

Notation Morningstar  
★★★★

Document à caractère commercial. OPCVM (UCITS) présentant un risque élevé de perte en capital, nous vous recommandons de consulter le DICI pour plus d'informations



Actions France Petites et moyennes capitalisations

Co-Gérants: Marc GIRAULT depuis le 16 avril 1993  
Jean-François DELCAIRE, CIAA Depuis le 3 septembre 2012

FCP de droit français  
Parts de Capitalisation

Catégorie AMF  
Actions Françaises

Eligible PEA

Code ISIN  
FR0007430806

Durée de Placement  
Recommandée  
Minimum 5 ans

Valorisation  
Quotidienne

Lancement  
le 26 octobre 1987

Frais de Gestion  
1,50% TTC

Droits d'entrée  
Maximum 3% TTC

Souscription Initiale  
1 part

Dépositaire :  
CACEIS Bank

Valorisateur :  
CACEIS Fund Administration

Commissaire  
aux Comptes  
KPMG Audit

Valeur liquidative de la part

Au 28/09/2018  
1 531,92 €

Actif Net de l'OPCVM

Au 28/09/2018  
200 731 370,34 €

# HMG DÉCOUVERTES – Part D

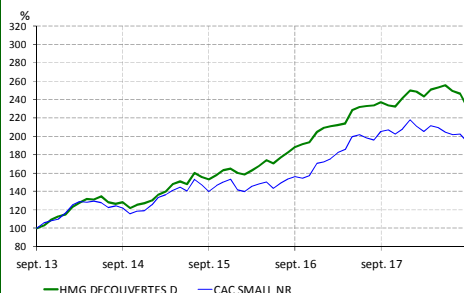
septembre 2018

## Objectif de gestion

L'objectif de gestion du FCP est de réaliser une performance supérieure à celle des marchés d'actions français, en investissant essentiellement dans des sociétés de petites capitalisations.

Informations complémentaire: Le fonds ne dispose d'aucun indicateur de référence. En effet, le gérant ne cherche pas à répliquer la composition des indices d'actions françaises et investit régulièrement dans des titres qui ne font partie d'aucun indice. Ceci découle du fait que le gérant recherche les valeurs les plus décotées, qui sont souvent les moins connues. Néanmoins, le fonds peut être comparé à l'indice CAC Small NR (dividendes réinvestis), bien qu'il puisse s'en éloigner dans sa composition comme dans sa performance.

## Performances



Performances nettes en %	1 mois	2018	1 an	3 ans	5 ans
HMG Découvertes D	-5,2	-3,4	-1,5	52,7	133,5
CAC Small NR	-3,8	-6,4	-5,2	39,2	94,7
Ecart	-1,5	3,0	3,7	13,5	38,8

Classement Morningstar centile

Par année civile en %	2013	2014	2015	2016	2017
HMG Découvertes D	44,8	13,2	29,3	24,4	18,1
CAC Small	28,5	8,4	28,7	11,3	22,1

Statistiques de risque sur 3 ans

Ratio de Sharpe	1,79
Volatilité HMG Découvertes D	8,6%
Volatilité CAC Small NR	11,5%
Tracking Error	6,4%

La source utilisée pour les performances de l'indice CAC Small NR dividendes réinvestis est le site internet www.euronext.com. Les données relatives à la performance du FCP sont calculées par HMC Finance. Les performances passées indiquées ne préjugent pas des performances futures.

La volatilité est calculée sur la base des performances quotidiennes. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées.

Profil de risque

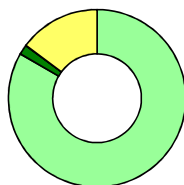


## Répartition du Portefeuille

### Principales lignes du portefeuille

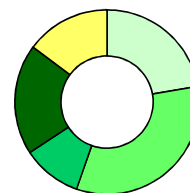
IGE PLUS XAO	5,3%	LE BELIER	3,1%
PISCINES DESJOYAUX	4,0%	SCOR SE REGROUPEMENT	2,7%
GAUMONT	3,9%	GROUPE LDLC SA	2,7%
MAUREL & PROM	3,8%	EXPLOSIFS PRODUITS CHIMIQUES	2,5%
SOITEC SA	3,5%	IPSOS	2,5%

