

Notation Morningstar
★★★★

Gérant: Marc GIRAULT depuis le 16 avril 1993

FCP de droit français Parts de Capitalisation et Parts de Distribution

Catégorie AMF Actions Françaises

Eligible PEA et DSK

Code ISIN
Part C : FR0010601971
Part D : FR0007430806

Durée de Placement Recommandée Minimum 5 ans

Valorisation Quotidienne

Lancement le 26 octobre 1987

Frais de Gestion
Part C : 2,35% TTC
Part D : 1,50% TTC

Droits d'entrée 3% maximum

Souscription Initiale Minimum 100€ part C ou 1 part D

Dépositaire : CACEIS

Valorisateur : CACEIS

Commissaire aux Comptes KPMG

Valeur liquidative Au 31/07/2012
Part C: 74,40
Part D: 504,94
Actif Net Au 31/07/2012 16 805 973,56 €

Découvertes – Part C et Part D

juillet 2012

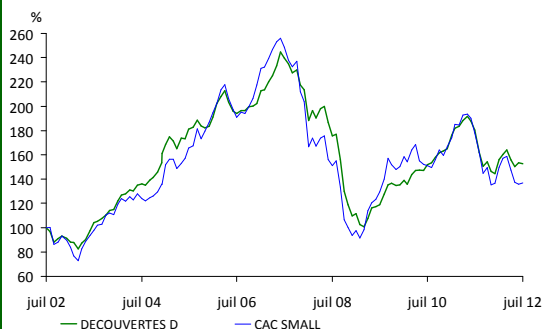
Objectif de gestion

Le fonds a pour objectif de réaliser une performance supérieure à celle des marchés d'actions français, en investissant essentiellement dans des sociétés de petites capitalisations.

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, bien qu'il puisse s'en éloigner dans sa composition comme dans sa performance.

Performances



Performances en %	2012	1 an	3 ans	10 ans
Découvertes D	5,7	-15,5	28,0	52,5
CAC Small	0,2	-23,0	5,7	36,9
Ecart	5,6	7,5	22,3	15,5
Classement Morningstar centile	64	67	27	60

Par année civile en %	2008	2009	2010	2011
Découvertes D	-48,7	23,5	21,9	-12,6
CAC Small	-54,1	60,6	10,9	-18,0

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	0,61
Volatilité Découvertes D	13,7%
Volatilité CAC Small	19,4%
Tracking Error	9,9%

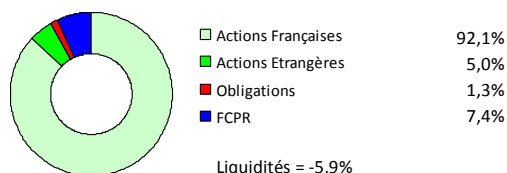
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

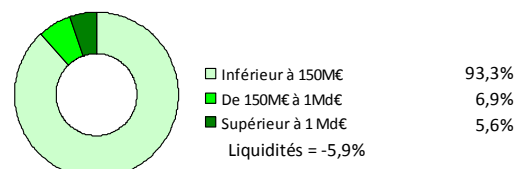
Principales lignes du portefeuille

ACTIELEC TECHNOLOGIE	9,2%	GEA	5,5%
ADVERLINE	9,0%	TIVOLY	4,7%
BANEXI VENTURES 3 CAT.A FCPR	7,4%	SAMSE	4,6%
CHARGEURS INTERNATIONAL	6,7%	TOTAL GABON	2,9%
EXPLOSIFS PRODUITS CHIMIQUES	6,0%	OENEO	2,6%

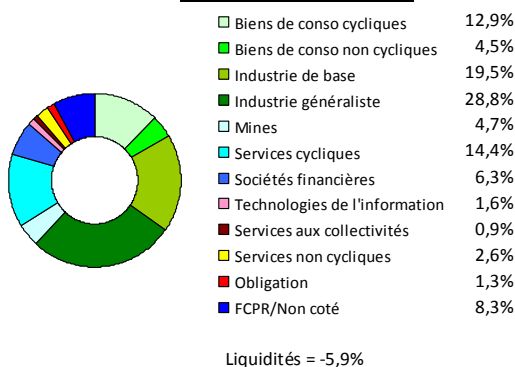
Par type de marché



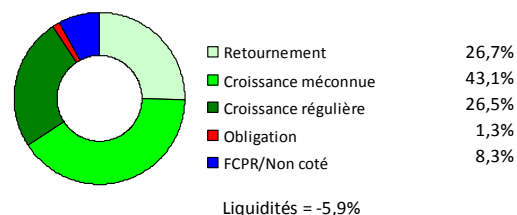
Par taille de capitalisation



Par secteur d'activité



Par concept de gestion



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 236 923,53 € - RCS PARIS B381985654 - APE 6630Z
ORIAS n° 09050453 - Numéro de TVA intracommunautaire : FR4138198565400031 - hmgfinance@hmgfinance.com

Performances en %	1 mois	2012	1 an	3 ans	10 ans
Découvertes D	-0,7	5,7	-15,5	28,0	52,5
CAC Small	0,8	0,2	-23,0	5,7	36,9
Ecart	-1,5	5,6	7,5	22,3	15,5
Classement Morningstar centile	96	64	67	27	60

Commentaire du mois de Juillet

Pendant l'été, les affaires continuent !

