

SEXTANT AUTOUR DU MONDE



La performance del fondo è del 6,7% nel quarto trimestre, a fronte del 5,8% del suo benchmark. Per l'anno 2019, le rispettive performance sono state del 18,6% e del 29,1%. Va ricordato che l'indice composito globale è composto oltre il 50% da big cap statunitensi, i cui titoli hanno registrato una traiettoria stellare durante il 2019: Apple +85%, Microsoft+55%, Facebook +55%, JP Morgan +40%. Il nostro metodo di gestione adotta una prospettiva a lungo termine attraverso scelte contrarie associate a una disciplina sui livelli di valutazione del prezzo delle azioni. Questo spiega in parte la nostra esposizione ridotta ai mercati statunitensi, meno del 5% del fondo, e la nostra preferenza, nel contesto attuale, per il segmento delle small cap. In questo segmento in effetti possiamo trovare numerose opportunità di investimento a prezzi assai più bassi rispetto al resto del mercato azionario, cosa che peraltro non ci ha impedito di investire in **Apple, Starbucks e Facebook** all'inizio dell'anno.

Nonostante i rischi e le incertezze geopolitiche (Brexit, proteste a Hong Kong, guerre commerciali), i mercati mondiali hanno chiuso l'anno alla grande sullo sfondo della distensione tra Cina e Stati Uniti. E questo, in un momento in cui alcuni segmenti del mercato azionario ci sembravano già cari. In questo contesto, molti dei valori etichettati come "value", ciclici, che presentano sconti su attivi o con storie complicate, hanno sperimentato dei rimbalzi spettacolari, soprattutto nel mese di dicembre. A titolo esemplificativo, va accolto con interesse l'annuncio di diverse offerte di riacquisto di azioni, totali (come nel caso di **Village Roadshow e Toshiba Plant**) o parziali (nel caso di **Aimia e Iliad**), che mostrano un livello di valutazione considerato attraente dalle società stesse e i loro manager.

Il nostro recente viaggio in Giappone ha rafforzato la nostra convinzione sulla rilevanza di questo paese come terreno di gioco preferenziale. In effetti, la tendenza strutturale che guida l'evoluzione della corporate governance è sempre solida. In secondo luogo, nonostante le preoccupazioni per il futuro del paese spesso sottolineate dai media occidentali (crescita, demografia, ritmo delle riforme, conservatorismo), alcuni settori offrono notevoli opportunità (software, consulting) e le aziende implicate sono spesso di ottima qualità. Questo è il caso di **Proship** (gestione contabile di asset materiali) e **Avant Corp** (soluzioni di consolidamento contabile e di analisi di dati) che figurano tra le convinzioni più forti del nostro team di gestione, che hanno rappresentato altresì il motore principale della performance del fondo durante il 2019.

Clear Media, azienda leader nella commercializzazione di spazi pubblicitari urbani in Cina, è la principale contributrice positiva alla performance del fondo in questo trimestre. Il sentiment negativo che pesava su quest'azienda ci sembrava eccessivo, considerate la sua posizione competitiva nelle principali città del paese, la qualità dei suoi bilanci e, naturalmente, il suo livello di valutazione. Alla fine di novembre, Clear Media ha annunciato l'avvio di una "revisione strategica" delle sue attività (per i non iniziati, significa che l'azienda sta cercando di vendersi). Se si aggiunge la primizia di un accordo commerciale tra le prime due potenze del mondo, otteniamo un risultato piuttosto esplosivo, con un rialzo del titolo del 65% nel corso del trimestre.

Il segmento "Europa" ha rappresentato un importante motore della performance, con un rialzo pari a +10% nel trimestre, +30% nel 2019, solo

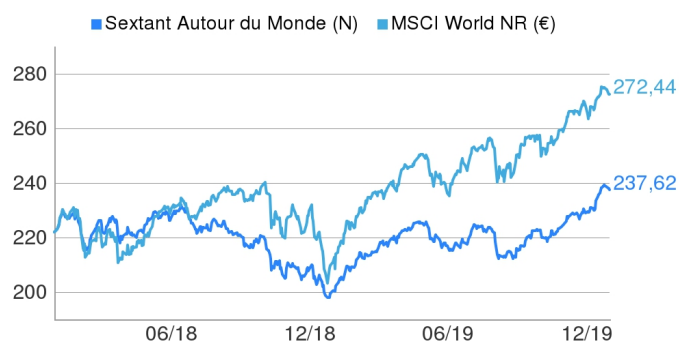
nel mese di dicembre **Delivery Hero** ha sperimentato un progresso del 50%. Per la seconda volta quest'anno, l'azienda tedesca, specialista globale nella consegna dei piatti pronti, ha aumentato le sue previsioni di crescita e ha annunciato una fusione con il suo principale concorrente in Corea. Dopo una notevole performance durante tutto il 2019 (la quotazione del titolo azionario si è triplicata), abbiamo venduto **HelloFresh** alla fine dell'anno. Il leader mondiale nella consegna a domicilio di kit per pasti ha registrato dei risultati superbi, accelerando la sua crescita trimestre dopo trimestre, approfittando delle battute d'arresto del suo principale concorrente negli Stati Uniti; ma noi abbiamo preferito adottare un atteggiamento prudente nei confronti per quanto riguarda la sua valutazione. Nel quarto trimestre va sottolineato il rimbalzo di **Iliad** (+35%). Dopo mesi di purgatorio, i recenti risultati mostrano un'inflexione positiva. L'attuale offerta di riacquisto delle azioni che copre il 20% del capitale, offerta interamente garantita da Xavier Niel in persona, è un buon indicatore del livello di fiducia del fondatore nella sua azienda.

