

SEXTANT GRAND LARGE



Sextant Grand Large est un fonds flexible diversifié investi principalement en actions avec une recherche de préservation du capital. Le processus de gestion suit trois étapes :

- 1) l'exposition nette aux actions varie de 0% à 100% en fonction de la valorisation des marchés
- 2) les actions achetées sont les idées les plus défensives de l'équipe
- 3) le fonds investit de façon opportuniste dans d'autres classes d'actifs, notamment en obligations, quand leur valorisation offre une marge de sécurité suffisante.

L'allocation d'actifs

L'exposition nette aux actions évolue en fonction de la valorisation des marchés ajustée du cycle. Plus les marchés sont chers, moins le fonds est exposé et inversement, ceci en-dehors de tout scénario macro-économique ou boursier. A la fin du trimestre, l'exposition nette aux actions est de 30%. Elle se décompose entre une exposition brute de 45% et des couvertures représentant 15% du fonds, celles-ci n'étant pas appelées à dépasser 20%. Cette exposition nette est prudente et a encore baissé légèrement en cours de trimestre, en raison de la valorisation très élevée du marché américain, que confirme la plupart des indicateurs fondamentaux, mais aussi de l'optimisme des investisseurs qui se traduit par des niveaux de volatilité toujours très bas depuis le début de l'année. Bien sûr, cette prudence et une large diversification expliquent la faible volatilité actuelle du fonds. Si les marchés baissaient, la pondération actions du fonds remonterait et toutes choses égales par ailleurs sa volatilité aussi.

Le reste du fonds est composé d'obligations (17.2%) et de liquidités au sens large, incluant opérations d'arbitrage et produits monétaires (37.5%).

Les actions

Nous choisissons pour Sextant Grand Large, parmi l'ensemble de nos idées actions, celles dont le rapport qualité-prix nous semble offrir le plus faible potentiel de baisse à long terme sur un plan fondamental. Nous privilégions donc les dossiers présentant à la fois une valorisation modérée, notamment au regard de leur bilan (trésorerie nette, BFR etc.) et une activité raisonnablement prédictible. Nous veillons également à une bonne diversification géographique, de tailles et de secteurs. D'une façon générale, le niveau de notre exposition brute aux actions témoigne de l'abondance de nos idées actions qui se situent

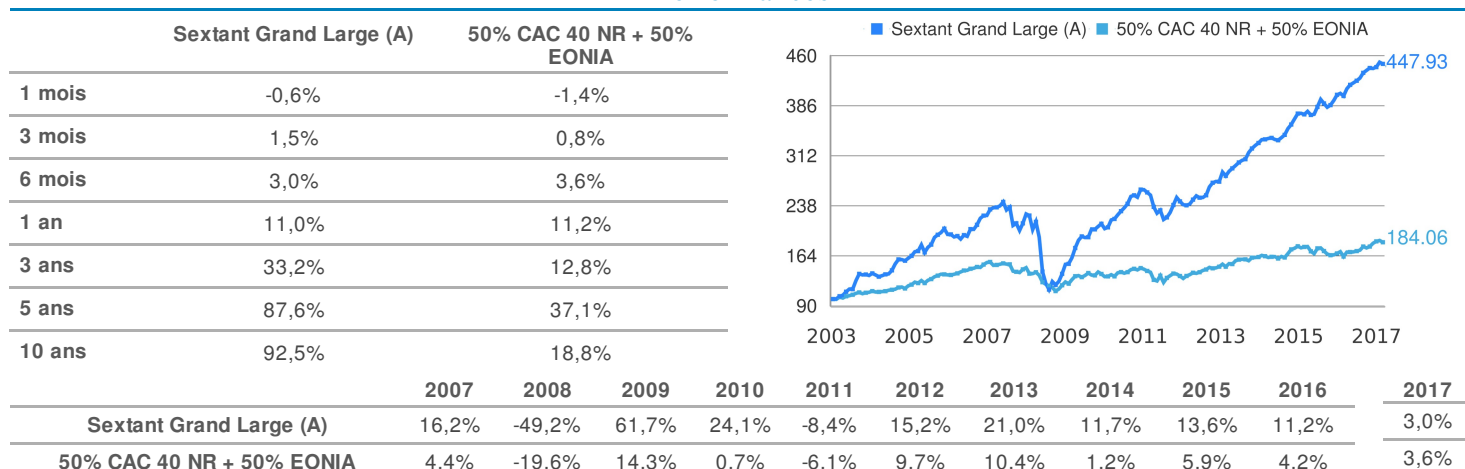
de moins en moins dans les petites valeurs européennes dont la valorisation s'est normalisée et de plus en plus dans les valeurs moyennes européennes et au Japon, en Corée et en Chine.

