

# DÉCOUVERTES

## Part D



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

### Gérant

Marc Girault



### Informations pratiques

Forme juridique  
FCP de droit français

Société de gestion  
HMG Finance

Date de création  
2 avril 1993

Valorisation  
Quotidienne

Frais de gestion  
1,5 % TTC

Commission de souscription  
3% max.

Affectation des résultats  
Distribution

Dépositaire  
Caceis

Valorisateur  
Caceis

Commissaire aux comptes  
Deloitte & Associés

Durée de placement  
recommandée  
5 ans

Code ISIN  
FR0007430806

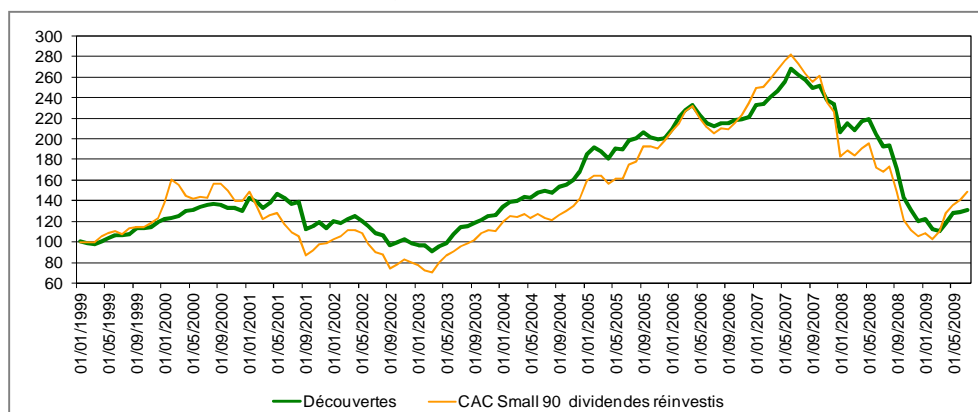
### Petites Valeurs France

### JUILLET 2009

### Performances et risques

Performance en % au 31/07/09	1 mois	2009	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
<b>Découvertes *</b>	<b>1,57</b>	<b>8,76</b>	<b>-32,15</b>	<b>-38,56</b>	<b>-12,53</b>	<b>22,80</b>
CAC Small 90 *	5,35	40,11	-11,77	-27,84	20,78	38,28
<i>Ecart</i>	-3,78	-31,35	-20,38	-10,72	-33,31	-15,48
Classement Morningstar **	37/40	38/40	39/40	32/36	30/33	16/27

\* Dividendes réinvestis \*\* Au 31/07/09 - Catégorie Actions Petites Sociétés France



Perf. an. %	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Découvertes	17,5	17,1	17,4	9,4	-12,4	-13,3	28,2	33,4	19,4	10,3	5,7	-48,7
CAC Small 90*	12,6	7,2	16,6	12,0	-20,7	-23,3	26,8	22,6	38,6	16,4	-4,9	-53,2

\* L'indice était 50% Midcac + 50% Second Marché jusqu'à fin 2004 et le Cac Small 90 à partir de 2005.

### Statistiques sur 3 ans

Volatilité Découvertes	19,08 %	Ratio de Sharpe Découvertes	-0,96 %
Volatilité CAC Small 90	25,12 %	Ratio de Sharpe CAC Small 90	-0,54 %

### Valeur liquidative

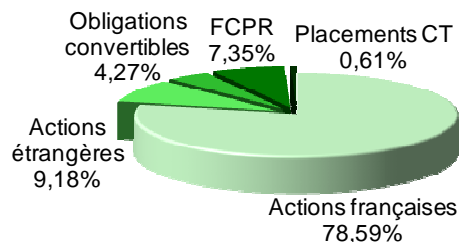
Valeur liquidative au 31 juillet 2009	394,63 €
Actif net	17 963 748,98 €

### Principales lignes du portefeuille

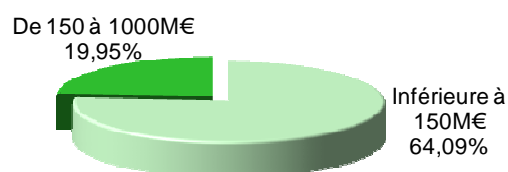
VM matériaux	9,32 %	<u>Ventes totales ou partielles</u>
Explosifs et Produits Chimiques	8,96 %	Faïenceries de Sarreguemines
Samse	5,41 %	Plastiques Val de Loire
Chargeurs	5,23 %	VM matériaux
Total Gabon	3,91 %	
Signaux Girod	3,81 %	<u>Achats</u>
Prodef	3,70 %	Admea
Tivoly	3,30 %	Acanthe
Malteries Franco-belges	3,26 %	Chargeurs
Rougier	3,08 %	Heiler Software
Total des 10 premières lignes	49,97 %	The Marketing Group

