

DECOUVERTES

+ 72,12 % sur 3 ans avec une volatilité de 10,40 %

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Petites Valeurs France

AVRIL 2007

Gérant : Marc Girault

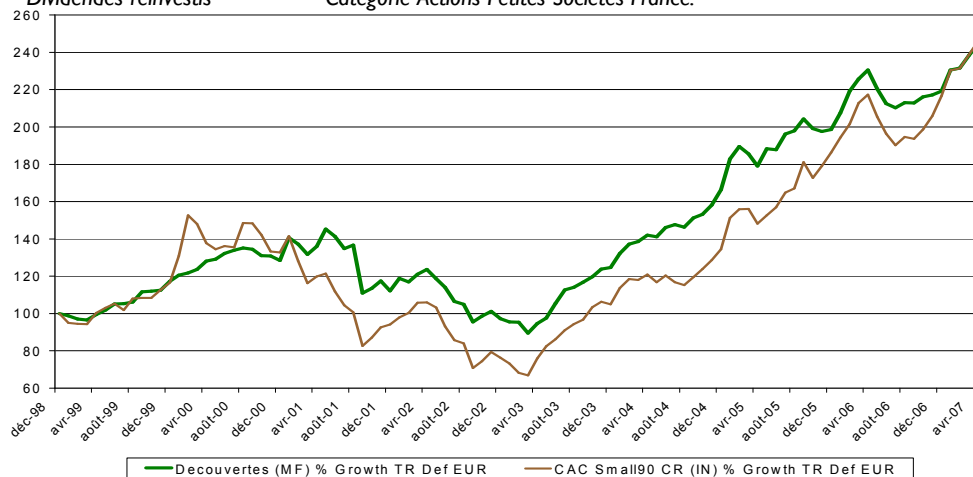


Performances et risques

En %	2007	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Découvertes *	11,48	5,95	72,12	97,55	182,11
CAC Small 90 *	13,53	13,20	103,50	132,10	ND
Classement S&P ** (au 30/04/2007)	13/45	31/44	27/40	6/36	11/21

* Dividendes réinvestis

** Catégorie Actions Petites Sociétés France.



Ratio de Sharpe Découvertes sur 3 ans : 1,66

Volatilité Découvertes sur 3 ans : 10,40 %

Ratio de Sharpe CAC Small 90 sur 3 ans : 1,72

Volatilité CAC Small 90 sur 3 ans : 13,89 %

Informations pratiques

Forme juridique
FCP de droit français

Société de gestion
Louvre Gestion

Soc. de gestion par délégation
HMG Finance

Date de création
2 avril 1993

Valorisation
Quotidienne

Frais de gestion
1,5 % TTC

Commission de souscription
1,5% max.

Affectation des résultats
Distribution

Dépositaire
HSBC France

Valorisateur
HSBC Securities Services (F)

Commissaire aux comptes
Deloitte et Associés

Code ISIN
FR0007430806

Valeur liquidative

Valeur liquidative au 30 avril 2007 :

757,36 €

Actif net :

42 137 588,91 €

Principales lignes du portefeuille

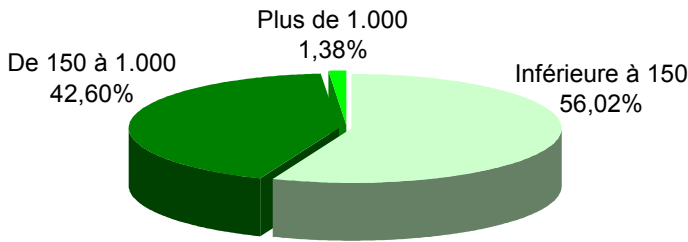
Rougier	9,79 %
VM Matériaux	8,71 %
Chargeurs	8,60 %
Onet	6,00 %
Explosifs et Prod. Chim.	5,72 %
Samse	4,08 %
Acanthe	4,07 %
Vranken	2,94 %
IB Group	2,76 %
Tivoly	2,65 %
Total des 10 premières lignes	55,32 %