Obligations et autres classes d'actifs

Côté obligataire, nous continuons à éviter autant que possible le risque de taux. Le portefeuille actuel offre un rendement net de couverture de change de 3.8% avec une sensibilité de 2%, ce qui nous paraît satisfaisant dans ce contexte. La situation des marchés obligataires occidentaux demeure en effet très tendue, autant dans leur composante de taux souverains « sans risques » que dans leur dimension de marges de crédit. A titre d'exemple, le gisement à haut rendement en Euro offre un rendement légèrement supérieur à 2.50% pour une vie moyenne de 5 ans, une marge substantielle sur des taux sans risques allemands négatif à la même échéance. Un rendement de 0.36% pour les obligations souveraines allemandes à 10 ans représente, selon nous, une asymétrie du risque historique.

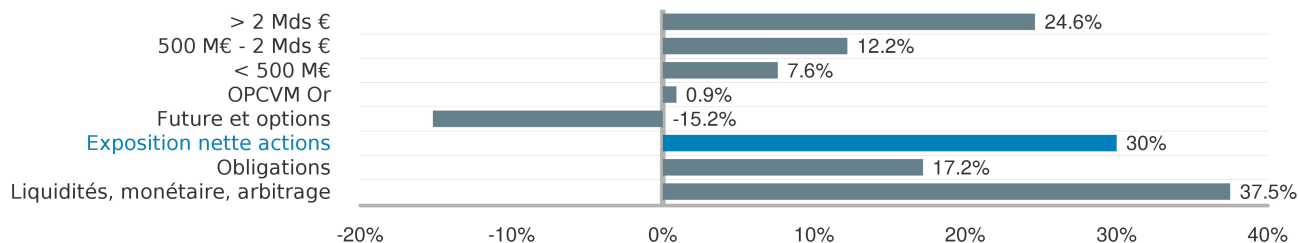
Le principal événement du trimestre a été notre perte sur la dette subordonnée de **Banco Popular**. La BCE a en effet décidé qu'étant donné les retraits de liquidités subis par l'établissement, la banque n'était désormais plus viable. Santander a alors acquis **Banco Popular** pour un euro et s'est engagé à recapitaliser la banque à hauteur de 7 milliards d'Euros, sans honorer les dettes subordonnées. La thèse d'investissement était que la franchise PME de la 3ème banque espagnole constituait un actif attractif. Le marché immobilier espagnol redémarrant, les actifs provisionnés étaient vendus au fur à mesure et on pouvait escompter une diminution des provisions pour créances douteuses sur les promoteurs. Enfin nos obligations étaient aussi portées par des particuliers, ce qui est généralement un élément protecteur. Nous avons laissé notre ligne se diluer avec les mauvaises nouvelles mais avons donc commis l'erreur de ne pas la vendre entièrement. Dans un contexte de taux courts négatifs, une partie de notre trésorerie est investie sur le marché monétaire pour financer des billets de trésorerie d'ETI françaises que nous connaissons bien, pour atteindre un rendement nul avec des risques que nous jugeons acceptables.

