

## 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

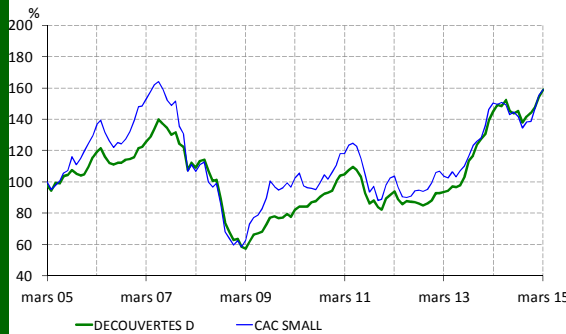
Valorisateur : CACEIS

Commissaire  
aux Comptes  
KPMG

Valeur liquidative  
Au 31/03/2015  
Part C: 132,49  
Part D: 919,62

Actif Net  
Au 31/03/2015  
36 348 323,76 €

## Performances



| Performances en %              | 2015 | 1 an | 3 ans | 10 ans |
|--------------------------------|------|------|-------|--------|
| Découvertes D                  | 10,2 | 9,5  | 69,3  | 62,2   |
| CAC Small                      | 14,6 | 5,7  | 52,9  | 58,6   |
| Ecart                          | -4,4 | 3,8  | 16,4  | 3,6    |
| Classement Morningstar centile | 88   | 51   | 23    | 72     |

| 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                  | 1,61  |
| Volatilité Découvertes D         | 11,3% |
| Volatilité CAC Small             | 12,9% |
| Tracking Error                   | 8,3%  |

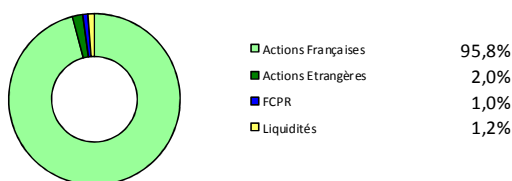
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

## Répartition du Portefeuille

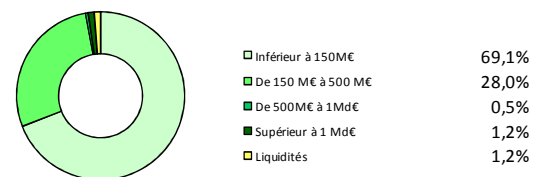
### Principales lignes du portefeuille

|                              |      |                         |      |
|------------------------------|------|-------------------------|------|
| CEGID GROUP                  | 5,0% | ALES GROUPE             | 3,6% |
| EXPLOSIFS PRODUITS CHIMIQUES | 4,8% | BANQUE DE LA REUNION    | 3,5% |
| TIVOLY                       | 4,6% | ENVIRONNEMENT SA        | 3,5% |
| EVOLIS                       | 3,7% | FONTAINE PAJOT          | 3,0% |
| ACTIA GROUP                  | 3,7% | MALTERIES FRANCO-BELGES | 3,0% |

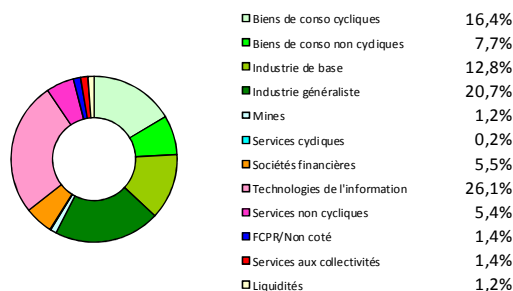
### Par type de marché



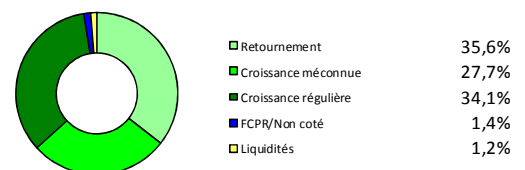
### Par taille de capitalisation



### Par secteur d'activité



### Par concept de gestion



| Performances en %              | 1 mois | 2015 | 1 an | 3 ans | 10 ans |
|--------------------------------|--------|------|------|-------|--------|
| Découvertes D                  | 2,9    | 10,2 | 9,5  | 69,3  | 62,2   |
| CAC Small                      | 2,1    | 14,6 | 5,7  | 52,9  | 58,6   |
| Ecart                          | 0,8    | -4,4 | 3,8  | 16,4  | 3,6    |
| Classement Morningstar centile | 15     | 88   | 51   | 23    | 72     |

