

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.

Sextant Grand Large a baissé de 0.6% au cours du trimestre, contre une baisse de 1.3% pour son indice de référence (a posteriori). Cela s'explique bien sûr par la sous-exposition du fonds liée à la valorisation élevée des marchés actions et reflète aussi le côté défensif des valeurs sélectionnées.

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 macroéconomique ou boursier. A la fin du trimestre, l'exposition nette aux actions est légèrement inférieure à 30%. Cette exposition nette demeure prudente en raison de la valorisation très élevée du marché américain mais a augmenté en cours de trimestre puisqu'elle se situait à 26.9% en fin d'année dernière et avait touché 23% lors du point haut des marchés courant janvier. Elle se décompose entre une exposition brute de 31.7% et des couvertures représentant 2.2% du fonds, celles-ci n'étant pas appelées à dépasser 20%. Le niveau de couvertures est aujourd'hui minimal car nous sommes plutôt en fin de cycle haussier sur les actions et les valeurs défensives que nous sélectionnons dans le fonds ont alors habituellement tendance à sous-performer des valeurs plus cycliques, plus endettées ou de plus petite taille, ce qui nous rend plus prudents sur notre capacité à surperformer dans cet environnement.

Le reste du fonds est composé d'obligations (11.4%) et de liquidités au sens large, incluant opérations d'arbitrage et produits monétaires (56.8%).

Poche actions

Nous choisissons pour Sextant Grand Large, parmi l'ensemble des idées de l'équipe, 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 en matière de géographies, de tailles et de secteurs. Ces idées se situent de

plus en plus en Asie et notamment au Japon où les sociétés se sont désendettées depuis la dernière crise, à l'inverse de leurs concurrentes américaines et européennes, tout en présentant plus de potentiel de croissance à l'international où elles se sont développées plus tardivement, et surtout plus de potentiel d'amélioration de marges et d'amélioration de la rémunération des actionnaires, qui ne sont devenues des priorités que récemment au Japon, alors que c'est depuis longtemps le cas en Europe et aux Etats-Unis, parfois même de façon excessive. Nous avons ainsi renforcé Toyota Industries qui est la première ligne du fonds et dont la valorisation est surprenante puisque le cours de bourse reflète au choix les participations cotées ou le cœur de métier, de valeur équivalente. Or ce cœur de métier est une activité de croissance promise à un bel avenir dont la société est leader mondial : les chariots élévateurs et plus généralement les solutions d'automatisation et de gestion de flux dans les entrepôts. En matière de performance individuelle, les satisfactions incluent Shiseido Easyjet, Vipshop et Sixt qui poursuivent leur bon parcours dans le fonds et Rocket Internet qui bénéficie notamment de la très bonne performance de ses deux filiales cotées l'an passé, Delivery Hero et Hellofresh. La principale déception a été Iliad. L'action a perdu près de 20% au premier trimestre en raison d'un ralentissement des recrutements de sa division Haut Débit dans un contexte de guerre des prix et du retard de son lancement en Italie. Nous en profitons pour renforcer la ligne car la stratégie industrielle du groupe visant à accélérer le déploiement de la fibre à travers de lourds investissements nous semble pertinente à long-terme. Or, jusqu'à présent, l'essentiel a été dépensé sur du déploiement horizontal « cœur de réseau ». Nous devrions donc bientôt avoir une accélération des foyers connectables et connectés. D'autre part, le lancement d'une nouvelle box prévue avant la fin de l'année devrait permettre à la société de repartir sur une dynamique commerciale positive.

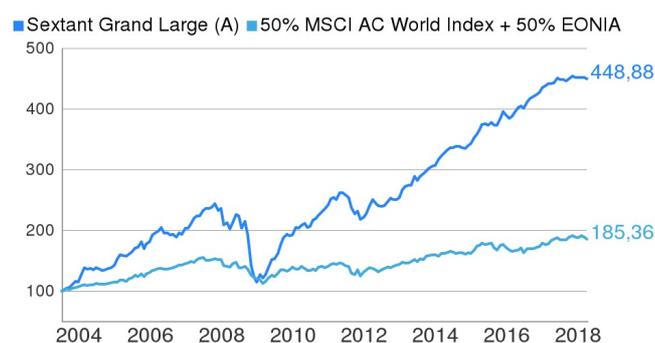
Poche obligataire et autres classes

Côté obligataire, nous continuons à éviter autant que possible le risque de taux. Le portefeuille actuel offre un rendement net de couvertures de change de 4.3% avec une sensibilité de 1.9%, ce qui nous paraît satisfaisant dans ce contexte. La situation des marchés obligataires demeure en effet tendue, autant dans leur composante de taux souverains « sans risques » que dans leur dimension de marges de crédit.

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'entreprises que nous connaissons bien, pour obtenir un rendement proche de zéro avec des risques que nous jugeons acceptables.

