

SEXTANT GRAND LARGE



L'obiettivo di Sextant Grand Large è quello di ottenere, attraverso una politica di asset allocation discrezionale e la selezione individuale di azioni e obbligazioni, la ricerca di una crescita annua del capitale superiore il 5% al netto delle commissioni di gestione per tutta la duration raccomandata dell'investimento.

Il processo di gestione segue tre fasi:

- 1) l'esposizione netta ai titoli azionari varia dallo 0% al 100% del patrimonio netto in base alla quotazione dei mercati;
- 2) le azioni acquistate sono le idee più difensive della team di gestione;
- 3) il fondo investe opportunisticamente in altre classi di asset, obbligazioni incluse, quando la loro quotazione fornisce un margine di sicurezza sufficiente (dallo 0 al 100% del patrimonio netto).

Sextant Grand Large ha ceduto uno -0,4% sul trimestre, a fronte di un +1,2% del suo benchmark. Abbiamo sofferto principalmente per la nostra sottoesposizione al mercato azionario, in un trimestre segnato da un significativo rimbalzo sui mercati nel mese di giugno dopo una leggera correzione a maggio. I vari indicatori di valore rimangono sempre a livelli molto elevati sia sui titoli azionari che sui tassi, il che continua a spingerci a rimanere cauti nella nostra politica di asset allocation: le incertezze geopolitiche sono forti e alcuni indicatori come l'inversione della curva dei tassi suggerisce un cambio del ciclo.

Asset allocation

L'esposizione netta ai titoli azionari evolve in funzione del valore del mercato rettificato del ciclo. Più sono cari i mercati, minore è l'esposizione del fondo e viceversa, a prescindere da qualsiasi scenario macroeconomico o borsistico. Alla fine del trimestre, l'esposizione netta al mercato azionario è aumentata leggermente al 28,9%, rispetto al 27,5% a fine marzo. Tale esposizione è costituita da un'esposizione lorda del 32,1% e delle coperture che rappresentano il 3,2% del fondo, queste ultime destinate a non superare il 20%. Il resto del fondo è costituito da obbligazioni (15%) e disponibilità liquide in senso lato, tra cui operazioni di arbitrato e strumenti del mercato monetario (52,8%). Questo rassicurante cuscinetto di liquidità ci permetterà di aumentare significativamente la nostra esposizione azionaria in caso di ribasso del mercato azionario.

Componente azionaria

Per Sextant Grand Large noi selezioniamo, tra tutte le idee del team, quelle il cui rapporto qualità/prezzo ci sembra offrire il minor potenziale di ribassi a lungo termine dal punto di vista dell'analisi fondamentale. Privilegiamo pertanto aziende i cui casi d'investimento/titoli presentino al contempo una valutazione moderata, in particolare per quanto riguarda il loro bilancio (disponibilità liquide nette, WCR, ecc.), e un'attività ragionevolmente predicibile. Procuriamo altresì di garantire una buona diversificazione per aree geografiche, capitalizzazione e settori. Tra i contributori positivi del trimestre figura Rocket Internet. L'incubatore tedesco ha approfittato dell'IPO sulla borsa di New York della società Jumia, di cui ha deteneva il 20% del capitale prima dell'operazione. Questo gigante africano dell'e-commerce è stato in grado di raccogliere quasi 200 milioni di dollari grazie a questa quotazione con una valutazione vicina ai 2 miliardi a seguito

dell'aumento dei prezzi. Il titolo beneficia anche di notizie stampa circa un possibile declassamento della società, la cui valutazione è vicina alle sue disponibilità liquide nette.

Tra i maggiori sottoperformanti del trimestre figura **Clear Media**. Questa società specializzata in pubblicità urbana con sede a Hong Kong ha lanciato un profit warning a causa di un forte calo delle vendite nel mese di aprile. La scarsità della performance è dovuta al taglio nelle spese pubblicitarie da parte delle aziende tecnologiche colpite dalla guerra commerciale sino-americana. Riteniamo comunque che l'azienda disponga di un portafoglio di contratti di pubblicità urbana a lungo termine di buona qualità che potrebbero anche espandersi durante questa crisi settoriale. Questo portafoglio rappresenta un valore degli attivi molto interessante.