Votre FCP Découvertes, détient une position d'environ 3,5% du capital de Caméléon software (symbole CAM), qui représente 1,3% de son actif.

Caméléon, jusqu'à récemment connue sous le nom d'Access Commerce, nous avait frappée il y a déjà longtemps, aux temps glorieux du Nouveau Marché, lors de son introduction en Bourse, comme dirigée par des gens sérieux, et exerçant un vrai métier. Nous n'avions bien sûr pas pu obtenir de titres lors de la mise sur le marché, et l'action avait explosé à la hausse avec la vague internet, pour ensuite s'écrouler. Caméléon exerçait deux activités : la prestation de services informatiques, d'une part, et la vente d'une suite logicielle propriétaire, Caméléon, d'autre part. Au fil du temps, l'activité de services informatiques a décliné, et la société a mis l'accent sur Caméléon, jusqu'à en prendre le nom. La transition a pris du temps, et les chiffres n'ont pas manifesté la réelle croissance de Caméléon, la croissance d'une activité étant compensée par le déclin de l'autre. D'où la stagnation de l'action depuis plusieurs années, la faible taille de la société ne contribuant pas non plus à attirer l'attention des gérants actions. De plus, depuis un an environ, au moment où le réel succès commercial de Caméléon, qui annonce régulièrement la conquête de nouveaux clients, devait commencer à se traduire par des résultats financiers, la société est passée d'un modèle de vente de logiciels au nouveau modèle de SaaS. Faisons une parenthèse avec l'aide du « Journal du net », pour les éventuels béotiens comme nous, pour définir ce qu'est le Saas :

« SaaS (pour Software as a service) renvoie à un modèle de logiciel commercialisé non pas sous la forme d'un produit (en licence définitive), que le client installerait en interne sur ses serveurs, mais en tant qu'application accessible à distance comme un service, par le biais d'Internet et du Web. La plupart des avantages du Saas ne sont pas nouveaux. Ce modèle permet de se décharger de la maintenance, de l'exploitation et de l'hébergement des applications. Avec le Saas, l'informatique est externalisée, et les déploiements plus rapides. Le paiement à la consommation permet en outre d'ajuster les dépenses en fonction du niveau d'utilisation et donc de l'activité de l'entreprise, ce qui est un moyen aussi d'optimiser les coûts.

Un autre avantage se cache derrière le caractère concurrentiel de ce marché. Pour les fournisseurs de services logiciels, rien ne serait jamais gagné en effet, un client pouvant toujours choisir de passer chez un concurrent. Cette situation pousserait les éditeurs à améliorer et optimiser leur offre en permanence. Les rythmes de sorties de version s'en retrouvent au final accélérés comparé aux éditeurs traditionnels. »

Découvertes – Part C et Part D

Commentaire du mois de Juillet (suite et fin)

Une conséquence financière immédiate de ceci est que la facturation, au lieu d'être faite lors de la vente du logiciel, est étalée dans le temps. Pour résumer, la vente en SaaS est avantageuse pour Caméléon, dans la durée, en termes de chiffre d'affaires total signé sur une affaire, mais à court terme, les contrats signés impliquent beaucoup moins de chiffre d'affaires facturable immédiatement.

Les belles affaires signées en 2011 n'ont donc pas eu d'impact sur le chiffre d'affaires, mais commencent à en avoir en 2012, puisque Caméléon a annoncé récemment un chiffre d'affaires en hausse de 17% sur le premier semestre, et de 41% sur le seul second trimestre. Le point mort devrait être largement dépassé en 2012, et Caméléon déclarer un bénéfice net enfin décent, avec une accélération au cours des prochains exercices.

Sur le plan financier, l'affaire est saine, et la trésorerie de fin 2011 représentait environ le tiers du cours de Bourse.

Tout à fait remarquable aussi est le fait que Caméléon a toujours les mêmes dirigeants depuis l'introduction, ce qui démontre de leur part une belle constance dans l'effort et une solide conviction dans le potentiel de l'entreprise. Ceci est un signe très positif.

Nous avons construit la position du FCP ces dernières années, trop tôt comme c'est souvent le cas dans notre style de gestion, mais à un cours moyen légèrement inférieur au cours actuel.

Mais les choses pourraient commencer à bouger.

Cette situation intéressante a échappé aux gérants actions, mais elle a attiré l'attention d'un « prédateur » venu d'outre-Atlantique, Mr Joseph Liemandt, qui, par le biais d'une société qu'il contrôle, a déclaré un franchissement de seuil de 5% du capital de Caméléon le 29 Juin dernier. Cette intrusion a fait suffisamment peur aux dirigeants pour qu'ils convoquent d'urgence, pour le 27 Août 2012, une AGE destinée à faire barrage aux intentions de Mr Liemandt, et à protéger les intérêts des actionnaires actuels, en évitant une prise de contrôle au rabais.

Il serait logique de voir le marché du titre s'animer. Notre objectif de cours à moyen terme, réalisé soit par la hausse de l'activité, et la hausse encore plus rapide de la rentabilité, soit par une prise de contrôle de Caméléon, est supérieur au double du cours actuel.