



Charles François

REPORTING ANNUEL

28 décembre 2018

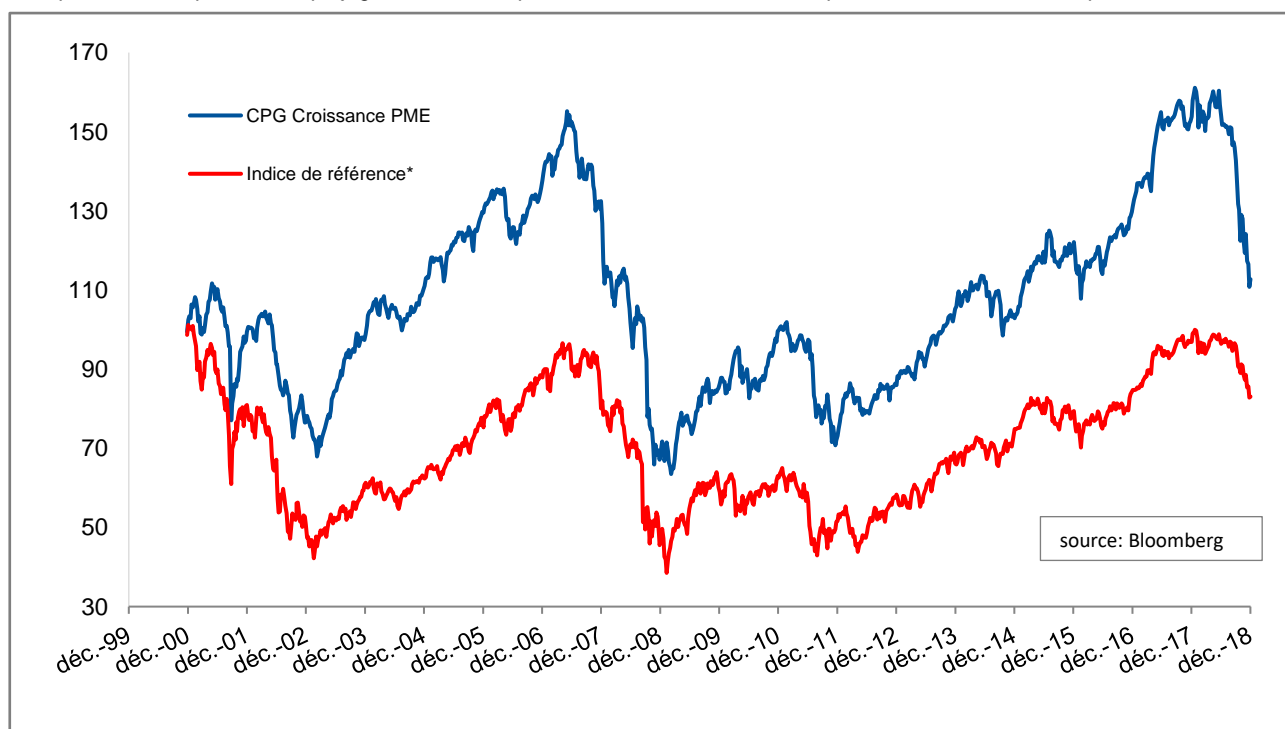
Valeur Liquidative 169,04€
Encours 10,82M€

TABLEAU DE BORD

INDICES	ZONE	29/12/2017	28/12/2018	%
CAC 40	France	5312,56	4678,74	-11,9%
EUROSTOXX 50 NR	EUROPE	7048,52	6170,11	-12,5%
DAX	Allemagne	12917,64	10558,96	-18,3%
DOW JONES INDUS. AVG	USA	24719,22	23062,4	-6,7%
S&P 500	USA	2673,61	2485,74	-7,0%
NASDAQ	USA	6903,389	6584,522	-4,6%
NIKKEI 225	Japon	22764,94	20014,77	-12,1%
SHANGHAI SE	Chine	3307,172	2493,896	-24,6%
BRENT (\$)	Pétrole	62,63 USD	53,21 USD	-15,0%
EUR/USD	Devises	1,2022 USD	1,1441 USD	-4,8%
OAT 10 ans	Taux	0,655 %	0,696 %	6,3%