Saigon Cargo Services, il principale fornitore di servizi di manutenzione a terra per il trasporto aereo di merci nell'aeroporto Ho Chi Minh, è stato un importante contributore negativo alla performance del trimestre. Il Vietnam sta beneficiando di una tendenza a lungo termine, poiché molti appaltatori globali, in particolare nel settore dell'elettronica e dell'abbigliamento, si stanno organizzando per ridurre la dipendenza della loro supply chain dalla Cina (1) per evidenti ragioni geopolitiche nel contesto attuale; (2) perché i costi di produzione, la qualità e la quantità di manodopera rendono il Vietnam un candidato ideale. I flussi legati commercio mondiale sono quindi il principale motore dell'attività dell'azienda. I volumi hanno sofferto un rallentamento nel 2019 a causa dell'indebolimento della crescita globale. Detto questo, le prospettive a lungo termine per l'azienda rimangono comunque molto favorevoli. Anche la performance di **Pico Far East** ha pesato sulla performance del fondo. Pico progetta e costruisce stand per fiere settoriali per conto di grandi aziende, la sua attività principale, nonché allestimenti per musei e parchi di divertimenti. Il suo fatturato dipende in gran parte dall'attività di marketing delle case automobilistiche e dei grandi nomi dell'elettronica di vasto consumo in Cina, due settori d'attività che hanno registrato entrambi un forte rallentamento negli ultimi trimestri. Ciononostante, Pico Far East rimane un attore chiave e le pressioni attuali sono di natura congiunturale. A lungo termine, l'azienda è cresciuta attraverso i cicli fino a diventare il punto di riferimento nel suo business in Asia.

Nel corso dell'anno, i principali impatti negativi sulle performance vanno attribuiti a **Saregama e TripAdvisor**. Il fondo ha liquidato tutte le sue posizioni in entrambe le società. Saregama è una delle principali etichette musicali in India e commercializza una radio portatile preconfigurata con musica del proprio catalogo. Dopo vari trimestri di crescita, le vendite hanno sofferto un notevole rallentamento per colpa del contesto macroeconomico meno favorevole e della maggiore concorrenza. Nonostante i risultati incoraggianti nel segmento della ristorazione (con l'acquisizione di lafourchette) e delle attrazioni, TripAdvisor sta soffrendo in pieno il peso dell'aumento della presenza di Google in questi settori. Google ha inoltre modificato il suo algoritmo di ricerca, penalizzando i prodotti di tutte le aziende che ne dipendono, con TripAdvisor ed Expedia in testa.

Performance

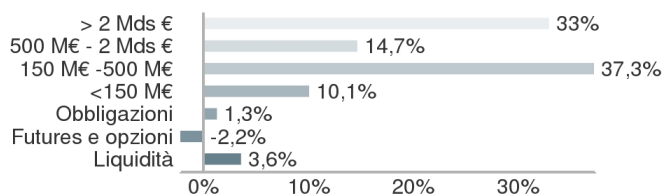
	Sextant Autour du Monde (N)	MSCI World NR (€)
1 mese	3,8%	1,6%
3 mesi	6,7%	5,8%
6 mesi	8,3%	10,2%
1 anno	18,6%	29,1%
2 anni	7,1%	22,8%



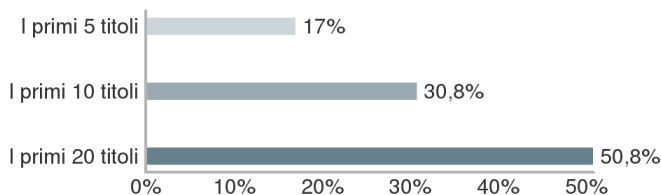
	2018	2019
Sextant Autour du Monde (N)	-9,7%	18,6%
MSCI World NR (€)	-4,9%	29,1%



