

ACTIONS FRANÇAISES SITUATIONS SPÉCIALES

Sélection principalement française de sociétés pouvant faire l'objet d'opérations financières (OPA, OPE, OPR) ou en retournement de conjoncture.

Durée de placement recommandée : supérieure à 5 ans,
Éligible au PEA, Valorisation quotidienne / décimales

Code ISIN part C: FR0010109157

CHIFFRES CLÉS

	CAC 40	FONDS
Valeur au 31 janvier 2012	3 298,55	84,12
Performance 2012	+ 4,39 %	+ 12,31 %
Performance 2011	- 16,95 %	- 30,90 %
Performance 2010	- 3,34 %	11,29 %
Performance création (20/09/04)	- 11,25 %	- 15,88 %
Exposition aux actions		100 %

POLITIQUE DE GESTION

Les investisseurs semblent considérer que le trou d'air conjoncturel en Europe est intégré dans la baisse récente des marchés. Ils reviennent sur les actions, notamment sur les valeurs moyennes qui avaient fortement sous-performé les grands indices et les secteurs d'activité perdants de 2011, à savoir les entreprises cycliques et les valeurs financières. Cela permet à Montségur Opportunités de rattraper une bonne partie du retard accumulé face au CAC 40 fin 2011.

COMMENTAIRES VALEURS

L'espoir avorté d'une prise de participation de 20 % du capital de **NH Hoteles** par un conglomérat chinois a largement pénalisé le cours de bourse en décembre dernier. L'accès au crédit reste un sujet sensible pour le groupe hôtelier qui dispose d'actifs de qualité en Italie, en Espagne, aux Pays-Bas et en Allemagne susceptibles d'intéresser des opérateurs européens. L'actif net est de 3,5 €, notre objectif de cours. Nous initions à 2,2 €.

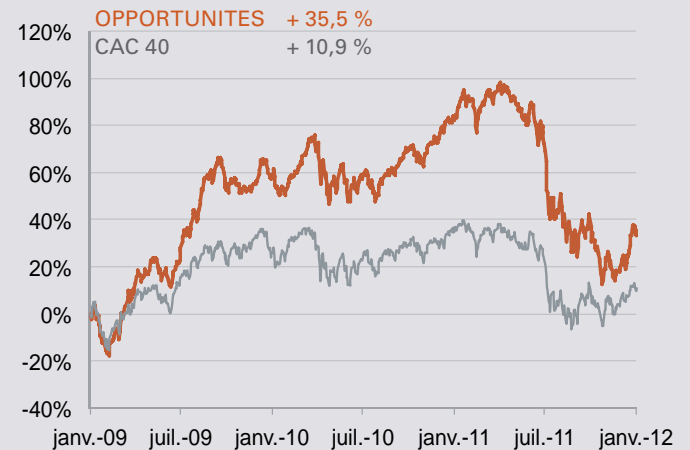
Alstom reprend 24 % en ce début d'année après une contreperformance de 35 % en 2011 liée au ralentissement observé sur le carnet de commandes. L'activité repart sur une tendance soutenue et la situation financière est désormais sous contrôle, grâce à la trésorerie générée par les nouveaux contrats. Nous allégeons la ligne à 29 € après le fort rebond du titre.

Même réaction pour **Sequana** qui double sur ses plus bas de novembre 2011. Nous en avons profité pour renforcer et prenons quelques bénéfices.

Les valeurs bancaires rebondissent aussi largement. Nous allégeons les positions en **Société Générale** et **Natixis** pour renforcer **Boursorama** resté un temps à l'écart de la progression du secteur.

La publication de **Nokia** met en exergue le succès commercial des terminaux d'entrée de gamme dans les pays émergents et les débuts encourageants de la gamme Lumia Windows Phone. Cependant, le groupe paie ses erreurs stratégiques passées et ses excès d'ambition. Une charge d'un milliard d'euros est enregistrée sur les activités de géolocalisation et sur la coentreprise Nokia Siemens Networks. Nous allégeons à 4,4 €.