PERFORMANCE DU FONDS

Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

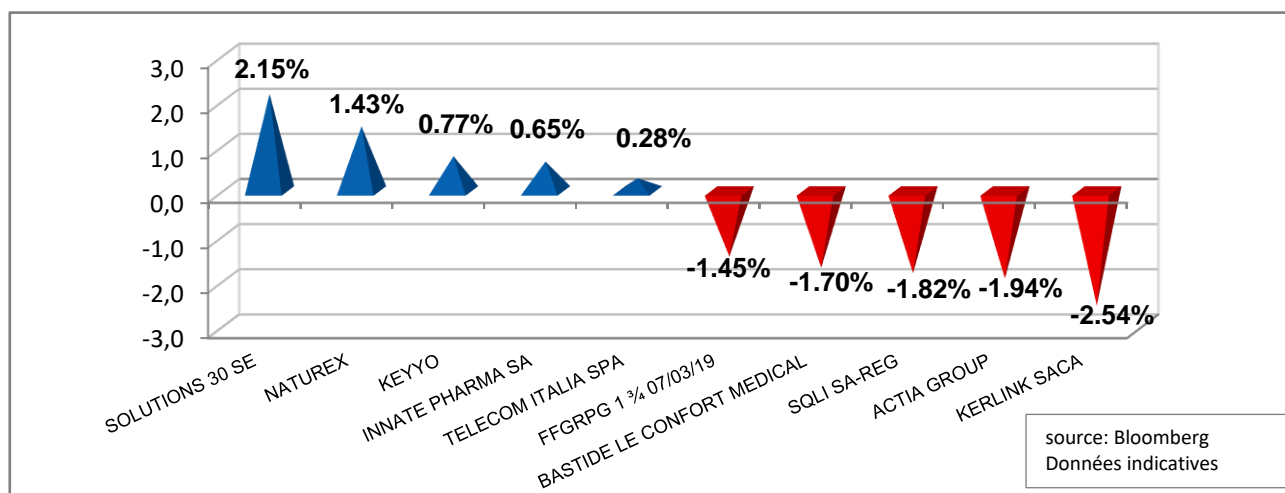


- L'indice de référence est un indice composite composé à 50% du CAC Small/Mid, 25% d'Iboxx 3-5 et 25% d'Eurostoxx 50 TR depuis le 01/04/2014. A la création, l'indice de référence était l'Eurostoxx 50 jusqu'au 31/12/2012, puis l'Eurostoxx 50 TR entre le 01/01/2013 et le 28/03/2014.
- La performance est calculée coupons nets réinvestis et tient compte des frais et commissions.

	1 mois	2018	3 ans	5 ans	Depuis création
CPG Croissance PME	8,5%	8,5%	5,4%	14,1%	22,2%
Indice Composite	5,9%	5,9%	15,6%	32,9%	-12,0%

source: Morningstar

CONTRIBUTIONS A LA PERFORMANCE



COMMENTAIRES DE GESTION

Le fonds **CPG Croissance PME** termine l'année en fort recul (-26,7%) contre -14,3% pour l'indice de référence, -21,6% pour le CAC SMID et -26,8% pour le CAC Small.

Après un premier semestre assez calme, les investisseurs ont fait preuve d'une plus forte aversion au risque au début de l'été, et davantage encore à partir du mois d'octobre.

Les valeurs de petites et moyennes capitalisations ont été très sévèrement impactées et réalisent leur pire année depuis 2008. C'est également seulement la deuxième année (après 2011), de sous-performance par rapport aux grandes valeurs sur les dix dernières années.

Dans un environnement macro-économique agité (guerre commerciale USA/Chine, Brexit, budget italien), la baisse de confiance des investisseurs s'est traduite par des flux vendeurs très violents sur ce segment de la cote, très illiquide.

Au niveau micro-économique, le discours des dirigeants d'entreprises que nous rencontrons tout au long de l'année (75 sur l'année 2018 dans le cadre de la gestion du fonds) est loin d'être alarmiste. Si certains secteurs entrevoient un ralentissement de leur activité ou des décalages de commandes, nous n'anticipons pas à ce stade une récession.