### Par type de marché



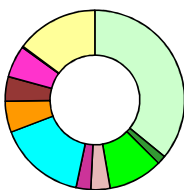
Actions Françaises	83,3%
Actions Etrangères	1,8%
FCPR	0,1%
Liquidités	14,8%

### Par taille de capitalisation



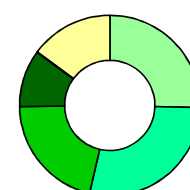
Inférieur à 150M€	22,2%
De 150 M€ à 500 M€	33,1%
De 500M€ à 1Md€	10,4%
Supérieur à 1 Md€	19,4%
Liquidités	14,8%

### Par secteur d'activité



Technologies de l'Information	35,9%
Services aux Collectivités	1,6%
Industrie	9,8%
Biens de Consommation de Base	3,5%
Matériels	2,6%
Consommation Discrétionnaire	15,8%
Santé	5,6%
Énergie	4,4%
Finance	5,8%
FCPR/Non coté	0,2%
Liquidités	14,8%

### Par concept de gestion



Retournement	25,4%
Croissance méconnue	28,2%
Croissance régulière	21,2%
Croissance reconnue	10,2%
FCPR/Non coté	0,2%
Liquidités	14,8%

HMG FINANCE

2, RUE DE LA BOURSE 75002 PARIS - TEL : 01 44 82 70 40 - FAX : 01 42 33 02 32

AGREMENT AMF n° GP-91-17 du 18/06/1991

SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLE AU CAPITAL DE 235 533,74 € - RCS PARIS B381985654 - APE 6630Z

ORIAS n° 09050453 - Numéro de TVA intracommunautaire : FR413819856540 - hmgfinance@hmgfinance.com

Performances nettes en %	1 mois	2018	1 an	3 ans	5 ans
HMG Découvertes D	-5,2	-3,4	-1,5	52,7	133,5
CAC Small NR	-3,8	-6,4	-5,2	39,2	94,7
Ecart	-1,5	3,0	3,7	13,5	38,8

*Classement Morningstar centile*

## Commentaire du mois de septembre

Repli prononcé des petites valeurs en ce mois de septembre 2018 : l'indice CAC Small NR abandonne 3,8% tandis que l'indice Eternext PEA-PME 150 GR perd 5,1%.

Dans ce contexte, la part de Découvertes D corrige sur le mois de -5,2%. Depuis le début de l'année, le fonds recule de -3,4% (-6,4% pour l'indice CAC Small NR).

Cette performance, plutôt décevante, s'explique principalement par la rare conjonction de plusieurs déconvenues sur le portefeuille, avec dans certains cas des défauts d'appréciation que nous avons essayé d'analyser ci-après :

Sur deux lignes du portefeuille, **Trigano** et **Tessi**, malgré des allègements passés, nous avons sous-estimé le risque lié aux « effets de base » des excellents résultats du premier semestre 2017, qui ont rendu les publications de résultats du premier semestre 2018 mécaniquement décevantes, et ceci dans un contexte où les investisseurs sont prompts à prendre leurs bénéfices sur des valeurs qui avaient fortement progressé depuis 4 ans.

Le C.A. de **Trigano** avait ainsi organiquement progressé de 26,2% sur le semestre 2017, et ne gagne plus que 2,1% sur le semestre 2018 (mais les marges pourront prendre le relais !). **Tessi** avait aussi publié un résultat d'exploitation semestriel exceptionnellement rentable, en hausse de 18% l'an dernier, et publie une marge opérationnelle de 11,6% qui ne fait que s'approcher de celle plus normative de 2016. Ces deux valeurs perdent ainsi 25,1% et 23,3% et nous jugeons la réaction suffisamment excessive sur **Tessi** pour avoir complété notre ligne quand la baisse atteignait 27%, afin de continuer à jouer la constitution d'un leader européen du traitement de flux de documents, métier que nous percevons comme durablement porteur et rentable.

