

SEXTANT PME



Sextant PME ha registrato un progresso del 10,4% nell'ultimo trimestre del 2019, in un contesto di recupero dei valori delle small cap (indice CAC Small 8,5%). La firma di un accordo commerciale tra gli Stati Uniti e la Cina, oltre al ritorno di un certo appetito per il rischio, hanno beneficiato questo segmento che in precedenza aveva sofferto per le incertezze. Si è notata anche un'inflexione favorevole degli indici manifatturieri, storicamente propizi per il segmento.

Nonostante questo significativo rimbalzo, il ritardo delle small cap rispetto alla big cap rimane storicamente alto, dal momento che negli ultimi due anni l'indice CAC Small è sceso di 16 punti mentre il CAC 40 è aumentato dell'11%! Mai prima d'ora il CAC Small aveva sottoperformato così tanto il CAC 40 come nel periodo tra marzo 2018 e ottobre 2019. La recente inflessione rimane quindi molto misurata.

Va notato che la sottoperformance si concentra di più sui valori delle società a minore capitalizzazione (in particolare quelle con di capitalizzazione inferiore a 1 miliardo, in base ai criteri di ammissibilità per PIR-PMI), mostrano un'evidente frattura rispetto ai valori al di sopra di questa soglia all'interno dello stesso indice. Il ritardo si concentra quindi sulle micro cap, che hanno sofferto significativi prelievi sui fondi concentrati in questo segmento e hanno visto le loro valutazioni comprimersi. Nell'anno 2019, Sextant PME è cresciuto del 14,1% a fronte del 17,2% del suo benchmark, l'indice CAC Small.

Nel corso dell'anno, i migliori contributori alla performance sono stati paesi come la Svezia (in cui tutte le linee di d'investimento da **Swedol** e **Beijer Refm**, già vendute, a **Instalco**, **Addlife**, **Addtech**, **Know IT** e **Semcon** hanno registrato buoni risultati) e la Germania (con **Hellofresh** e **GFT Technologies** tra le migliori contributrici, entrambe con significativi rimbalzi; **Aumann** e **Westwing** al contrario hanno contribuito negativamente, in minor misura).

Come altre classi di asset finanziari iperstimolati dal contesto dei bassi tassi di interesse, gli indici delle big cap hanno sperimentato delle valutazioni da record. In senso contrario le small cap, meno liquide, che vengono trattate alle loro medie storiche. In aggiunta, va notata una netta polarizzazione del mercato e della valutazione tra i profili delle società di punta (crescita/visibilità) e il resto del mercato (società cicliche o percepite come tali, società che sperimentano contrattamenti, ecc.). Considerato il divario delle loro valutazioni, le variazioni dello status o grado di subordinazione del titolo possono comportare delle variazioni particolarmente forti delle loro quotazioni. Così Hellofresh, il cui prezzo del titolo si trovava ai minimi (6 euro) alla fine del 2018, ha visto il suo status cambiare radicalmente dopo aver dimostrato la sostenibilità del suo modello di business dopo un buon 2° trimestre. Il prezzo delle sue azioni si è triplicato nel corso dell'anno,

avendo il mercato apprezzato il suo status di valore di crescita. Abbiamo notevolmente ridimensionato questa linea d'investimento. È stata la migliore contributrice alla performance del fondo di quest'anno e di questo trimestre. Al contrario, alcune aziende di qualità ma cicliche, come **Akwel** o **Jacquet Metal Service**, che il fondo aveva acquistato alla fine del 2018 dopo il loro brusco calo, continuano a essere acquistate a livelli prossimi ai loro minimi senza peraltro alcun indizio di miglioramento. L'attuale configurazione del segmento small cap ci sembra quindi offrire una serie di valori molto interessanti per l'investitore capace di proiettarsi oltre alle tendenze e alle mode.

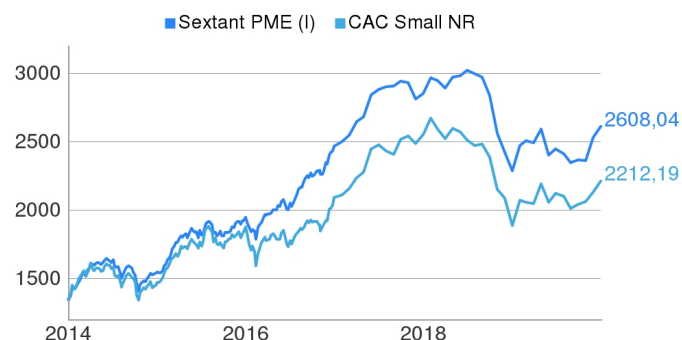
Bufab è tra le principali contributrici alla performance del trimestre. Si tratta di una società svedese di distribuzione di pezzi utilizzati in ogni tipo di macchinari, ma a cui non sempre viene prestata la massima attenzione (viti, dadi, bulloni, coppiglie, rivetti, ecc.) Nel settore vengono denominati come c-parts: piccoli pezzi a basso valore unitario, ma il cui numero di riferimenti, volumi, lotti, ecc., ne rendono relativamente complessi e talvolta scomodi l'approvvigionamento e la gestione da parte dei fabbricanti di apparecchiature. **Bufab** garantisce ai suoi clienti industriali la gestione di tutta la logistica in termini di fornitura di detti pezzi, incaricandosi pure del controllo di qualità della loro produzione (100.000 riferimenti in catalogo) presso un gran numero di fornitori (circa 2.500). L'azienda ha registrato un significativo sviluppo nel mercato interno svedese, ma ha sofferto una serie di contrattamenti a livello internazionale. L'arrivo di un nuovo CEO ha permesso un sostanziale risanamento di tutto il perimetro internazionale. Dalla fine del 2015, il gruppo ha avviato un ciclo di acquisizioni mirate a livello internazionale per accelerare questo sviluppo, che si stanno rivelando un fattore di creazione di valore. Considerata la qualità del gruppo, gli assi di sviluppo ci sembrano molteplici, sia a livello organico che di crescita esterna in questi mercati che rimangono altamente frammentati.

