

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 30/06/2011
Part C: 92,53
Part D: 622,03
Actif Net Au 30/06/2011 27 219 913,74 €

Découvertes – Part C et Part D

juin 2011

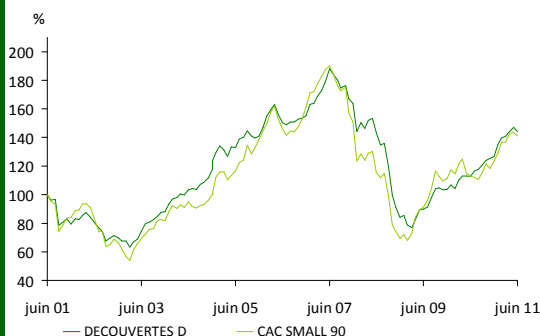
Objectif de gestion

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	13,8	27,7	0,7	44,1
CAC Small 90	14,1	25,1	22,0	41,0
Ecart	-0,3	2,7	-21,3	3,1
Classement Morningstar centile	5	21	87	49

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	0,03
Volatilité Découvertes D	18,6%
Volatilité CAC Small 90	23,7%
Tracking Error	12,0%

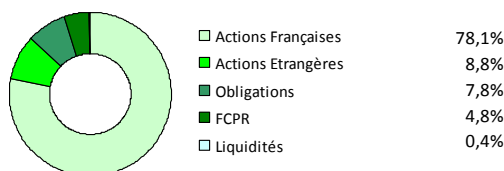
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

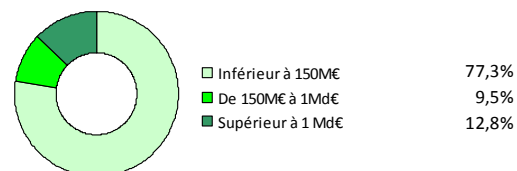
Principales lignes du portefeuille

ACTIELEC TECHNOLOGIE	6,9%	SAMSE	4,1%
EXPLOSIFS PRODUITS CHIMIQUES	6,0%	GEA	4,0%
CHARGEURS 10-010116 CV	5,2%	TIVOLY	3,2%
BANEXI VENTURES 3 CAT.A FCPR	4,8%	VM MATERIAUX	2,8%
ADVERLINE	4,5%	PLASTIQUES DU VAL DE LOIRE	2,7%

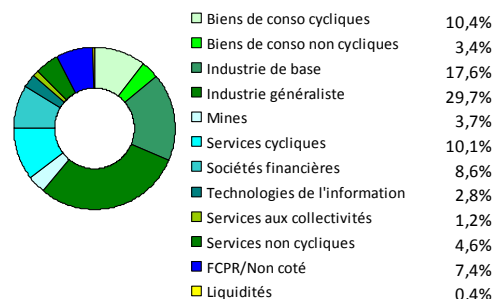
Par type de marché



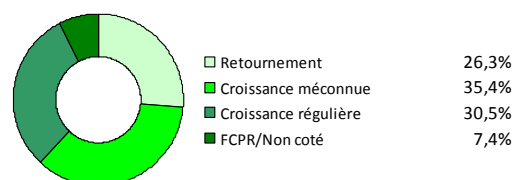
Par taille de capitalisation



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	2011	1 an	3 ans	10 ans
Découvertes D	-2,1	13,8	27,7	0,7	44,1
CAC Small 90	-1,8	14,1	25,1	22,0	41,0
Ecart	-0,2	-0,3	2,7	-21,3	3,1
Classement Morningstar centile	77	5	21	87	49

Commentaire du mois de juin

Nous continuons à interroger différents points de vue sur l'éventuelle pérennité de la hausse des petites et moyennes valeurs en Bourse. Une intéressante note du bureau d'études IDMidcaps, écrite après la publication des chiffres d'affaires trimestriels, vient jeter un éclairage intéressant sur la question.

Les sociétés du CAC MS ont connu un chiffre d'affaires record au 1^{er} trimestre 2011. L'année 2011 devrait donc constituer un nouveau record historique en termes de chiffres d'affaires, venant après une année 2010 qui constituait elle-même un record historique. L'impact de la crise de 2009 a été extrêmement court. Cette hausse des chiffres d'affaires a été accompagnée par une hausse de la rentabilité encore plus forte, puisque le résultat opérationnel courant des sociétés concernées devrait se trouver en 2011 à un niveau de 17% supérieur à son record de 2007. Ceci s'est accompagné d'une forte baisse de l'endettement.

Par contre, en termes de capitalisation boursière, les sociétés du CAC MS restent 6% en-dessous de leur niveau historique de 2007, ce qui implique une baisse de la valorisation de ces sociétés, qui valent aujourd'hui légèrement plus que 10x leur résultat opérationnel courant (contre 14x en 2006 et un peu plus de 14x en 2009, mais dans ce dernier cas, sur des bénéfices en forte baisse), environ 1,6x leur actif net (plus de 2,5x en 2006 au plus haut).

Le bureau d'études tire de ces constatations la conclusion que les valeurs moyennes ont encore de beaux jours devant elles, car elles sont loin d'avoir rattrapé leur valorisation historique la plus élevée. Nous ne partageons pas tout à fait ce sentiment, même si la solidité financière des sociétés a fait des progrès remarquables ces dernières années, du fait d'une rentabilité en hausse consacrée à l'amélioration bilantielle plutôt qu'à la croissance externe. Il faut se souvenir que les valorisations de 2006-7 (comme la relecture de nos commentaires de l'époque le confirmera) nous semblaient trop élevées et donc non tenables – la suite a amplement prouvé la justesse de ce point de vue. Il est donc dangereux, pour estimer les niveaux actuels sous-évalués, de les comparer à des niveaux surévalués.

Par ailleurs, la totalité de la croissance occidentale anémique étant due aux programmes de soutien des Etats, programmes qui ne sont plus tenables, les trimestres à venir devraient marquer une nette inflexion à la baisse des chiffres d'affaires, ce qui aura nécessairement un impact sur la rentabilité des entreprises. Ceci alors même que les flux de souscription vers les fonds petites valeurs sont élevés : presque 1 milliard d'euros depuis un an. L'essentiel de ces flux s'est dirigé vers les fonds les plus gros et les plus agressivement distribués : il est urgent de se méfier des positions les plus importantes de ces plus gros fonds, car à la moindre alerte, l'entonnoir se renversera et, même sans envisager une situation comme celle de 2008-9, la rapidité de la baisse sera la réplique de la rapidité de la hausse de ces deux dernières années. Dans ce contexte, Découvertes nous semble plutôt défensif, investi sur des titres encore sous-évalués, peu possédés par les autres gestions collectives.