

DÉCOUVERTES

+ 81,58 % sur 3 ans avec une volatilité de 10,49 %

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Petites Valeurs France

JUIN 2007

Gérant : Marc Girault



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 & Associés

Code ISIN
FR0007430806

Performances et risques

En % (au 29/06/2007)	2007	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Découvertes *	21,08	24,81	81,58	132,85	-
CAC Small 90 *	19,11	31,40	114,36	177,56	ND
Classement S&P **	18/42	32/41	27/38	5/34	11/21

* Dividendes réinvestis ** Au 29/06/2007 - Catégorie Actions Petites Sociétés France.



Perf. annuelles	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Découvertes	33,72	17,50	17,06	17,36	9,38	-12,35	-13,30	28,23	33,40	19,40	10,31
CAC Small 90*	33,24	12,60	7,17	16,62	12,05	-20,72	-23,33	26,76	22,63	38,58	16,40

* L'indice était 50% Midcac + 50% Second Marché jusqu'à fin 2004 et le Cac Small 90 à partir de 2005

Ratio de Sharpe Découvertes sur 3 ans : 1,84 Volatilité Découvertes sur 3 ans : 10,49 %
Ratio de Sharpe CAC Small 90 sur 3 ans : 1,99 Volatilité CAC Small 90 sur 3 ans : 13,20 %

Valeur liquidative

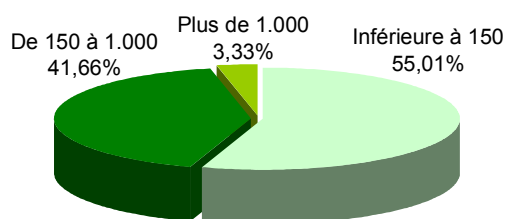
Valeur liquidative au 29 juin 2007 : 815,94 €
Actif net : 44 835 473,56 €

Principales lignes du portefeuille

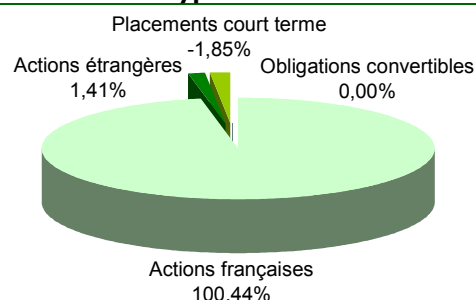
Onet	10,00 %	<u>Ventes totales ou partielles</u>
Rougier	9,30 %	Bull, Dialog Semiconductor,
VM Matériaux	8,56 %	Montaigne Fashion, Onet, Rougier,
Chargeurs	7,22 %	Rue du Commerce
Explosifs et Produits Chimiques	5,30 %	<u>Renforcement</u>
Samse	4,56 %	Atos
Acanthe	3,70 %	<u>Achats</u>
Rocamat	3,00 %	Altergaz, Argan, Eurosic,
Vranken	2,76 %	Groupe Diffusion Plus, Süss Microtec
Tivoly	2,58 %	
Total des 10 premières lignes	56,98 %	

Structure du portefeuille

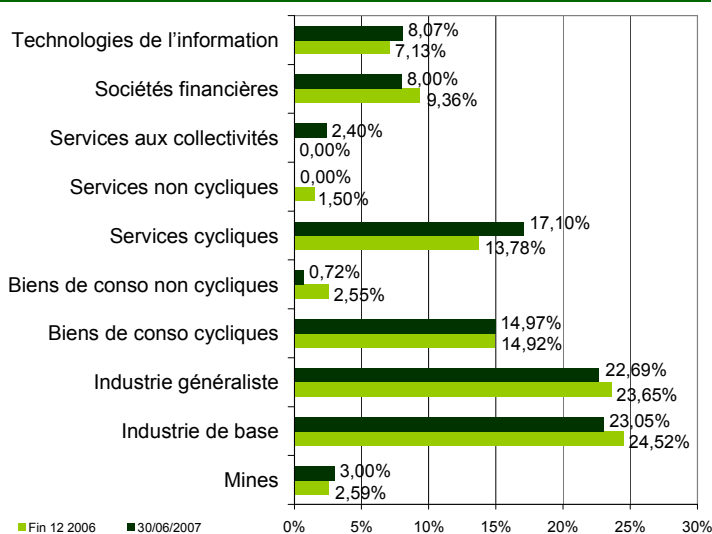
Par capitalisation (en millions d'Euro)



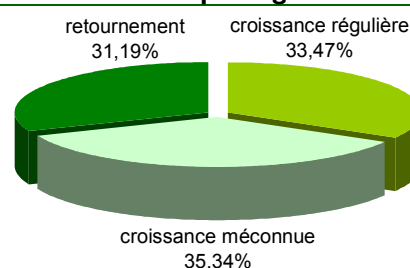
Par type de marché



Par secteur d'activité



Par concept de gestion



Commentaire

Les investisseurs souffrent actuellement d'un effet de myopie concernant les petites valeurs. Le rédacteur de ces lignes entend déjà les ricanements de ceux des lecteurs qui le connaissent : il est en effet myope comme une taupe, mais cela le rend, plus que quiconque, apte à parler du problème de la myopie, quand bien même ce terme devrait être utilisé dans son sens d'infirmité psychologique, et pas seulement physique.

Parce que, depuis 2001 environ, le taux de croissance des résultats des petites valeurs a été plus rapide que celui des « grosses » valeurs, beaucoup d'investisseurs en déduisent hâtivement que le moteur de la surperformance des petites valeurs à long terme est la plus forte croissance de leurs bénéfices. Faux !

Si l'on exclut l'effet - réel mais mineur - qui pourrait provenir d'une augmentation de la part des valeurs technologiques en Europe au sein de l'univers des petites valeurs, le seul véritable moteur à long terme - par long terme nous entendons plus de 10 ans et non pas 3 à 5 ans comme nombre d'analystes - de la surperformance des petites valeurs est leur sous-évaluation relative. Pour mesurer cette sous-évaluation relative, nul besoin de se livrer à toutes sortes de contorsions intellectuelles à dominante mathématique : il suffit d'utiliser les bons vieux ratios de la gestion « value », tels que les PE, P/CF, P/actif net, rendement du dividende, etc. Le résultat est sans appel : sauf à de très rares périodes, qui toutes ont précédé une période de sous-performance des petites valeurs, celles-ci ont toujours été moins chères que les grosses valeurs selon l'ensemble de ces ratios.

Or, on constate aujourd'hui que, selon tous les critères de cette gestion « value », les petites valeurs sont de 10 à 30% plus chères que les « grosses » valeurs. La surperformance actuelle des petites valeurs est donc clairement le fait du momentum, et une période de sous-performance s'approche. Méfiance donc à l'égard des indices petites valeurs et des fonds petites valeurs qui, sans le dire, sont en fait des fonds indiciels déguisés. Paradoxalement, pourtant, nous avons rarement trouvé autant d'actions intéressantes et d'opportunités d'investissement attrayantes à l'intérieur de nos critères exigeants. Cela est dû au fait que les investisseurs se concentrent de plus en plus sur une minorité de valeurs qui recueillent tous les suffrages, et délaissent les autres. Cette situation n'est pas sans rappeler celle qui prévalait en 1999.

Méfiance donc pour les petites valeurs, mais confiance pour Découvertes, dont une des principales caractéristiques est de savoir sortir des sentiers battus...