

### SEXTANT BOND PICKING



Ce document peut être distribué en ou depuis la Suisse à des investisseurs qualifiés et non qualifiés au sens de l'Art. 10 para. 3, 3 bis et 3 ter CISA. Le Représentant en Suisse est ARM Swiss Representatives SA, Route de Cité-Ouest 2, 1196 Gland, Suisse, et le Service de Paiement en Suisse est CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon / Suisse, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Le prospectus, les informations clés pour l'investisseur, le règlement de gestion, ainsi que les rapports annuel et semestriel peuvent être obtenus gratuitement auprès du Représentant en Suisse. Le lieu d'exécution et de juridiction pour tout litige relatif à la distribution des parts du Fonds en et depuis la Suisse est au siège social du représentant en Suisse.

SEXTANT BOND PICKING est un fonds d'obligations internationales dont la philosophie de gestion est de type "value / fondamentale" :

- nous nous concentrons sur la gestion du risque de crédit (rémunération versus coût du risque) ;
- l'analyse-crédit des émetteurs est réalisée en interne sans se reposer sur les ratings des agences de notation ;
- nous évitons au maximum les paris macro-économiques sur les taux (en privilégiant des sensibilités faibles ou modérées) et les devises (en couvrant l'essentiel du risque de change) ;
- nous ne nous imposons pas de contraintes dans l'univers d'investissement afin de pouvoir nous positionner sur les segments les moins efficaces du marché : émissions non notées, convertibles en-dehors de la monnaie, émissions dans des devises non-domestiques pour l'émetteur, papiers et/ou industries complexes...

Le fonds peut également investir à titre accessoire en actions (10% maximum), principalement des arbitrages sur opérations de marchés ou sur des sociétés dont le dividende est élevé.

#### Situation du marché

Le trimestre a connu une stabilisation des spreads (marges de crédit) qui a permis aux indices de crédit de connaître une progression contrastant avec les corrections de la première moitié de l'année. La volatilité des taux sans risque a toutefois été constante au cours du trimestre. Les taux américains se sont écartés (10 ans 2.86% - 3.06%) et surtout la courbe s'est aplatie à la suite de publications macro-économiques très favorables : avec un chômage au plus bas et une inflation salariale naissante, les opérateurs anticipent une hausse de l'ampleur de la hausse de taux. L'Europe a quant à elle connu une reprise des inquiétudes sur les orientations budgétaires italiennes qui a porté le taux souverain à 10 ans transalpin au-dessus de 3%, niveau observé pour la dernière fois en 2014.

La rémunération des risques de taux et de crédit demeure historiquement basse. A titre de repère, l'indice Barclays Pan European Aggregate Corporate affiche un rendement de seulement 1.41% pour une sensibilité de 5.66. Les marges de crédit observées en Amérique du Nord et dans les pays émergents n'offrent pas encore de vivier évident d'opportunités avec de fortes marges de sécurité.

#### Structure du portefeuille

Nous sommes restés disciplinés en maintenant d'une part, un rapport rendement / risque de taux / risque de crédit exigeant sur la partie investie du portefeuille et d'autre part, un volant important de liquidités. Ces dernières ressortent à 40.9% (essentiellement placées en Billet de Trésorerie de compte de dépôt), un niveau stable par rapport à fin juin et à notre avis cohérent avec une rémunération du risque toujours faible.

A fin septembre, le rendement brut après déduction du coût des couvertures de change de la partie investie du portefeuille ressort à 5.1% (vs 4.8% fin juin). La

sensibilité, c'est-à-dire le risque de taux demeure raisonnable à 2.3 (vs 2.2).

Il en résulte pour l'ensemble du fonds un rendement brut après couverture de change de 3.0% (vs 2.9%) pour une sensibilité taux de 1.3 (inchangée). La sensibilité du fonds aux marchés actions (delta) demeure par ailleurs contrôlée (7,7%), la plupart de nos convertibles étant très en-dehors de la monnaie. Les investissements libellés en devises hors Euro ressortent à 31% de la partie investie mais le risque de change est quasi-intégralement couvert.