Nous continuons à privilégier au maximum les entreprises de croissance innovantes, qui ont une position de leader souvent sur un marché de niche, avec un actionariat familial ou un management bien présent au capital. Le tout avec une valorisation raisonnable au regard du secteur et de la croissance attendue des résultats. Nous retrouvons ces caractéristiques dans les contributeurs positifs à la performance du fonds sur l'année :

- **Solutions 30**, meilleur contributeur du fonds en 2016 et en 2017, réitère son excellente performance en 2018. En hausse de 32,4% sur l'année, la principale ligne du fonds a bénéficié d'une très bonne exécution de sa croissance (+60%) tout en maintenant un bon niveau de rentabilité. La signature du plus gros contrat de l'histoire de l'entreprise (500M€ sur 7 ans) avec l'opérateur telecom belge Telenet a confirmé que ce rythme de croissance n'allait pas ralentir à court terme. La société est devenue, grâce à un mix efficace de croissance organique et de croissance externe, le leader européen de l'assistance et du service numérique à domicile. Les contrats de grande envergure accumulés, en France comme en Europe, sur des domaines tels que le déploiement 1/ de la fibre optique par les opérateurs télécoms, 2/ des compteurs intelligents dans l'électricité et le gaz, ont permis à la société de devenir incontournable auprès de tous les grands donneurs d'ordres. L'émergence de la santé connectée, de la domotique et des objets connectés dans leur ensemble sont autant de relais de croissance qui nous permettent de rester une nouvelle fois confiants sur la valeur qui reste notre principale conviction pour 2019.

- Autre satisfaction pour le fonds: les OPA. 3 titres détenus en portefeuille ont fait l'objet d'offre de la part de gros acteurs de leur secteur : **Naturex** (OPA de GIVAUDAN, 42% de prime), **Keyyo** (OPA de BOUYGUES TELECOM, 34% de prime) et **Direct Energie** (OPA de TOTAL, 30% de prime).

Ces éléments favorables sont malheureusement loin d'avoir compensés les déceptions observées sur certains titres :

- **Kerlink** : avec une baisse de 82,2% sur l'année, le titre coute 2,54% au fonds. Les nombreux décalages de commandes ont obligé le management à tirer un trait sur les objectifs 2020 annoncés lors de l'IPO en 2016. Ce newsflow défavorable couplé à une faible liquidité ont emmené le titre sur des plus bas. Même s'il y a peu d'éléments à attendre à court terme sur ce dossier, la faible valorisation actuelle et le poids de la ligne (1,1% au 28/12/2018) au sein du fonds nous ont convaincus d'être patients et d'espérer un retour de la croissance à moyen terme pour cet acteur important des infrastructures IoT.

- **Actia Group** (-54,6%) a également payé cher sa publication décevante du 1er semestre. Le newsflow sectoriel négatif sur le secteur auto (nouvelles normes WLTP, guerre commerciale USA/Chine, ralentissement en Allemagne) a accentué la désaffection autour de ce titre. Même si nous avons allégé notre position au cours de l'année, nous restons confiants sur le redressement des marges sur le S2 2018 grâce à un mix produit plus favorable et une baisse des coûts de sous-traitance.

Au global, même si nous restons prudents à court terme, les fortes baisses décoréllées des bons fondamentaux de certaines entreprises représentent selon nous les opportunités de demain.

REPARTITION DE VOTRE FONDS

PRINCIPALES POSITIONS

Libellé	% Encours
SOLUTIONS 30	4,3%
LNA SANTE	4,2%
NRJ GROUP	3,6%
STALLERGENES GREER	3,4%
KEYYO	3,3%
IGE + XAO	3,3%
MEDIAWAN	3,2%
CBO TERRITORIA	3,0%
BASTIDE LE CONFORT	3,0%
RUBIS	3,0%