PERFORMANCE 3 ANS



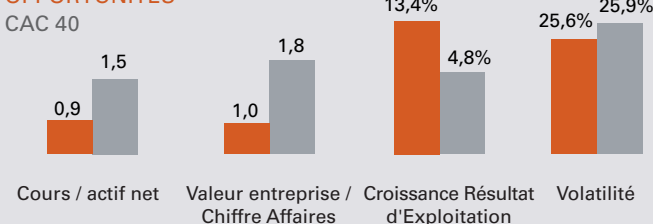
Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures

RÉPARTITION SECTORIELLE

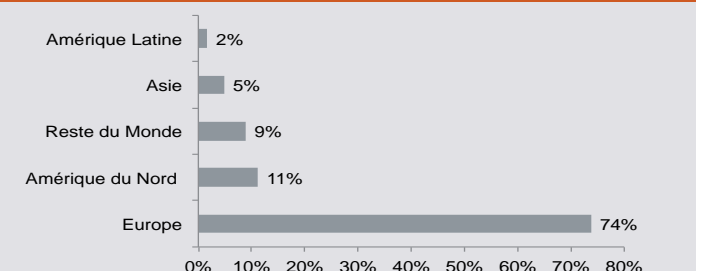


ANALYSE DU PORTEFEUILLE

OPPORTUNITES



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES CHIFFRES D'AFFAIRES



TOP		FLOP	
SEQUANA	+ 26,1%	IPSEN	- 7,4%
SQLI	+ 25,8%	NRJ GROUP	- 5,8%
ALSTOM	+ 24,4%	DYNACTION	- 5,7%
GROUPE CRIT	+ 23,9%	AREVA	- 1,2%

PRINCIPAUX MOUVEMENTS			
AREVA	Achat	NOKIA	Vente
NH HOTELES	Achat	ALCATEL-LUCENT	Vente
BOURSORAMA	Achat	ACCOR	Vente
CS	Achat	ALSTOM	Vente

COMPOSITION DU FOND

Libellé valeur	Secteur (ICB)	Quantité	Cours	Valorisation	%
ACCOR	Voyage & Loisirs	40 000	23,23 €	929 200,00	4,02%
AIR FRANCE-KLM	Voyage & Loisirs	200 000	4,85 €	970 000,00	4,20%
ALCATEL-LUCENT	Technologie	400 000	1,36 €	543 600,00	2,35%
ALES GROUPE	Produits ménagers & Soins personnels	80 000	11,90 €	952 000,00	4,12%
ALSTOM	Biens & Services industriels	36 000	29,14 €	1 049 040,00	4,54%
AREVA	Services aux collectivités	26 000	18,58 €	483 080,00	2,09%
BOURSORAMA	Services Financiers	170 000	6,24 €	1 060 800,00	4,59%
BULL	Technologie	200 000	3,09 €	618 000,00	2,67%
CARREFOUR	Distribution	35 000	17,45 €	610 750,00	2,64%
CS	Technologie	217 000	2,87 €	622 790,00	2,69%
DERICHEBOURG	Biens & Services industriels	200 000	2,82 €	564 600,00	2,44%
DYNACTION	Chimie	147 000	5,75 €	845 250,00	3,66%
GAZPROM	Pétrole & Gaz	90 000	9,30 €	837 000,00	3,62%
GROUPE CRIT	Biens & Services industriels	47 500	14,25 €	676 875,00	2,93%
GROUPE EUROTUNNEL	Biens & Services industriels	150 000	6,30 €	944 850,00	4,09%
HAVAS	Médias	300 000	3,54 €	1 061 100,00	4,59%
IPSEN	Santé	39 000	22,46 €	875 745,00	3,79%
LAGARDERE	Médias	47 000	21,73 €	1 021 310,00	4,42%
NATIXIS	Banque	400 000	2,35 €	940 000,00	4,07%
NEXANS	Biens & Services industriels	15 000	47,47 €	711 975,00	3,08%
NH HOTELES	Voyage & Loisirs	190 000	2,49 €	473 100,00	2,05%
NOKIA	Technologie	200 000	3,82 €	763 600,00	3,30%
NRJ GROUP	Médias	90 000	6,35 €	571 500,00	2,47%
PEUGEOT	Automobiles & Equipementiers	60 000	14,10 €	845 700,00	3,66%
SAFT GROUPE	Biens & Services industriels	35 000	23,15 €	810 250,00	3,51%
SEQUANA	Matériaux de base	160 000	5,41 €	865 600,00	3,75%
SOCIETE GENERALE	Banque	45 000	20,37 €	916 425,00	3,97%
SQLI	Technologie	680 000	1,12 €	761 600,00	3,30%
SQLI BSAAR	Technologie	187 036	0,11 €	20 573,96	0,09%
UBISOFT ENT.	Produits ménagers & Soins personnels	140 000	5,98 €	837 200,00	3,62%
Total Actions				23 183 513,96	100,32%
Total OPCVM Monétaires et liquidités				-73 426,20	-0,32%
Couverture 0 % de la part actions					

TOTAL ACTIF NET 23 110 087,76 100,00%