Abbiamo aperto una nuova posizione in **Hoshizaki**. Hoshizaki è di gran lunga il leader giapponese in impianti frigoriferi e attrezzature da cucina professionali, con la maggior rete di distribuzione e manutenzione, che gli permette di godere di una redditività estremamente elevata dei capitali impiegati. L'azienda è riuscita anche a sviluppare alcune posizioni interessanti a livello internazionale attraverso la crescita interna ed esterna, in particolare nelle macchine per ghiaccio di fascia alta negli Stati Uniti. Il prezzo delle sue azioni è diminuito in modo significativo a causa di un'irregolarità contabile in una società controllata di distribuzione regionale in Giappone, che ha avuto un impatto peraltro molto limitato a livello di bilancio. Al prezzo attuale, prevediamo di beneficiarci di un buon margine di sicurezza, con un business resiliente e una forte posizione di disponibilità liquide nette che possa dare speranza in crescenti rendimenti per gli azionisti in futuro.

Segmento obbligazionario e altre classi

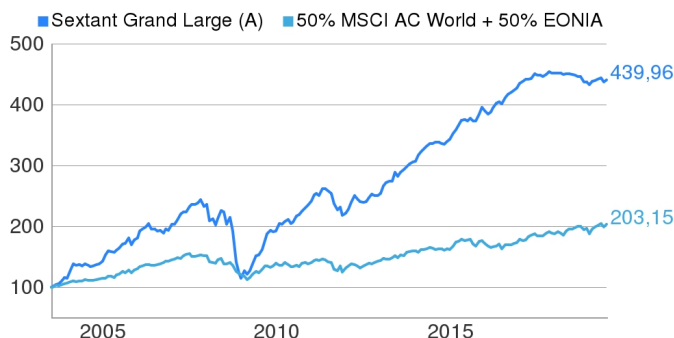
Il segmento obbligazionario offre un rendimento al netto delle coperture dei cambi del 5,9% con una sensibilità pari a 2,2, che troviamo adeguato a un rischio moderato. Attualmente i mercati obbligazionari offrono premi di rischio molto scarsi, che si sono ulteriormente ridotti in questo trimestre a causa dei discorsi molto accomodanti delle banche centrali, che fanno temere per un prolungato periodo di bassi tassi d'interesse.

L'obbligazione Casino TSSDI 2049 è il principale detrattore della performance a seguito dell'avvio della procedura di salvaguardia del suo azionista di maggioranza, Rally. Il nostro caso di investimento rimane basato sugli attivi che compongono il patrimonio del gruppo Casino, che riteniamo che coprano sufficientemente il valore del suo debito. In nostra opinione, se il management di Rallye raggiunge un accordo sulla ristrutturazione del suo debito, ciò contribuirà a moderare il fabbisogno di dividendi di Casino destinati a Rallye a breve/medio termine. Se invece i creditori prendono il controllo di Rallye, la vendita di attivi o la cessione del gruppo situerebbe i creditori di Casino in una posizione favorevole, sopprimendo la necessità di forti distribuzioni di dividendi.

Performance

	Sextant Grand Large (A)	50% MSCI AC World + 50% EONIA
1 mese	0,6%	2,3%
3 mesi	-0,4%	1,2%
6 mesi	1,8%	8,2%
1 anno	-2,0%	4,3%
3 anni	9,0%	22,7%
5 anni	30,8%	24,5%
10 anni	186,7%	65,1%

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Sextant Grand Large (A)	61,7%	24,1%	-8,4%	15,2%	21,0%	11,7%	13,6%	11,2%	3,9%	-4,3%	1,8%
50% MSCI AC World + 50% EONIA	14,3%	0,7%	-6,1%	9,7%	10,4%	1,2%	5,9%	4,2%	5,6%	0,0%	8,2%



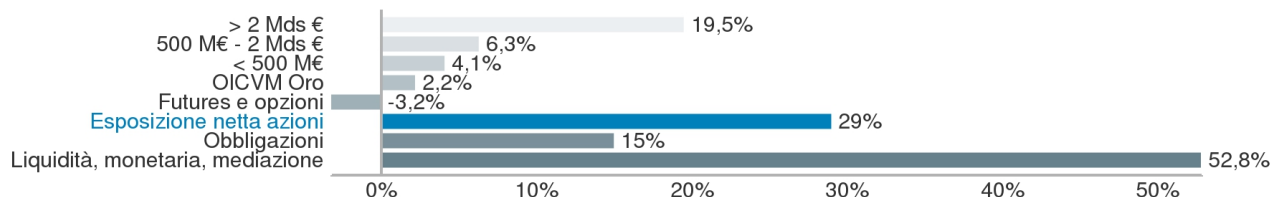
In data 02/05/2018, con l'obiettivo d'illustrare meglio la dimensione internazionale del fondo, abbiamo deciso di modificare l'indice di riferimento: 50% MSCI World + 50% Eonia (precedentemente 50% di CAC All Tradable e 50% Eonia).

