

SEXTANT PME



En el tercer trimestre, Sextant PME avanzó un 13,0%, casi 9 puntos por delante de su índice de referencia. Desde principios de año, los valores franceses de pequeña capitalización superaron a las grandes corporaciones: el CAC Small se anotó un -14 %, frente al -20 % del CAC 40. Este mejor tono, aunque modesto, es particularmente destacable en un contexto de agitación en los mercados. A diferencia de las dos crisis anteriores, las pequeñas capitalizaciones resistieron bastante mejor que las grandes. Por tanto, el mercado —poco posicionado en este segmento— no experimentó ventas generadas por el pánico. Cabe destacar que las pequeñas capitalizaciones se habían quedado considerablemente rezagadas de las grandes capitalizaciones por motivos de flujos de inversión durante los dos años anteriores.

Lógicamente, la rentabilidad del fondo se vio impulsada por las empresas dinamizadas por la crisis (venta de mobiliario *online*, videojuegos, distribución de bricolaje, envases de alimentos), mientras que las acciones cíclicas nos penalizaron. Estas últimas se están acercando a niveles de valoración que no veíamos desde la crisis de la zona euro o la de 2008.

Westwing y Home24 volvieron a ser las principales contribuciones a la rentabilidad. Las dos empresas *online* de mobiliario y artículos para el hogar siguieron beneficiándose de un negocio impulsado por las medidas de distanciamiento social y, durante el trimestre, aumentaron de nuevo sus perspectivas de resultados para el resto del año (dos veces en el caso de **Westwing**). La segunda ola de la epidemia, desafortunada para numerosos ámbitos de actividad, augura un excelente cuarto trimestre, el más importante del año con el periodo de Navidad. En esta fase, el impresionante repunte de las acciones desde sus mínimos de marzo ha corregido sobre todo el pesimismo considerable que reinaba antes del cambio de rumbo que trajo consigo la pandemia. Ambos valores siguen negociándose a unos múltiplos de volumen de negocio inferiores a la media del sector.

Nuestra perseverancia en la empresa **Mr. Bricolage** está dando sus frutos. Tras haber lastrado la rentabilidad notablemente el año pasado, sus acciones se encuentran entre las principales contribuciones de este trimestre. El grupo está desplegando su estrategia con un importante hito alcanzado a principios de año gracias a la reorientación del negocio de servicios a redes a expensas del negocio de tiendas integradas, que históricamente ha sufrido grandes pérdidas. El modelo de negocio de la empresa está ahora completamente centrado en la franquicia, con un elevado perfil de rentabilidad y generación de efectivo. Otra novedad es que, si bien había estado en declive durante años, la base de tiendas creció significativamente durante el semestre (a pesar del cierre de tiendas propias), lo que constituye un nuevo motor de crecimiento para el negocio de la empresa, pero también una prueba del renovado atractivo de la red. De manera más coyuntural, sus clientes han tenido tiempo de dedicarse al bricolaje durante el confinamiento y, sobre todo, presentan un verdadero deseo —creemos que más perenne y que parece confirmarse en otoño— de mejorar e invertir en la comodidad de sus hogares. Estamos observando lo mismo en otros países europeos y en otros sectores. Con una valoración de menos de 7 veces el resultado neto del ejercicio en curso y una importante capacidad de generación de efectivo en los próximos años, nos sentimos cómodos con nuestra inversión.

La firma de videojuegos **Focus Home** ha vuelto a ser una de las

mejores contribuciones a la rentabilidad del fondo. El accionista de referencia de la empresa vendió su participación a 40 euros por acción a una firma de medios de comunicación, fundadora de la productora de contenidos audiovisuales Newen, vendida a Tf1 hace unos años. Esto no dio lugar a una oferta pública de adquisición porque la acción cotiza en Euronext Growth y el bloque vendido es inferior al 50 % del capital. Es una buena noticia, porque nuestra inversión sigue pareciéndonos tremendamente pertinente. El sector de los videojuegos es ahora el mayor segmento de medios de comunicación del mundo. A diferencia de la producción audiovisual, por ejemplo, la distorsión de la competencia de facto vinculada al tamaño del mercado local entre los actores estadounidenses y europeos es escasa o inexistente porque el contenido es nativamente global. Los actores europeos tienen incluso una ventaja, gracias a unos costes de producción generalmente inferiores. El nuevo accionista de referencia de la empresa posee una excelente trayectoria como emprendedor en la creación de contenidos y nos parece que quiere poner en marcha una estrategia de desarrollo que consideramos coherente y en consonancia con las bazas de **Focus Home**.