Renforcements du mois

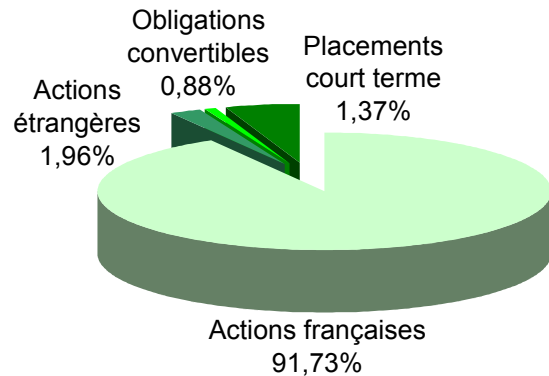
Aquila
Bons Gantois
Oeno

Structure du portefeuille

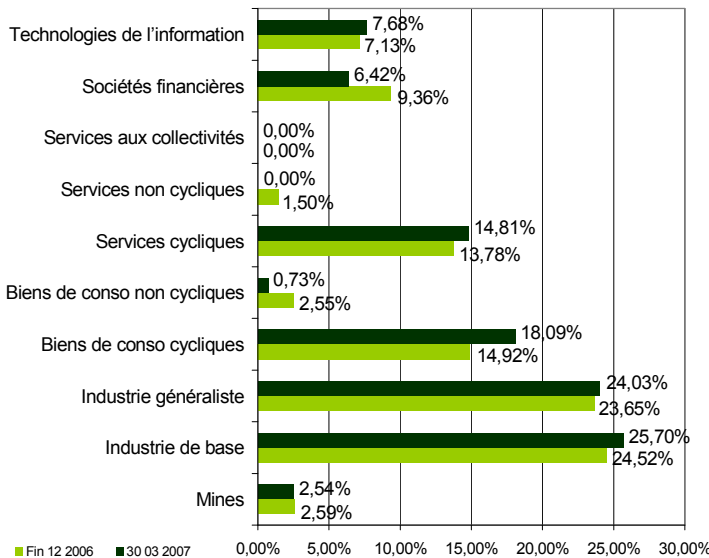
Par capitalisation (en millions d'Euro)



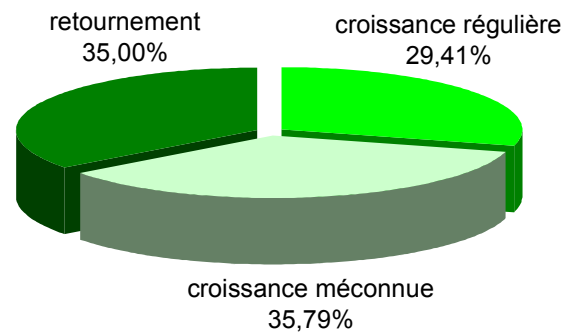
Par type de marché



Par secteur d'activité



Par concept de gestion



Commentaire

Les gérants de Découvertes assistaient récemment à une présentation organisée par le département des dérivés actions de la BNP. Cela paraît surprenant, considérant notre philosophie de gestion. Que les porteurs de parts de Découvertes se rassurent : nous n'avons pas la moindre intention d'intervenir sur le marché des dérivés pour Découvertes. Le fait est que la BNP lançait un certificat long grandes valeurs, court petites valeurs. Avec des arguments très intéressants : depuis début 2001, le DJ Stoxx 50 a perdu 20% de sa valeur alors que le DJ Small 200 a progressé de 70%. Globalement, cela a abouti à une nette surévaluation des petites valeurs. Ainsi, le PE 2007 attendu des petites valeurs est de 30% supérieur à celui des grosses valeurs. Courante aux Etats-Unis, cette situation est très exceptionnelle en Europe, du fait de la structure sectorielle différente de ces indices. Ceci, à un moment où le taux de croissance des résultats des grosses et petites valeurs tend à converger. Par ailleurs, l'augmentation de la taille des intervenants sur le marché des LBO privilégiant les cibles plus grosses qu'auparavant, l'activité de fusions et acquisitions sera relativement moins porteuse pour les petites valeurs. La volatilité des petites valeurs rejoint celle des grosses valeurs, ce qui montre une renaissance de l'aversion au risque des investisseurs, concernant cette catégorie d'actions. Tous ces facteurs ne plaident pas en faveur d'une continuation de la surperformance des petites valeurs.

Apportons une précision : l'univers des petites valeurs de la BNP est assez différent de celui de Découvertes. La plus petite des PETITES valeurs de leur univers a une capitalisation boursière de 1 milliard d'€, alors que la capitalisation boursière médiane des actions détenues par Découvertes est de 47 millions d'€ !

Malgré tout, nos lecteurs attentifs ne savent peut-être plus que penser : semblerait-il que nous redevenions négatifs sur les petites valeurs après avoir été positifs depuis l'automne dernier ? Pour un authentique gérant value, rien n'est plus déprimant que de se trouver pris dans un marché haussier, comme cela est le cas depuis 5 ans pour les petites valeurs ! Lorsque l'enthousiasme des investisseurs a poussé les cours au-delà de ce qu'une approche analytique méthodique, basée sur une expérience de long terme, considère comme raisonnable, les qualités requises pour exploiter le momentum favorable sont tout à fait différentes de celles qui permettent de sélectionner et accumuler des actions sous-évaluées. Historiquement, c'est toujours dans des marchés baissiers, ou plus ou moins stagnants, que Découvertes réalise sa forte surperformance de long terme. Comme l'illustre le certificat lancé par la BNP, le fait que les investisseurs commencent à se poser des questions sur la valorisation des petites valeurs est, au contraire, un signal clair d'abandonner ceux des gérants petites valeurs, qui ne sont en fait que des suiveurs de momentum déguisés, pour réinvestir dans Découvertes !