

Sextant Bond Picking

FR0013202132 - Part A

Rapport Annuel - Décembre 2020

Sextant Bond Picking est un fonds d'obligations internationales pouvant intervenir sur tous les segments du marché obligataire et toutes les catégories de notation. La gestion cherche à sélectionner des titres présentant un couple rendement / risque favorable, sans chercher à reproduire un indice. A titre accessoire, le fonds peut investir dans des actions, notamment dans le cadre d'opérations d'arbitrages.

CHIFFRES CLÉS

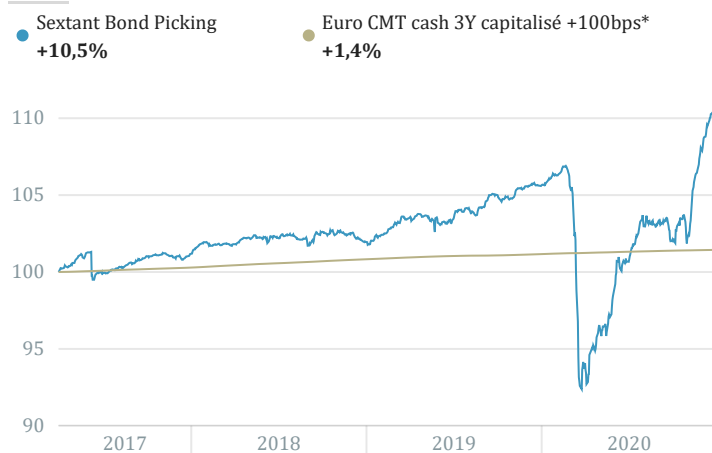
Actif net fonds	157,22M€
VL part	110,53€
Nombre de lignes	46
Taille moyenne souche	412,3€
Profil de risque	1 2 3 4 5 6 7

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.

INDICATEURS STATISTIQUES

	1 an	3 ans	5 ans
Volatilité Fonds	10,62%	6,14%	-
Ratio de Sharpe	0,45	0,54	-

PERFORMANCES HISTORIQUES



*Objectif de gestion

PERFORMANCES

	Performances cumulées								Performances annualisées		
	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis création	3 ans	5 ans	Depuis création
Fonds	+2,44%	+8,42%	+9,80%	+4,64%	+4,64%	+9,25%	-	+10,53%	+2,99%	-	+2,70%
Objectif	+0,02%	+0,05%	+0,12%	+0,27%	+0,27%	+1,15%	-	+1,44%	+0,38%	-	+0,38%

PERFORMANCES MENSUELLES

	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Année	Objectif
2020	0,61%	-0,63%	-10,93%	2,58%	2,16%	2,12%	2,29%	0,33%	-1,33%	0,24%	5,58%	2,44%	4,64%	0,27%
2019	0,44%	0,71%	0,34%	0,15%	-0,45%	0,18%	0,73%	0,08%	0,78%	-0,23%	0,78%	0,05%	3,61%	0,33%
2018	0,75%	-0,13%	0,01%	0,42%	0,03%	-0,04%	0,18%	-0,68%	0,86%	-0,06%	0,01%	-0,56%	0,77%	0,54%
2017			0,05%	0,54%	0,69%	-1,35%	0,30%	0,32%	0,50%	0,10%	-0,13%	0,17%	1,17%	0,29%

INDICATEURS

	Part obligataire	Total fonds
Rendement brut	4,9%	3,6%
Rendement après couv. de change	4,7%	3,5%
Spreads (point de base)	522	424
Durée résiduelle (années)	2,6	1,9
Sensibilité Taux	2	1,5
Sensibilité actions (delta)	3,8%	8%
Exposition aux devises nette/brute	-0,2% / 13,0%	

ALLOCATION (ÉVOLUTION M / M-1)

Obligations	74,5%	-567bp
souveraines	0,0%	+1bp
corporate	53,4%	-22bp
financières	3,2%	-317bp
convertibles	17,8%	-229bp
Actions/Fonds *	5,2%	-209bp
stratégie risk arb	0%	+111bp
stratégie rendement	5,2%	-209bp
Liquidités	20,4%	+776bp
* Dont financières	3,8%	+86bp