Reno de Medici también continuó con su repunte y ya roza máximos históricos. El productor italiano de cartón a base de fibras recicladas lógicamente publicó unos resultados de excelente factura en el segundo trimestre, impulsado por la elevada demanda de productos alimentarios. Además de los importantes aumentos de productividad logrados en los últimos 3 años bajo la dirección de un nuevo ejecutivo, la empresa registró aún más beneficios en el segundo trimestre ¡que en todo el año 2017! En el epicentro de la economía circular, la compañía se está posicionando cada vez más respecto de los comercializadores que desean reemplazar sus envases de fibras vírgenes por otros realizados con fibras recicladas. También sigue adelante con su estrategia de consolidación del mercado europeo.

Entre las contribuciones negativas se encuentran dos empresas cíclicas. **Jacquet Metals** (-28 % durante el trimestre) sigue acusando una débil actividad industrial en Europa. La valoración de la acción se aproxima al valor de las existencias del grupo, un nivel que no se veía desde 2012. Sin embargo, la empresa es líder europeo en su actividad y más competitiva que sus homólogas. Aunque los beneficios continúan siendo bajos en la parte inferior del ciclo, la generación de efectivo es muy potente, ya que la necesidad de productos almacenados es menor. La dirección muestra una asignación de capital muy racional y generadora de valor: adquisiciones regulares de competidores frágiles en una lógica de reorganización, una distribución importante de dividendos en épocas de bonanza y recompras de acciones en 2020, un año de recesión económica (y de caídas en los mercados bursátiles)

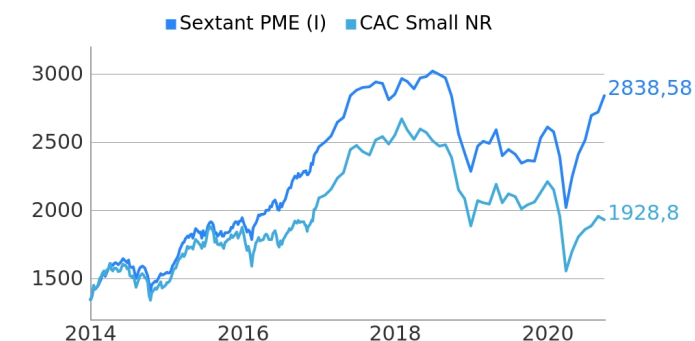
Iktinos, un productor de mármol griego, también está acusando una ralentización de la actividad de construcción a nivel mundial, así como la imposibilidad de que sus clientes internacionales (en concreto, los chinos) se desplacen para examinar la calidad de los bloques extraídos de las canteras. Si bien los volúmenes se orientan a la baja, los precios continúan siendo altos y la empresa es rentable. También cuenta con parques eólicos que generan un flujo de efectivo regular, lo que impulsa la resistencia económica del Grupo en estos tiempos difíciles. La acción se dejó un 22 % durante el trimestre y un 55 % desde principios de año.

Rentabilidades

	Sextant PME (I)	CAC Small NR
1 mes	4,4%	-1,2%
3 meses	13,0%	3,8%
6 meses	40,4%	23,9%
1 año	20,1%	-5,4%
3 años	-3,5%	-23,3%
5 años	56,9%	12,5%

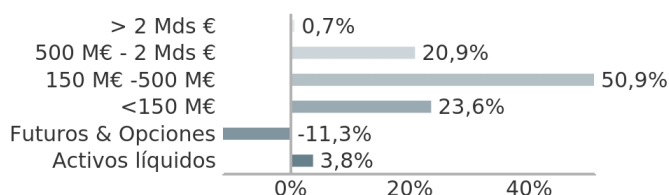
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Sextant PME (I)	6,1%	26,7%	14,7%	26,1%	27,0%	15,5%	-19,8%	14,1%	8,8%
CAC Small NR	--	--	8,4%	28,7%	11,3%	22,1%	-26,0%	17,2%	-12,8%

El 01/01/2014, el Fondo de inversión cambió de estrategia de inversión pasando de una estrategia basada en la producción de petróleo en el mundo a una estrategia basada en el universo de las pymes y ETI francesas. Se ha modificado el índice de referencia que ha pasado de ser el índice MSCI World Energy Return Index al índice CAC Small dividendos netos reinvertidos.

