

SEXTANT AUTOUR DU MONDE



Sextant Autour du Monde est un fonds mondial de pur stock-picking, généralement investi autant en pays émergents qu'en pays développés.

Sur le trimestre écoulé, le fonds a baissé de 9.3% contre une baisse de 11.5% pour son indice de référence, le MSCI World en euros. Sur l'ensemble de l'année écoulée, les performances s'établissent respectivement à -10.4% et -4.9%. La sous-performance par rapport à notre indice de référence s'explique, d'une part, par notre sous-exposition aux marchés nord-américains pour des raisons de valorisation, et, d'autre part, à la contre-performance importante des actions européennes, en particulier françaises. Nous sommes en revanche satisfaits de la performance sur les marchés asiatiques, notamment au Japon. Grâce à la montée en puissance de notre équipe à Singapour nous trouvons de nombreuses idées d'investissement dans la région, notamment sur la zone "Grande Chine" (Chine, Hong Kong, Taiwan) et en Asie du Sud-Est (Indonésie, Thaïlande). La bonne performance relative de l'Asie et nos derniers investissements expliquent l'augmentation de près de 10% de notre exposition à ces marchés.

Sur l'année, les meilleurs contributeurs à la performance du fonds sont **TripAdvisor** et **Avant Corp**. Le cours de **TripAdvisor** a progressé de plus de 50% sur 2018. La performance dans le fonds est en réalité supérieure grâce à des achats à bon compte en 2017 et à un allègement massif réalisé l'été dernier. La société a publié des résultats en progression constante sur les derniers trimestres, avec une nette croissance des métriques opérationnels (audience, contenu, usage). Nous restons confiants dans la capacité de la société à monétiser davantage sa large audience (490 millions d'utilisateurs uniques par mois). Nous avons allégé notre position en **Avant Corp** durant l'été, mais le cours ayant fortement corrigé en fin d'année, nous avons saisi l'occasion de réallouer du capital sur cette position. L'entreprise continue son développement et voit même sa croissance accélérer, notamment grâce à sa division "outsourcing" qui connaît du succès auprès des clients actuels. Sur le dernier exercice fiscal, le chiffre d'affaires a progressé de 15% et nous pensons que l'entreprise peut continuer de se développer sur son marché domestique.

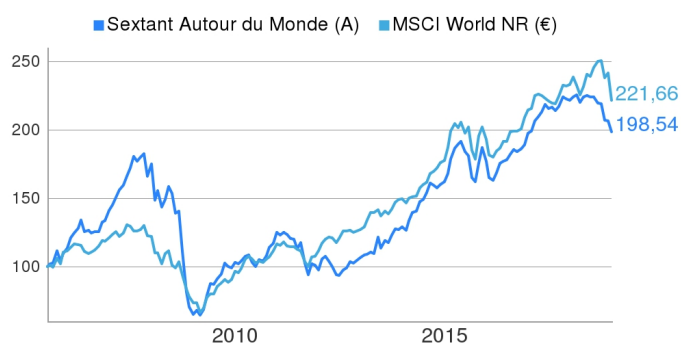
Parmi les plus importants contributeurs négatifs à la performance annuelle nous retrouvons **Toyota Industries**, le cours étant notamment sensible à l'évolution du prix de sa participation dans Toyota Motors. L'activité sous-jacente demeure bien orientée; les ventes dans ses principaux métiers ont progressé, et l'intégration des dernières acquisitions, notamment Vanderlande, se déroulent comme prévu. Dans le même temps, l'entreprise continue de distribuer des dividendes croissants. Sur le marché français, plusieurs positions ont fortement impacté la performance comme **Derichebourg** et **Parrot**. **Derichebourg**, le leader français du recyclage des métaux, a été sanctionné suite à la publication de résultats moins élevés qu'anticipé, stables par rapport à l'année dernière. Toutefois, nous

considérons que ces derniers avaient bénéficié d'une forte inflation des prix des matières premières, ce qui avait représenté un "effet d'aubaine" non négligeable pour la société. L'entreprise accentue également ses investissements pour améliorer ses moyens de production, ce qui pèse sur la génération de trésorerie actuelle mais renforce la qualité et le positionnement du groupe par rapport à ses concurrents. Nous conservons notre position compte tenu d'une valorisation qui nous semble raisonnable. Nous avons cédé en fin d'année nos actions **Parrot** à la holding du fondateur. Nous considérons la stratégie de la société pour redresser la barre comme peu crédible au regard du rythme actuel de consommation de trésorerie et préférons donc reconnaître notre erreur d'analyse et allouer nos fonds sur de meilleures idées.

