

LETTRE SEXTANT

Sextant Europe fête ses trois ans

Sextant Europe a trois ans. Lorsque nous avons créé ce fonds investi en capitalisations européennes larges et moyennes, l'entreprise pouvait paraître surprenante pour un gestionnaire d'actifs plutôt spécialisé dans les petites capitalisations. Avec un rendement annuel de 12% depuis la création de Sextant Europe, notre optimisme initial quant à notre savoir-faire s'en est trouvé récompensé et la capacité des équipes d'Amiral Gestion à aborder de nouveaux horizons confirmée.

En réalité, nous n'avons pas changé grand-chose à notre façon de travailler, notre métier a toujours consisté à investir dans des entreprises sans avoir aucun tabou au sujet de leur capitalisation boursière. Un titre sous-évalué reste sous-évalué quelle que soit sa taille. Evidemment, il nous a fallu approfondir notre connaissance du marché. Nous avons toujours eu la curiosité de regarder bien au-delà de nos frontières et nous n'aurions pas pu démarrer ce fonds sans un minimum de profondeur de suivi. Toutefois, il est clair que cette connaissance s'est très significativement renforcée lors des trois dernières années, avec plus de 100 rencontres par an de sociétés dans l'univers cible de Sextant Europe.

Comment faisons-nous?

Nous nous sommes appuyés sur nos valeurs. Notre philosophie, c'est de comprendre parfaitement ce dans quoi nous investissons, avec un portefeuille nécessairement concentré. Notre stratégie n'est pas dictée par des anticipations macro-économiques globales ou par la composition d'un benchmark. Nous restons cependant soucieux de la diversification sectorielle et géographique du portefeuille.

Nous ne nous intéressons pas aux soubresauts du marché, nous préférons être des investisseurs, nous posant sans cesse la question : "quelles sont les entreprises qui d'ici deux, trois ans, verront leur valorisation évoluer significativement, soit pour des raisons de développement interne, soit pour des raisons de faible valorisation".

Un marché boursier est pour nous l'équivalent d'un supermarché, sauf que celui-ci ne nous dit jamais quels sont les articles en promotion.

Pour trouver ces articles en promotion, il faut des équipes affûtées et des capacités d'analyse. Pour chaque entreprise dans laquelle nous investissons, nous voulons comprendre ce qu'elle fait, sa concurrence, les barrières à l'entrée et maîtriser ses chiffres. Surtout, il nous faut construire un modèle de valorisation qui nous permet de mesurer à la fois notre marge de sécurité et le potentiel d'appréciation du titre. Si nous ne comprenons pas la valorisation, nous n'investissons pas. Ceci peut nous amener à rater certains phénomènes de marché mais nous permet aussi de mieux dormir quand ceux-ci se retournent.

C'est aussi pour cela que nous préférons souvent les entreprises ennuyeuses à celles qui hypnotisent le marché par leur taux de croissance. Les premières génèrent souvent un cash flow libre élevé mal valorisé par le marché quand les secondes traitent sur des multiples qui nous laissent parfois songeurs. Ainsi, dans le secteur de la distribution, nous avons été ou sommes actionnaires heureux de Next ou Ahold et sommes restés à l'écart de leurs équivalents internet Asos et Ocado, dont les graphiques boursiers ressemblent à des montagnes russes.

C'est pour cela que nous regardons les actions préférentielles ou les holdings de contrôle, qui traitent souvent à des décotes injustifiées par rapport à leur sous-jacent avec des distributions de dividendes souvent supérieures. Sextant Europe est ainsi actionnaire du loueur de voitures Sixt et de l'aciériste Danieli via leurs titres préférentiels ou de LVMH via sa holding de contrôle Christian Dior.

Sextant Europe est né avant tout d'une envie d'élargir notre palette d'investissements, pas d'une proposition commerciale. Nous l'avons d'abord lancé, comme

d'habitude, pour mieux organiser notre propre épargne, et les partenaires d'Amiral Gestion y sont toujours largement investis. Sextant Europe est très complémentaire en termes de liquidité et de couverture géographique de nos autres fonds, une bonne raison pour vous aussi de le rajouter à votre collection de fonds Sextant !

Eric Tibi

Sextant Europe

Sextant Europe est un fonds action éligible au PEA qui investit dans des sociétés européennes dont la capitalisation est supérieure à 500 Millions d'euros. C'est un fonds concentré de 40 valeurs, construit en dehors de toute référence indicielle.

Amiral Gestion – Un leader reconnu du stock-picking

- Une équipe de 16 personnes dont 12 gérants
- 6 OPCVM ouverts, 3 Mandats institutionnels
- Environ 650 Millions d'euros d'actifs sous gestion (au 30/06/2014) dont 80% sur les actions européennes
- De bonnes performances à long-terme sur les fonds (Sextant PEA créé en Janvier 2002, 14.9% de performance annualisée, Sextant Grand Large créé en Juillet 2003, 10.6% de performance annualisée)

Un processus d'investissement éprouvé

Sextant Europe s'appuie sur une sélection rigoureuse des titres obtenue après une analyse fondamentale interne à la société de gestion dont les principaux critères sont : la qualité du management de l'entreprise, la qualité de sa structure financière, la visibilité des résultats futurs de la société, les perspectives de croissance du métier, la politique de l'entreprise menée vis-à-vis de ses actionnaires minoritaires (transparence de l'information, distribution de dividendes...).

L'équipe de gestion s'attache à une rencontre directe avec les entreprises dans lesquelles le fonds investit ou est susceptible d'investir.

Les décisions d'investissement dépendent ensuite essentiellement de l'existence d'une « marge de sécurité » constituée par la différence entre la valeur vénale de la société appréciée par les gérants et sa valeur de marché (capitalisation boursière). Il est en ce sens possible de parler de « value investing ».

Sextant Europe – Ses performances

Sextant Europe (A)	
1 mois	-1,6%
3 mois	0,7%
6 mois	5,0%
1 an	22,1%
2 ans	45,8%
Depuis l'origine	41,8%

	2014	2013	2012	2011*
Sextant Europe	5,0%	24,6%	28,9%	-16,0%
Stoxx 600 NR	6,2%	20,8%	18,2%	-8,5%

* Le fonds a été lancé le 29 juin 2011

Le prospectus est disponible sur notre site internet www.amiralgestion.com

Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

Avertissement : Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs de l'OPCVM et ne sont pas constantes dans le temps. Les performances sont arrêtées au 30/06/2014, Source Amiral Gestion.