

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 29/07/2011
Part C: 88,78
art D: 597,27

Actif Net Au 29/07/2011
25 407 081,42 €

Découvertes – Part C et Part D

juillet 2011

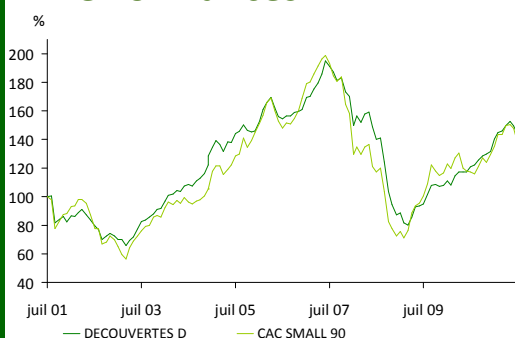
Objectif de gestion

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	9,3	18,8	2,7	43,7
CAC Small 90	6,6	17,7	17,8	38,0
Ecart	2,7	1,1	-15,1	5,7
Classement Morningstar centile	5	19	82	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	0,07
Volatilité Découvertes D	18,5%
Volatilité CAC Small 90	24,0%
Tracking Error	12,1%

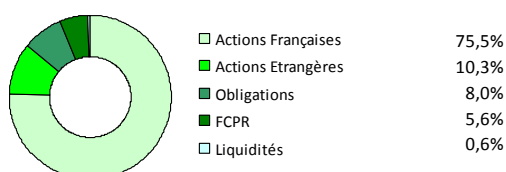
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

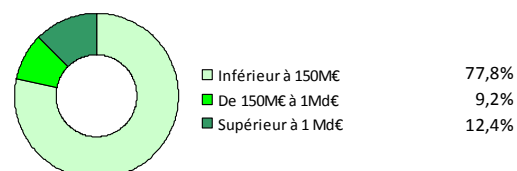
Principales lignes du portefeuille

ACTIELEC TECHNOLOGIE	7,2%	GEA	4,1%
EXPLOSIFS PRODUITS CHIMIQUES	5,9%	SAMSE	4,0%
BANEXI VENTURES 3 CAT.A FCPR	5,6%	TIVOLY	3,2%
CHRGURS 10-010116 CV	5,3%	VM MATERIAUX	3,1%
ADVERLINE	4,3%	MALTERIES FRANCO-BELGES	2,8%

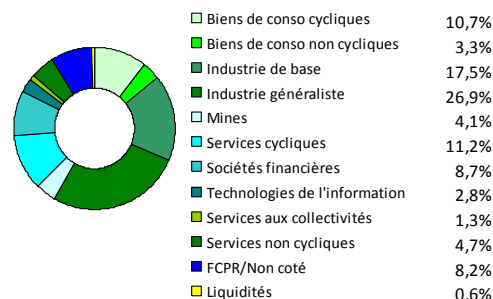
Par type de marché



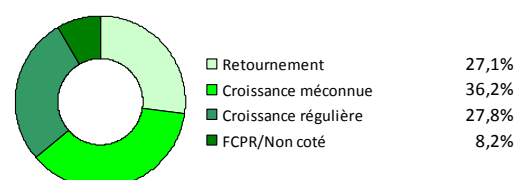
Par taille de capitalisation



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	-4,0	9,3	18,8	2,7	43,7
CAC Small 90	-6,5	6,6	17,7	17,8	38,0
Ecart	2,6	2,7	1,1	-15,1	5,7
Classement Morningstar centile	25	5	19	82	49

Commentaire du mois de juillet

Vos gérants, qui, au grand dam de leurs familles respectives, font partie du tiers des Français de plus de 15 ans qui ne part pas en vacances (Les Echos du 27 Juillet 2011), ont mis à profit la relative tranquillité de fin Juillet pour voyager jusqu'à Toulouse, siège de la plus importante position de Découvertes, Actia Group. Nous connaissons cette société depuis longtemps, et c'est une position de longue date dans votre portefeuille, mais nous apprécions de rencontrer, par-delà les dirigeants, que nous voyons lors des réunions de présentations des résultats à Paris, les personnes qui font vivre les entreprises au quotidien, et rien ne vaut pour cela une immersion d'un ou deux jours au sein des équipes. Nous sommes heureux d'avoir constaté que tout ce que nous avons pu écrire dans notre commentaire de Mai dernier a été confirmé, et même au-delà, puisque cette visite nous a en plus permis de prendre conscience d'un aspect qui nous avait échappé jusqu'à présent, à savoir la stratégie patrimoniale délibérée de construction de l'actif, élément particulièrement rassurant pour le type de gestion de long terme que nous menons.

Dans un environnement économique, mais surtout psychologique, qui devient de plus en plus heurté au fil de l'été, il est bon de garder l'oeil fixé sur l'horizon que constitue la valorisation patrimoniale des entreprises à long terme, pour garder le cap de la performance durable. Il est non seulement vain, mais même contreproductif, de vouloir réagir systématiquement, à temps, mais surtout à contretemps, à toutes les vagues qui viennent, avec une violence plus ou moins forte, choquer contre la coque du navire.

Dans l'actualité du portefeuille de Découvertes, on notera que les dirigeants d'Orchestra ont franchi le seuil de 30% du capital, ce qui les conduit à lancer une OPA sur le solde du capital, mais le cours proposé est, malgré une hausse de 42,85% depuis fin 2010, peu attrayant au regard de ce que nous estimons être la valeur intrinsèque de l'entreprise. Ceci dit, le « modèle » de l'entreprise change: les magasins vendent désormais des cartes d'abonnement qui donnent droit à une réduction de 50% sur le prix en magasin. Ceci se traduit par la perception de revenus déconnectés des ventes de produits textiles (la vente des cartes), mais aussi par une forte chute de la marge brute. Il est trop tôt pour savoir si ce changement de modèle sera positif pour l'actionnaire, mais les dirigeants ont manifestement l'air d'y croire.

On notera aussi que Foncière Paris France va se faire absorber par la Foncière des Régions, mais, comme le précise Benoît Faure-Jarrosion : "Le fait qu'il y ait offre publique déclenche une attribution de bons de souscriptions pour le management à 94,86 euros par action (...) Les minoritaires ont un peu l'impression d'avoir fait du portage pour le bénéfice des dirigeants, sans profit pour eux-mêmes", Comme pour vos gérants, pas de trêve estivale non plus pour les opérations financières, et souhaitons que l'automne confirme ces bonnes dispositions – mais dans des conditions plus attrayantes !