

SEXTANT PEA



Sextant PEA progresse de 1.3% au premier trimestre, contre une baisse de 2.4% pour son indice de référence a posteriori. Ces évolutions sont toutefois plus hétérogènes au sein du portefeuille. Le niveau de valorisation du segment des petites et moyennes valeurs françaises reste très élevé. Le fonds est aujourd'hui plus équilibré que par le passé en termes de taille, de secteur, et de géographie. La France ne représente plus que 52% de l'actif investi.

Concernant les contributeurs. **Rocket Internet** est le premier contributeur à la performance du fonds avec une performance de 20% ce trimestre. Ce parcours fait suite à l'introduction en bourse plutôt réussie de sa filiale de livraison de repas à domicile **Hellofresh** en fin d'année dernière ; offrant ainsi, après celle de Delivery Hero en juin, un potentiel de monétisation supplémentaire du portefeuille. Ce dernier recèle encore à nos yeux de nombreuses participations non cotées, peu connues des investisseurs et pourtant prometteuses. **Vipshop** a été le second contributeur à la performance. Le n°3 du commerce en ligne en Chine a souffert récemment de la concurrence exacerbée des géants Alibaba et JD.com. Délaissée par les investisseurs, le cours était tombé en quelques mois de 15 dollars à 8 dollars, ce qui nous a donné l'occasion de construire notre position. En décembre, Tencent et JD.com ont annoncé avoir pris une participation minoritaire dans **Vipshop** à plus de 13 dollars. Le cours s'est rapidement aligné sur ce prix et a continué à bien progresser compte tenu de l'impact très positif de ce partenariat sur l'activité de **Vipshop**. Après la forte hausse, nous avons soldé notre position. **Easyjet** progresse d'un peu plus de 10%. Le groupe recueille les fruits de sa stratégie-prix agressive : trois de ses concurrents ont fait faillite l'an dernier (Alitalia, Air Berlin et Monarch). Par ailleurs, Ryanair subit le contrecoup de sa politique sociale et a dû annuler un nombre significatif de vols et engager des négociations salariales avec son personnel. Des capacités sont en conséquence en train d'être retirées du ciel européen, ce qui permet à **Easyjet** d'augmenter le prix de ses billets et le taux de remplissage de ses avions. L'environnement est maintenant beaucoup plus favorable. **Synergie** et **Crit**, nos participations de longue date dans le secteur de l'intérim, font également parti des principaux contributeurs (progression entre 15 et 20%). Les résultats 2017 et perspectives sont de qualité. Aussi, sur le plan des acquisitions, **Crit** a finalisé avec succès l'intégration de l'opérateur d'assistance aéroportuaire de Londres Heathrow. Et **Synergie** poursuit avec brio le développement de son maillage européen avec l'acquisition de la société autrichienne **Völker**.

Concernant les contreperformances. **Parrot** a été une déception ce trimestre, enregistrant un recul de 40%. La société continue à souffrir d'un marché drones grand public compliqué mais lancera un nouveau produit cette année. Ce potentiel n'est pas valorisé dans le cours de bourse aujourd'hui, le titre s'échangeant en effet

