

**RAPPORT DE GESTION DU 4<sup>E</sup> TRIMESTRE 2011**
**COMMENTAIRES DE GESTION**

Votre fonds Sextant PEA a réalisé une performance de 3,68% au cours du quatrième trimestre limitant le repli annuel à 11,6%. Les petites et moyennes valeurs ont fortement baissé au second semestre. L'indice CAC Small 90 termine ainsi en baisse de 18,0%.

Depuis l'année 2008 très difficile pour Sextant PEA, votre fonds a retrouvé ces 3 dernières années une forte surperformance par rapport aux indices large ou small comme le montre le tableau ci-contre. Sur 10 ans, la performance annualisée se monte à 12,76%.

Sur le dernier trimestre, les principaux contributeurs à la performance sont **Gameloft**, **Bellatrix** et **1000Mercis**. Les 3 principales contributions négatives sont **Francotyp**, **Vet'Affaires** et **Kesa Electricals**.

Les principales positions sont assez stables par rapport au troisième trimestre. Nous avons renforcé à la baisse **Kesa Electricals** qui s'est séparée de sa filiale anglaise déficitaire et qui n'a plus que Darty pour principal actif.

Le dernier trimestre a été volatil et baissier sur le segment des mid caps. Nous avons ainsi pu nous renforcer ou réinvestir sur des niveaux très attractifs dans des entreprises bien connues et à fort potentiel : **NextRadioTV** dont le succès de BFMTV sur la TNT s'accélère, **Parrot** dans les équipements main libre ou encore **Jacquet Metals Services** qui continue d'intégrer IMS.

Nous avons vendu notre ligne en **Google** après une très forte performance et une valorisation revenue dans la moyenne historique. Nous avons allégé **Kinepolis** après un beau parcours cette année et un potentiel naturellement plus limité.

2012 se présente dans un climat économique morose et récessif. La crise financière n'est pas encore réglée mais il semble que la liquidité sera assurée par la BCE.

Une partie des entreprises de Sextant PEA seront plus sensibles à leurs fondamentaux spécifiques qu'à l'hypothétique amélioration de la conjoncture. Dans cette catégorie, nous trouvons **Gameloft**, dont la dynamique s'accélère avec les smartphones et les tablettes, **Oeneo** dont sa 2<sup>ème</sup> usine de bouchons techniques tournera progressivement à pleine capacité, **Stallergenes** avec des avancées dans le comprimé ou **Tessi** profitant entre autre de son monopole sur la distribution de lingots et de pièces d'or.

Une autre catégorie de participations, plus sensibles à la conjoncture mais dont la valorisation prend en compte aujourd'hui une récession forte : **Kesa Electricals**, aujourd'hui proche de la seule valorisation de son patrimoine immobilier, **Jacquet Metals** qui cote à la valeur de ses stocks, **Renault** avec 30% de décote sur Nissan et aucune valeur pour Dacia, ou **Immsi** (holding de Piaggio) qui décote également de plus de 50% sur sa participation dans Piaggio. Ces niveaux de valorisation dépréciés nous permettent d'être patients et très sereins sur le potentiel de revalorisation à moyen terme.

Enfin, nombre de sociétés du portefeuille vont continuer de profiter de leur exposition et de leur développement dans les pays émergents. Ce sera encore le cas en 2012 de **Trilogiq**, **Precia**, **Gameloft**, **Immsi**, **Oeneo**, **Entrepose Contracting** ou **Shanda Games**.

Les sociétés que nous rencontrons actuellement abordent 2012 avec une certaine prudence mais aucune ne souffre d'un changement drastique d'environnement comme à l'automne 2008. Les bilans sont généralement plus solides qu'en 2008 et les coûts contrôlés, les stocks sont bas et la demande réelle

**PERFORMANCES**

	Sextant PEA	CAC 40	CAC Small 90	DJ Stoxx 600
2011	-11,61%	-16,94%	-18,01%	-11,33%
2010	18,25%	-3,35%	10,91%	8,63%
2009	61,80%	22,33%	58,69%	27,99%
2008	-58,36%	-42,68%	-54,17%	-45,60%
2007	21,71%	1,31%	-4,91%	-0,17%
2006	19,92%	17,53%	16,40%	17,81%
2005	31,41%	23,40%	38,57%	23,51%
2004	29,99%	7,40%	28,07%	9,47%
2003	63,99%	16,12%	37,53%	13,68%
2002*	14,72%	-31,13%	-21,27%	-30,50%

