



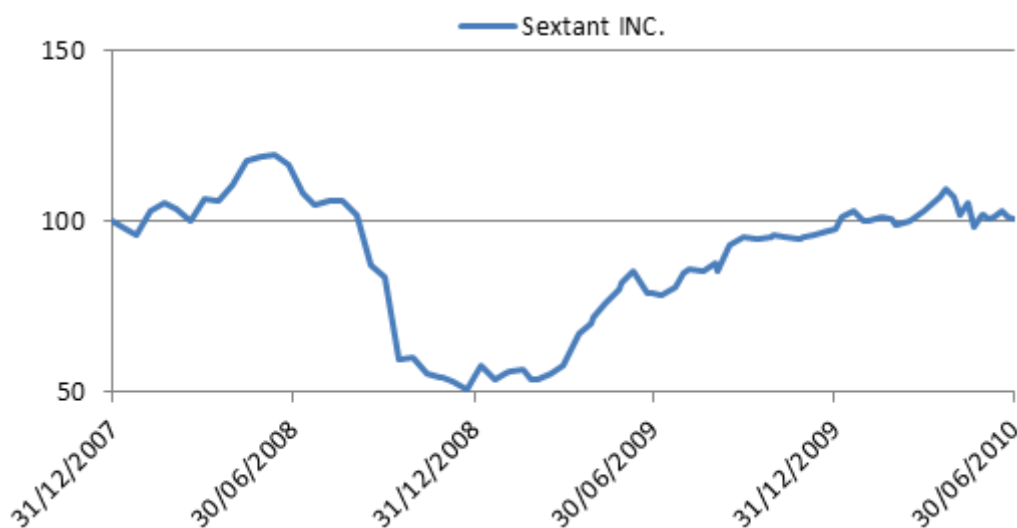
Sextant INC. Rapport de gestion du second trimestre 2010

PERFORMANCES

Performances						
	1 an	2 ans	2010	2009	2008	2007*
Sextant INC.	27,21%	-13,51%	3,01%	78,70%	-45,31%	2,94%

Le retour d'une forte volatilité sur les devises et les indices boursiers n'a pas eu d'impact sur la performance du fonds. Cette dernière reste stable sur le trimestre. Nous profitons d'une concentration de nos investissements sur des actions jouissant d'une forte sous-évaluation. Nous n'avons pas eu recours au levier et le fonds a été investi entre 80 et 100% en actions sur le premier semestre 2010.

L'actif net total de Sextant INC. reste modeste, à 8,6 M€ au 30 juin 2010. C'est un fonds ouvert aux investisseurs avertis mais qui ne fait pas l'objet d'une commercialisation active, fidèle en cela à notre philosophie qui consiste à faire progresser nos actifs par la performance plutôt que par la collecte. Le quart des actifs du fonds Sextant Inc. est détenu par les analystes et gérants d'Amiral Gestion qui alignent ainsi leurs intérêts sur ceux de leurs clients.



Avertissement : Les performances passées ne préjugent pas des performances futures de l'OPCVM, l'indice est hors dividendes alors que le fonds ne propose que des parts de capitalisation.

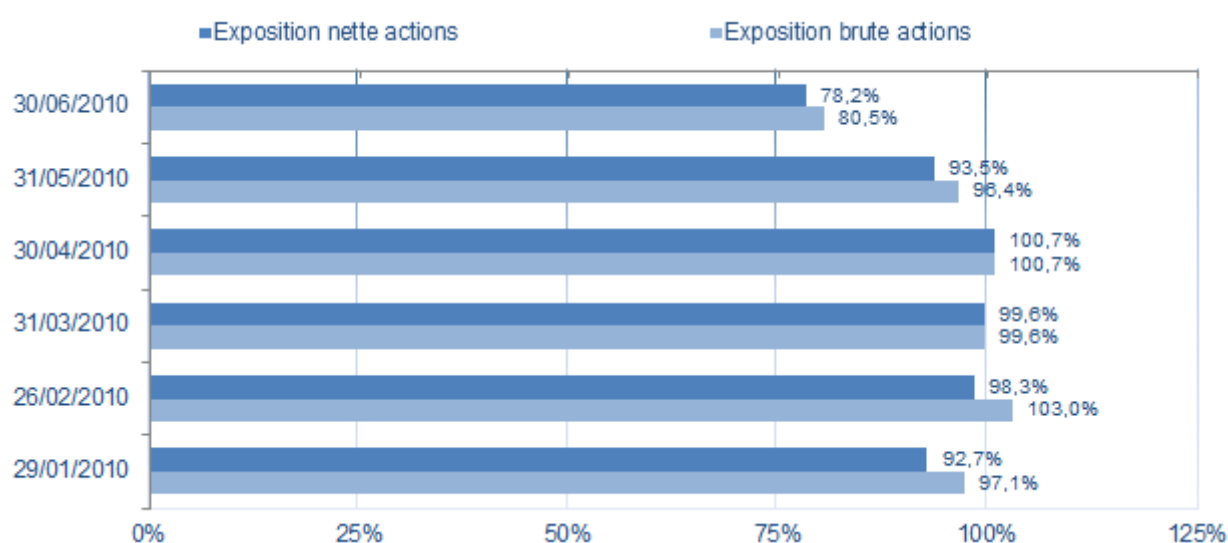
CINQ PREMIERES POSITIONS LONGUES AU 30 JUIN 2010