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



Esposizione



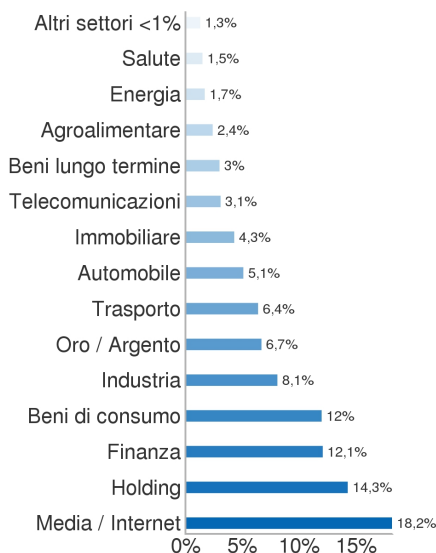
Indicatore

Volatilità 3 anni	Fondo : 3,1%
	Indice di riferimento : 6,8%
Numero di società	87
Capitalizzazione media	22 161 M€
Capitalizzazione media	2 940 M€

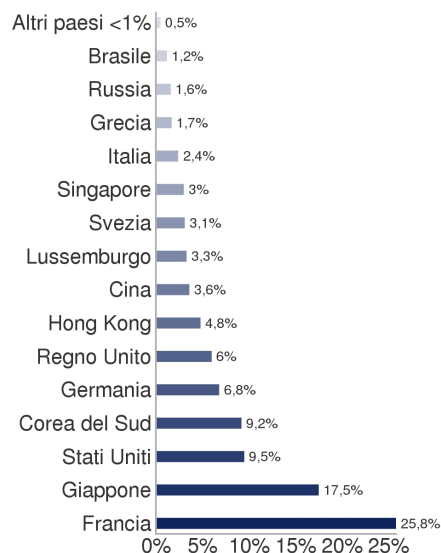
Indicatore Obbligazioni

	Componente obbligazionaria	Totale fondo
Rendimento lordo	6,3%	0,9%
Rendimento dopo copertura di cambio	5,9%	0,9%
Spread (punti base)	571	85
Duration residuale (anni)	3,0	0,4
Tasso di Sensibilità	2,2	0,3

Distribuzione settoriale del portafoglio azionario



Distribuzione geografica del portafoglio azionario



Principali investimenti

Nome	Settore	Paesi	% dell'attivo netto	Contributo della performance trimestrale
Berkshire A	Holding	Stati Uniti	3,0%	13 bps
Rocket Internet	Media / Internet	Germania	2,2%	24 bps
Hyundai Mobis	Automobile	Corea del Sud	1,6%	18 bps
Toyota Industries	Industria	Giappone	1,5%	17 bps
Casino TSSDI 2049	Distribuzione	Francia	1,2%	-37 bps

Allocazione Obbligazioni

Obbligazioni	15,0%
di cui sovrana	0,0%
di cui corporate	10,4%
di cui finanziarie	3,0%
di cui convertibili	1,5%

Principali contributori alla performance

Nome	Contrib.	Nome	Contrib.
Rocket Internet	24 bps	Casino TSSDI 2049	-37 bps
Haw Par	22 bps	Clear media	-28 bps
Hyundai Mobis	18 bps	Baidu ADR	-18 bps
Iliad	18 bps	Easyjet	-18 bps
Toyota Industries	17 bps	Danieli pref.	-13 bps

Principali caratteristiche

Forma giuridica	OICVM di diritto francese
Categoria di quota	quota A tutti i sottoscrittori
ISIN code	FR0010286013
Bloomberg code	AMSEGLA FP
Classificazione	N/A
Indice di riferimento	50% MSCI AC World + 50% EONIA
NAV / Patrimonio netto	439,96 € / 2 203,12 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.

* del capitale investito

Data di lancio	Fondo : 11/07/2003
	quota : 11/07/2003
Durata raccomand. dell'invest.	maggiore di 5 anni
Centraliz.-Regolam. / Consegn	G alle ore 10:00 / G + 2
Banca depositaria	CACEIS Bank
Agente centralizzatore	CACEIS Bank
Norme fiscali	
Spesa di sottoscrizione	2,00% Imposte incluse massime
Spesa di rimborso	1,00% Imposte incluse massime
Spese di gestione fisse	1,70% Imposte incluse
Commissioni legate al rendimento	15% (imposte incluse) del rendimento superiore al 5% per anno solare

Fonte: Amiral Gestion al 28/06/2019

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