Nous avons aussi été pénalisés ce mois-ci par notre investissement dans la société de logiciels de simulation **ESI Group**. ESI est une remarquable entreprise, qui a constitué depuis 45 ans des actifs technologiques de tout premier plan, d'ailleurs encore récemment retenus de manière exclusive par les groupes *Volkswagen* ou *Renault-Nissan*. Cependant, la société souffre d'une gouvernance peu renouvelée, qui la conduit, comme beaucoup de sociétés françaises, à privilégier à l'excès la R&D au détriment du développement commercial. Cela va se traduire, sur l'exercice en cours, par une marge d'exploitation bien modeste en regard de la valeur ajoutée de ses produits. Compte tenu d'une communication financière par ailleurs trop éloignée des attentes des marchés, l'action a perdu 16,6% et nous avons décidé de couper un tiers de notre ligne, pour mieux refléter notre déception sur ce dossier.

## Commentaire du mois de septembre (suite et fin)

En ce qui concerne, **Le Bélier**, équipementier automobile opérant sur une niche de marché très protégée (étriers de freins aluminium, 45% de part de marché), son cours a été emporté (-18,2%) par l'aversion sectorielle qui a balayé des cours des actions d'autres acteurs disposant de modèles économiques bien moins solides. Sa valorisation s'établit à 60% des multiples de son grand comparable, l'italien *Brembo* (alors même qu'une prime spéculative pourrait s'envisager) et nous a conduit à renforcer notre ligne, confiants dans le fait que la sensibilité de **Le Bélier** aux constructeurs automobiles allemands, dont certains sont temporairement affectés par la nouvelle norme anti-pollution *WLTP* ne sera pas un facteur durablement pénalisant.

En face de ces contre-performances, nous avons bénéficié de la progression de plusieurs lignes comme celles des éditeurs de logiciels financiers **Linedata** (+8,1%), **Harvest** (+8%), celle du leader mondial des solutions de paiement **Ingenico** (+7,8%), ou de celle du réassureur **Scor** (+4,6%) initiée en septembre, car elle nous paraît offrir une intéressante situation d'asymétrie entre pertes et gains potentiels, depuis que l'assureur *Covéa* (MMA, MAAF, GMF) a exprimé son intérêt pour l'acquisition de cette magnifique société.

Outre les mouvements déjà expliqués, nous nous sommes aussi renforcés en **Groupe LDLC** (leader du e-commerce informatique), après avoir eu confirmation lors de l'assemblée générale d'actionnaires à Lyon, que la société allait enfin sortir, au dernier trimestre, d'une longue période d'attente de ses clients, à la faveur de la baisse récente du prix des composants mémoire (-30%) et de l'arrivée d'une toute nouvelle génération de cartes graphiques *Nvidia* en octobre, après deux années sans renouvellement. Nous avons aussi ré-initié une ligne dans l'éditeur lyonnais de logiciels de dématérialisation de documents **Esker**, impressionnés par l'accélération de son activité (en hausse organique de 18%) et de ses perspectives de rentabilité.

Des prises de profits ont porté sur **Linedata** et **Ingenico**, tandis que trois lignes ont été soldées : celle du gestionnaire d'actifs **ABC Arbitrage**, dont les conditions des marchés financiers demeurent trop défavorables à son modèle économique, **Groupe TFF** après un excellent parcours dans notre portefeuille, et **Direct Energie**, ligne que la baisse du marché nous a conduit à partiellement apporter à l'offre d'achat initiée par Total.

Quel est notre sentiment pour la fin de l'année ? Le repli des petites valeurs est bien-sûr désagréable, mais il doit être mis en perspective d'un parcours très dynamique depuis presque 6 ans, si bien que cette consolidation peut permettre de redonner de meilleures perspectives pour les prochaines années. Cette classe d'actif demeure très attrayante (les sociétés la composant étant en général remarquablement bien gérées) et notre discipline d'investissement se veut résolument prudente. Enfin, de manière technique, a contrario de celles du premier semestre, les publications des troisième et quatrième trimestres devraient bénéficier d'effets de base favorables, liés au niveau du dollar, mais aussi aux effets calendaires (+ 2 jours ouvrés au S2 vs. 1 en moins au S1, en 2018, par rapport à 2017).

Enfin, comme nos porteurs en ont été informés, à compter du 1<sup>er</sup> octobre, le FCP Découvertes va pouvoir élargir son univers d'investissement, tout en demeurant fidèle à sa stratégie de concentration en petites valeurs, en renonçant au statut fiscal du PEA-PME. Pour ce faire, nous créons simultanément un nouveau FCP, Découvertes PME, qui maintiendra, de son côté, cette éligibilité.