

## 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.

A compter de mai 2013, la performance du FCP dans le reporting est comparée à la performance de l'indicateur de référence dividendes nets réinvestis (CAC Small NR).

Ce document est à caractère commercial. Nous vous recommandons de consulter le **DICI** pour plus d'informations ([www.hmgfinance.com](http://www.hmgfinance.com))

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

FCP de droit français  
Parts de Capitalisation  
et Parts de Distribution

Catégorie AMF  
Actions Françaises

Eligible PEA et PEA-PME

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

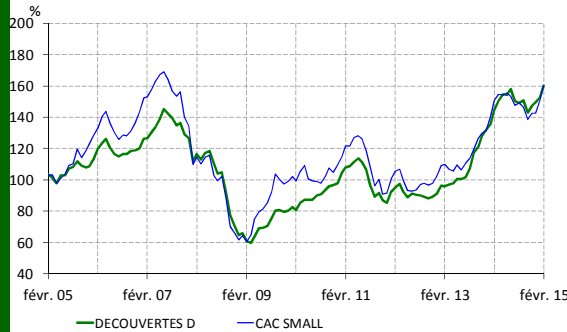
Valorisateur : CACEIS

Commissaire  
aux Comptes  
KPMG

Valeur liquidative  
Au 27/02/2015  
Part C: 128,88  
Part D: 893,85

Actif Net  
Au 27/02/2015  
36 497 172,79 €

## Performances



Performances en %	2015	1 an	3 ans	10 ans
Découvertes D	7,1	10,8	68,5	54,4
CAC Small	12,2	6,3	51,4	55,4
Ecart	-5,2	4,5	17,0	-1,1
Classement Morningstar centile	95	38	21	75

Par année civile en %	2011	2012	2013	2014
Découvertes D	-12,6	6,7	44,8	13,2
CAC Small	-18,0	9,1	28,5	8,4

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	1,60
Volatilité Découvertes D	11,2%
Volatilité CAC Small	12,9%
Tracking Error	8,3%

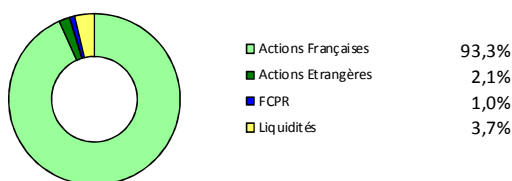
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

## Répartition du Portefeuille

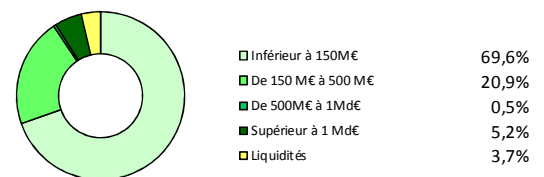
### Principales lignes du portefeuille

CEGID GROUP	4,8%	ACTIA GROUP	3,7%
TIVOLY	4,7%	BANQUE DE LA REUNION	3,5%
EXPLOSIFS PRODUITS CHIMIQUES	4,6%	ALES GROUPE	3,5%
ENVIRONNEMENT SA	4,0%	CHARGEURS INTERNATIONAL	3,1%
VIRBAC SA	3,9%	EVOLIS	2,9%

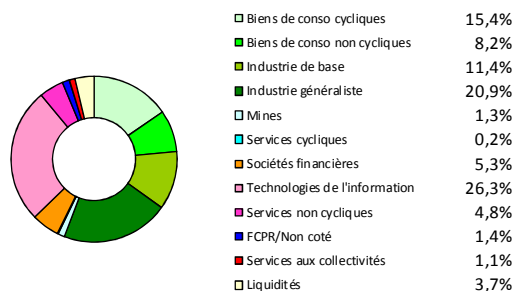
### Par type de marché



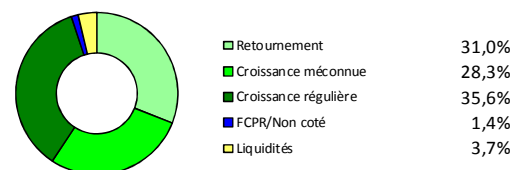
### Par taille de capitalisation



### Par secteur d'activité



### Par concept de gestion



Performances en %	1 mois	2015	1 an	3 ans	10 ans
Découvertes D	4,8	7,1	10,8	68,5	54,4
CAC Small	6,4	12,2	6,3	51,4	55,4
Ecart	-1,6	-5,2	4,5	17,0	-1,1
Classement Morningstar centile	93	95	38	21	75