## Commentaire du mois de mars

Le premier trimestre 2015 a été très favorable au marché des actions françaises avec une vigoureuse progression de l'indice CAC 40 de +17,8%, dopée par la mise en place d'une politique monétaire très accommodante de la part de la BCE. Comme dans d'autres marchés européens, les flux acheteurs se sont portés en priorité sur les plus grandes valeurs notamment par l'intermédiaire de souscriptions massives d'ETFs, *Exchange Traded Funds*, les fameux *trackers* qui répliquent passivement la composition des grands indices. D'après Blackrock, sur ce trimestre, ces ETFs ont attiré 97,2 milliards de dollars de souscriptions (trois fois le montant du premier trimestre 2014) et 71 milliards ont concerné les pays développés hors Etats-Unis...

Dans ce contexte presque inquiétant par son ampleur, les petites valeurs françaises, représentées par l'indice CAC *Small* limitent leur progression à +14,5%. Votre FCP, éligible au dispositif fiscal du PEA-PME, très investi à ce titre parmi les plus petites (et souvent les plus intéressantes !) des valeurs de la cote, rattrape néanmoins son retard et progresse de +10,2%. Pour mémoire, l'indice CAC PME, un temps favorisé par la hausse du secteur des *biotechs* ne gagne que 9% sur le trimestre.

Sur le mois de mars, la performance du FCP a été favorisée par les fortes hausses de **Direct Energie** (+27%) qui bénéficie enfin d'un cadre réglementaire plus favorable, du fabricant d'imprimantes pour cartes à puces **Evolis** (+24%) qui a annoncé d'excellentes perspectives pour 2015 (plus de 15% de croissance notamment grâce à la transition EMV aux USA) ou d'**Exacompta Clairefontaine** (+35%) dont la forte hausse de la rentabilité rend la décote sur fonds propres actuelle (75% - elle cote 81 euros pour 329,8 euros de capitaux propres) déraisonnable selon nous.

Du côté des acquisitions de titres, nous nous sommes renforcés dans le producteur de bouchons et de tonneaux **Oneo** (qui va bénéficier du démarrage en juin de sa nouvelle usine Diamant 3 à Céret), et avons initié une ligne dans le producteur d'arômes (alimentaires et parfums) **Robertet**. Dans les deux cas, il s'agit de belles E.T.I., disposant d'une forte activité à l'export (respectivement 67 et 83%), et notamment en zone Amériques (environ 30% dans les deux cas), et dont les valorisations (PE 2015e de 15x et 12x) demeurent abordables pour des sociétés de croissance.

En mars, nous avons pris nos bénéfices sur la ligne du laboratoire de santé animale **Virbac** (en raison de niveaux de valorisation élevés alors que l'année 2015 sera moins dynamique que prévu), ce qui a dégagé une plus-value de +33% en moins de 3 mois.

Vos gérants demeurent très confiants que l'afflux de liquidités irriguera prochainement plus massivement les petites valeurs détenues en portefeuille. En outre, nombreuses de nos sociétés présentent des profils qui devraient être appréciés par les investisseurs :

- Une forte exposition aux marchés de l'export, avec des parités de changes qui amélioreront plus rapidement les comptes qu'une lente reprise économique en Europe et surtout en France (nous pensons à **Cast**, **Orolia**, **Aurès**, ou **Environnement SA** ...) ;
- Des valeurs présentant des politiques de dividendes à la fois généreuses et pérennes (**Piscines Desjoyaux**, **Cegid**, **Aquila**, **Damartex**...) dans un contexte de marché où les rendements des actifs s'effondrent.

D'ici là, nous ne ralentissons pas notre rythme de visites d'entreprises avec pas moins de 49 rencontres prévues en avril, après 46 effectuées ce mois-ci.