

SEXTANT GRAND LARGE



L'objectif de Sextant Grand Large est, au travers d'une allocation d'actifs discrétionnaire et de la sélection individuelle d'actions et d'obligations, la recherche d'une croissance annuelle du capital supérieure à 5% nette de frais de gestion sur la durée de placement recommandée. Le processus de gestion suit trois étapes :

- 1) l'exposition nette aux actions varie de 0% à 100% de l'actif net en fonction de la valorisation des marchés
- 2) les actions achetées sont les idées les plus défensives de l'équipe
- 3) le fonds investit de façon opportuniste dans d'autres classes d'actifs, notamment en obligations, quand leur valorisation offre une marge de sécurité suffisante (de 0 à 100% de l'actif net).

Sextant Grand Large progresse de 4,9% sur le trimestre, contre 8,0% pour son indice de référence. Sur l'ensemble du semestre le fonds recule de -7,4% contre -2,5% pour l'indice de référence. La sous-performance sur le semestre s'explique par des marchés américains qui ont continué à surperformer les marchés européens et asiatiques alors qu'ils traitaient déjà sur des niveaux de valorisation plus élevés bien que les États-Unis soient le pays le plus touché par l'épidémie de coronavirus. Nous pensons que cet écart de performance n'est pas durable et nous maintenons notre positionnement en actions principalement en Europe et en Asie.

L'allocation d'actifs

L'exposition nette aux actions évolue en fonction de la valorisation des marchés ajustée du cycle. Plus les marchés sont chers, moins le fonds est exposé et inversement, ceci en-dehors de tout scénario macroéconomique ou boursier. A fin juin, l'exposition nette au marché des actions est en baisse à 32,2% en raison de la forte hausse des principaux indices sur le trimestre, en particulier du marché américain. Elle se décompose entre une exposition brute de 48,9% et des couvertures représentant 16,8% du fonds, celles-ci n'étant pas appelées à dépasser 20%. Le niveau de couverture est aujourd'hui élevé car nous avons de nombreuses idées d'investissement en actions qui nous paraissent attractives en particulier en Europe et en Asie, mais nous pensons que le rebond des marchés en particulier américains est décorrélé de la situation sanitaire, économique et financière. Le reste du fonds est composé d'obligations (17,7%) et de liquidités au sens large, incluant opérations d'arbitrage et produits monétaires (31,4%).

Poche actions

Nous choisissons pour Sextant Grand Large, parmi l'ensemble des idées de l'équipe, celles dont le rapport qualité-prix nous semble offrir le plus faible potentiel de baisse à long terme sur un plan fondamental. Nous privilégions donc les dossiers présentant à la fois une valorisation modérée, notamment au regard de leur bilan (trésorerie nette, BFR, etc.) et une activité raisonnablement prédictible. Nous veillons également à une bonne diversification en matière de géographies, de tailles et de secteurs. Sur le trimestre, notre poche actions aurifères - constituée de fonds et d'actions - est l'un des principaux contributeurs. Nous avions renforcé cette poche qui représente 7,5% du fonds contre 1,5% en fin d'année 2019. En effet, nous connaissons actuellement un contexte de forte croissance de la

masse monétaire dans la plupart des pays développés et surtout de taux réels négatifs. Les politiques des banques centrales sont inédites avec une injection massive de liquidités dans le marché via des rachats d'actifs notamment des obligations d'Etat mais aussi des obligations d'entreprises, désormais cumulées à de lourds déficits fiscaux. Nous pensons que ces politiques présentent un risque inflationniste à long-terme. A ce titre, l'or constitue plus que jamais une valeur refuge d'autant que la production d'or est particulièrement faible face à la demande avec des réserves qui se tarissent et des difficultés importantes pour accéder à de nouveaux gisements.

