

SEXTANT FRANCE



Le fonds Sextant France termine l'année 2020 avec un peu plus d'un mois d'existence ce qui rend le reporting peu pertinent et par ailleurs sans mention des performances pour des raisons réglementaires. Néanmoins, il nous semble important de situer le contexte du lancement de ce fonds.

L'année 2020 a été particulièrement volatile avec la crise sanitaire mondiale qui a eu des impacts très violents sur l'économie et les bourses. Le choc boursier a été violent, tout autant que la reprise, dans un contexte de plans de soutiens budgétaires massifs de la part des Etats et un apport monétaire des banques centrales. C'est aussi en 2020, après plus de deux ans de sous-performance des small et mid caps, que la classe d'actifs a repris des couleurs. C'est dans ce contexte que nous avons décidé de lancer Sextant France, notre premier fonds sur notre expertise historique, les valeurs françaises, presque 20 ans après la création de la société. C'est un fonds multi capitalisations qui bénéficie de nos derniers process en matière d'investissement responsable avec un focus sur la diffusion de bonnes pratiques de gestion, le dialogue et l'engagement actionnarial. A cet égard le fonds est également labellisé France Relance.

Pour comprendre la période de sous-performance des small et mid caps et leur prépondérance dans les débuts de notre fonds, l'analyse des flux et des valorisations de la classe d'actifs est assez édifiante. Les premiers ont été un vent de face pour la catégorie depuis le 2ème trimestre 2017 avec en point d'orgue le dernier trimestre de l'année 2018 poussant les valorisations à des niveaux jamais vus depuis 2012 voire même 2008 pour certaines sociétés. La crise de la Covid n'a pas provoqué de sorties supplémentaires du segment mais a accentué la sous-valorisation manifeste d'un pan entier de valeurs, souvent petites, industrielles ou cycliques mais aussi avec de grandes qualités, comme des positions concurrentielles fortes, des managements expérimentés, et des capacités financières importantes protégeant leurs actifs mais aussi permettant une capacité de rebond intacte. Le lancement du fonds est intervenu peu après l'annonce de l'arrivée des vaccins qui a donné le signal d'une reprise des bourses mondiales. Dans ce contexte, les small caps et les sociétés décotées ont connu un fort rattrapage en fin d'année dont a profité Sextant France qui était bien positionné dès le départ sur cette classe d'actifs compte tenu de nos observations. Le rattrapage est important mais les valorisations restent attractives.

Dans cette optique, nous avons constitué dans notre top 5 une position en **Derichebourg**. Outre la valorisation particulièrement faible de la société, bien en deçà de la valeur économique de ses actifs, nous pensons que le groupe sera un acteur majeur de l'économie circulaire de l'industrie française et européenne avec des positions locales fortes. Il est aussi un acteur majeur de la consolidation du marché au niveau européen. Après une acquisition significative en Espagne, la société est entrée en négociations exclusives pour acquérir son principal concurrent en France. L'ensemble pèserait plus de 2 mds de CA dans le recyclage à l'aube d'une possible adoption plus forte de leurs produits par les différentes industries. Nous avons également investi dans la société **Installux**, spécialiste de la fabrication de profilés en aluminium à destination des marchés de l'habitat et du bâtiment. La rénovation des "passoires thermiques" est un des leviers importants de l'amélioration de l'efficacité énergétique de ces secteurs et

l'aluminium présente beaucoup de qualité à cet égard. Par ailleurs, les surfaces vitrées sont de plus en plus demandées lors des rénovations et le matériau est un de ceux les plus utilisés pour l'encadrement de ces surfaces. La société ne communique pas beaucoup à la communauté financière et est complètement sous les différents radars des investisseurs. Cela explique probablement que ses fondamentaux économiques et ses perspectives de croissance soient si peu valorisés. S'agissant de notre investissement dans la caisse régionale du **Crédit Agricole Ile de France**, nous considérons que la décote supérieure à 70% sur la situation nette de la caisse est exagérée compte tenu de la situation de liquidité, de la qualité de l'encours clients et de la gestion rigoureuse des provisions effectuées jusque-là. Nous pensons également que la baisse du titre en bourse avait un caractère technique lié à l'arrêt de versement du dividende qui a néanmoins repris en fin d'année. Sur **Fontaine Pajot**, la crise sanitaire nous a permis de réaliser des achats à bon compte sur ce leader dans la fabrication des catamarans. L'activité s'est montrée particulièrement résistante durant la saison estivale et la réouverture progressive des destinations touristiques qui se prêtent à la navigation devrait permettre au chantier de renouer avec des niveaux de croissance significatifs. Enfin, notre investissement dans **SES ImagoTag** se justifie par les perspectives de croissance de la société. Les étiquettes électroniques permettent notamment un ajustement rapide des prix dans les commerces physiques. A titre de comparaison, un acteur comme Amazon change plusieurs fois ses prix dans la même journée et sur une même référence. Leur offre cette agilité améliore la compétitivité du canal de distribution. La pénétration de la technologie est moyenne en Europe et quasi inexistante aux US. Elle permettra dans un second temps également d'autres utilisations comme la géolocalisation des articles en magasin et améliorera l'expérience d'achat. Cela aura aussi pour effet de faire évoluer le modèle économique du groupe vers une offre logicielle, mieux margée et plus récurrente.

Au 31 décembre, Sextant France est composé de 44 sociétés, avec une capitalisation moyenne de 1000 MEUR et une capitalisation médiane de 500 MEUR. Si notre approche n'est pas sectorielle, son analyse a posteriori est intéressante. On constate que le fonds est bien pondéré sur des sociétés actives dans les secteurs de l'équipement et de la rénovation de la maison, du bâtiment et du bricolage. Ces entreprises sont au cœur de la transition énergétique et de l'économie circulaire. Nous avons également une bonne exposition au secteur des SSII et ESN qui est en première ligne pour accompagner la digitalisation de l'économie.

