNP dans sa sélection. La banque paraît en effet bien placée pour tirer profit du mouvement de consolidation par métiers qui s'opère actuellement en Europe. Par ailleurs, la position Eutelsat a été légèrement augmentée après la baisse du cours de bourse. Coté cessions, le fonds s'est allégé sur Cegecim, LDC, Michelin, Sanofi, Société Générale, STMicroelectronics, Thalès, Total et Vinci. Le fonds a également soldé sa ligne Elior après le récent rebond du titre. Ces opérations ont permis de porter le niveau des liquidités à près de 2% de l'actif.

La baisse des rendements obligataires et la faible visibilité économique ne favorisent pas le rééquilibrage des marchés. Cependant, les écarts extrêmes de valorisations entre les univers de valeur croissance et valeur peuvent rendre certains portefeuilles monothématiques assez dangereux. Sous réserve que la situation des taux d'intérêt devienne moins pénalisante, les fortes contreperformances enregistrées depuis 2 ans par la gestion value devraient se corriger avec le temps. Beaucoup de complaisance est à noter sur l'univers de valeurs croissance/qualité, même si les niveaux actuels des taux d'intérêt permettent de justifier les valorisations les plus aberrantes. La gestion value paraît clairement survendue et offre indéniablement un couple performance/risque attrayant sur ces niveaux.

Achévé de rédiger le 04/02/2020.

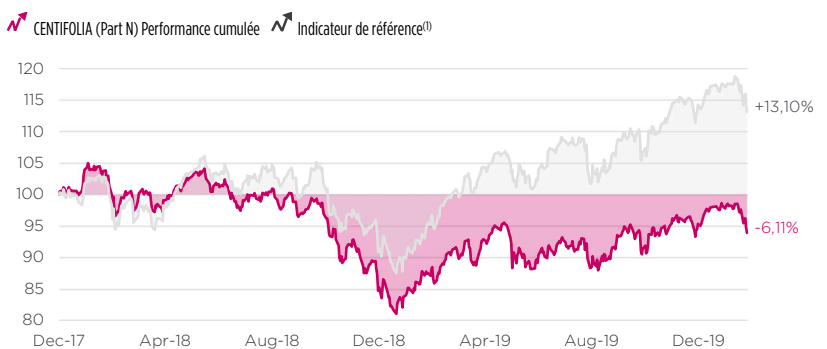
Jean-Charles MERIAUX - Damien LANTERNIER - Adrien LE CLAINCHE - Emilie BRUNET-MANARDO

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 N	Indicateur de référence ⁽¹⁾
Performance YTD	-3,70%	-2,76%
Performance 2019	16,58%	29,24%
Performance annualisée depuis création	-2,89%	5,89%
Volatilité 1 an	13,03%	13,24%
Volatilité depuis création	14,08%	13,92%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 07/12/2017


⁽¹⁾CAC 40 NET - TOTAL RETURN. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRINCIPALES POSITIONS

SANOFI	9,45%	THALES	4,86%
TOTAL	9,12%	SOCIETE GENERALE SA	4,65%
CREDIT AGRICOLE SA	7,30%	BOUYGUES	4,43%
STMICROELECTRONICS	6,38%	EDF Prime Fidelite 2022	4,18%
ORANGE	6,37%	SOPRA GROUP	4,09%

Positions pouvant évoluer dans le temps

MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
ELECTRICITE DE FRANCE (EDF)	Sorties	0,42%
STMICROELECTRONICS	6,38%	0,33%
THALES	4,86%	0,31%
VINCI	4,06%	0,05%
ALBIOMA SA	Sorties	0,05%

MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
TOTAL	9,12%	-0,86%
AIR FRANCE - KLM	2,70%	-0,46%
CREDIT AGRICOLE SA	7,30%	-0,39%
RENAULT SA	1,97%	-0,36%
FNAC DARTY SA	1,95%	-0,36%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	356,12 €	Actif net	1 307 M€
PER estimé 2020	10,4 x	DN/EBITDA 2019	1,4 x
Rendement net estimé 2019	3,76%	VE/EBITDA 2020	4,8 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 Nettes) / excédent brut d'exploitation. Il permet d'estimer la cherté d'une action.

PERFORMANCE (%)

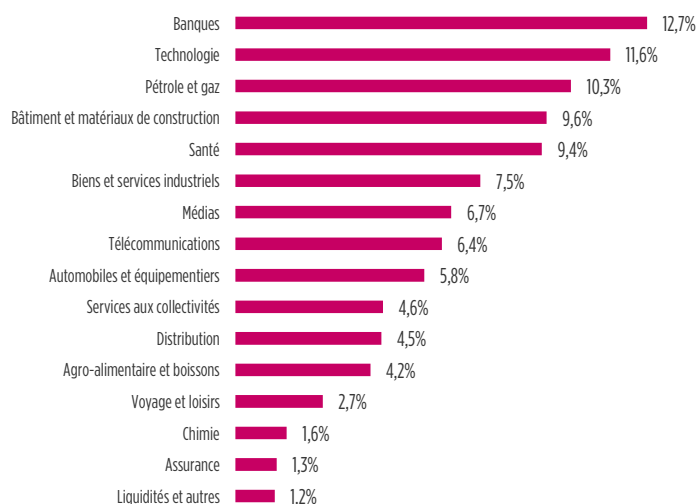
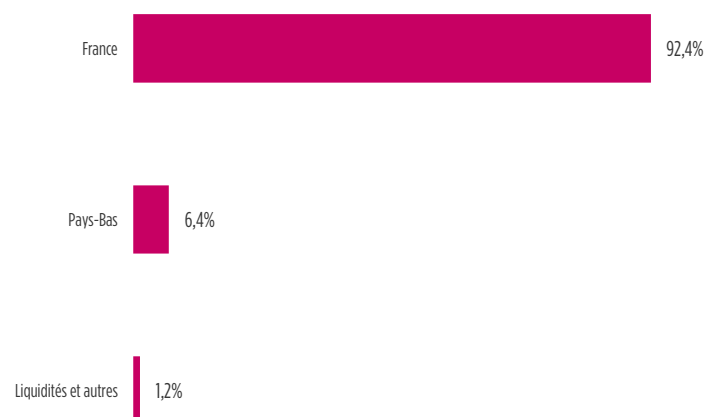
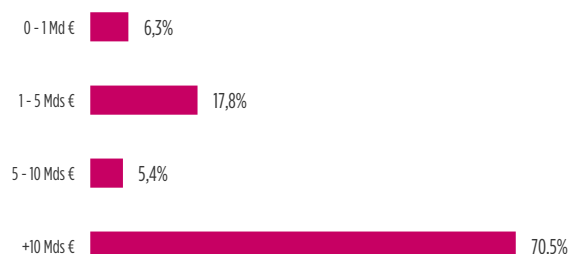
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2018	2,97%	-2,78%	-1,52%	3,55%	-1,54%	-2,21%	2,15%	-1,47%	-0,26%	-7,13%	-2,43%	-6,36%	-16,28%
2019	4,45%	4,15%	-1,61%	6,42%	-7,51%	4,35%	-0,28%	-0,16%	3,01%	-0,65%	2,09%	1,94%	16,58%
2020	-3,70%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3,70%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
PRINCIPAUX MOUVEMENTS
ENTRÉES

BNP PARIBAS

SORTIES

ELIOR

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

RÉPARTITION PAR DEVISE
