



Chers Amis Investisseurs,

D'abord les petites nouvelles :

- L'actif de Sextant est de 4 millions d'euros, après 3 mois d'existence. Merci à tous pour votre confiance.
- Vous pouvez toujours consulter la performance de Sextant (code 98105) sur Boursorama. Le prix de la part est de 1140.98 au 12 avril. Une bonne performance (14% depuis le début de l'année) très largement obtenue grâce aux équipes de Camaïeu qui font un remarquable travail depuis la reprise en main du management par Jean François Duprez. L'action Camaïeu (10% de l'actif de Sextant) s'est appréciée d'environ 50 % depuis le 18 janvier.

---

## STILL TIME TO GET RICH

---

Renforcer ses positions en Sextant est toujours une bonne idée. Il existe encore un grand nombre d'entreprises fortement sous évaluées, dans lesquelles Sextant pourra investir avec vos nouvelles souscriptions.

Voici comment libérer des liquidités qui vous permettront d'acheter quelques parts supplémentaires :

1. Ce week-end, allez faire du shopping avec votre mari/femme/compagnon-pagne. Ne vous arrêtez pas chez YSL, encore moins chez Zara, trop cher, trop « déjà vu ». Aller plutôt visiter un magasin **Camaïeu** (vous trouverez la liste des magasins sur [www.camaieu.fr](http://www.camaieu.fr)). N'écoutez pas ceux qui vous diront : n'y va pas, c'est ringard. Ce sont ceux-là même qui vous ont fait acheter du Liberty Surf à l'intro et conseillé le dernier restaurant à la mode 2 ans après sa fermeture. Oser dire non aux idées conformistes. Habillez votre femme/you chez Camaïeu. Étonnez vos amis ! Achetez du Sextant !
2. Faites-vous plaisir, abonnez-vous à Gala, Paris-Match ou Maximal. Ces revues sur lesquelles vous vous précipitez chez votre coiffeur, mais que jamais vous n'oserez acheter au kiosque. Mais comment obtenir le meilleur tarif ? Et puis vous détestez vous engager sur plusieurs mois. La solution : porteur de la carte premier, fréquence plus ou Auchan, vous recevez 2 fois par an un courrier vous proposant des abonnements à durée limitée, à des tarifs défiant toute concurrence. Répondez-y vite, et n'hésitez plus à lire vos magazines préférés à la maison et au bureau, c'est moins cher et beaucoup moins ennuyeux que Le Figaro ou La Tribune. **ADL Partner**, deuxième participation de Sextant (8% de l'actif), sera heureux de vous compter parmi ses 1.100.000 abonnés.
3. Soyez généreux avec votre belle-mère, rendez-vous chez **Gifi** (4% de l'actif de notre fonds) et faites le plein de cadeaux : rideaux, nappes, maquettes de voilier qui pourraient figurer sans honte au Musée de la Marine, produits d'entretien (enfin de nouvelles marques !), Tous les ingrédients y sont pour combler ses vœux. Moins cher. Un peu loin de vos appartements de l'Ouest parisien, les magasins Gifi valent néanmoins le détour. Faites un effort.

**Remarquablement gérées, innovantes dans leur métier, ces trois sociétés sont des piliers de l'actif de Sextant.**

---

**SEXTANT INC.**

---

Sextant PEA est investi à 93% en actions françaises et à 7% en cash.

J'appellerai désormais **Sextant inc.** le portefeuille actions de notre fonds (i.e. les 93% investis en actions). Je vous parlerai de **Sextant inc.** comme d'une entreprise. Une sorte de holding dont les managers feraient parti des meilleurs entrepreneurs de France. Et dont les ratios de valorisations feraient pâlir d'envie J2M (mais non, désolé, il n'aura pas de stock-options chez nous !).

Selon mes estimations (prudentes...), Sextant inc. se paye certes 16,4 fois son résultat net 2002, mais seulement 10,7 fois mes prévisions 2003. Sextant inc. est donc une valeur de croissance. C'est également une valeur « value » (ce qui veut dire en gros pas cher) puisque la valeur d'entreprise (i.e. la capitalisation boursière + les dettes nettes) ne représentent que 0.6 fois le chiffre d'affaires 2002. Il faut dire que Sextant inc. est une société de mères/pères/filles/fils/arrière-grand-mères<sup>1</sup> de famille, puisque non seulement elle n'a pas de dette, mais dispose de 720.000 euros de cash net. En effet, nos entreprises ne sont globalement pas endettées mais disposent d'une trésorerie abondante. Certaines sont même valorisées moins cher que leur cash par Mr Market. Encore une fois, remercions le marché de nous offrir toutes ces belles opportunités !

**PER 2002 = 16.4 PER 2003 = 10.7 VE/CA = 0.59 Cash Net/ Capi boursière = 22%**

**Croissance du résultat 2003/2002 = 50%**

---

**LE CLUB DE L'AMIRAL**

---

Merci à tous les participants du déjeuner du 22 mars, et notamment à Didier Le Menestrel, le gérant du fameux fonds Agressor (+540% depuis 1991).

Nous avons passé en revue le portefeuille de Sextant, recherché des sources d'informations sur les marchés de nos entreprises, approfondi nos connaissances dans de nombreux domaines et surtout passé un bon moment autour des petits plats préparés par une très bonne cliente de Camaïeu.

N'hésitez pas à venir participer à notre prochain déjeuner (attention, un des derniers free lunch !). La date n'est pas encore fixée, mais j'inviterai probablement le management d'une entreprise « labellisée Sextant ».

Les membres du club peuvent très largement participer à la bonne gestion de Sextant. Chacun d'entre vous à la possibilité de détecter des entreprises cotées de grande qualité. Grâce à votre connaissance d'un métier, d'une technologie, d'un de vos clients ou fournisseurs performants, vous pouvez avoir un coup d'avance sur le marché (attention, je ne parle pas de délit d'initiés, interdit par la loi et surtout pas très sport). Voici quelques critères concernant votre prochaine idée qui retiendront toute mon attention :

1. vous comprenez bien le métier de l'entreprise, qui fait parti de votre paysage professionnel

---

<sup>1</sup> Deux arrière-grand-mères font partie de votre club



2. je serai capable de le comprendre aussi (probablement plus difficile - je ne suis par exemple ni biologiste, ni informaticien, et mon QI est tristement dans la moyenne)
3. vous connaissez le management de l'entreprise, directement ou indirectement, et il est de grande qualité, respectant les lois, ses clients, son personnel, et tout de même un minimum ses actionnaires
4. l'entreprise connaît une croissance régulière de son chiffre d'affaires
5. l'entreprise est peu connue des investisseurs

Si je suis capable de valoriser cette entreprise, et que le cours de bourse est très inférieur à cette valorisation, je ne manquerai pas de vous le faire savoir. Vous pourrez alors acheter un peu plus de Sextant pour profiter de votre bonne idée !

À bientôt

François

P.S. : si vous avez de riches amis (i.e. disposant de plus de 1140 euros de cash immobilisable), alors n'hésitez pas à leur parler de Sextant PEA, code sicovam 98105, 0% de droits d'entrée pour les amis de mes amis.