Pendant le trimestre écoulé, **Clear Media** est devenue la principale position du fonds. Le cours a fortement baissé juste après la reprise de la cotation de la société, ce qui nous a permis de renforcer notre position. En effet, début 2017 la société avait annoncé avoir découvert qu'un trésorier avait détourné une importante somme d'argent, entraînant la suspension de la cotation. Les enquêtes diligentées par la suite ont permis de confirmer la véracité des comptes et l'honnêteté des dirigeants. Position historique du fonds, **Clear Media** est le numéro 1 chinois de la publicité urbaine, bien placé pour continuer à consolider son marché domestique. La valorisation lors de nos derniers achats était de seulement 6-7x le résultat net hors trésorerie libre. La société a par ailleurs historiquement distribué un dividende confortable. Enfin, la faillite de sa société mère iHeartMedia (USA) pourrait potentiellement entraîner la vente de **Clear Media** à une valorisation supérieure au cours actuel. Parmi les nouvelles positions nous pouvons citer **Sarana Menara** et **Rinnai**. **Sarana Menara** est la plus grosse société de tours de télécommunication en Indonésie avec environ 40% de part de marché pour plus de 17 000 tours et 28 000 baux. Des rumeurs de mésentente avec leur deuxième plus gros client, Hutch (30% du chiffre d'affaires) ont conduit à une forte baisse du cours ce qui nous a permis d'initier une position à seulement 9x le résultat opérationnel et 11x le bénéfice net. Après avoir effectué des vérifications approfondies auprès de ses clients et de ses concurrents, nous avons réalisé que Hutch devrait essentiellement quitter le marché indonésien si elle résiliait son contrat avec **Sarana Menara**. Par ailleurs, la société devrait continuer à croître grâce à l'augmentation de la consommation de données en Indonésie. Enfin, **Rinnai**, notre investissement le plus récent au Japon, est spécialisé dans la conception et la fabrication de chauffe-eaux instantanés et d'équipements de cuisine au gaz. **Rinnai** est une entreprise de qualité, à l'exposition internationale qui fait face à des problèmes temporaires. Dans un contexte où les tensions commerciales sont élevées, nous apprécions le caractère récurrent et résilient du business model ainsi que la stratégie de production locale.

Performances

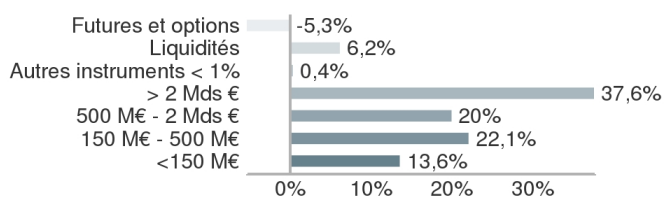
	Sextant Autour du Monde (A)	MSCI World NR (€)
1 mois	-3,9%	-8,2%
3 mois	-9,3%	-11,5%
6 mois	-11,4%	-7,2%
1 an	-10,4%	-4,9%
3 ans	12,1%	14,9%
5 ans	54,2%	48,3%
10 ans	206,6%	200,8%



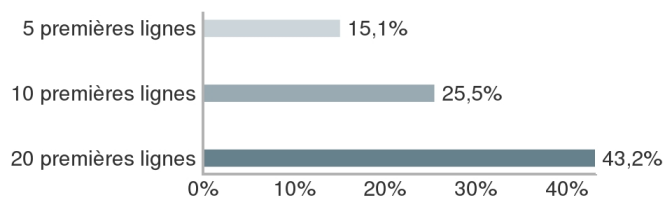
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Sextant Autour du Monde (A)	-62,9%	59,2%	21,3%	-21,9%	9,0%	20,9%	25,8%	9,3%	11,6%	12,1%	-10,4%
MSCI World NR (€)	-39,6%	31,1%	20,8%	-4,4%	14,0%	17,5%	18,7%	8,7%	11,1%	8,8%	-4,9%