Libellé	Pays	Secteur
Francotyp Postalia Holding A	Allemagne	Services aux entreprises
Passat	France	Biens de consommation
Bellatrix Exploration	Canada	Énergie
Google	États-Unis	Médias / Internet
Shanda Games	China	Médias / Internet



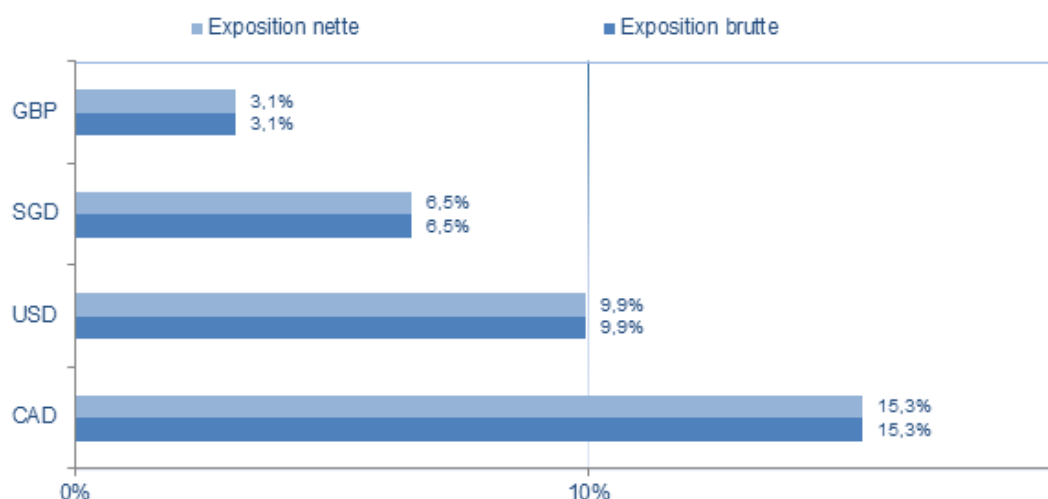
Le portefeuille en fin de trimestre se compose de 12 titres en position acheteuse. Les 5 premières lignes représentent 47% de l'actif du fonds. La première ligne représente 11,18% du portefeuille et la plus petite 1,88%. Les 5 premières positions du fonds sont identiques au premier trimestre à l'exception de la société **Bellatrix** : A la faveur de la baisse des marchés en mai, nous avons acheté cette société, qui produisait historiquement du gaz et a frôlé la faillite en 2009. Elle a été reprise depuis et totalement désendettée par une nouvelle équipe de direction. La société est totalement différente aujourd'hui, et détient dans son portefeuille une concession très prometteuse dans le Cardium, un champ de pétrole canadien très convoité. Cette seule concession pourrait valoir significativement plus que le cours de bourse actuel selon des hypothèses conservatrices.

ÉVOLUTION DE L'EXPOSITION ACTIONS PENDANT LES SIX DERNIERS MOIS



Depuis le début de l'année 2010, nous avons maintenu un taux d'exposition aux actions proche de 100%. En juin nous avons vendu les sociétés minières **Consolidated Thompson** et **Osisko Mining** ainsi que les titres **Gameloft**, augmentant ainsi la part du fonds dévolue aux espèces à 20%.

