

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 31/03/2011
Part C: 90,53
Part D: 607,31
Actif Net Au 31/03/2011 24 236 107,19 €

Découvertes – Part C et Part D

mars 2011

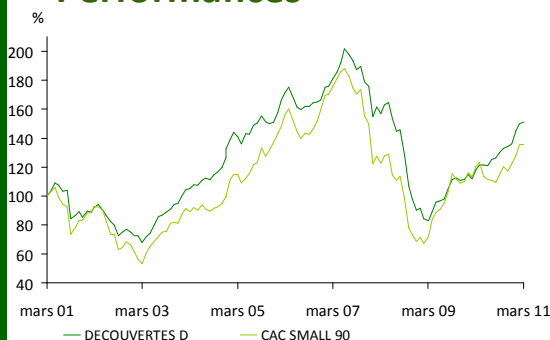
Objectif de gestion

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 % | 2011 | 1 an | 3 ans | 10 ans |
|--------------------------------|------|------|-------|--------|
| Découvertes D | 11,1 | 27,6 | -3,8 | 51,0 |
| CAC Small 90 | 10,8 | 12,8 | 10,6 | 35,6 |
| Ecart | 0,3 | 14,8 | -14,4 | 15,4 |
| Classement Morningstar centile | 2 | 1 | 86 | 32 |

| Par année civile en % | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|-----------------------|------|-------|------|------|
| Découvertes D | 5,7 | -48,7 | 23,5 | 21,9 |
| CAC Small 90 | -6,3 | -54,1 | 60,6 | 10,9 |

| Statistiques de risque sur 3 ans | |
|----------------------------------|-------|
| Ratio de Sharpe | -0,06 |
| Volatilité Découvertes D | 19,1% |
| Volatilité CAC Small 90 | 24,6% |
| Tracking Error | 12,3% |

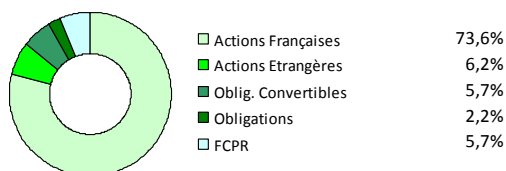
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

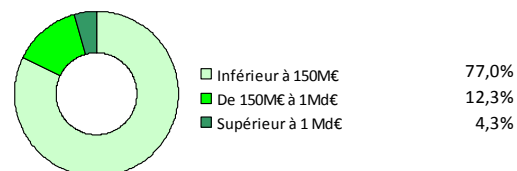
Principales lignes du portefeuille

| | | | |
|------------------------------|------|---------------|------|
| EXPLOSIFS PRODUITS CHIMIQUES | 6,8% | GEA | 4,1% |
| BANEXI VENTURES 3 CAT.A FCPR | 5,7% | SIGNAUX GIROD | 3,4% |
| CHARGEURS 10-010116 CV | 5,7% | TIVOLY | 3,2% |
| SAMSE | 4,4% | VM MATERIAUX | 3,2% |
| ADVERLINE | 4,3% | TOTAL GABON | 2,9% |

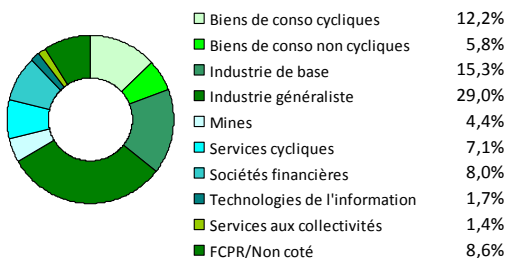
Par type de marché



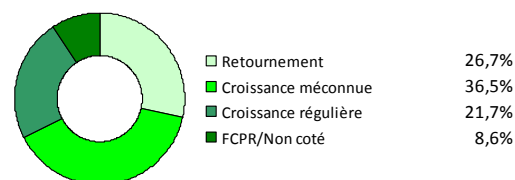
Par taille de capitalisation



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 | 2011 | 1 an | 3 ans | 10 ans |
|---------------------------------------|--------|------|------|-------|--------|
| Découvertes D | 0,7 | 11,1 | 27,6 | -3,8 | 51,0 |
| CAC Small 90 | 0,0 | 10,8 | 12,8 | 10,6 | 35,6 |
| Ecart | 0,8 | 0,3 | 14,8 | -14,4 | 15,4 |
| <i>Classement Morningstar centile</i> | 14 | 2 | 1 | 86 | 32 |