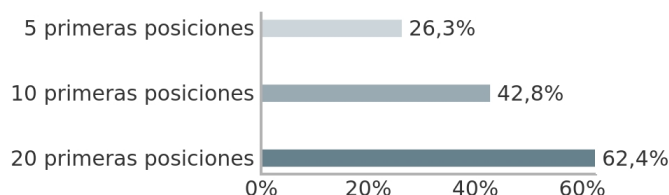




Distribución por tamaño de capitalización



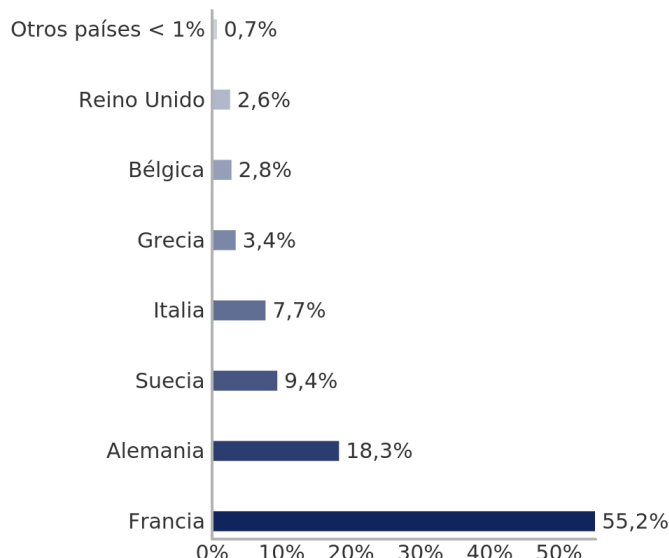
Peso de las principales posiciones



Distribución sectorial de la cartera de acciones



Distribución geográfica de la cartera de acciones



Principales inversiones

Nombre	Sector	País	% de patrimonio neto	Contribución a la rentabilidad trimestral
Home24	Medios / Internet	Alemania	6,5%	365 bps
Westwing	Medios / Internet	Alemania	6,1%	486 bps
Viel & Cie	Finanzas	Francia	4,9%	38 bps
Groupe Guillin	Agroalimentario	Francia	4,6%	-39 bps
Focus Home Interactive	Ocio	Francia	4,2%	122 bps

Indicadores

Volatilidad 3 años	Fondo : 16,5% Ind. de referencia a posteriori : 21,0%
Número de posiciones	63
Capitalización media de las acciones	435 M€
Capitalización mediana de las acciones	359 M€

Principales aportaciones a la rentabilidad

Nombre	Contrib.	Nombre	Contrib.
Westwing	486 bps	Jacquet Metal	-50 bps
Home24	365 bps	Iktinos Hellas	-49 bps
Focus Home Interactive	122 bps	Groupe Guillin	-39 bps
Mr Bricolage	110 bps	S&T AG	-38 bps
Reno de Medici	97 bps	Fourlis	-23 bps

Principales características

Forma jurídica	OICVM / Fondo de inversión colectiva (FCP) de derecho francés
Categoría de participación	Participación I inversores institucionales
Código ISIN	FR0011171412
Código Bloomberg	AMXPOI FP
Clasificación AMF	OICVM de "Renta variable de los países de la Unión Europea"
Ind. de referencia a posteriori	CAC Small NR
VL clase / Patrimonio neto del Fondo	2 838,58 € / 80,84 M€
Periodicidad de valoración	Diaria, sobre las cotizaciones de cierre de los mercados
Perfil de riesgo	1 2 3 4 5 6 7

Fecha de lanzamiento	Fondo : 17/12/2007 Participación : 30/12/2011
Duración de inversión recomendada	Superior a 5 años
Centraliz.-Liquid./Entrega	D at 10 / D + 2
Depositario	CACEIS Bank
Agente centralizador	BNP Paribas Securities Services Madrid
Fiscalidad	Admisible PEA (plan francés ahorro acciones) Admisible PEA-PME (plan francés ahorro acciones)
Gastos de entrada	10,00% imp. incluidos maximum
Gastos de salida	1,00% imp. incluidos maximum
Gastos de gestión fijos	1% imp. incluidos maximum
Comisión de rendimiento	15% (imp. incl.) de la rentabilidad positiva del Fondo que exceda de su índice de referencia por año natural

Escala que va desde el 1 (riesgo más bajo) al 7 (riesgo más alto); el riesgo 1 no implica una inversión sin riesgo. Este indicador podría evolucionar con el tiempo.

Fuente: Amiral Gestion a 30/09/2020

Este documento, de carácter comercial, tiene como objetivo presentar de forma simplificada las características del fondo. Si desea más información, puede consultar el documento de información clave para el accionista y el folleto, documentos de carácter legal disponibles en la página web de la sociedad de gestión o previa petición en las oficinas de la sociedad de gestión. Las rentabilidades pasadas no son una indicación fiable de las rentabilidades futuras.