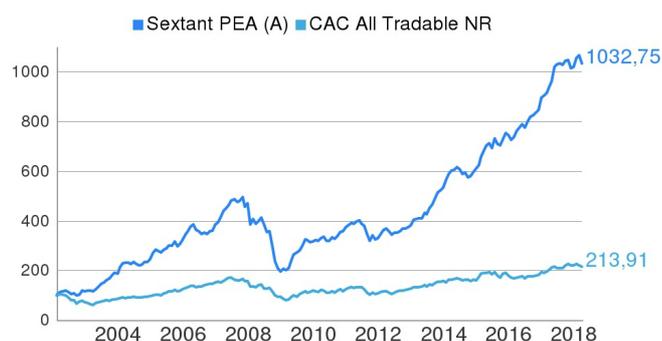
au niveau de la trésorerie nette, majorée de la cession partielle de l'intérêt de 30% dans **Parrot Automotive** à **Faurecia**. Cette cession est possible à partir de 2019. Pourtant, **Parrot** dispose également d'une activité de drones professionnels en croissance et détient enfin une option de vente intéressante sur les 50% restants dans **Parrot-Faurecia Automotive**. **Iliad** a perdu près de 20% au premier trimestre suite à sa dernière publication qui souligne un ralentissement des recrutements de sa division Haut Débit ainsi que de l'attente du marché par rapport au retardement de son lancement en Italie. Nous avons profité de ce contexte pour renforcer la ligne car la stratégie industrielle du groupe visant à accélérer les déploiements de la fibre nous semble pertinente à long terme. Les inquiétudes sur le contexte promotionnel actuel sur le marché du Haut Débit ne remettent pas en question selon nous le potentiel de création de valeur à long terme. Le titre s'échange actuellement à moins de 8.5x son flux de trésorerie libre France 2021 post normalisation des investissements fibre et mobile. **Toyota Industrie** a été un des contributeurs négatifs ce trimestre (-11%) mais nous en avons profité pour renforcer notre position. Le cours a souffert de l'appréciation du Yen par rapport au Dollar qui pénalise les valeurs exportatrices et de la baisse générale du marché Japonais. Aussi, la lecture des résultats comptables publiés ce trimestre est rendue compliquée par la présence d'éléments non-récurrents liés aux acquisitions récentes. Toutefois, aujourd'hui, le cœur de métier de **Toyota** se porte bien et l'intégration des acquisitions récentes avance comme prévu. De plus, la génération de trésorerie ainsi que l'augmentation de la valeur des participations croisées du groupe a encore augmenté la solidité du bilan. **Derichebourg** a enregistré une correction de 22% ce trimestre. Nous avons renforcé notre position, notamment en participant au placement privé de la holding familiale **Derichebourg** (10% du capital, la famille garde 40% du capital post opération) puis via des achats successifs sur le marché. **Derichebourg** a fait un travail de structuration remarquable ces dernières années. Ces marchés sont aujourd'hui plus favorables, tout comme le contexte concurrentiel.

Aussi, nous avons initié une nouvelle position en **Solocal** (ex PagesJaunes). C'est une des principales positions du portefeuille aujourd'hui. Cet investissement fait suite à la restructuration de la dette et l'arrivée d'un nouveau management de qualité. L'activité historique Papier ne représente plus que 16% du CA et le levier financier atteint est réduit à 1,7x. La nouvelle stratégie comporte deux leviers : une réduction des coûts avec un ajustement des effectifs et une offre centrée sur le marketing digital et plus seulement sur les médias du groupe (PagesJaunes, Mappy...). Le management prévoit une forte croissance de la division Internet (86% de l'activité) dès 2020 après une phase de transition.

Performances

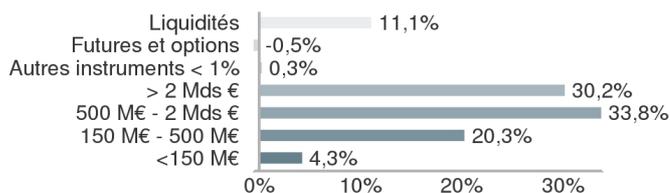
	Sextant PEA (A)	CAC All Tradable NR
1 mois	-3,1%	-2,4%
3 mois	1,3%	-2,3%
6 mois	-1,1%	-2,3%
1 an	9,5%	4,4%
3 ans	49,9%	12,7%
5 ans	152,0%	61,9%
10 ans	166,1%	61,9%
15 ans	780,3%	230,0%

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Sextant PEA (A)	-58,4%	61,8%	18,3%	-11,6%	15,7%	39,3%	14,5%	22,4%	20,2%	13,6%	1,3%
CAC All Tradable NR	-40,9%	29,0%	3,2%	-13,8%	19,8%	22,5%	3,0%	11,7%	7,4%	13,3%	-2,3%

