

LE FONDS **Fonds Sextant Bond Picking**

- Code ISIN : **Part A : FR0013202132**
- Forme juridique : **FCP de droit français**
- Société de gestion : **Amiral Gestion**
- Gérant : **Jacques Sudre / David Poulet**
- Indicateur de référence : **indice Euro Constant Maturity Treasury (CMT) cash 3Y**
- Date de lancement : **30 mars 2017**
- Encours sous gestion : **210M€ au 30 avril 2019**

Investisseurs

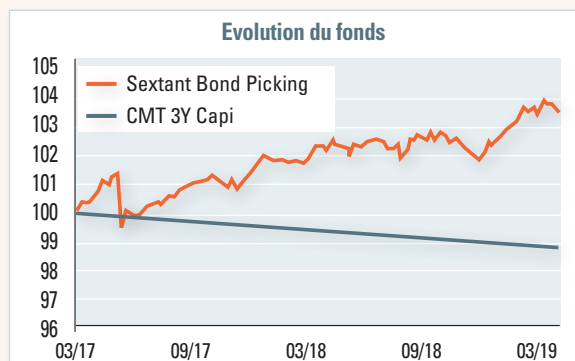
- Profil investisseur : **tout type d'investisseur**
- Durée de placement recommandée : **3 ans**

Performance

■ Objectif de performance : **Sextant Bond Picking est un fonds de sélection d'obligations internationales qui suit une approche non contrainte pour bénéficier de l'ensemble des opportunités offertes sur les marchés obligataires internationaux (toutes zones géographiques, tous segments obligataires, segments de niche). Pour répondre à l'objectif de gestion de générer une performance nette de frais supérieure à l'indice «Euro Constant Maturity Treasury (CMT) cash 3Y» capitalisé + 100 bp, les gérants visent à sélectionner des titres qui offrent un rendement attractif pour un risque fondamental maîtrisé et un risque de taux très limité.**

Performance annualisée :

- Sur un an : **1,4 % à fin avril 2019**
- Sur trois ans : **NA**
- Sur cinq ans : **NA**
- Depuis la création du fonds : **1,72 % (depuis le 30/03/2017 au 30/04/2019)**



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Pourquoi investir dans ce fonds ?

Lancé en mars 2017, Sextant Bond Picking d'Amiral Gestion est un fonds d'obligations internationales qui répond à une gestion de conviction. Il permet aux investisseurs d'avoir une exposition non contrainte – puisqu'il ne cherche pas à reproduire un indice – à cette classe d'actifs et non segmentée. «Nous allons chercher des valorisations attractives quel que soit le sous-marché, insiste Jacques Sudre, qui co-gère le fonds avec David Poulet. Notre univers d'investissement est donc très large, puisqu'il porte à la fois sur les segments high yield et investment grade et sur le non-noté, sur les dettes senior et subordonnées, sur les obligations d'Etat et sur les emprunts privés, mais aussi sur les obligations convertibles, et ce à l'échelle internationale.»

L'équipe de gestion, qui a donc une très large capacité d'investissement, fait en contrepartie preuve d'une grande sélectivité pour construire le portefeuille, en suivant une approche fondamentale. Elle cible les émetteurs et les obligations qui présentent une bonne qualité de risque fondamental et qui offrent un niveau de

rémunération attrayant, tout en limitant la sensibilité du portefeuille aux taux d'intérêt ainsi que son exposition au risque de devises – ce dernier étant presque systématiquement couvert.

Enfin, le fonds se caractérise par sa flexibilité, puisqu'il a la faculté de ne pas investir si l'équipe de gestion ne parvient pas à générer suffisamment d'idées d'investissement.

«Au final, l'analyse fondamentale que nous menons pour la sélection des émetteurs et des obligations, conjuguée à notre flexibilité d'investissement, nous permet d'avoir une approche de risque modéré», résume Jacques Sudre.

Le processus de gestion

S'agissant d'une gestion de conviction, la génération d'idées et la sélection des investissements sont au cœur du processus. Celui-ci repose sur une mise en commun des ressources de l'ensemble de l'équipe de gestion d'Amiral Gestion. Ses membres partagent en amont leur connaissance des dossiers, afin de dégager

des pistes d'investissements. Par ailleurs, les achats potentiels sont systématiquement présentés au reste de l'équipe, afin de bénéficier de son esprit critique, dans le but de limiter les erreurs et donc les risques.

La sélection des obligations suit une approche purement fondamentale, l'analyse crédit étant menée en interne par les gérants-analystes sans se reposer sur les notations externes. Ceux-ci s'intéressent notamment aux sous-segments qui présentent des rendements et des valorisations intéressants pour des raisons techniques : primo-émetteurs, émetteurs solvables dans un pays ou dans un secteur en crise, obligations convertibles dont l'option de conversion n'est plus dans la monnaie, souches émises dans une devise autre que la devise principale de l'émetteur, etc.

