

Notation  
Morningstar  
★★★

Gérant: Marc GIRAULT  
depuis le 16 avril 1993

FCP de droit français  
Parts de Capitalisation

Catégorie AMF  
Actions Françaises

Eligible PEA et DSK

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 30/04/2010  
Part C : 73,27€  
Part D : 487,78€

Actif Net  
Au 30/04/2010  
19 323 670,96€

## Découvertes – Part D

Avril 2010

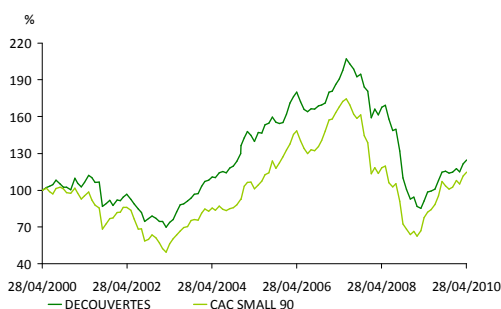
### Objectif de gestion

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 90, bien qu'il puisse s'en éloigner dans sa composition comme dans sa performance.

### Performances



Performances en %	2010	1 an	3 ans	10 ans
Découvertes	8,8	36,7	-34,7	24,7
CAC Small 90	12,0	47,7	-31,7	14,7
Ecart	-3,2	-11,0	-2,9	9,9
Classement Morningstar centile	61	62	87	34

Par année civile en %	2006	2007	2008	2009
Découvertes	10,3	5,7	-48,7	23,5
CAC Small 90	16,4	-6,3	-54,1	60,6

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	-0,72
Volatilité Découvertes	20,3%
Volatilité CAC Small 90	26,8%
Tracking Error	11,7%

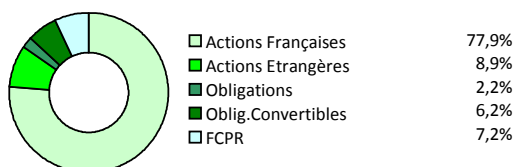
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

### Répartition du Portefeuille

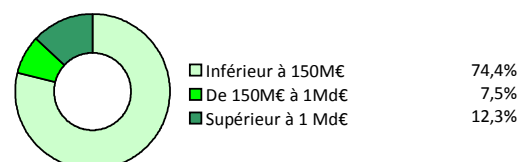
#### Principales lignes du portefeuille

EXPLOSIFS PRODUITS CHIMIQUES	8,8%	SIGNAUX GIROD	5,0%
VM MATERIAUX	7,7%	TOTAL GABON	4,8%
BANEXI VENTURES 3 CAT.A FCPR	7,2%	CHARGEURS INTERNATIONAL	3,9%
CHRGEURS 10-010116 CV	6,2%	STORE ELECTRONIC SYSTEMS	3,7%
SAMSE	5,1%	ORCHESTRA KAZIBAO PROV.REGR	3,7%

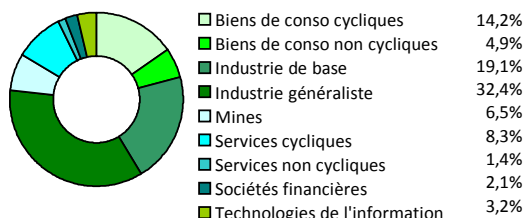
#### Par type de marché



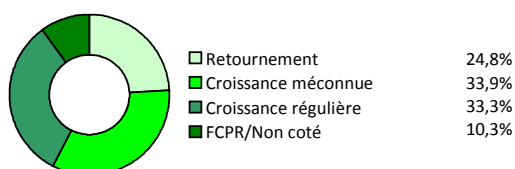
#### Par taille de capitalisation



#### Par secteur d'activité



#### Par concept de gestion



HMG FINANCE

44, RUE NOTRE-DAME DES VICTOIRES 75002 PARIS - TEL : 01 44 82 70 40 - FAX : 01 42 33 02 32  
AGREMENT AMF n° GP-91-17 du 18/06/1991  
SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLE AU CAPITAL DE 236 923,53 € - RCS PARIS B381985654 - APE 6630Z  
ORIAS n° 09050453 - Numéro de TVA intracommunautaire : FR4138198565400023 - hmgfinance@hmgfinance.com

Performances en %	1 mois	2010	1 an	3 ans	10 ans
Découvertes	2,5	8,8	36,7	-34,7	24,7
CAC Small 90	2,8	12,0	47,7	-31,7	14,7
Ecart	-0,3	-3,2	-11,0	-2,9	9,9
Classement Morningstar centile	61	61	62	87	34

## Commentaire du mois d'avril

Vive la performance durable !

Il y a deux manières de gagner sur les marchés financiers : l'une est simple, séduisante, rapide. L'autre demande beaucoup de travail et n'est pas rapide.

La première, c'est l'allocation d'actifs. Considérant les extrêmes et très rapides fluctuations relatives des différentes classes d'actifs, elle est tentante. Nous n'épilouterons pas sur la mise en œuvre de cette technique, qui suppose du gérant une capacité surhumaine à avoir raison en permanence.

Ce n'est pas comme cela qu'est géré Découvertes, qui essaie au contraire de tracer son sillon dans son lopin de terre immuable, les petites valeurs, avec constance et persévérance.

La seconde manière de prospérer, c'est en effet d'investir patiemment dans des entreprises sous-évaluées et gérées correctement en attendant que le temps fasse son œuvre et que leur cours de Bourse finisse par s'approcher de leur valeur intrinsèque. Cela demande de la patience, considérant l'inefficience des marchés, inefficience qui va en augmentant grâce aux modèles mathématiques de gestion qui font une abstraction quasi-générale de la valeur des entreprises. Cela demande aussi de passer outre la relative illiquidité de nombreuses actions, laquelle est aussi en augmentation, les « allocataires d'actifs » se concentrant selon la règle générale des 80/20 sur les 20% d'actions qui font 80% du volume pour oublier toutes les autres, statistiquement non-significatives.

Cette méthode demande aussi beaucoup de travail, les pieds dans la glaise, sur le terrain, rencontres multiples et visites de sociétés, car cette manière de faire suppose une connaissance qui ne s'acquiert ni dans les salles de marché new-yorkaises et londoniennes, ni dans de savantes et élégantes équations.

Mais la persévérance bien placée finit par récompenser l'investisseur patient. Nous citons il y a deux mois Groupe Diffusion Plus. Citons ce mois-ci Prodef : au 30 avril, cette position, endormie depuis quelques années, représentait, au cours de 308,01 euros, un total de 3,67% du portefeuille. Nous conservions la valeur parce que, malgré un parcours décevant, son actif net, que nous estimions à environ trois fois le dernier cours coté, et sa rentabilité opérationnelle, nous paraissaient mériter un meilleur traitement. Prodef vient d'annoncer être en négociation pour vendre sa principale activité, Sin et Stes, une entreprise de nettoyage industriel. La société fera ensuite une offre de rachat de ses actions, montrant que, dans des périodes très heurtées boursièrement, des satisfactions importantes peuvent venir, de manière totalement décorrélée des mouvements du marché, de sociétés riches et profitables mais oubliées, ce qui constitue le fond de portefeuille de Découvertes.

Et cet exemple n'est en rien l'arbre performant qui cacherait une forêt de sous-performance décevante : en effet, depuis l'origine, **le TRI de Découvertes est supérieur à 7% par an** (tous frais payés).

Cessons donc de se focaliser sur le très court terme (le fameux biais de proximité cher aux adeptes de la finance comportementale) pour s'attacher à des stratégies qui produisent de la performance durable.