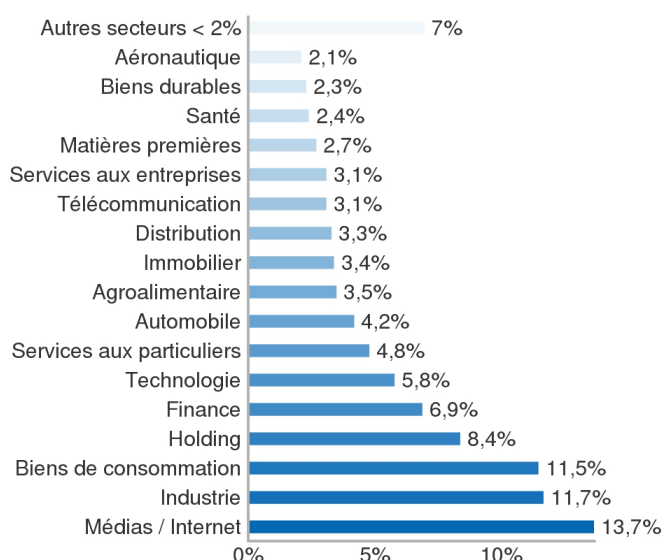
Répartition par taille de capitalisation



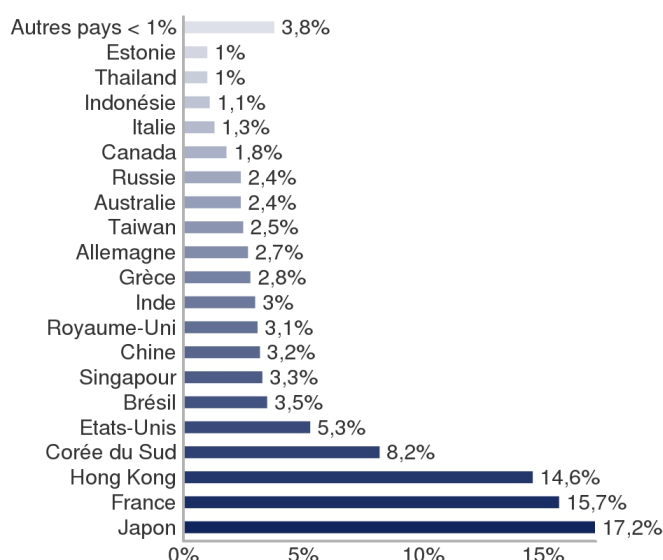
Poids des principales lignes



Répartition sectorielle du portefeuille action



Répartition géographique du portefeuille action



Principaux investissements

Nom	Secteur	Pays	% de l'actif net	Contrib. à la performance trimestrielle
Clear media	Médias / Internet	Hong Kong	4,5%	43 bps
Toyota Industries Corp	Industrie	Japon	3,2%	-86 bps
Alibaba	Médias / Internet	Etats-Unis	2,6%	-44 bps
LG H & H	Biens de consommation	Corée du Sud	2,5%	-55 bps
Avant Corp	Technologie	Japon	2,5%	-72 bps

Indicateurs

Volatilité 3 ans	Fonds : 10,8% Indicateur de référence : 13,5%
Nombre de lignes	124
Capitalisation moy. des actions	17 056 M€
Capitalisation médiane des actions	1 240 M€

Principales contributions à la performance

Nom	Contrib.	Nom	Contrib.
Clear media	43 bps	Toyota Industries Corp	-86 bps
Sarana Menara	38 bps	Avant Corp	-72 bps
SK Kaken	20 bps	Baidu	-56 bps
Aimia	14 bps	LG H & H	-55 bps
Nesco	13 bps	Alibaba	-44 bps

Principales caractéristiques

Forme juridique	OPCVM / FCP de droit français
Catégorie de part	Part A tous souscripteurs
Code ISIN	FR0010286021
Code Bloomberg	AMSAMON FP
Classification AMF	OPCVM "Actions internationales"
Indicateur de référence	MSCI World NR (€)
VL / Actif net	198,54 € / 122,21 M€
Périodicité de valorisation	Quotidienne sur les cours de clôture des marchés
Profil de risque	1 2 3 4 5 6 7

Date de lancement	Fonds : 08/07/2005 Part : 08/07/2005
Durée de placement recommandée	Supérieure à 5 ans
Centralisat.-Règlem./Livraison	J-1 à 16 h / J + 2
Dépositaire	CACEIS Bank
Agent centralisateur	CACEIS Bank
Dominante fiscale	- -
Frais d'entrée	2,00% TTC maximum
Frais de sortie	1,00% TTC maximum
Frais de gestion fixes	2,00% 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 positive du FCP au-delà de son indice de référence par année calendaire

Source : Amiral Gestion au 31/12/2018

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.