Commentaire du mois de mars

Nous sommes très mal placés...

pour savoir s'il est le temps de vendre ou non.

En effet, de même que le poisson pourrit par la tête, c'est par la tête que les marchés se retournent. Concrètement, c'est le quintile qui a « tiré » le marché par sa croissance réelle ou supposée qui va donner le signal du retournement. Ainsi, les media et technologiques en 2001, ainsi le secteur financier en 2007/8. Or, l'essence de notre gestion « value » est précisément d'investir dans le quintile le moins cher de la cote, pas le quintile le plus cher, qui est celui qui va provoquer la cassure. Ajoutons à cela notre biais « contrariant » qui nous incite à plus prospecter le quintile le moins médiatisé, par opposition au quintile le plus médiatisé, qui est celui qui a tiré les indices vers le haut.

Les zones du marché dans lesquelles nous investissons sont donc bien loin de celles qui font la tendance, ce qui explique que nous sommes mal placés pour observer les points d'inflexion, qui se trouvent à l'opposé de notre propre poste d'observation.

Partant du principe que lorsque le quintile le plus cher du marché devient manifestement trop cher, le retournement du marché peut se produire à tout moment, ce retournement peut avoir deux conséquences diamétralement opposées concernant la performance de Découvertes, selon le cas de figure qui prévaudra.

On peut avoir un cas de figure à la 2001-2, où le segment le plus cher s'écroule, avec des baisses de 90% sur les media et technologiques, les investisseurs gardant cependant une certaine rationalité et se reportant sur les titres les moins chers, ce qui est très positif pour notre gestion, qui connaît alors une longue période de forte performance (2003-2006).

Ou bien on peut avoir un cas de figure à la 2008, où la panique est telle que les investisseurs vendent tout à n'importe quel prix, sans aucun souci de rationalité financière. Dans ce cas, nos titres en portefeuille, bien que deux fois moins chers que la moyenne du marché, baissent dans les mêmes proportions que le marché lui-même, et se retrouvent encore plus fortement décotés par rapport à leur valeur intrinsèque. Ce phénomène est nécessairement peu durable, mais peut malgré tout effrayer les esprits les moins bien trempés.

Une statistique que nous avons produite au début des années 90 nous apprenait que, sur les trente ans qui précédaient, les valeurs moyennes avaient connu une performance deux fois supérieure à celle des grandes valeurs, mais que leurs ratios de valorisation ne se montaient qu'à 60 à 90% de ceux des grandes valeurs, suivant les périodes. Leur forte sous-évaluation, moteur de performance à long terme, restait donc présente, et les résultats des 20 années qui ont suivi ont été à la hauteur des espérances.

Depuis l'an 2000, nous indique une intéressante étude de Natixis, le PER relatif des petites valeurs n'a cessé de monter. Le PER moyen des petites valeurs, qui était de seulement la moitié du PER moyen des grandes valeurs en 2000, a depuis constamment progressé pour atteindre aujourd'hui 140% du PER moyen des grandes valeurs. La valorisation relative des petites valeurs a triplé !! Le scénario pour une éventuelle « cassure » des petites valeurs se met en place, quels que soient les arguments développés par les thuriféraires des « small caps » prêchant pour leur chapelle.

Rarement il n'a donc été aussi prudent et urgent d'investir en petites valeurs oubliées, par l'intermédiaire d'un FCP géré selon des principes « value » et « contrariants » : c'est la raison d'être de Découvertes.

...vous êtes donc en fait très bien placé !