## Commentaire du mois de février

Le mois de février s'est terminé sur une nouvelle forte hausse des indices boursiers, avec un indice CAC Small qui gagne encore 6,4%. Comme en janvier, les marchés ont progressé dans l'anticipation de la mise en place des rachats d'actifs par la BCE. Cette perspective favorise au premier chef les valeurs les plus liquides - pour la première fois depuis longtemps, l'indice CAC surperforme ainsi l'indice CAC Small de 3,7% depuis le 1er janvier -, si bien que les valeurs, parfois de taille fort modeste dont votre FCP est friand, ont pris du retard. Le fonds Découvertes progresse néanmoins de 4,8% sur le mois de février.

Sur le mois, la performance du FCP a été favorisée par les fortes hausses d'**Actia** (+27% suite à un très bon C.A. trimestriel en hausse de 7,9% et une valorisation encore raisonnable), de **Lectra** (+24% dont le plan stratégique sera dopé par la hausse du dollar américain) ou de **Virbac** +21% (dont le marché se rend compte avec retard des bonnes perspectives de l'acquisition en janvier des produits vétérinaires d'Eli Lilly).

Du côté des acquisitions de titres, nous nous sommes renforcés dans la SSII **Groupe Open** (c.f. notre commentaire de janvier), et dans la société d'ingénierie **Sogéclair** qui nous a impressionnés avec une croissance organique de son C.A. de ... 12,9% au quatrième trimestre.

Nous avons pris nos bénéfices sur la ligne en **Solutions 30** (en raison de niveaux de valorisation devenus pour nous trop exigeants) ainsi que sur notre position en actions **AuFéminin** dont les récents mouvements de périmètre risquent d'éroder la rentabilité en 2015.

En termes de visites d'entreprises, le mois de février a été plus calme que d'habitude avec seulement 23 réunions. Il est vrai que certains rendez-vous prennent un peu de temps à l'instar du groupe **Piscines Desjoyaux** auquel nous avons rendu visite sous la neige de Saint-Etienne, au début de ce mois lors de l'assemblée des actionnaires.

Cette rencontre a confirmé l'analyse que nous avons réalisée quand nous sommes rentrés au capital, il y a environ un an, autour de 5,50 euros l'action :

Valeur méconnue de la cote, Piscine Desjoyaux se présente comme le leader européen de la piscine enterrée. En dépit d'un marché de la piscine sinistré (en France, seulement 20.000 piscines enterrées en 2013 contre 56.000 au pic de 2007), nous avons tout d'abord été séduits par la très forte génération de liquidités (FCF) du groupe (entre 5 et 7me par an depuis 2009) malgré la poursuite chaque année de très lourds investissements de productivité dans les sites de production. Et chez Desjoyaux, ces flux excédentaires se traduisent par une généreuse politique de dividendes (0,51 euros par action par an depuis 2011 !).

Dans un marché français difficile, le groupe emmené par son charismatique patron a formidablement résisté grâce à sa politique d'innovation, et à de nombreuses percées à l'export (85 pays couverts !) qui représente désormais plus de 35% de son activité. Disposant d'un outil de production automatisé des plus modernes, le groupe va bénéficier de la reprise déjà perceptible de certains pays (Espagne, Italie) et se trouve très bien placé pour profiter de tout frémissement du marché français (neuf, mais aussi, désormais, de rénovation). D'ici là, avec un rendement pérenne de 8%, et une valorisation de moins de 5x l'Ebitda en V.E., nous sommes confortablement installés pour patienter dans cet espoir somme toute assez fondé !

Au final, nous pensons que les nombreuses petites valeurs que possède le fonds devraient amplifier leur hausse dans les prochains mois, et ceci d'autant plus facilement que beaucoup d'entre elles (**Evolis**, **Environnement SA**, **Cast**, **Oeneo**, **Aurès** ou **Orolia**) bénéficieront de la vigueur du dollar américain, qui à l'heure où nous écrivons ces lignes, accélère son ascension !