

SEXTANT AUTOUR DU MONDE



La performance trimestrielle du fonds a été de -24,6% et celle de l'indice de référence a été de -19,5%. En cette période d'extrême volatilité, conséquence de circonstances tout à fait exceptionnelles, l'essentiel de notre temps est consacré à une analyse d'impact approfondie sur l'activité de nos sociétés, et sur leur solvabilité. A ce jour, aucune position n'a été cédée pour des considérations de survie financière. En plus de cette nouvelle guerre d'un genre inédit, un deuxième front, dans le domaine de l'énergie, a été ouvert par la Russie et l'Arabie Saoudite, ce qui a engendré une chute vertigineuse du prix du baril et a ajouté une couche d'anxiété et d'incertitudes. La relative bonne nouvelle est que notre exposition à ce secteur est nulle. En outre, près de 50% du fonds est investi dans une région asiatique (Japon, Corée du Sud et Grande Chine) qui, de manière relative, semble aujourd'hui dans une meilleure posture sanitaire et économique que l'Europe ou les Etats-Unis.

Les sociétés japonaises représentent plus d'un quart de l'actif du fonds, cette proportion a augmenté au cours du trimestre sous l'effet combiné de renforcements dans nos plus fortes convictions, et d'une meilleure résilience. Ceci s'explique, d'une part, par un moindre impact du Coronavirus sur l'activité du pays, jusqu'à présent, et, d'autre part, par les bilans regorgeant de cash de nos sociétés. Ainsi, les cinq premières positions du fonds, toutes japonaises, disposent d'une trésorerie s'élevant en moyenne à 45% de leur capitalisation boursière. En étendant ce critère d'analyse aux 20 premières positions du fonds, représentant plus de 50% de l'encours, 18 sociétés sont en situation de trésorerie nulle ou positive.

Dans ce contexte, comment s'ajustent nos sociétés ? Tout d'abord, certaines d'entre elles, bien qu'étant impactées à des degrés divers, continueront de gagner de l'argent, même en temps de crise. C'est ainsi le cas de **Proship** et **Avant-Corp**. Outre des bilans ultra-solides, l'activité principale de ces deux small-caps japonaises consiste à fournir des logiciels de comptabilité de niche et des services associés. Même si leurs clients, pour la plupart de grandes entreprises bien établies, généreront moins de revenus cette année, ils devront malgré tout réaliser leur comptabilité et publier les documents légaux.

Ensuite, parmi les sociétés dont l'activité est fortement impactée, nous pouvons illustrer leur capacité d'adaptation par deux exemples :

Pico Far East, cotée à Hong-Kong, est un fournisseur d'équipements et de services dans le domaine des salons professionnels (stands, design). Les annulations sont devenues la norme dans le secteur depuis quelques semaines. Outre le confortable matelas de trésorerie dont dispose **Pico**, nous évaluons que 40% des coûts de production sont entièrement variables. Ensuite, bien que les coûts de distribution et les frais généraux, dont les salaires, soient fixes, **Pico** estime pouvoir les réduire de 40 à 50%. Enfin, les investissements de maintenance sont minimes. Dans notre scénario de stress, nous estimons que la société pourrait survivre en l'état pendant 4 ans. D'ici là, bon nombre de ses concurrents, bien moins capitalisés, feraient faillite, ce qui bénéficierait à **Pico** à long terme.

Inox Leisure est le deuxième plus grand opérateur de multiplexes en Inde, où les cinémas sont actuellement fermés. 40% des coûts sont variables (boissons, nourriture, et commissions payées aux studios de production). Nous estimons que les coûts fixes peuvent être réduits de

