

POLITIQUE DE GESTION

Rassurés par l'affermissement de la reprise économique en Europe et soulagés par l'accord obtenu sur un plan de soutien à la Grèce, les marchés ont repris leur tendance haussière. Les perspectives de résultats restent bien orientées et devraient profiter de la faiblesse de l'euro. Si ce panorama est plutôt favorable aux actions à court terme, le moyen terme reste obscurci par les attentes de durcissement budgétaire et de normalisation monétaire. Par ailleurs, force est de constater que le laborieux compromis trouvé pour régler la crise grecque n'a fait que souligner les profondes divergences existant entre les états de l'union monétaire. Faute de gouvernance économique, la logique institutionnelle de la zone euro a été mise en défaut.

Centifolia affiche en hausse de 2,26 % depuis le début de l'année à comparer à 0,96 % pour le CAC40.

Pour optimiser le rendement global du portefeuille et ne pas trop s'exposer au cycle économique, Centifolia a continué à privilégier les valeurs défensives. Dans cet esprit, les positions en Carrefour, Casino et GDF Suez ont été renforcées ; de même pour Total après sa contreperformance récente. A la suite de bonnes publications de résultats, les lignes Scor et Seb ont également été complétées. Par ailleurs, le fonds a pris des bénéfices partiels sur SES et Eurotunnel, après leurs beaux parcours boursier récents. Les allègements en valeurs cycliques ont concerné les actions Alstom et Saint-Gobain.

Avec un multiple de capitalisation du portefeuille estimé à 12,5x les résultats 2010, la valorisation du portefeuille est toujours jugé raisonnable dans l'environnement actuel de taux d'intérêt. Toutefois, si la tendance haussière des actions est provisoirement confortée par les bonnes statistiques économiques relatives aux entreprises, les thématiques liées à la reprise économique nous semblent déjà bien valorisées et non sans risque compte tenu des incertitudes de moyen terme.

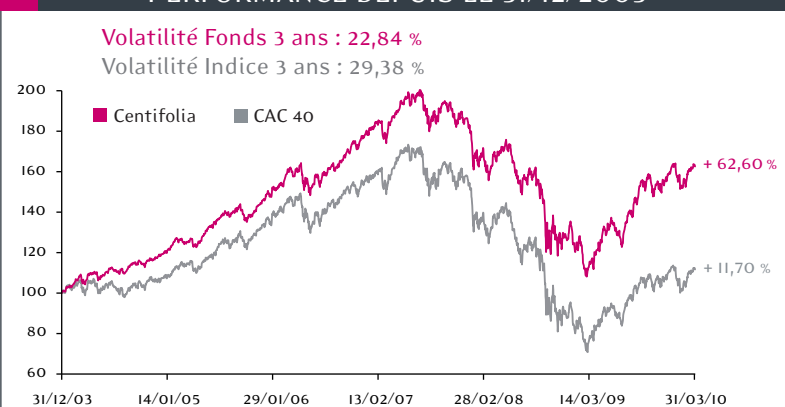
Dans un environnement de faible croissance, le dividende devient une composante essentielle du retour sur investissement attendu sur un placement actions. Les valeurs défensives combinent souvent valorisations attrayantes et rendement élevé (supérieur à 4 ou 5 %). Au cours des prochains mois, Centifolia continuera donc à axer sa stratégie d'investissement sur les valeurs de rendement.

Jean-Charles MERIAUX
Igor de MAACK

Performance Centifolia au 31/03/10	+ 2,26 %
Performances 2006 : 22,66 % / 2007 : 4,31 % / 2008 : - 30,48 % / 2009 : 22,70 %	
Performance CAC 40 au 31/03/10	+ 0,96 %
Performance annualisée depuis la création	+ 10,60 %
Valorisation Centifolia C au 31/03/10	212,57 €
Valorisation Centifolia D au 31/03/10	190,06 €
Actif net au 31/03/10	2 159,2 M€

Les performances passées ne présagent en rien des performances futures.

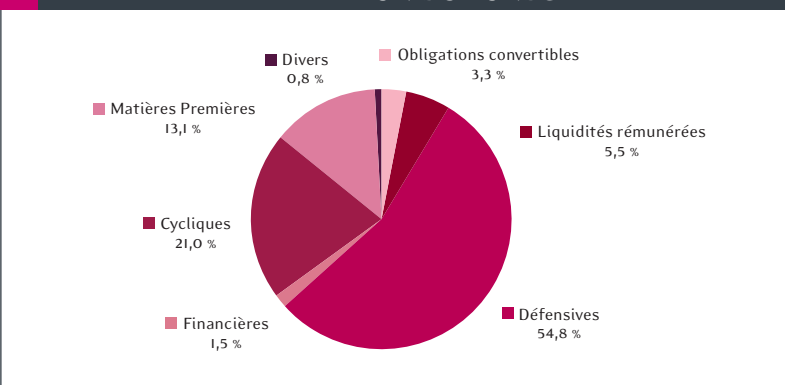
PERFORMANCE DEPUIS LE 31/12/2003



PRINCIPALES POSITIONS

CAC 40	HORS CAC 40
SANOFI-AVENTIS	CASINO GUICHARD
TOTAL	EUROTUNNEL
VIVENDI	CGGVERITAS
FRANCE TELECOM	THALES
VINCI	TFI

RÉPARTITION DU FONDS



PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

PER 2010 estimé : 12,5x
Rendement net 2009 estimé : 4,1 %