## Structure du portefeuille

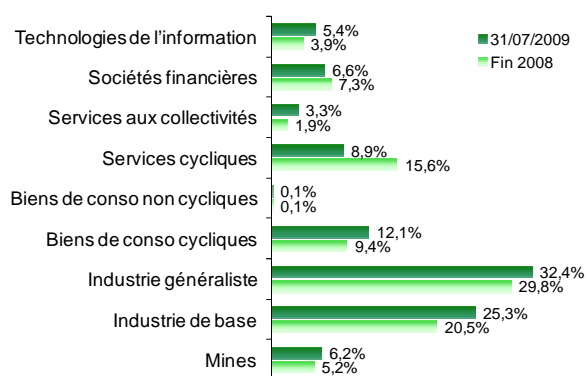
### Par type de marché



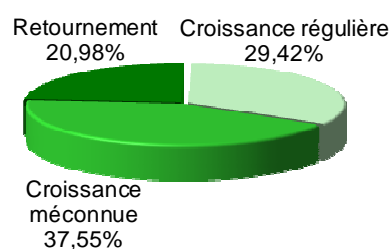
### Par capitalisation



### Par secteur d'activité



### Par concept de gestion



## Commentaire

Nombre de chiffres d'affaires et de résultats ont été annoncés pour le 1<sup>er</sup> semestre 2009. On peut en tirer une première conclusion. Alors que les chiffres d'affaires baissent fortement, la très bonne résistance des cash flow des entreprises confirme notre opinion : la « crise » est plus une crise de la restructuration et de l'adaptation ultra-rapide des bilans et comptes d'exploitation des entreprises à une chute de la demande finale (qui ne s'était pas encore produite), qu'une réponse a posteriori à une crise de la demande. Réductions des stocks et du volume de production, non renouvellement des contrats intérimaires... Tous ces leviers et d'autres encore ont été mis à contribution. On peut tirer d'autres conclusions : (1) la demande chinoise tire fortement l'activité dans certains secteurs ; (2) une part significative de la baisse de la demande finale était due à la réaction logique de consommateurs auxquels on annonçait la prochaine fin du monde ; or, ces derniers n'étant pas prêts à céder quelque part de leur confort, cette chute de la demande finale ne pouvait se poursuivre ; (3) beaucoup d'entreprises ont profité de la psychose ambiante pour prendre des mesures d'ajustement structurelles qui, en période de prospérité conjoncturelle, auraient levé un vent de révolte ! La conclusion de tout cela ? Un emploi marchand en France qui, à la faveur de la crise, a perdu durablement du terrain, donc une accentuation à terme de la paupérisation relative du pays (disons plutôt une diminution de sa richesse relative). Des entreprises dont le cours s'est écroulé, mais dont les bilans n'ont jamais été aussi sains et, par voie de conséquence, des actions dont beaucoup n'ont jamais été aussi bon marché malgré le rebond depuis mars. Une activité économique qui devrait marquer une sensible augmentation entre le dernier trimestre 2009 et les 2 premiers trimestres 2010, par rapport aux mêmes périodes de l'an dernier. Pour autant, cette activité ne reviendra pas aux niveaux records précédemment atteints, du fait de l'absence du levier de croissance dû à l'endettement, de la perte de compétitivité de l'entreprise France et de l'érosion de la richesse relative du pays due en grande partie à 50 ans de lois, notamment « sociales », antiéconomiques, visant plus à conforter les corporatismes les plus archaïques qu'à promouvoir une véritable égalité des chances et une liberté d'entreprendre porteuses de progrès. Le paysage boursier est donc extrêmement contrasté, du fait de l'interaction contraire des leviers de court terme et des leviers de long terme, auxquels se mêle la psychologie des investisseurs.

Nous ne savons pas comment tout cela finira. Cependant, nous savons que **les principales actions de notre sélection valent toujours deux fois moins que la moyenne des grandes valeurs, tout en ayant une structure bilantielle bien plus solide**. Nous avons confiance dans la capacité de nombre des actions détenues par Découvertes à progresser très fortement pour revenir à une valorisation plus en rapport avec les caractéristiques fondamentales des sociétés en question, même si nous ne sommes malheureusement pas maîtres du « timing ». Bon été à tous !

## Contacts

### Société de gestion

HMG FINANCE

44, rue Notre-Dame des Victoires 75002 Paris  
+33 (0)1 44 82 70 40

hmgfinance@hmgfinance.com —www.hmgfinance.com

### Société de commercialisation

investeam

53, rue La Boétie 75008 Paris  
+33 (0)1 78 09 54 10

investeam@investeam.fr —www.investeam.com