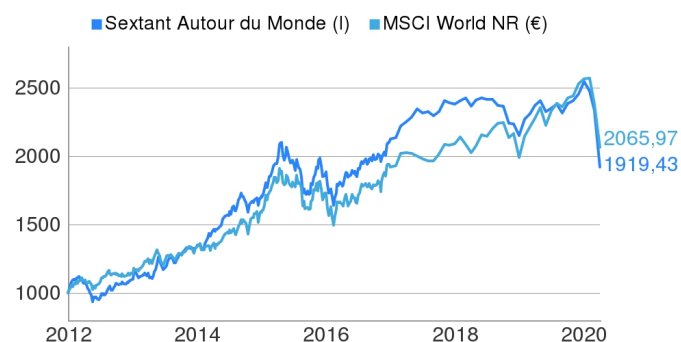
60%. Le principal poste de dépenses, les loyers, devrait ainsi être réduit de plus de 95 % grâce à une clause de "force majeure" présente dans les contrats avec les propriétaires de centres commerciaux, ce qui protège la société contre des événements tels qu'une pandémie. Son deuxième poste de dépenses, les frais de personnel, est fortement réduit, 50 % des emplois étant des intérimaires. Enfin, **Inox** a un bilan presque exempt de dettes et suffisamment de liquidités pour résister à près de trois trimestres de fermeture.

Après plusieurs mois de discussions, une offre publique d'achat a finalement été formulée sur **Clear Media** (leader de l'affichage publicitaire sur mobilier urbain en Chine) par un consortium formé autour de l'actuel PDG et JC Decaux. L'opération a beaucoup de sens d'un point de vue stratégique et la prime proposée par rapport au dernier cours de bourse est de 40%. Car dans toute période sombre, quelques rayons de lumière existent, nous tenions à souligner certaines initiatives de soutien à l'effort collectif prises par nos entreprises. Par exemple, plus de mille employés de **Tang Palace** (chaîne de restaurants en Chine principalement) ont travaillé comme bénévoles, y compris ceux aidant les restaurants à Pékin et à Shanghai à préparer et à livrer des repas de charité aux travailleurs médicaux. La société a fait don d'1 million de RMB pour soutenir les efforts de lutte contre les virus dans la province du Hubei, les employés 250 000 RMB. Outre, un complément de salaire versé aux employés se trouvant actuellement en situation de chômage temporaire, **New Look Vision**, le plus grand réseau d'opticiens au Canada, fournit gratuitement des lunettes de protection au gouvernement fédéral et assure un service d'urgence pour les salariés du secteur médical, prenant à son compte d'éventuels restes à charge. Enfin, **Iliad**, en plus d'avoir augmenté sans surcoût les capacités des forfaits de ses abonnés, a décidé de payer sans délai ses sous-traitants afin de soulager leur trésorerie, 90M€ ont ainsi été débloqués à destination de 700 TPE/PME. Le Groupe a également créé un fonds de solidarité doté de 10M€ pour commencer qui prendra la forme de financements à long terme pour leur venir en aide.

Parmi les nouvelles positions dans le fonds, mentionnons **Pure Gold**, la seconde plus importante chaîne de grande distribution aux Philippines avec 15% de parts de marché. L'ensemble du secteur bénéficiera, comme partout dans le monde, de la période de confinement grâce à une augmentation importante du nombre de repas pris à domicile. **Upwork** est la plus grande plateforme de mise en relations entre freelances et entreprises aux Etats-Unis. Malgré des fondamentaux qui s'améliorent et indépendamment de la situation exceptionnelle que nous traversons, le cours de bourse a fortement chuté. Cela s'explique par des attentes très élevées à l'IPO (2018), des spéculations sur un rachat par Microsoft, un ralentissement de la croissance de 25% à 15/20%, un changement de PDG fin Décembre et une sortie d'actionnaires historiques importantes. Nous pensons que ces éléments sont de nature conjoncturelle et que le trend long terme est en place. **Upwork** possède de solides avantages concurrentiels et les gains d'échelle devraient avoir des effets bénéfiques sur la rentabilité du modèle dans les années à venir.

