

Notation Morningstar
★★★

Gérant: Marc GIRAULT
depuis le 16 avril 1993

FCP de droit français
Parts de Capitalisation
et Parts de Distribution

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 29/10/2010
Part C : 79,95 €
Part D : 534,50 €

Actif Net
Au 29/10/2010
21 507 923,16 €

Découvertes – Part C et Part D

octobre 2010

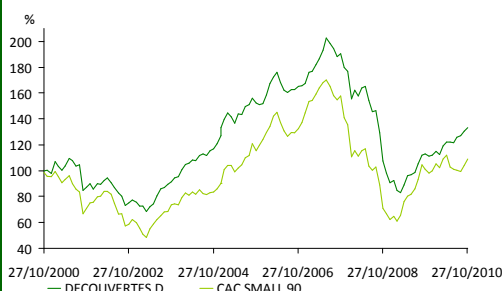
Objectif de gestion

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 D	19,3	18,3	-29,8	33,6
CAC Small 90	9,0	7,9	-30,8	10,3
Ecart	10,2	10,4	1,0	23,2
Classement Morningstar centile	14	35	84	84

Par année civile en %	2006	2007	2008	2009
Découvertes D	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	-0,58
Volatilité Découvertes D	20,5%
Volatilité CAC Small 90	27,7%
Tracking Error	13,1%

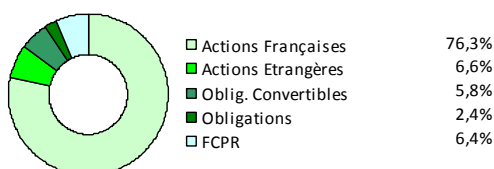
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

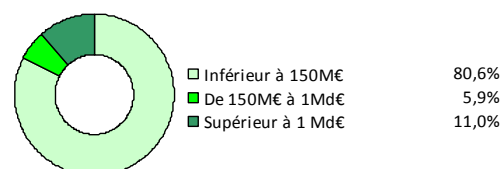
Principales lignes du portefeuille

PRODEF	8,9%	SAMSE	4,2%
EXPLOSIFS PRODUITS CHIMIQUES	7,3%	ADVERLINE	4,2%
BANEXI VENTURES 3 CAT.A FCPR	6,4%	SECURIDEV	3,8%
CHARGEURS 10-010116 CV	5,8%	VM MATERIAUX	3,6%
SIGNAUX GIROD	4,2%	TIVOLY	3,3%

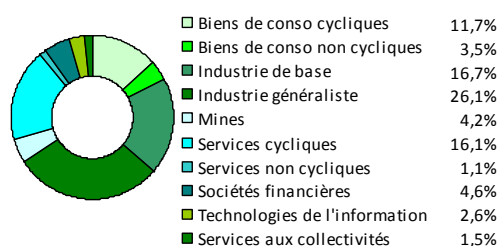
Par type de marché



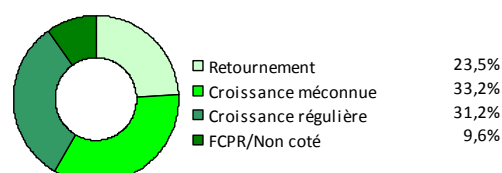
Par taille de capitalisation



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 D	2,2	19,3	18,3	-29,8	33,6
CAC Small 90	4,9	9,0	7,9	-30,8	10,3
Ecart	-2,7	10,2	10,4	1,0	23,2
Classement Morningstar centile	90	14	35	84	84

Commentaire du mois d'octobre

Un investisseur nous faisait remarquer récemment que, au vu de la performance absolue comme relative de nos trois fonds, HMG Globetrotter et HMG Rendement qui font la course en tête, et Découvertes qui se traîne en arrière, il était peut-être temps de commencer à s'intéresser à ce dernier. Le fait est que, même si l'on parle de concepts très différents, une même discipline de gestion unit ces trois FCP, et il est un peu contrariant de voir que des méthodes et des principes comparables appliquées par les mêmes gérants à trois secteurs bien distincts de la cote, donnent dans deux cas des performances qui se placent parmi les meilleures en Europe, et dans un troisième cas des performances tout simplement moyennes (voire inférieures).

Rappelons les données : l'indice Small 90, après un rebond de 58,7% en 2009 (année où Découvertes n'avait progressé « que » de 23,5%) a encore connu en 2010, à fin octobre une progression de 9%. En 2010 donc jusqu'à ce jour, Découvertes, qui gagne 19,3 %, a commencé son rattrapage. Mais ce mouvement va-t-il durer ?

Apportons deux éléments de réponse.

1. Le PER moyen attendu pour l'indice Midsmall 190 par l'Agent de Change Portzamparc est de 14,4x pour 2010 et de 12,5x pour 2011. Cela ne montre pas de décote par rapport aux grandes valeurs : selon Natixis, pour le CAC 40, le PER attendu est de 14,6x pour 2010 et de 12x pour 2011. Et l'argument du différentiel de croissance cher aux partisans des petites valeurs n'opère pas, puisque, en l'occurrence, le taux de croissance des résultats est légèrement supérieur pour les grandes valeurs. Cela ne va pas dans le sens d'un maintien de la surperformance des petites valeurs par rapport aux grandes, d'autant plus que traditionnellement, les petites valeurs traitent en France (ce n'est pas vrai aux Etats-Unis) avec une décote qui peut atteindre certaines années 40%. Les années où les petites valeurs atteignent le niveau de valorisation des grandes sont historiquement rares sur le marché français.

2. MAIS l'approche résolument value, aux dépens de la liquidité, des gérants de Découvertes conduit aujourd'hui le portefeuille à présenter des ratios (PER, P/CF, décote sur actif net, P/EBIT) sensiblement inférieurs à ceux de l'indice Small 90, pour un différentiel de potentiel de croissance non significatif. Historiquement, le manque de liquidité de nombre de valeurs en portefeuille handicape la performance boursière de ces valeurs dans la première phase du mouvement de reprise des indices (comme en 2009 par exemple), mais ensuite leur sous-évaluation de plus en plus manifeste conduit à un réajustement de leurs cours à la hausse, réajustement qui peut être assez brutal, même sans parler d'opérations financières, qui elles aussi viennent régulièrement et profitablement émailler la vie du portefeuille. C'est ce qui est en train de se produire, et, si les marchés continuent à fonctionner de manière plus ou moins rationnelle, il n'y a donc pas de raison à ce que la surperformance de Découvertes ne se prolonge pendant encore quelques trimestres.