Performances

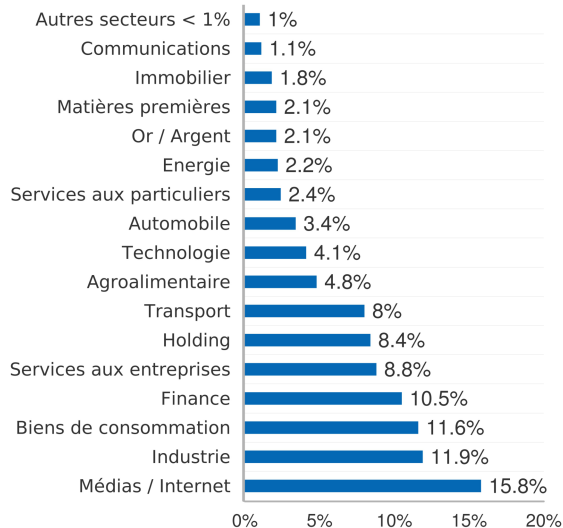




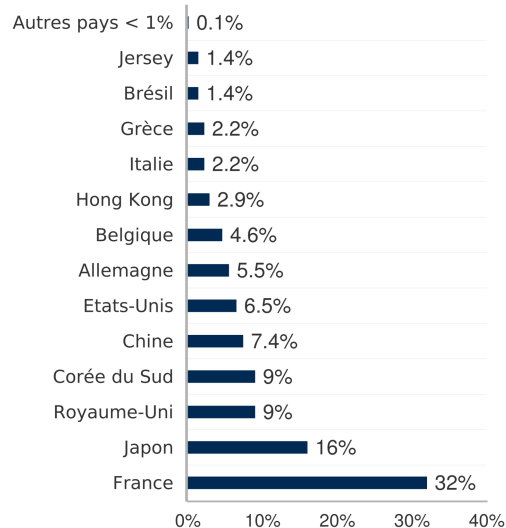
Exposition



Répartition sectorielle du portefeuille action



Répartition géographique du portefeuille action



Principaux investissements

Nom	Secteur	Pays	% de l'actif net	Contribution à la performance trimestrielle
Berkshire Hathaway	Holding	Etats-Unis	2,9%	-9 bps
Toyota Industries Corp	Industrie	Japon	2,0%	-3 bps
Bolloré	Transport	France	1,8%	10 bps
Baidu	Médias / Internet	Chine	1,8%	-4 bps
Easyjet	Transport	Royaume-Uni	1,8%	50 bps

Indicateurs

Volatilité 3 ans	Fonds : 4,4%	Indice : 9,1%					
Profil de risque	1	2	3	4	5	6	7
VL / Actif net	447,93 € / 1 750 M€						
Nombre de lignes	101						
Capi. moyenne / médiane des actions	10 652 M€ / 1 073 M€						

Principales contributions à la performance

Nom	Contrib.	Nom	Contrib.
Easyjet	50 bps	Banco Popular T1 B2 6% perp	-33 bps
Shiseido	28 bps	Ahold	-12 bps
Exel Industries	21 bps	Berkshire Hathaway CL A	-9 bps
Motor Oil	20 bps	Criteo	-8 bps
Rocket Internet	19 bps	Tocqueville Gold-N	-7 bps

Principales caractéristiques

Catégorie de part	Part A tous souscripteurs	Date de lancement	Fonds : 11/07/2003 Part : 11/07/2003
Code ISIN	FR0010286013	Durée de placement recommandée	Supérieure à 5 ans
Code Bloomberg	AMSEGLA FP	Dominante fiscale	--
Classification AMF	OPCVM "Diversifié"	Frais d'entrée	2,00%
Indice	50% CAC 40 NR + 50% EONIA	Frais de sortie	1,00%
Périodicité de valorisation	Quotidienne sur les cours de clôture des marchés	Frais de gestion fixes	1,70% TTC
Dépositaire	CACEIS Bank	Commission de performance	15% TTC de la performance au-delà de 5% par année calendaire
Agent centralisateur	CACEIS Bank		

Source : Amiral Gestion au 30/06/2017

Avertissement Ce document, à caractère commercial, a pour but de présenter de manière simplifiée les caractéristiques du fonds. Pour plus d'informations, vous pouvez vous référer au document d'information clé pour l'investisseur et au prospectus, documents légaux faisant foi disponibles sur le site internet de la société de gestion ou sur simple demande auprès de la société de gestion. Echelle allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps. Les performances présentées ne constituent pas une indication fiable des performances futures.