Reno di Medici ha registrato un significativo rimbalzo del prezzo delle sue azioni nel mese di ottobre, grazie ad un ritorno dei flussi di capitale in ingresso verso i valori delle small cap italiane. Questo fabbricante italiano di cartone ha mostrato una buona resilienza nel 2019 in un contesto di rallentamento dell'economia europea. L'azienda, gestita molto meglio rispetto a qualche anno fa, sotto la direzione di un nuovo manager, continua a beneficiarsi del suo piano di efficienza interna, concentrandosi in particolare sulla collaborazione tra i vari stabilimenti del gruppo. L'integrazione della società spagnola Barcelona Cartonboard, anche se diluitiva a breve termine sui risultati, è peraltro in linea con il piano di business e dovrebbe a nostro avviso costituire una leva per gli anni avvenire. Il bilancio sano consente altresì di prendere in considerazione nuove acquisizioni. Abbiamo approfittato di questo forte aumento (+50% rispetto al suo minimo) per alleggerire la posizione, da qui la sua uscita dalle Top 5.

Performance

	Sextant PME (I)	CAC Small NR
1 mese	3,1%	3,8%
3 mesi	10,4%	8,5%
6 mesi	6,7%	4,3%
1 anno	14,1%	17,2%
3 anni	5,7%	6,0%
5 anni	69,2%	51,8%

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Sextant PME (I)	6,1%	26,7%	14,7%	26,1%	27,0%	15,5%	-19,8%	14,1%
CAC Small NR	--	--	8,4%	28,7%	11,3%	22,1%	-26,0%	17,2%



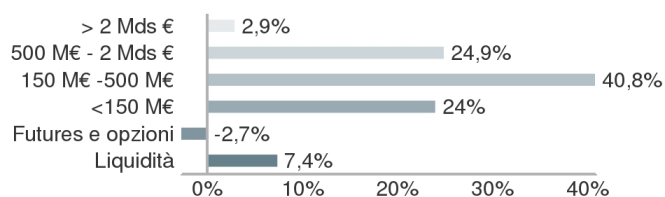
L'01/01/2014, il FCI ha modificato la strategia d'investimento, passando da una strategia basata sulla produzione petrolifera nel mondo a una strategia basata sull'universo delle PME-ETI (PMI e imprese di dimensioni intermedie) francesi. L'indice di riferimento MSCI World Energy Return Index è stato sostituito dal CAC Small con reinvestimento dei dividendi netti.

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

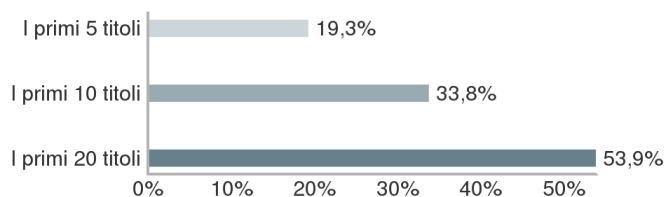
Società di gestione autorizzata dall'AMF con il numero GP-04000038 / Società di intermediazione assicurativa iscritta presso l'ORIAS (Organismo per il registro degli intermediari assicurativi) con il numero 12065490 / Società per azioni semplificata con capitale di 629.983 euro - RCS Paris 445 224 090 - IVA: FR 33 445 224 090



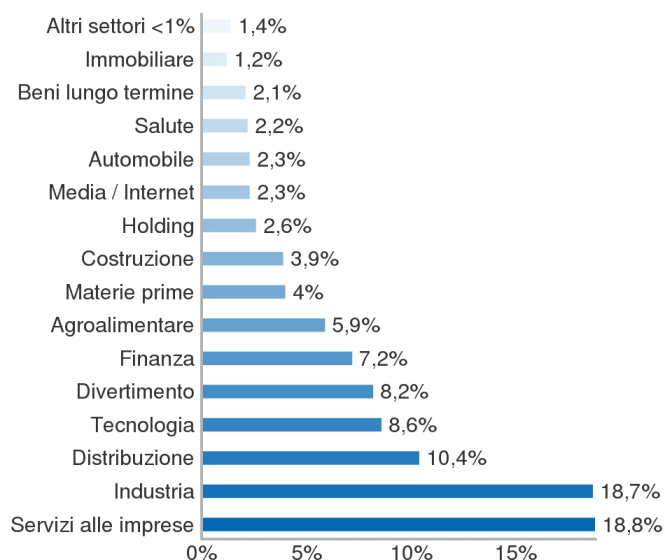
Suddivisione per capitalizzazione di mercato