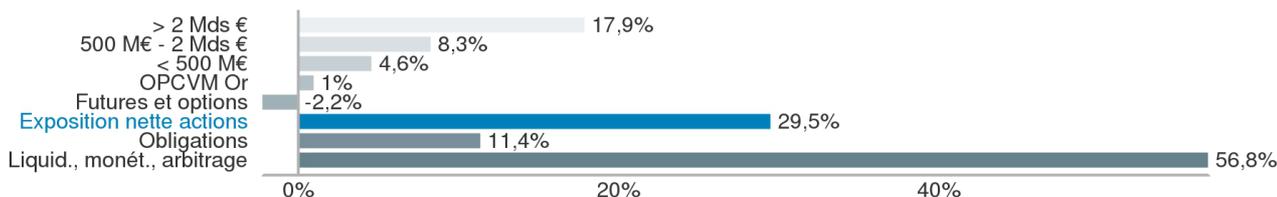
Performances

	Sextant Grand Large (A)	50% MSCI AC World Index + 50% EONIA											
1 mois	-0,6%	-1,4%											
3 mois	-0,6%	-1,3%											
6 mois	-0,1%	-1,4%											
1 an	1,8%	1,5%											
3 ans	21,7%	5,9%											
5 ans	63,8%	26,8%											
10 ans	122,8%	33,1%											
			2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Sextant Grand Large (A)			-49,2%	61,7%	24,1%	-8,4%	15,2%	21,0%	11,7%	13,6%	11,2%	3,9%	-0,6%
50% MSCI AC World Index + 50% EONIA			-19,6%	14,3%	0,7%	-6,1%	9,7%	10,4%	1,2%	5,9%	4,2%	5,6%	-1,3%





Exposition



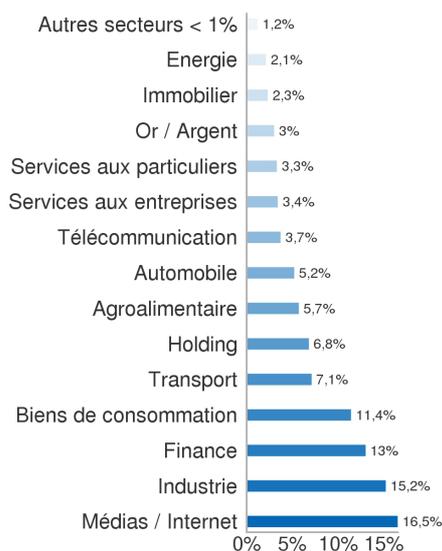
Indicateurs

Volatilité 3 ans	Fonds : 4,3%	Indicateur de référence : 8,6%
Nombre de lignes	90	
Capitalisation moy. des actions	10 905 M€	
Capitalisation médiane des actions	1 049 M€	

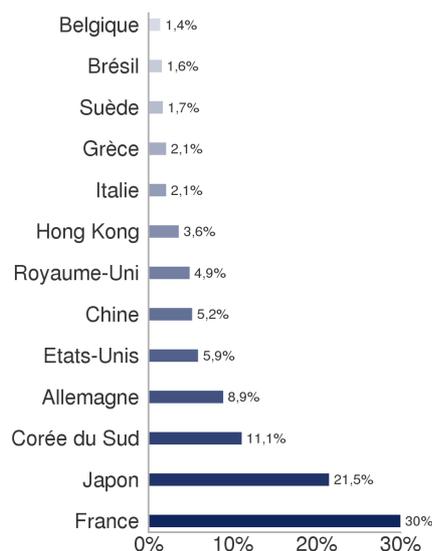
Indicateurs obligations

	Poche obligataire	Total Fonds
Taux actuariel	4,8%	0,5%
Taux actuariel après couverture de change	4,3%	0,5%
Spreads (point de base)	436	50
Durée résiduelle (années)	2,4	0,3
Sensibilité Taux	1,9	0,2

Répartition sectorielle*



Répartition géographique *



Principaux investissements

Nom	Secteur	Pays	% de l'actif net	Contrib. à la performance trimestrielle
Toyota Industries Corp	Industrie	Japon	2,5%	-9 bps
Rocket Internet	Médias / Internet	Allemagne	1,8%	32 bps
Hyundai Mobis	Automobile	Corée du Sud	1,7%	-13 bps
Berkshire Hathaway CL	Holding	Etats-Unis	1,4%	-1 bps
LG H & H	Biens de consommation	Corée du Sud	1,3%	3 bps

Allocation Obligations

Obligations	11,4%
dont souveraine	0,0%
dont corporate	6,9%
dont financières	1,7%
dont convertibles	2,8%

Principales contributions à la performance

Nom	Contrib.	Nom	Contrib.
Rocket Internet	32 bps	Iliad	-20 bps
Shiseido	23 bps	Bonduelle	-18 bps
Easyjet	20 bps	Clear media	-17 bps
Vipshop	19 bps	Ontex	-15 bps
Sixt pref.	17 bps	Hyundai Mobis	-13 bps

Principales caractéristiques

Forme juridique	OPCVM / FCP de droit français
Catégorie de part	Part A tous souscripteurs
Code ISIN	FR0010286013
Code Bloomberg	AMSEGLA FP
Classification AMF	N/A
Indicateur de référence	50% MSCI AC World Index + 50% EONIA
VL / Actif net	448,88 € / 2 212,33 M€
Périodicité de valorisation	Quotidienne sur les cours de clôture des marchés

Profil de risque 1 2 3 **4** 5 6 7

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.

Date de lancement	Fonds : 11/07/2003 Part : 11/07/2003
Durée de placement recommandée	Supérieure à 5 ans
Centralisation-Règlement/Livraison	J à 10 h / J + 2
Dépositaire	CACEIS Bank
Agent centralisateur	CACEIS Bank
Dominante fiscale	- -
Frais d'entrée	2,00% TTC maximum
Frais de sortie	1,00% TTC maximum
Frais de gestion fixes	1,70% TTC
Commission de performance	15% TTC de la performance au-delà de 5% par année calendaire

Source : Amiral Gestion au 29/03/2018

* de l'actif investi

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. Les performances présentées ne constituent pas une indication fiable des performances futures.