

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 29/04/2011
Part C: 92,78
Part D: 622,81

Actif Net Au 29/04/2011
28 478 002,20 €

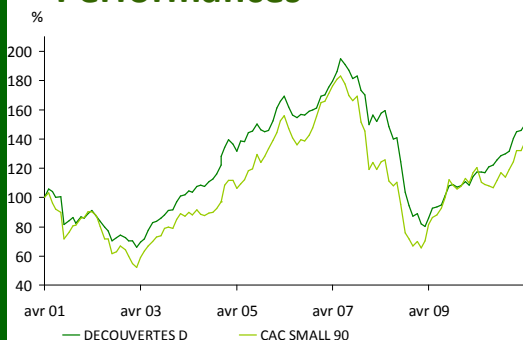
Objectif de gestion

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	14,0	27,7	-5,0	49,9
CAC Small 90	15,6	14,5	10,9	37,7
Ecart	-1,7	13,2	-15,9	12,1
Classement Morningstar centile	6	2	89	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	-0,08
Volatilité Découvertes D	19,0%
Volatilité CAC Small 90	24,7%
Tracking Error	12,3%

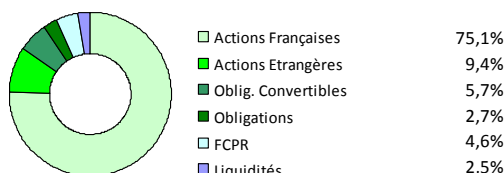
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Répartition du Portefeuille

Principales lignes du portefeuille

CHARGEURS 10-010116 CV	5,7%	VEOLIA ENVIRONNEMENT	3,6%
EXPLOSIFS PRODUITS CHIMIQUES	5,6%	GEA	3,5%
BANEXI VENTURES 3 CAT.A FCPR	4,6%	SIGNAUX GIROD	2,9%
ADVERLINE	4,1%	VM MATERIAUX	2,8%
SAMSE	4,0%	TIVOLY	2,7%

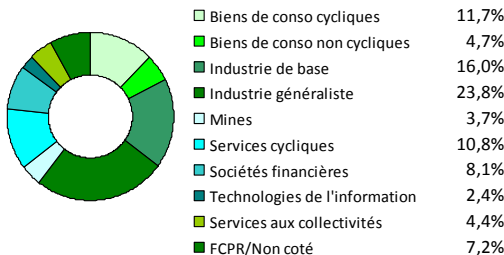
Par type de marché



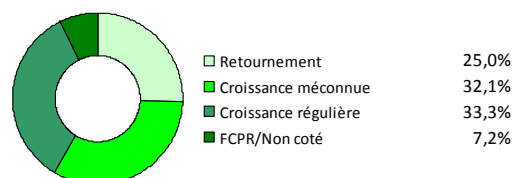
Par taille de capitalisation



Par secteur d'activité



Par concept de gestion



Performances en %	1 mois	2011	1 an	3 ans	10 ans
Découvertes D	2,6	14,0	27,7	-5,0	49,9
CAC Small 90	4,3	15,6	14,5	10,9	37,7
Ecart	-1,8	-1,7	13,2	-15,9	12,1
<i>Classement Morningstar centile</i>	86	6	2	89	32

Commentaire du mois d'avril

Les avis divergent...et c'est bien ce qui permet au marché d'exister.

Le mois dernier, nous citons les conclusions de la recherche de Natixis qui dévoilait que le PER moyen des petites valeurs, qui était de seulement la moitié du PER moyen des grandes valeurs en 2000, avait depuis constamment progressé pour atteindre aujourd'hui 140% du PER moyen des grandes valeurs. Nous en tirons la conclusion que le marché des petites valeurs était devenu vulnérable, parce que le principal moteur de leur surperformance, leur sous-évaluation chronique, avait disparu, et s'était même inversé, en surévaluation chronique.

Nous donnons ce mois-ci la parole à l'avocat de la défense. En l'occurrence, Portzamparc, société de Bourse reconnue pour son travail dans l'univers des petites valeurs, par la plume de Monsieur Vincent Le Sann, dont nous espérons ne pas ici trahir l'opinion.

Tout d'abord, pour Portzamparc, les petites valeurs se traitent avec une prime de seulement 3% par rapport au CAC 40, ce qui est tout à fait différent des données de Natixis. Ainsi, avec un PER 2011 de 13,6x (17,5% de hausse sur 2010), et une hausse supplémentaire de 15,2% en 2010, pour les actions composant le CAC Midsmall 190, les données de cet indice sont sensiblement les mêmes que celles du CAC 40.

Par ailleurs, l'Eurostoxx small européen présente un PER de 12x, inférieur à celui du Midsmall 190, confirmant ainsi la croissance bénéficiaire présumée supérieure des petites valeurs françaises par rapport à leurs homologues européennes (avec un bénéfice par action en hausse de 12,7% en 2011 et de 13,3% en 2012).

Nous prenons nos distances avec cette interprétation, et nous pensons que cette meilleure valorisation relative des petites valeurs françaises reflète plutôt la présence en France d'une base d'investisseurs tournés vers les petites valeurs plus importante que dans les autres pays européens.

Notons aussi que les petites valeurs allemandes, qui étaient restées très anormalement dépréciées pendant beaucoup plus longtemps que leurs homologues françaises après le krach de 2008 ont rebondi très fortement depuis quelques mois, traduisant, au-delà d'un rattrapage normal, une forte activité spéculative. Forte activité spéculative que l'on retrouve en France, avec un retour massif de la spéculation privée sur les « penny stocks » depuis le début de l'année, et une présence de plus en plus déterminante de ces mêmes investisseurs privés dans tout le segment des petites valeurs. Ceci conduit historiquement à des excès, et il convient de redoubler de prudence sur les valorisations des titres à mettre en portefeuille.

Pour ces diverses raisons, nous maintenons notre opinion que le marché des petites valeurs est en ce moment plutôt surévalué et qu'il s'approche d'un point d'inflexion. Il faut éviter les investissements indiciels ou spéculatifs, et montrer beaucoup d'exigence et de discernement dans la sélection des sociétés, car de très belles affaires restent décotées : ce sont celles que nous essayons de mettre en portefeuille pour Découvertes.