

SEXTANT EUROPE



Durante el tercer trimestre el fondo se anotó un 4,4% , mientras que el índice de referencia Stoxx 600 NR se apreció un 0,6% . Desde el comienzo del año, el fondo ha caído un -14,4% frente al retroceso del -11,6%de su índice de referencia.

El mercado se estabilizó después de la fuerte subida del segundo trimestre (+13,5%), que se explica por las políticas de los bancos centrales y de los Gobiernos para respaldar la economía durante la crisis del COVID-19. No obstante, el efecto de esta última en los resultados de las empresas europeas debería ser significativo, ya que se espera que caigan cerca de un 30% en 2020. El ritmo de la recuperación continúa siendo muy incierto, con el riesgo de un fuerte rebote de la pandemia en otoño en Europa y Estados Unidos y una fecha de inicio de los programas de vacunación que, de momento, sigue bastante en el aire.

En cuanto a las contribuciones a la rentabilidad de la cartera, el trimestre se caracterizó por los excelentes resultados de Ceconomy y Econocom.

Ceconomy (+36%, contribución de 285 pb) siguió sorprendiendo al mercado para bien con la revisión al alza de sus previsiones de resultado de explotación en julio. La empresa ha gestionado especialmente bien la transferencia de sus ventas de las tiendas físicas a Internet durante el segundo trimestre (las ventas en tiendas comparables disminuyeron solo un 7,5% gracias a un aumento del 145% de las ventas por Internet, que representaron el 35% del volumen de negocio trimestral). Cabe señalar también que la firma acaba de comunicar que las ventas del tercer trimestre fueron superiores a sus expectativas y que, por tanto, su resultado de explotación en este periodo sería muy superior a sus previsiones comunicadas en julio.

Econocom (+43%, contribución de 136 pb) se benefició del anuncio en julio de que su resultado de explotación en 2020 sería al menos igual al del año anterior. Además, su programa de reducción de deuda sigue su curso de manera satisfactoria, gracias sobre todo a las enajenaciones y a la mejora de las necesidades de capital circulante. El ratio deuda neta/EBITDA se situó en 1,8 veces a finales de junio y la empresa tiene como objetivo el desendeudamiento total.

El único lastre notable para la rentabilidad fue **Hyve** (-35%, contribución negativa de 99 pbs). La continua cancelación de ferias comerciales debido a la crisis del COVID-19 sigue arrastrando a la baja a la acción. Sin embargo, la compañía tiene suficiente liquidez para resistir dos años si se cancelan todas sus ferias. Cabe recordar que esto no sucede en la actualidad, ya que sus eventos en China y Rusia (35% de la actividad) se están llevando a cabo. La valoración actual de la acción es de 6 veces los resultados normalizados y su actividad se concentra en las principales ferias comerciales de sus

sectores, lo que debería ser una baza cuando la actividad retome la normalidad.

En cuanto a los movimientos, destacamos la incorporación a la cartera de **S&T** y **Tessenderlo**, y la venta de nuestras posiciones en **Rubis** y **Lagardère**.

S & T (aprox. el 4% de la cartera) es una empresa austriaca especializada en el *Internet of Things* (IoT). La experiencia de la empresa radica en la conectividad en tiempo real de una flota de máquinas (respiradores, robots de montaje, trenes, etc.). La publicación de una nota de un analista independiente criticando ciertas partidas contables causó recientemente que la acción cayera un 20%. Esto nos pareció un buen punto de entrada en esta empresa que hemos seguido de cerca durante varios años y cuyo plan de duplicar su tamaño para 2023 parece factible. Creemos que **S&T** ha respondido satisfactoriamente a las críticas a las que se ha visto sometida.