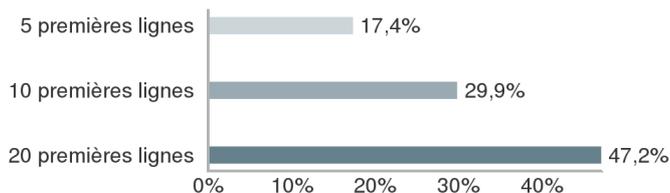




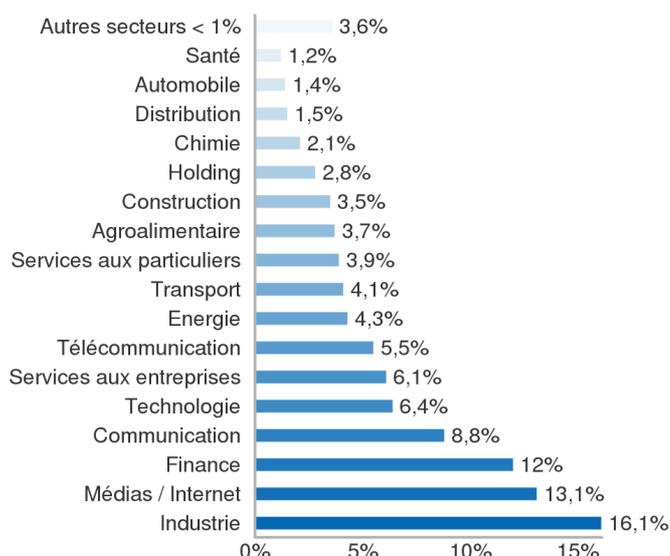
Répartition par taille de capitalisation



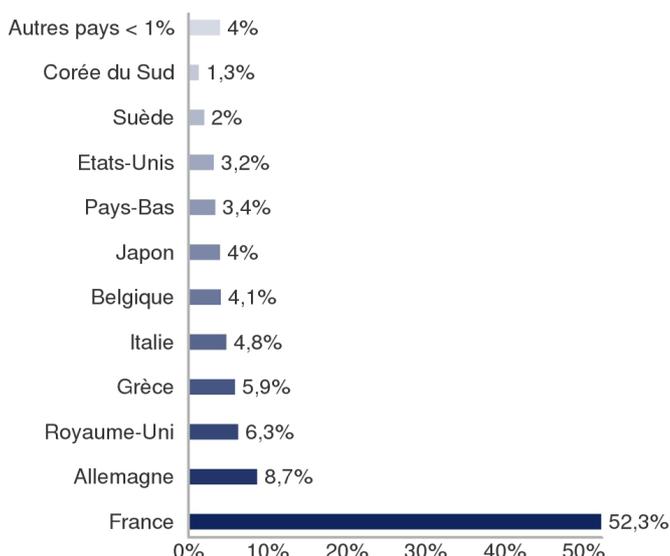
Poids des principales lignes



Répartition sectorielle de l'actif investi



Répartition géographique de l'actif investi



Principaux investissements

Nom	Secteur	Pays	% de l'actif net	Contrib. à la performance trimestrielle
Vivendi	Communication	France	4,3%	-30 bps
Criteo	Médias / Internet	France	3,6%	-4 bps
Rocket Internet	Médias / Internet	Allemagne	3,6%	102 bps
Viel & Cie	Finance	France	3,0%	20 bps
Solocal Group	Télécommunication	France	2,8%	-15 bps

Indicateurs

Volatilité 3 ans	Fonds : 8,68%
	Indicateur de référence : 16,4%
Nombre de lignes	108
Capitalisation moy. des actions	8 789 M€
Capitalisation médiane des actions	1 171 M€

Principales contributions à la performance

Nom	Contrib.	Nom	Contrib.
Rocket Internet	102 bps	Parrot	-100 bps
Vipshop	56 bps	Derichebourg	-36 bps
Easyjet	49 bps	Iliad	-36 bps
Synergie SA	37 bps	SafeStyle	-35 bps
Groupe Crit	35 bps	Vivendi	-30 bps

Principales caractéristiques

Forme juridique	OPCVM / FCP de droit français	Date de lancement	Fonds : 18/01/2002
Catégorie de part	Part A tous souscripteurs		Part : 18/01/2002
Code ISIN	FR0010286005	Durée de placement recommandée	Supérieure à 5 ans
Code Bloomberg	AMSEPEA FP	Centralisat.-Règlem./Livraison	J à 10 h / J + 2
Classification AMF	OPCVM "Actions Internationales"	Dépositaire	CACEIS Bank
Indicateur de référence	CAC All Tradable NR	Agent centralisateur	CACEIS Bank
VL / Actif net	1 032,75 € / 482,76 M€	Dominante fiscale	Eligible au PEA
Périodicité de valorisation	Quotidienne sur les cours de clôture des marchés	Frais d'entrée	2,00% TTC maximum
Profil de risque	1 2 3 4 5 6 7	Frais de sortie	1,00% TTC maximum
		Frais de gestion fixes	2,20% TTC

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.

Commission de performance
15% TTC de la performance au-delà de 5% par année calendaire

Source : Amiral Gestion au 29/03/2018

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.