#### Principales transactions

Le trimestre a été marqué par les remboursements anticipés de plusieurs lignes importantes du portefeuille : **Baffinland, Unicredit, Rocket Internet, HSS Hire et Magnesita.**

Les capitaux ont été redéployés sur les quelques segments de la cote qui offrent ponctuellement des inefficacités :

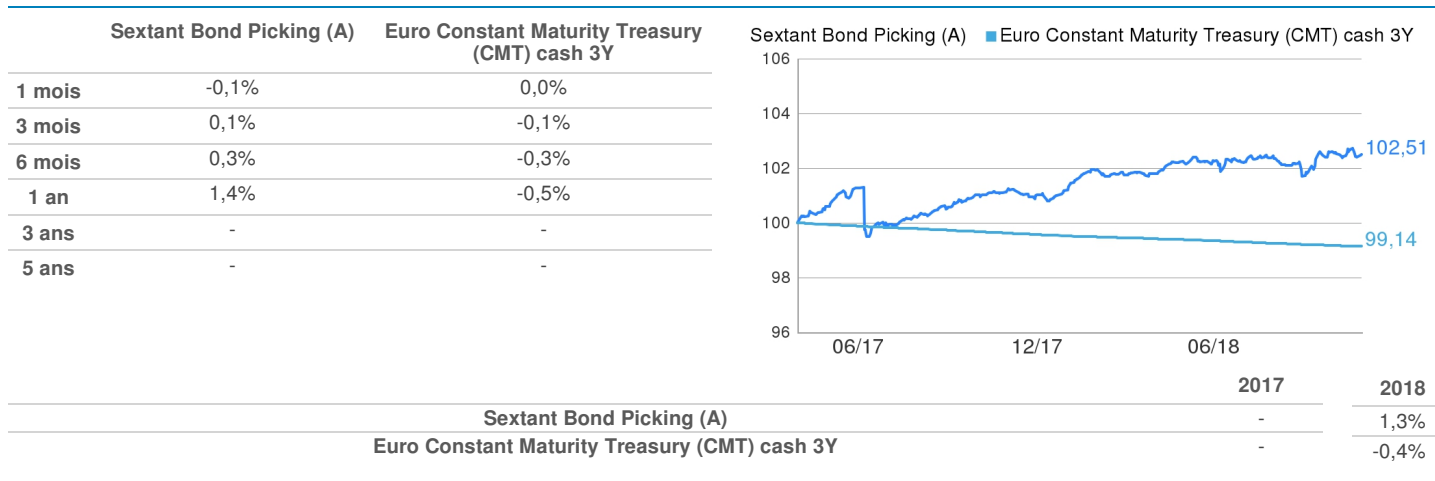
- des obligations convertibles dont l'action sous-jacente a fortement baissé et qui offre un rendement crédit qui nous paraît déconnecté de la qualité de crédit fondamental de l'émetteur (Neopost, Econocom et Playtech)
- des émetteurs de petites tailles (Falck Safety Service et Selectirente)
- des subordonnées bancaires dont le capital réglementaire sera complètement disqualifié d'ici 2021 (Royal Bank of Scotland)
- des situations spéciales (Aryzta qui a suspendu les coupons de ses titres hybrides mais qui a lancé une augmentation de capital garantie par un syndicat bancaire)

On notera également un renforcement de la convertible Safilo dont le risque de crédit nous paraît désormais faible suite à l'annonce d'une augmentation de capital garantie par l'actionnaire de référence Hal Trust et qui offre encore environ 5% de rendement sur les 7 mois de maturité résiduelle.

#### Perspectives

Sextant Bond Picking reste positionné de façon à profiter des opportunités disponibles tout en maintenant une sensibilité aux taux minimale, élément ayant permis une performance relative convenable depuis le début de l'année. Les faiblesses sur les différents segments du marché obligataire seront mises à profit pour réinvestir les liquidités. La qualité fondamentale de nos investissements demeure l'élément central de notre stratégie, les corrections d'émetteurs émergents n'ont, par exemple, pas fourni de nouvelles positions, les profils opérationnels ne répondant pour le moment pas aux critères du fonds.