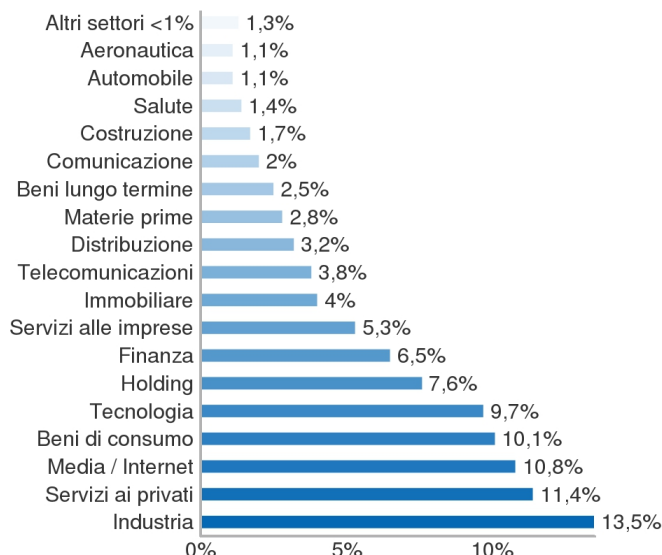
Suddivisione per capitalizzazione di mercato



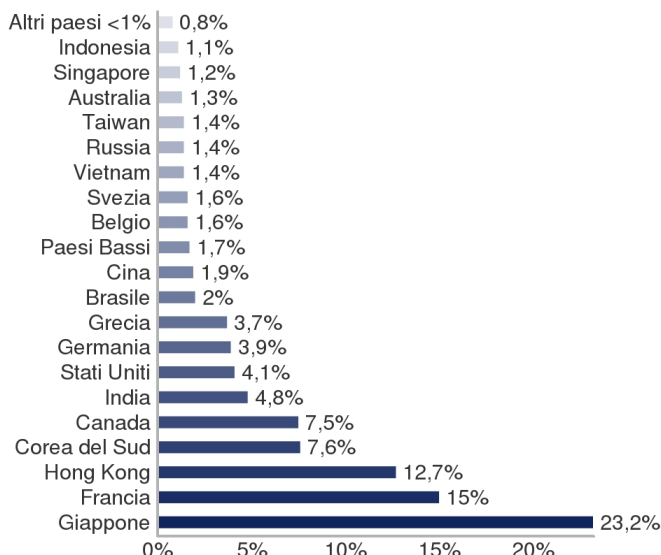
Peso dei principali titoli



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
Proship	Tecnologia	Giappone	4,1%	50 bps
Ezelfare	Servizi alle imprese	Corea del Sud	3,4%	53 bps
Avant Corp	Tecnologia	Giappone	3,3%	-9 bps
Tang Palace	Servizi ai privati	Hong Kong	3,2%	0 bps
Aimia	Servizi ai privati	Canada	3,1%	5 bps

Indicatore

Volatilità 1 anno	Fondo : 7,4%
	Indice di riferimento : 10,1%
Numero di società	70
Capitalizzazione media	19 569 M€
Capitalizzazione media	525 M€

Principali contributori alla performance

Nome	Contrib.	Nome	Contrib.
Clear media	102 bps	Saigon Cargo Services	-19 bps
Delivery Hero	83 bps	Regional Express	-17 bps
Iliad	58 bps	Pico Far East	-15 bps
Ezelfare	53 bps	Casino TSSDI 2049	-14 bps
Proship	50 bps	SIS International Holding	-13 bps

Principali caratteristiche

Forma giuridica	OICVM di diritto francese
Categoria di quota	quota N
ISIN code	FR0013306420
Bloomberg code	
Classificazione	OICVM "Azioni internazionali"
Indice di riferimento	MSCI World NR (€)
NAV quota / Patrimonio netto Fondo	237,62 € / 117,66 M€
Periodicità della valutazione	Giornaliera sulle quotazioni di chiusura dei mercati
Livello di rischio	1 2 3 4 5 6 7

Data di lancio	Fondo : 08/07/2005 quota : 29/12/2017
Durata raccomand. dell'invest.	maggiore di 5 anni
Centraliz.-Regolam. / Consegna	G-1 alle ore 16:00 / G + 2
Banca depositaria	CACEIS Bank
Agente centralizzatore	CACEIS Bank
Norme fiscali	
Spesa di sottoscrizione	5,0% Imposte incluse massime
Spesa di rimborso	1,0% Imposte incluse massime
Spese di gestione fisse	1,20% Imposte incluse massime
Commissioni legate al rendimento	15% (imposte incluse) del rendimento positivo del FCI superiore a quello del suo indice di riferimento per anno solare

Fonte: Amiral Gestion al 31/12/2019

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

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