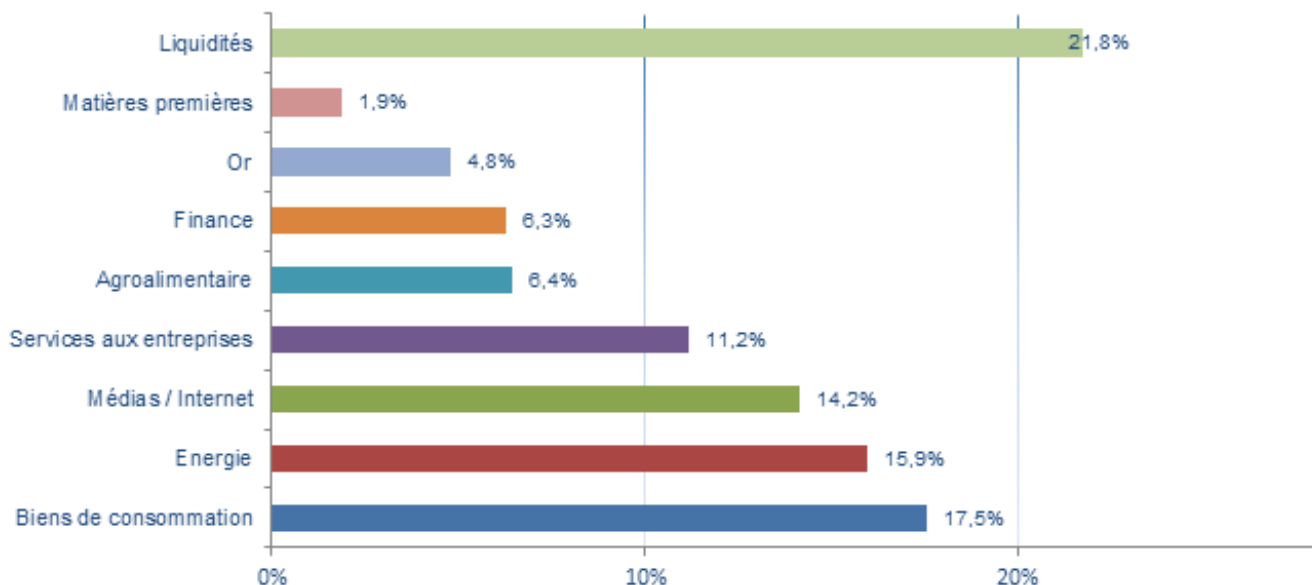
EXPOSITION NETTE DEVISES





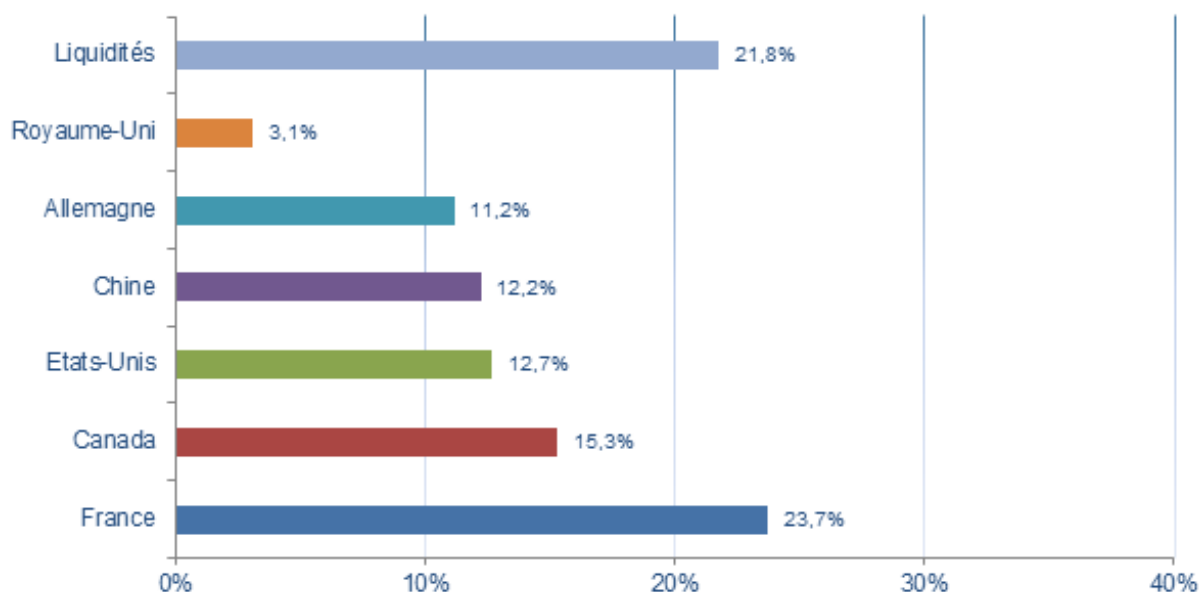
Les positions brutes en devises correspondent aux actions étrangères, respectivement cotées à Singapour, aux Etats-Unis et au Canada. Aucune couverture des devises n'a été initiée.