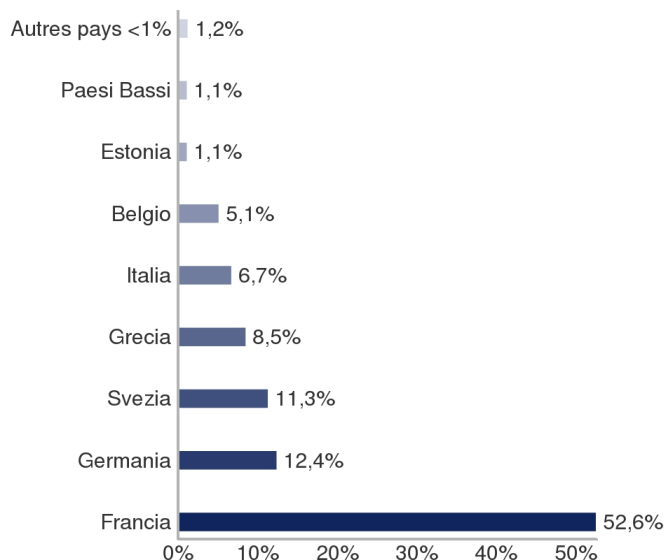
Peso dei principali titoli



Distribuzione settoriale del portafoglio azionario



Distribuzione geografica del portafoglio azionario



* del capitale investito

Principali investimenti

Nome	Settore	Paesi	% dell'attivo netto	Contributo della performance trimestrale
Picanol	Industria	Belgio	4,7%	48 bps
Groupe Guillin	Agroalimentare	Francia	4,1%	-53 bps
Voyageurs du Monde	Divertimento	Francia	3,6%	40 bps
Wavestone	Servizi alle imprese	Francia	3,5%	22 bps
Fourlis	Distribuzione	Grecia	3,4%	22 bps

Indicatore

Volatilità 3 anni	Fondo : 11,8% Indice di riferimento : 14,9%
Numero di società	72
Capitalizzazione media	458 M€
Capitalizzazione media	382 M€

Principali contributori alla performance

Nome	Contrib.	Nome	Contrib.
HelloFresh	102 bps	Groupe Guillin	-53 bps
Bufab AB	79 bps	Westwing	-27 bps
Reno de Medici	64 bps	Focus Home Interactive	-13 bps
Instalco	61 bps	Ringmetall	-11 bps
Home24	55 bps	M2I	-8 bps

Principali caratteristiche

Forma giuridica	OICVM di diritto francese
Categoria di quota	quota I Investitori istituzionali
ISIN code	FR0011171412
Bloomberg code	AMXPOI FP
Classificazione	OICVM "Azioni dei paesi dell'U. E."
Indice di riferimento	CAC Small NR
NAV quota / Patrimonio netto Fondo	2 608,04 € / 87,70 M€

Periodicità della valutazione	Giornaliera sulle quotazioni di chiusura dei mercati
Livello di rischio	1 2 3 4 5 6 7

Scala che va da 1 (il rischio più basso) a 7 (il rischio più alto); il rischio 1 non indica un investimento senza rischio. Questo indicatore potrà evolvere nel tempo.

Informazioni legali importanti

Data di lancio	Fondo : 17/12/2007 quota : 30/12/2011
Durata raccomand. dell'invest.	maggiore di 5 anni
Centraliz.-Regolam. / Consegna	G alle ore 10:00 / G+ 2
Banca depositaria	CACEIS Bank
Agente centralizzatore	Caceis Bank, Rte Signy 35-CH-1260 Nyon
Norme fiscali	Idoneo al PEA (piano di risparmio in azioni) e al PEA-PME
Spesa di sottoscrizione	10,00% Imposte incluse massime
Spesa di rimborso	1,00% Imposte incluse massime
Spese di gestione fisse	1% Imposte incluse massime
Commissioni legate al rendimento	15% (imp. incl.) del rendimento positivo superiore a quello dell'indice di riferimento

Fonte: Amiral Gestion al 31/12/2019

Questo documento di carattere commerciale ha lo scopo di presentare in maniera semplificata le caratteristiche del fondo. Per informazioni, potete fare riferimento al KIID per l'investitore e al prospetto, documenti legali che fanno fede e che sono disponibili sul sito internet della società di gestione o attraverso semplice richiesta presso la società di gestione. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

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

Società di gestione autorizzata dall'AMF con il numero GP-04000038 / Società di intermediazione assicurativa iscritta presso l'ORIAS (Organismo per il registro degli intermediari assicurativi) con il numero 12065490 / Società per azioni semplificata con capitale di 629.983 euro - RCS Paris 445 224 090 - IVA: FR 33 445 224 090