\* Sextant PEA a été lancé le 18 janvier 2002

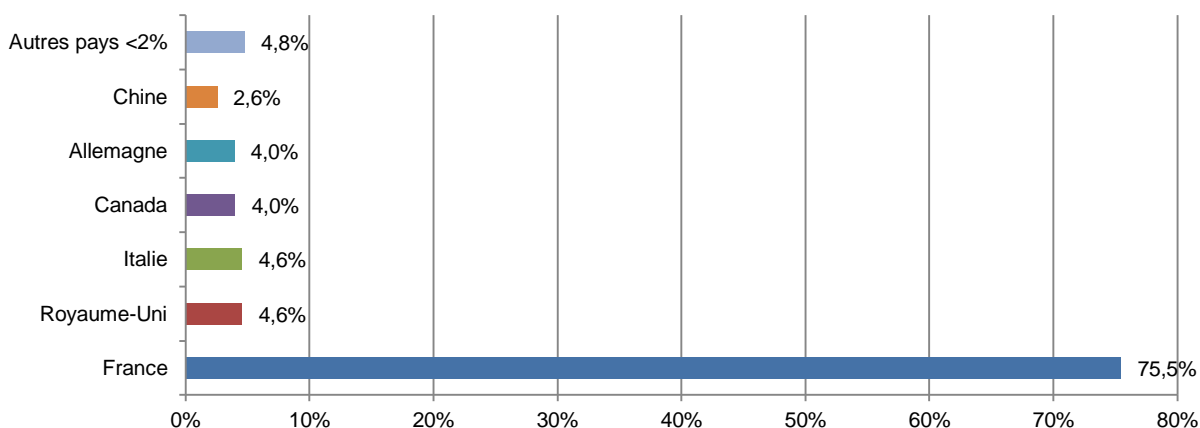
*Avertissement : Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs de l'OPCVM et ne sont pas constantes dans le temps.*

**PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS**

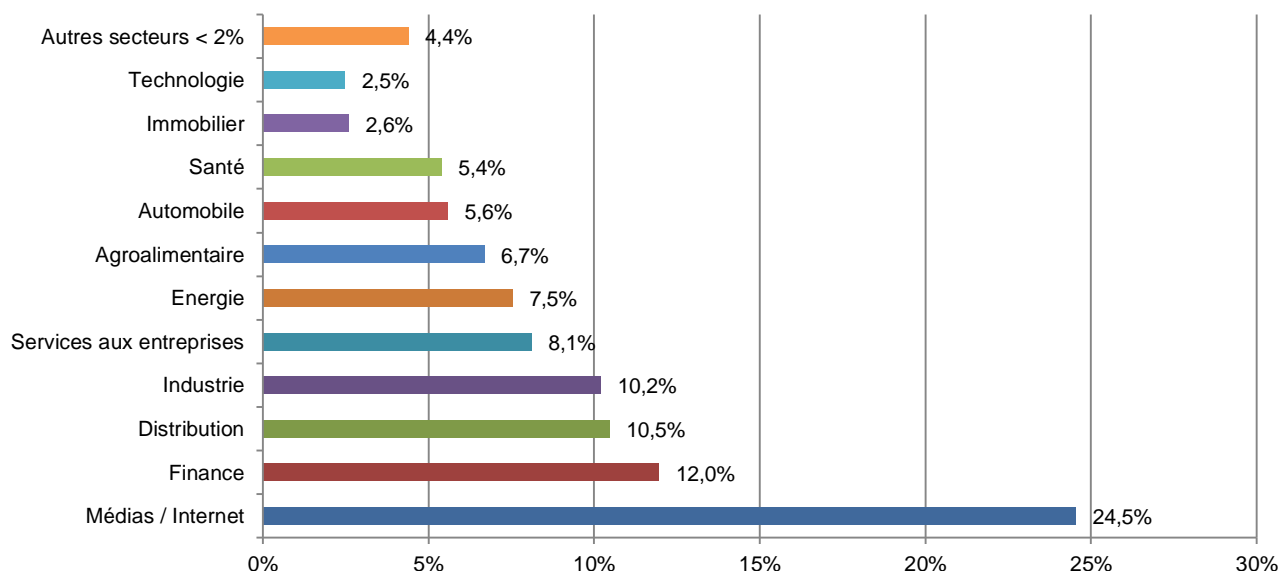
Libellé	Pays	Secteur
<b>1000Mercis</b>	France	Médias / Internet
<b>Gameloft</b>	France	Médias / Internet
<b>Trilogiq</b>	France	Industrie
<b>Kesa Electricals</b>	Royaume-Uni	Distribution
<b>Ora Oeneo</b>	France	Services aux entreprises
<b>Bellatrix</b>	Canada	Santé
<b>Akka</b>	France	Agroalimentaire
<b>Stallergènes</b>	France	Énergie
<b>Tessi</b>	France	Distribution
<b>Francotyp</b>	Allemagne	Services aux entreprises



## RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE L'ACTIF INVESTI



## RÉPARTITION SECTORIELLE DE L'ACTIF INVESTI



## RÉPARTITION PAR TAILLE DE CAPITALISATION