Sextant France bénéficie de notre approche de l'investissement résolulement fondamentale et responsable. Un prestataire externe attribue une note ESG à nos investissements. En soi, elle ne donne selon nous pas une information pertinente et complète de notre action. En revanche, l'analyse de son évolution donnera plus d'informations de notre politique d'engagement auprès des sociétés dans lesquelles nous investissons.

Performances

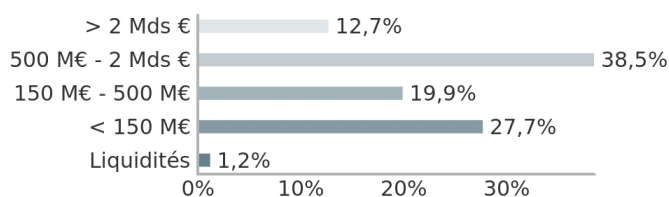
Le fonds a été créé le 26/11/2020 avec une valeur liquidative de 100,00 €.

La réglementation ne nous permet pas d'afficher la performance au cours de la première année d'existence du fonds.

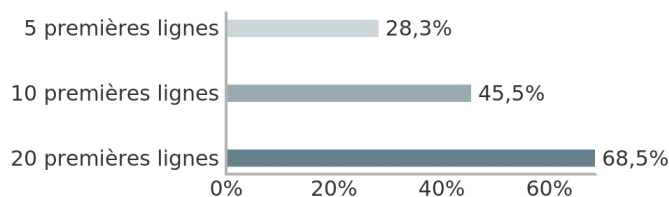
Au 31/12/2020, la valeur liquidative est de 117,01€.



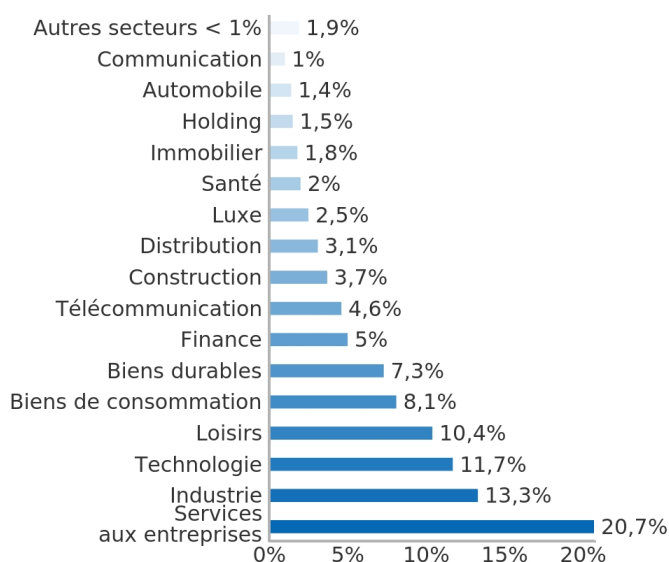
Répartition par taille de capitalisation



Poids des principales lignes



Répartition sectorielle du portefeuille action



Principaux investissements

Nom	Secteur	Pays	% de l'Actif Net	Contrib. à la performance trimestrielle
Derichebourg	Industrie	France	7,4%	279 bps
Installux	Biens durables	France	7,2%	82 bps
CA Ile de France	Finance	France	5,0%	-7 bps
Fontaine Pajot	Loisirs	France	4,5%	372 bps
SES Imagotag	Services aux entreprises	France	4,2%	151 bps

Indicateurs

Volatilité 1 an	Fonds : NA Ind. de référence a posteriori : NA
Nombre de lignes	44
Capitalisation moy. des actions	1 012 M€
Capitalisation médiane des actions	516 M€

Principales contributions à la performance

Nom	Contrib.	Nom	Contrib.
Fontaine Pajot	372 bps	CA Brie Picardie	-13 bps
Derichebourg	279 bps	Aubay	-11 bps
SES IMAGOTAG	151 bps	Ipsos	-9 bps
Ekinops	143 bps	AST Groupe	-9 bps
Poujoulat	137 bps	Burelle	-8 bps

Principales caractéristiques

Forme juridique	OPCVM / FCP de droit français
Catégorie de part	Part A
Code ISIN	FR0013529203
Code Bloomberg	AGSFRAA FP
Classification AMF	FCP Actions françaises
Ind. de référence a posteriori	CAC All-Tradable NR
VL part / Actif net fonds	117,01 € / 19,32 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 : 26/11/2020 Part : 26/11/2020
Durée de placement recommandée	Supérieure à 5 ans
Centralisat.-Règlem./Livraison	J à 10 h / J + 2
Dépositaire	CACEIS Bank
Agent centralisateur	CACEIS BANK
Dominante fiscale	Eligible au PEA
Frais d'entrée	2,0% TTC maximum
Frais de sortie	1,0% TTC maximum
Frais de gestion fixes	1,9% TTC maximum

Commission de performance

15% TTC de la performance du FCP au-delà de son indicateur de référence lorsque la condition du « high water mark » est réalisée.

Source : Amiral Gestion au 31/12/2020

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.

Amiral Gestion - 103 rue de Grenelle - 75007 Paris - T. +33 (0)1 47 20 78 18 - F. +33 (0)1 40 74 35 64 - www.amiralgestion.com

Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le numéro GP-04000038 / Société de courtage en assurances immatriculée auprès de l'ORIAS sous le numéro 12065490 / Société par actions simplifiée au capital de 629 983 euros - RCS Paris 445 224 090 - TVA : FR 33 445 224 090