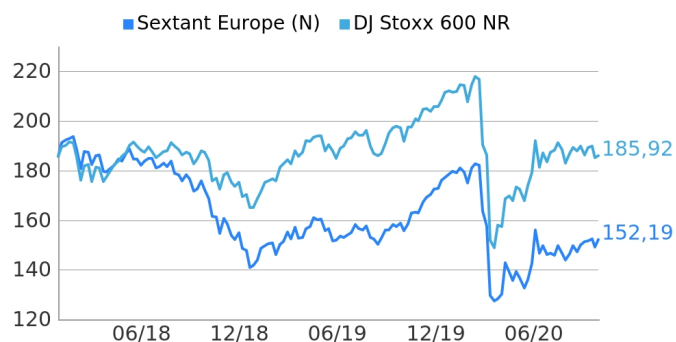
Tessenderlo (aprox. el 2,5% de la cartera) es una empresa belga que se dedica principalmente a los fertilizantes a base de azufre y al despiece. La empresa había anunciado ya en mayo que la pandemia no le impediría mejorar sus resultados este año. El mercado no había reaccionado a esta noticia y la incorporamos a la cartera antes de que publicara sus resultados semestrales a finales de agosto. Estos aumentaron considerablemente (el resultado de explotación avanzó un 47%) y se vieron impulsados por el aumento de la rentabilidad del negocio de despiece, que se benefició de la comercialización de productos especializados de alto valor añadido. Las declaraciones de la empresa, que suelen ser cautelosas, sugieren que esto es solo una fase del proceso de mejora de los resultados. Tras la reciente subida de la acción, esta se negocia en torno a 10 veces los resultados estimados para el ejercicio.

La venta de la posición en **Rubis** se debió principalmente a consideraciones ASG, tras identificarse una posible controversia en relación con sus actividades en Turquía en la terminal petrolera de Ceyhan.

Por último, en lo que respecta a **Lagardère**, identificamos a principios del trimestre una situación en la que los activos del grupo parecían estar mal valorados por el mercado tras la pandemia y en la que los intereses divergentes de ciertas partes interesadas (Vivendi y el grupo Arnault) podían dar lugar a una revalorización bursátil de la acción. Vendimos nuestra posición durante el movimiento alcista generado por el aumento en el capital de estos actores y las acciones contribuyeron con 69 pbs a la rentabilidad trimestral de la cartera.

Rentabilidades

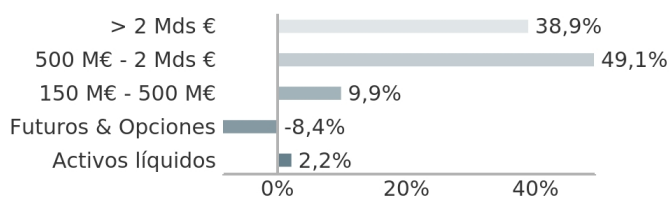
	Sextant Europe (N)	DJ Stoxx 600 NR
1 mes	2,2%	-1,4%
3 meses	4,4%	0,6%
6 meses	17,1%	14,2%
1 año	-4,5%	-6,1%
2 años	-11,7%	-0,8%



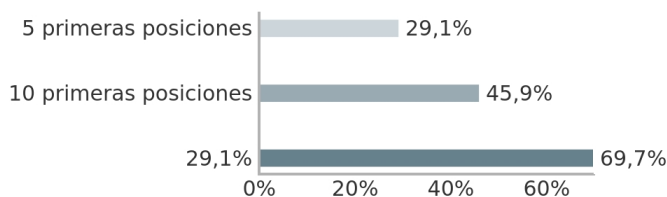
	2018	2019	2020
Sextant Europe (N)	-23,1%	24,5%	-14,4%
DJ Stoxx 600 NR	-10,8%	26,8%	-11,6%



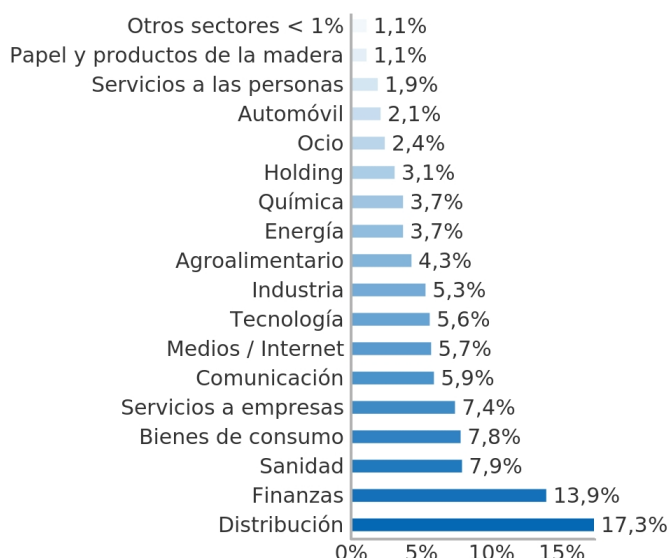
Distribución por tamaño de capitalización