Performances

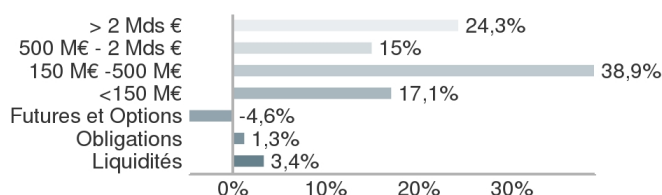
	Sextant Autour du Monde (I)	MSCI World NR (€)
1 mois	-17,9%	-13,3%
3 mois	-24,6%	-19,5%
6 mois	-19,6%	-14,9%
1 an	-19,1%	-9,2%
3 ans	-14,7%	2,0%
5 ans	-2,6%	12,5%



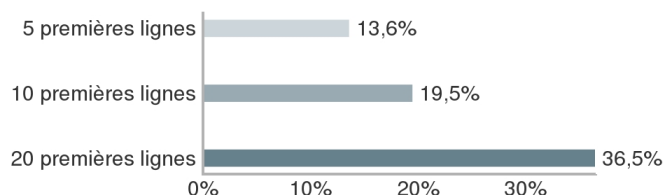
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Sextant Autour du Monde (I)	10,1%	22,1%	27,1%	10,3%	12,6%	12,0%	-9,7%	18,6%	-24,6%
MSCI World NR (€)	14,0%	17,5%	18,7%	8,7%	11,1%	8,8%	-4,9%	29,1%	-19,5%



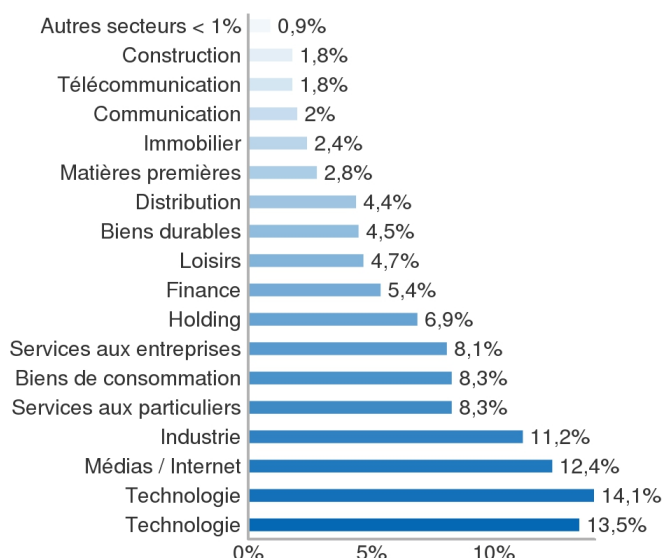
Répartition par taille de capitalisation



Poids des principales lignes



Répartition sectorielle de l'actif investi



Répartition géographique de l'actif investi



Principaux investissements

Nom	Secteur	Pays	% de l'actif net	Contrib. à la performance trimestrielle
Avant Corp	Technologie	Japon	4,9%	-104 bps
Proship	Technologie	Japon	4,6%	-130 bps
Business Brain Showa	Services aux entreprises	Japon	3,3%	35 bps
Maruzen	Industrie	Japon	3,2%	-31 bps
Anest Iwata	Biens durables	Japon	3,0%	-9 bps

Indicateurs

Volatilité 3 ans	Fonds : 13,5% Ind. de référence a posteriori : 16,1%
Nombre de lignes	63
Capitalisation moy. des actions	16 823 M€
Capitalisation médiane des actions	376 M€

Principales contributions à la performance

Nom	Contrib.	Nom	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
Ezulfare	53 bps	Casino TSSDI 2049	-14 bps
Proship	50 bps	SIS International Holding	-13 bps

Principales caractéristiques

Forme juridique	OPCVM / FCP de droit français
Catégorie de part	Part I investisseurs institutionnels
Code ISIN	FR0011171263
Code Bloomberg	AMSAMNI FP Equity
Classification AMF	OPCVM "Actions internationales"
Ind. de référence a posteriori	MSCI World NR (€)
VL part / Actif net fonds	1 919,43 € / 89,877 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 : 30/12/2011
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	4,00% TTC maximum
Frais de sortie	1,00% TTC maximum
Frais de gestion fixes	1,20% TTC maximum

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 31/03/2020

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.