### Performances





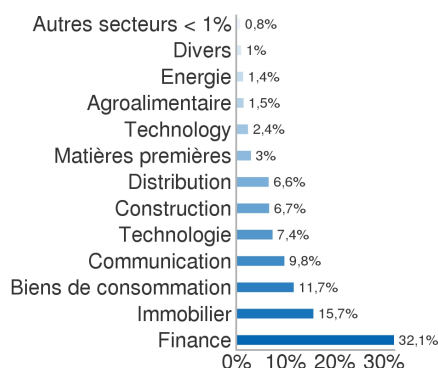
## Répartition par durée résiduelle de l'actif investi

Maturité	< 1 an	1 à 3 ans	3 à 5 ans	5 à 7 ans	7 à 10 ans	> 10 ans	perpétuelle	actions stratégie rendement
Base 100%	23,8%	26,2%	30,8%	6,6%	0,0%	0,0%	4,5%	8,0%

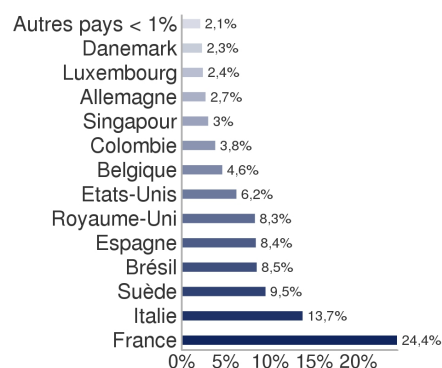
### Allocation

<b>Obligations</b>	<b>50,5%</b>
dont souveraines	0,4%
dont corporate	26,5%
dont financières	9,6%
dont convertibles	14,0%
<b>Actions</b>	<b>4,4%</b>
dont stratégie risk arb	0,0%
dont stratégie rendement	4,4%
<b>Cash &amp; Assimilés</b>	<b>45,1%</b>

### Répartition sectorielle \*



### Répartition géographique \*



\* de l'actif investi

### Principaux investissements

Emission	Devise	Secteur	Pays	% de l'actif net
Safilo OC 1.75% 05-2019	EUR	Biens de consommation	Italie	5,1%
Sacyr OC 4% 05-2019	EUR	Construction	Espagne	3,7%
Casino Guichard-Perrachon TSSDI 4.87% call 01-2019	EUR	Distribution	France	3,6%
Solocal EUR3M+7%+1% 03-2022	EUR	Communication	France	3,3%
Cibus Real Estate EUR3M+450 05-2021	EUR	Immobilier	Suède	3,0%

### Indicateurs

	Poche obligataire	Total Fonds		Poche obligataire	Total Fonds
Taux actuariel	6,0%	3,2%	Sensibilité Taux	2,3	1,1
Tx actuariel après couv. de change	5,4%	2,9%	Sensibilité actions (delta)	5,4%	7,2%
Spreads (point de base)	536	282	Exposition aux devises brute / nette	14,3% / 0,0%	
Durée résiduelle (années)	2,8	2,3	Nombre de lignes / Encours moyen	49 / 343 M€	

### Principales caractéristiques

Forme juridique	OPCVM / FCP de droit français	Date de lancement	Fonds : 30/03/2017 Part : 30/03/2017
Catégorie de part	Part A tous souscripteurs	Durée de placement recommandée	Supérieure à 3 ans
Code ISIN	FR0013202132	Centralisat.-Règlem./Livraison	J-1 à 10 h / J+2
Code Bloomberg	AGSBPKA FP	Dépositaire	CACEIS BANK
Classification AMF	Obligations et autres titres de créances internationaux	Agent centralisateur	Caceis Bank, Route de Signy 35 – CH-1260 Nyon
Indicateur de référence	Euro Constant Maturity Treasury (CMT) cash 3Y	Dominante fiscale	- -
VL / Actif net	102,51 € / 117,50 M€	Frais d'entrée	1,0% TTC maximum
Périodicité de valorisation	Quotidienne sur les cours de clôture	Frais de sortie	0,0% TTC maximum
Profil de risque	1 2 3 4 5 6 7	Frais de gestion fixes	1,25% TTC
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.		Commission de performance	15% TTC de la performance du FCP au-delà de son indicateur de référence majoré de 300 bp.

Source : Amiral Gestion au 28/09/2018

### Glossaire

L'intégralité du glossaire est disponible dans le reporting mensuel de votre fonds, sur le site internet [www.amiralgestion.com](http://www.amiralgestion.com).

### 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.