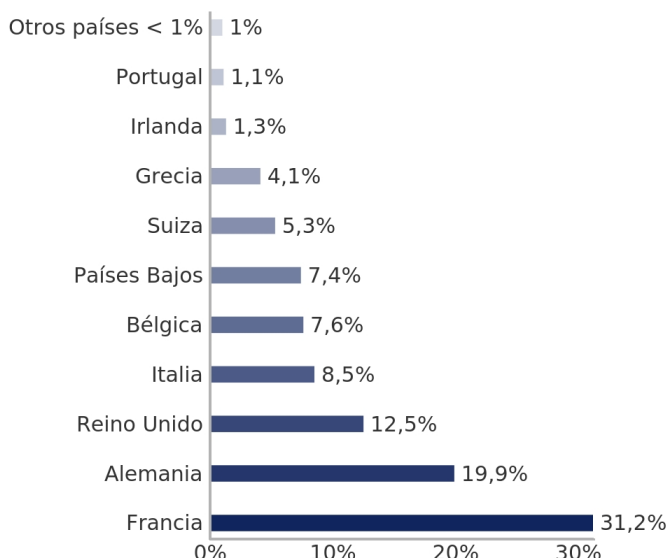
Peso de las principales posiciones



Distribución sectorial de la cartera de acciones



Distribución geográfica de la cartera de acciones



Principales inversiones

Nombre	Sector	País	% de patrimonio neto	Contribución a la rentabilidad trimestral
Ceconomy	Distribución	Alemania	9,6%	285 bps
Tod's	Bienes de consumo	Italia	5,5%	-13 bps
Sanofi	Sanidad	Francia	4,9%	-26 bps
Ahold	Distribución	Países Bajos	4,6%	24 bps
Funding Circle	Finanzas	Reino Unido	4,5%	36 bps

Indicadores

Volatilidad 1 año	Fondo : 28,7% Ind. de referencia a posteriori : 28,8%
Número de posiciones	48
Capitalización media de las acciones	17 769 M€
Capitalización mediana de las acciones	1 514 M€

Principales aportaciones a la rentabilidad

Nombre	Contrib.	Nombre	Contrib.
Ceconomy	285 bps	HYVE group	-99 bps
Econocom	136 bps	Société Générale	-37 bps
Home24	76 bps	Motor Oil	-32 bps
Lagardere	69 bps	Jupiter	-29 bps
Tessengerlo	63 bps	Sanofi	-26 bps

Principales características

Forma jurídica	OICVM / Fondo de inversión colectiva (FCP) de derecho francés
Categoría de participación	Participación N
Código ISIN	FR0013306412
Código Bloomberg	
Clasificación AMF	OICVM "Renta variable de países de la U.E."
Ind. de referencia a posteriori	DJ Stoxx 600 NR
VL clase / Patrimonio neto del Fondo	152,19 € / 17,71 M€
Periodicidad de valoración	Diaria, sobre las cotizaciones de cierre de los mercados
Perfil de riesgo	1 2 3 4 5 6 7

Fecha de lanzamiento	Fondo : 29/06/2011 Participación : 29/12/2017
Duración de inversión recomendada	Superior a 5 años
Centraliz.-Liquid./Entrega	D at 10 / D + 2
Depositario	CACEIS Bank
Agente centralizador	BNP Paribas Securities Services Madrid
Fiscalidad	Admisible PEA (plan francés ahorro-acciones)
Gastos de entrada	5,0% imp. incluidos maximum
Gastos de salida	1,0% imp. incluidos maximum
Gastos de gestión fijos	1,20% imp. incluidos maximum

Escala que va desde el 1 (riesgo más bajo) al 7 (riesgo más alto); el riesgo 1 no implica una inversión sin riesgo. Este indicador podría evolucionar con el tiempo.

Comisión de rendimiento: 15% impuestos incluidos de la rentabilidad del Fondo que exceda la del DJ STOXX 600 con dividendos reinvertidos, siempre que la rentabilidad sea positiva

Fuente: Amiral Gestion a 30/09/2020

Este documento, de carácter comercial, tiene como objetivo presentar de forma simplificada las características del fondo. Si desea más información, puede consultar el documento de información clave para el accionista y el folleto, documentos de carácter legal disponibles en la página web de la sociedad de gestión o previa petición en las oficinas de la sociedad de gestión. Las rentabilidades pasadas no son una indicación fiable de las rentabilidades futuras.