REPARTITION SECTORIELLE DE L'ACTIF



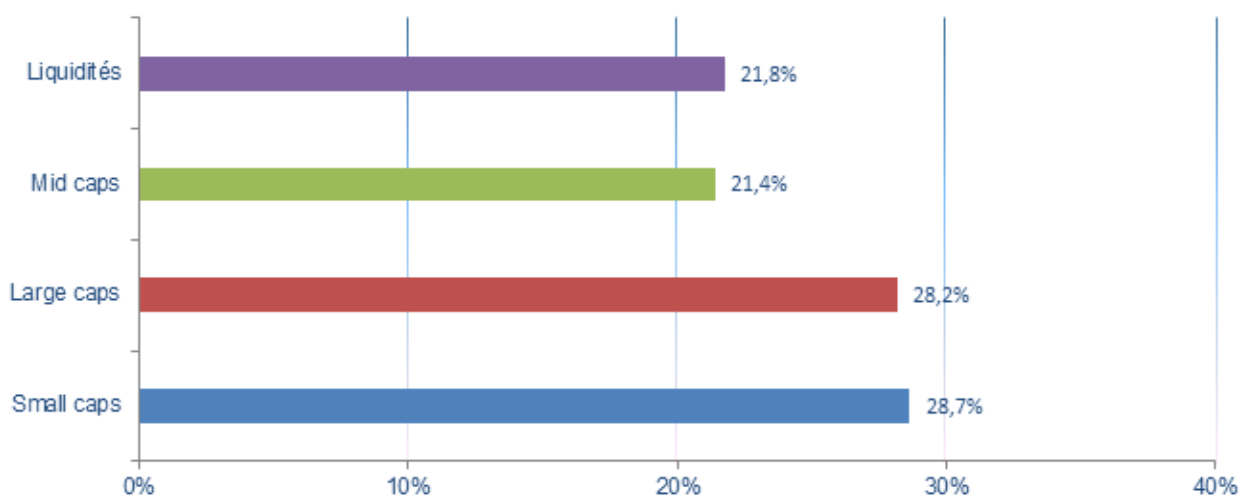
L'exposition sectorielle de Sextant Inc. est la résultante de notre sélection de valeurs. Elle est très proche de celles des autres fonds Sextant avec une surpondération de trois secteurs qui nous semblent durablement porteurs. Les biens de consommation qui bénéficient de la croissance dans les pays émergents, le pétrole, ressource rare de plus en plus difficile à extraire et enfin internet qui n'est qu'à ses balbutiements et recèle un potentiel de développement formidable pour la décennie à venir.

REPARTITION GEOGRAPHIQUE DE L'ACTIF





REPARTITION PAR TAILLE DE CAPITALISATION



La liquidité du fonds est satisfaisante pour deux raisons : sa petite taille d'une part et un bon équilibre entre les petites, moyennes et grandes valeurs d'autre part.

PRODUITS DERIVES

Nous avons profité d'une volatilité particulièrement élevée sur l'action **British Petroleum**, pour vendre des put de prix d'exercice 240 ainsi que des calls de prix d'exercice 400 échéance décembre 2010, tout en acquérant des actions de la société pour couvrir cette position. La fuite accidentelle de pétrole dans le golfe du Mexique a créé une situation de grande incertitude tant écologique que financière. En revanche la situation de l'action **BP** au cours de 350 pence, après un recul de 50%, nous a paru peu risquée considérant la valeur de ses actifs et l'importance de son cash flow.

PERSPECTIVES

Le statut de fonds ARIA EL nous procure une grande souplesse de gestion notamment dans la phase de concentration des investissements, ce que nous ne pourrions obtenir avec un fonds UCITS III. Nous concentrons nos investissements sur des sociétés sous-évaluées. Nous les cherchons partout dans le monde. Nous n'avons pas d'a priori sur leur taille ou sur leur métier, pourvu que nous arrivions à les comprendre. Leur point commun reste un bilan solide, un management expérimenté et une valorisation qui nous offre une grande marge de sécurité.