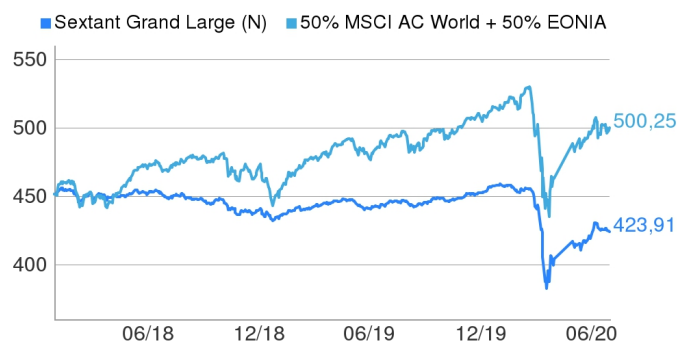
Parmi les principaux mouvements du trimestre, nous avons vendu **Hoshizaki** après un rebond marqué du cours. Au départ, notre thèse d'investissement reposait sur la non-matérialité des irrégularités comptables repérées au sein d'une filiale, et sur l'amélioration de la gouvernance de l'entreprise ainsi que des retours aux actionnaires. Ces événements se sont matérialisés. Depuis, la crise du coronavirus a plongé le secteur dans une crise profonde, mais cette situation n'a été que peu reflétée dans le cours de bourse. La valorisation ne semble pas refléter ce scénario, nous avons donc vendu nos titres en attendant un prix plus attractif.

Poche obligataire et autres classes

Côté obligataire, nous maintenons notre stratégie de prudence avec une part investie en obligations relativement limitée représentant 17,7% du fonds compte-tenu d'un nombre limité d'obligations offrant un profil de marges de crédit suffisantes au regard de la qualité des émetteurs et des maturités disponibles. Le portefeuille actuel offre un rendement net de couvertures de change de 8,1% avec une sensibilité de 2,3, ce qui nous paraît satisfaisant dans ce contexte de faible rémunération du risque. En tant que porteur d'obligations **Solocal 2022**, nous avons participé activement aux négociations ouvertes dans le cadre de la procédure de conciliation. Alors que la société a besoin de trésorerie pour financer sa transformation dans un contexte rendu plus difficile par la crise sanitaire, nous avons accepté de garantir une augmentation de capital, notre garantie est en partie constituée d'une conversion de dette en actions. Cette opération, si elle est validée par l'Assemblée Générale fin juillet, devrait permettre de respecter l'ensemble des parties prenantes en assurant la liquidité de la société afin de poursuivre l'activité et de maintenir l'emploi. Cette opération permet aux actionnaires existants de participer à l'augmentation de capital avec une décote élevée et leur attribue un action gratuite par action existante. Les obligataires seront soit remboursés avec une décote éventuelle très limitée, soit convertis en partie en action au notionnel de la dette.

Performances

	Sextant Grand Large (N)	50% MSCI AC World + 50% EONIA
1 mois	1,2%	1,0%
3 mois	4,9%	8,0%
6 mois	-7,4%	-2,5%
1 an	-4,5%	2,4%
2 ans	-5,8%	6,7%

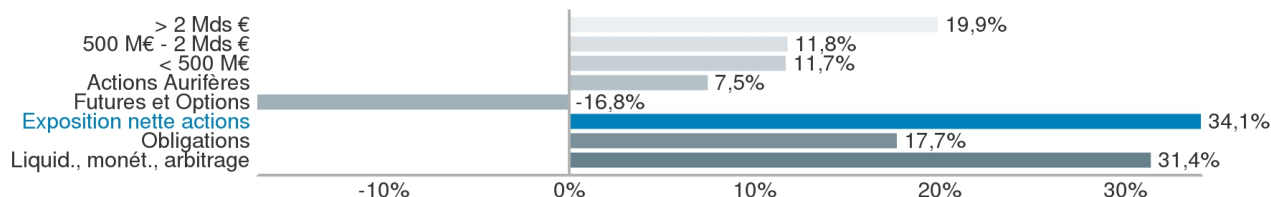


	2018	2019	2020
Sextant Grand Large (N)	-3,7%	5,3%	-7,4%
50% MSCI AC World + 50% EONIA	0,0%	13,6%	-2,5%

Le 02/05/2018, pour mieux illustrer la dimension internationale du fonds, nous avons décidé de modifier l'indicateur de référence : 50 % MSCI World + 50 % Eonia (précédemment 50% du CAC All Tradable et de 50% Eonia).