Le fonds, qui est flexible, peut être investi entre 0 et 100 % en obligations (avec une exposition maximale sur les pays émergents de 30 %) et en produits monétaires (billets de trésorerie à court terme et dépôts bancaires). «Nous avons également la possibilité d'investir à concurrence de 10 % maximum dans les actions, pour profiter de situations dans lesquelles celles-ci

Frais

- Frais de gestion courants : **Part A : 1,25 % TTC max**
- Frais de souscription : **Part A : 1 % max**
- Commission de surperformance : **15 % de la performance supérieure à l'indice de référence**
- Frais de rachat : **néant**

Risques

- Echelle de risque : **2 sur une échelle de 1 à 7.** (échelle de risque selon DICI – Document d'information clé pour l'investisseur)
- Principaux risques : **Perte en capital, gestion discrétionnaire, crédit, taux, titres spéculatifs et/ou non notés, actions, liquidité, dérivés, change, titres de créance subordonnés**

s'apparentent quasiment à des obligations, précise Jacques Sudre. C'est par exemple le cas lorsque la valeur du patrimoine de l'entreprise est très protectrice et que le rendement du titre est attrayant.»

La société de gestion

Créée en 2003, Amiral Gestion est une société de gestion indépendante détenue par ses dirigeants et ses salariés. Amiral Gestion s'appuie sur une philosophie de gestion active de conviction pour offrir les meilleures performances sur un horizon de placement long à une clientèle composée d'investisseurs institutionnels, de professionnels (CGPI, family offices et banquiers privés) et de particuliers. A fin avril 2019, ses encours s'élevaient à 3,9 milliards d'euros. Outre la gamme Sextant, composée de six fonds ouverts, Amiral Gestion gère plusieurs mandats institutionnels et intervient également en matière de gestion privée. La société de gestion compte 45 collaborateurs, dont 24 dédiés à la gestion. Elle est signataire des PRI depuis le mois de mars dernier. ■

Marianne Di Meo



Les convictions de l'équipe de gestion

David Poulet et Jacques Sudre

Les gérants

Le fonds est géré par **David Poulet et Jacques Sudre.**

David Poulet, CFA, a rejoint Amiral Gestion en 2004. Il possède une expérience de plus de quinze ans sur les marchés financiers, dont six ans en gestion obligataire. Il est diplômé de l'ENS Cachan et titulaire d'un DEA de droit des affaires.

Jacques Sudre a quant à lui rejoint Amiral Gestion en 2016. Il a plus de seize ans d'expérience en gestion obligataire chez Natixis, Anaxis et DNCA. Il possède une maîtrise de droit des affaires et est diplômé de l'ESCP.

Quel constat faites-vous sur l'environnement de marché actuel ?

Malgré certains mouvements de correction, les niveaux de valorisation restent très élevés. Les marchés de crédit offrent des taux de rendement très faibles (les taux sans risque sont au plus bas) et, dans le même temps, la sensibilité au risque de taux se situe dans des bornes très élevées. Le rapport risque/rendement n'est donc pas attrayant. Dans ces conditions, il faut faire preuve d'une très grande sélectivité pour investir. L'approche défensive et de

risque modéré que nous suivons depuis le lancement du fonds se reflète dans ses performances. Cela nous a permis de résister l'an dernier, puisque nous avons terminé l'année sur une progression de 0,83 % alors que toutes les classes d'actifs étaient en territoire négatif. En contrepartie, nous affichons une hausse de 1,35 % depuis le début de l'année*, inférieure à celle du marché. Nous préférons ne pas être investis à 100 % – la trésorerie s'élève à 37 %* –, quitte à sacrifier une partie de la performance, car nous ne voulons pas embarquer du risque insuffisamment rémunéré à nos yeux. A l'heure actuelle*, le portefeuille dans son ensemble – c'est-à-dire en tenant compte de la position de trésorerie – offre un rendement de 3,9 % pour une sensibilité aux taux de 1,5 ; pour la seule partie obligataire du fonds, le rendement dépasse 6 % pour une sensibilité aux taux de 2,7.

Pouvez-vous illustrer votre gestion de conviction par des exemples d'investissements ?

Nous nous intéressons notamment au segment du non-noté, qui représente actuellement plus de 50 % du portefeuille. A ce titre, nous avons investi dans Cibus Nordic Real Estate, une foncière suédoise qui détient des murs de supermarchés en Finlande. Le niveau d'endettement est maîtrisé, la qualité des actifs est bonne et le rendement est attrayant, puisque l'obligation à taux variable à échéance mai 2021 que nous avons achetée offrait initialement une rémunération de l'ordre de 4 %. Dans le même ordre d'idée, nous apprécions le dossier Ocado. Il s'agit du plus important supermarché en ligne au Royaume-Uni, qui a également développé une plateforme de solutions pour opérer sur Internet vendues à d'autres groupes de distribution (comme Casino). L'entreprise britannique, qui connaît une très forte croissance, est en situation de cash net. L'obligation de maturité 2024 offre un rendement supérieur à 2 %.

Exploitez-vous la possibilité d'investir dans les actions ?

Cette classe d'actifs représente actuellement plus de 6 % du portefeuille. Nous sommes notamment investis dans les caisses régionales du Crédit Agricole, dont la qualité des actifs est bonne et qui offrent un profil de rendement solide ainsi qu'un potentiel de gain attractif.

* Données arrêtées au 13 mai 2019.