

## 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)**

**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

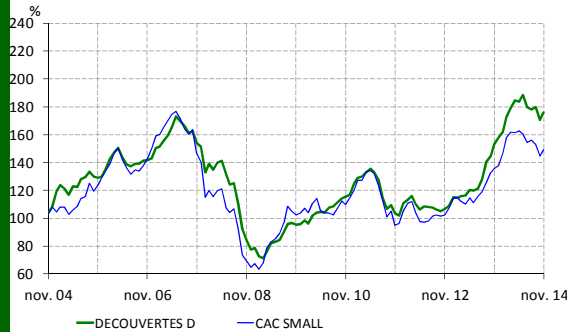
Valorisateur : CACEIS

Commissaire  
aux Comptes  
KPMG

Valeur liquidative  
Au 28/11/2014  
Part C: 118,75  
Part D: 821,88

Actif Net  
Au 28/11/2014  
33 015 048,79 €

## Performances



Performances en %	2014	1 an	3 ans	10 ans
Découvertes D	11,4	14,9	69,5	70,2
CAC Small	8,3	10,0	57,1	67,1
Ecart	3,1	4,9	12,4	3,1
Classement Morningstar centile	7	4	25	74

Par année civile en %	2010	2011	2012	2013
Découvertes D	21,9	-12,6	6,7	44,8
CAC Small	10,9	-18,0	9,1	28,5

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	1,52
Volatilité Découvertes D	11,9%
Volatilité CAC Small	13,4%
Tracking Error	8,4%

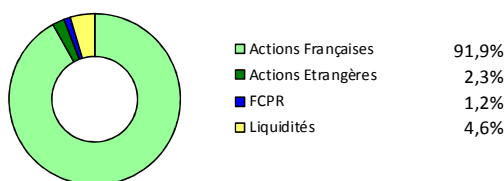
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

## Répartition du Portefeuille

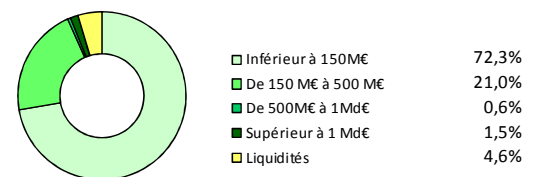
### Principales lignes du portefeuille

EXPLOSIFS PRODUITS CHIMIQUES	5,4%	CEGID GROUP	3,5%
TIVOLY	4,7%	EVOLIS	3,4%
ENVIRONNEMENT SA	4,3%	DAMARTEX	3,4%
BANQUE DE LA REUNION	3,8%	MALTERIES FRANCO-BELGES	3,2%
ALES GROUPE	3,7%	SAMSE	3,1%

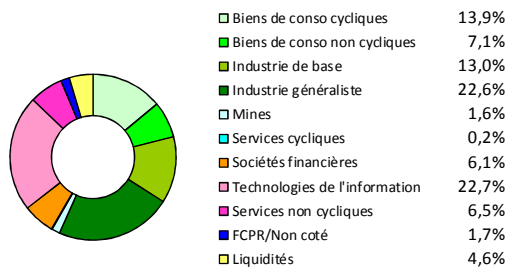
### Par type de marché



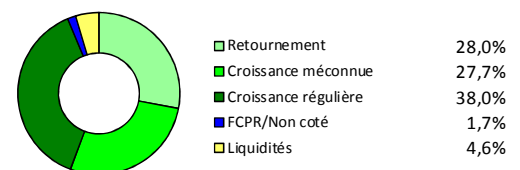
### Par taille de capitalisation



### Par secteur d'activité



### Par concept de gestion



Performances en %	1 mois	2014	1 an	3 ans	10 ans
Découvertes D	2,9	11,4	14,9	69,5	70,2
CAC Small	2,9	8,3	10,0	57,1	67,1
Ecart	0,0	3,1	4,9	12,4	3,1
Classement Morningstar centile	84	7	4	25	74

## Commentaire du mois de novembre

A fin novembre 2014, la valeur liquidative du FCP Découvertes a de nouveau fait jeu égal avec le marché des petites valeurs françaises en regagnant presque 3% de performance. Depuis le début de l'année, votre FCP a progressé de 11,4%.

La performance du fonds a été favorisée par le rebond de valeurs comme le concepteur de catamarans **Fontaine Pajot** (qui vient de publier un chiffre d'affaires annuel en croissance organique de ... +21,8%) ou bien l'éditeur de logiciels de CFAO, **Lectra** qui a confirmé la progression de sa rentabilité opérationnelle sur cet exercice (+10%) et réaffirmé des objectifs ambitieux pour le moyen terme.

Nous avons en revanche été pénalisés par la contre-performance d'une petite ligne du portefeuille (0,5% de l'actif), celle investie de longue date en actions **Rocamat**, un important producteur de pierre calcaire et de marbre. Fortement exposée au secteur de la construction, la société est, depuis plusieurs années, pénalisée par une conjoncture difficile et un fort taux d'endettement.

Selon nous, son propriétaire (un fonds de LBO), engagé depuis 9 années, s'est lassé de cette situation et a alors précipité une restructuration qui a abouti à une recapitalisation qui lui était réservée. Suite à cette augmentation de capital, le fonds de *private equity* a franchi à la hausse le seuil des 95% du capital et des droits de vote lui permettant d'initier une procédure de sortie de cote. Convaincus de la valeur du foncier (30 carrières) et du potentiel de retour à de meilleures perspectives, vos gérants ont saisi l'AMF pour contester à la fois le principe et le prix de l'offre de retrait obligatoire. Le régulateur n'a malheureusement pas accédé à notre demande de maintien à la cote, mais l'AMF a en revanche symboliquement imposé à l'initiateur un relèvement du prix de son offre publique, prix qui demeure – hélas très éloigné de nos évaluations.

En ce qui concerne les achats de titres, nous avons, en novembre, conforté notre position en **Cegid** et initié une nouvelle ligne en actions **Aures Technologies**. Aures Technologie se présente comme un des leaders mondiaux des terminaux de points de vente (avec 50.000 unités vendues en 2013). Cette société avait, par le passé, attiré notre attention car elle fait partie des rares entreprises qui ont enchaîné 23 années de croissance rentable sur 25 (sauf 2002 et 2009), et ceci, malgré un marché que l'on imagine volontiers mature et concurrentiel.

Mais l'histoire de cette société s'est récemment accélérée avec l'acquisition début 2013 d'un important concurrent anglo-américain, la société **J2 Retail Systems**. Couplée au succès de nouveaux produits lancés fin 2013, l'atteinte d'une nouvelle taille critique, lui a ouvert de nouveaux marchés, puisque le chiffre d'affaires s'envole depuis début 2014 : + 22%, +26% et +24% sur les 3 derniers trimestres, totalement en organique et sans effet devises ! Positionnée à 70% à l'export, bien gérée, innovante, avec un fort potentiel de progression de la rentabilité, et une valorisation encore très raisonnable (moins de 6x en VE/Roc 2014), c'est une valeur qui a toute sa place dans le portefeuille du FCP Découvertes !

Comme à l'habitude, au mois de décembre, nous poursuivrons « sur le terrain » nos visites d'entreprises cotées : 31 rendez-vous sont ainsi programmés, que ce soit des visites d'usines, des réunions d'analystes, des assemblées d'actionnaires ou encore des salons professionnels...