Exposition



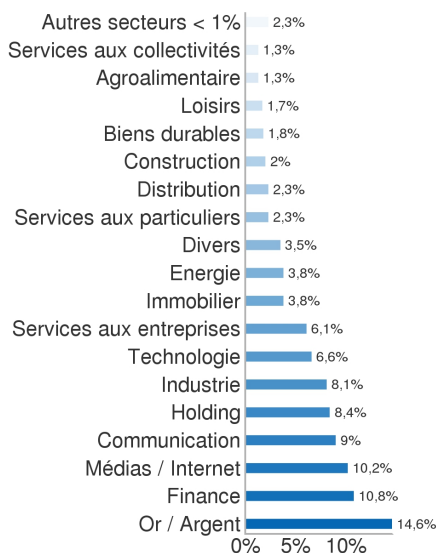
Indicateurs

Volatilité 1 an	Fonds : 10,1%
	Ind. de référence a posteriori : 12,1%
Nombre de lignes	110
Capitalisation moy. des actions	14 871 M€
Capitalisation médiane des actions	1 529 M€

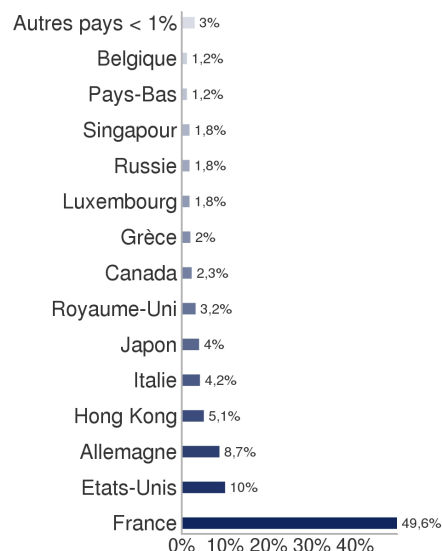
Indicateurs obligations

	Poche obligataire	Total fonds
Taux actuariel	8,1%	1,4%
Taux actuariel après couv. de change	8,1%	1,4%
Spreads (point de base)	1 000	175
Durée résiduelle (années)	2,9	0,5
Sensibilité Taux	2,3	0,4

Répartition sectorielle du portefeuille action



Répartition géographique du portefeuille action



Principaux investissements

Nom	Secteur	Pays	% de l'Actif Net	Contrib. à la performance trimestrielle
Berkshire A	Holding	Etats-Unis	2,7%	-8 bps
Vivendi	Communication	France	2,6%	25 bps
Novagold	Or / Argent	Etats-Unis	2,4%	-41 bps
Rocket Internet	Médias / Internet	Allemagne	2,0%	9 bps
Bolloré	Communication	France	2,0%	27 bps

Allocation obligations

Obligations	Pourcentage
dont souveraines	0,0%
dont corporate	10,6%
dont financières	3,4%
dont convertibles	3,7%

Principales contributions à la performance

Nom	Contrib.	Nom	Contrib.
Falcon Gold Equity	113 bps	Novagold	-41 bps
Ixios Gold F	78 bps	CA Nord de France	-20 bps
Tocqueville Gold-N	63 bps	Unibail	-10 bps
Iliad	43 bps	Solocal	-9 bps
Alten	30 bps	EUR3M+7%+1%	
		Anest Iwata	-8 bps

Principales caractéristiques

Forme juridique	OPCVM / FCP de droit français						
Catégorie de part	Part N						
Code ISIN	FR0013306404						
Code Bloomberg							
Classification AMF	N/A						
Ind. de référence a posteriori	50% MSCI AC World + 50% EONIA						
VL part / Actif net fonds	423,91 € / 1 419,35 M€						
Périodicité de valorisation	Quotidienne sur les cours de clôture des marchés						
Profil de risque	1	2	3	4	5	6	7

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.

* du portefeuille investi en actions

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.

Date de lancement	Fonds : 11/07/2003
	Part : 29/12/2017
Durée de placement recommandée	Supérieure à 5 ans
Centralisat.-Règlem./Livraison	J à 10 h / J + 2
Dépositaire	CACEIS Bank
Agent centralisateur	CACEIS Bank
Dominante fiscale	- -
Frais d'entrée	5,0% TTC maximum
Frais de sortie	1,0% TTC maximum
Frais de gestion fixes	1,0% TTC maximum
Commission de performance	15% TTC de la performance du FCP au-delà de 5% par année calendaire

Source : Amiral Gestion au 30/06/2020