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

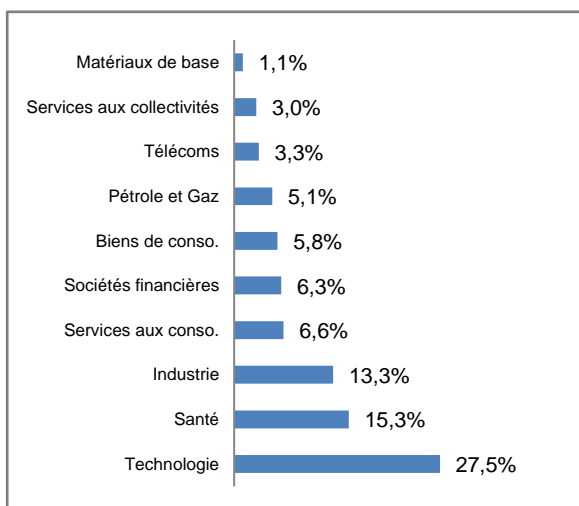
Achat
ATEME
LUMBIRD
JACQUET METALS
BALYO
XILAM
WALLIX

Vente
DBV TECHNOLOGIES
TELECOM ITALIA
GTT
ITESOFT
AUFEMININ
DIRECT ENERGIE
NATUREX

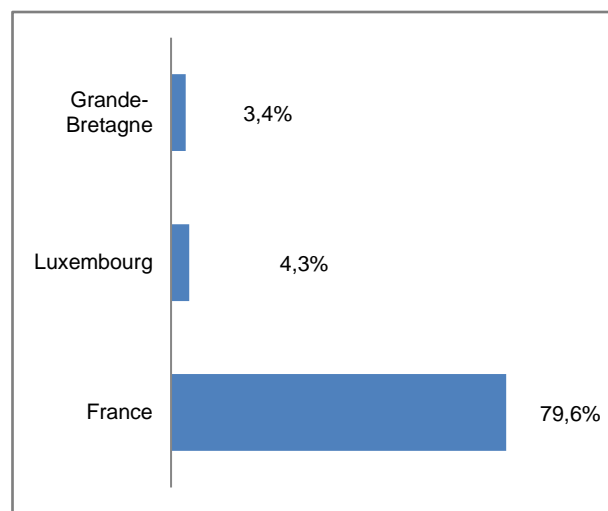
Exposition actions PEA-PME	81,4%
Exposition oblig PEA-PME	10,5%
Exposition actions PEA	5,9%
Nombre de lignes	51

Nous avons profité de la forte volatilité de la fin d'année pour initier deux nouvelles lignes : **Atème**, qui est un spécialiste de la compression vidéo aux fondamentaux solides, sur un marché de niche où l'on observe une consolidation de la concurrence qui permet à la société de prendre des parts de marché à un rythme soutenu. **Lumbird** (ex-Quantel) a également intégré le fonds au dernier trimestre. Leader européen des lasers haute performance dont le cours de Bourse a connu un parcours exceptionnel, nous avons profité de son retour sur des niveaux plus abordables pour initier la position et jouer l'émergence de nouveaux usages. Parmi les ventes, notons les cessions de **Aufeminin**, **Direct Energie** et **Naturex** suite à des OPA. Nous avons également cédé **DBV Technologies** suite à un report de son AMM pour son produit phare et l'incertitude financière qui en découlait. **Telecom Italia** a été vendu suite aux trop nombreuses incertitudes sur la gouvernance, et **GTT** sur atteinte de l'objectif de cours.

REPARTITION SECTORIELLE (des actions)



REPARTITION GEOGRAPHIQUE (des actions)



CARACTERISTIQUES

Classification AMF	Actions européennes
Éligibilité PEA et PEA-PME	OUI
Support contrat assurance vie	OUI
Durée d'investissement conseillée	5 ans
Valorisation	Hebdomadaire
Dépositaire	CM-CIC
Affectation des résultats	Capitalisation
Code ISIN	FR0007051453

Code Bloomberg	ACLOISP FP
Valeur origine	150 €
Frais de souscription	1% max
Frais de gestion (TTC)	2%
Commissions de surperf	15%
Date de première VL	15/12/2000
Souscription / Rachat	Vendredi 11h30
Société de gestion	Conseil Plus Gestion

Article D533-16-1 du COMOFI: CPG est sensible à la prise en considération des critères ESG (sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance) toutefois, dans ses analyses, ces derniers ne sont pas simultanément retenus comme filtres dans sa méthode de gestion. Avant toute décision d'investissement veuillez prendre connaissance du DICI, du prospectus et tout autre document utile auprès de Conseil Plus Gestion et son site internet www.cpgfinance.com.