ALLOCATION (ÉVOLUTION M / M-1)				PAYS (ACTIF INVESTI)		NOTATION (PART OBLIGATAIRE)			
SECTEUR (ACTIF INVESTI)									
Immobilier		12,7%	+680bp	France		40,3%	+1153bp	BBB	2,7% -125bp
Services aux Entreprises		10,4%	+373bp					BB+	3,7% -610bp
Distribution alimentaire		10,3%	+168bp	Allemagne		16,3%	+574bp	BB	0% -918bp
Services Informatiques		8,0%	+393bp					BB-	0% -463bp
Conglomérats Industriels		7,9%	+352bp	Italie		10,8%	-115bp	B+	16,2% +342bp
Emballages et Conteneurs		7,3%	+264bp					B	0% -150bp
Services interactif		7,3%	+381bp	Suède		10,5%	+195bp	B-	1,9% +191bp
Marchés de Capitaux		5,9%	-4bp					CCC+	8,5% +590bp
Banques		4,9%	-1099bp	Belgique		8,0%	+203bp	CCC	11,0% +432bp
Investissement Immo.		4,9%	+131bp					CCC-	0,0% -282bp
Métaux et Minerais		4,2%	-29bp	Royaume-Uni		5,5%	-1384bp	rating_na_bond	0% -243bp
Distribution Spécialisée		4,1%	-75bp					Non noté	51,3% +815bp
Produits Alimentaires		4,1%	+73bp						
Services financiers		2,6%	-190bp						
Autres < 2,5%		5,5%	+10bp	Autres < 2,5%		8,6%	+175bp		

RÉPARTITION PAR MATURITÉ (ACTIF INVESTI)

Maturité	< 1 an	1 à 3 ans	3 à 5 ans	5 à 7 ans	7 à 10 ans	> 10 ans	Perpétuelle	Action/Fonds
Hypothèse de maturité SGP	7,30%	43,36%	26,29%	0%	0%	0%	12,36%	10,69%
Maturité maximale	7,30%	35,42%	24,27%	0%	0%	0%	19,74%	13,27%

PRINCIPALES LIGNES (HORS LIQUIDITÉS)

Emission	Devise	Secteur	Pays	% de l'actif net
Casino TSSDI 2049	EUR	Distribution alimentaire	France	8,2%
Econocom OC 0.5% 06-2023	EUR	Services Informatiques	Belgique	6,3%
Thyssenkrupp 2.875% 02-2024	EUR	Conglomérats Industriels	Allemagne	6,3%
Guala Closures EUR+3.5% 04-2024	EUR	Emballages et Conteneurs	Italie	5,8%
Cibus EUR3m+4.5% 09/18/23	EUR	Immobilier	Suède	4,4%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

- **Forme juridique** : OPCVM / FCP de droit français
 - **Catégorie de part** : Part A tous souscripteurs
 - **Code ISIN** : FR0013202132
 - **Code Bloomberg** : AGSBPKA FP Equity
 - **Classification AMF** : FCP "Obligations et autres titres de créance internationaux"
 - **Ind. de référence a posteriori** : Euro CMT cash 3Y capitalisé
 - **Objectif de gestion** : Euro CMT cash 3Y capitalisé +100bps
 - **Périodicité de valorisation** : Quotidienne sur les cours de clôture des marchés
- **Date de lancement** : Fonds : 30/03/2017 Part : 30/03/2017
 - **Horizon d'investissement** : Supérieure à 3 ans
 - **Centralisation- Règlement/Livraison** : J - 1 à 10 h / J + 2
 - **Agent centralisateur** : CACEIS Bank
 - **Dépositaire** : CACEIS Bank
 - **Frais d'entrée** : 1% TTC maximum
 - **Frais de sortie** : 0% TTC maximum
 - **Frais de gestion fixes** : 1,25% TTC maximum
 - **Commission de performance** : 15% TTC de la performance du FCP au - delà de son indicateur de référence majoré de 300 bp.
- Amiral Gestion au 31/12/2020

GLOSSAIRE

Les ratios du portefeuille sont calculés en fonction des hypothèses de date de remboursement des titres déterminées par les gérants : à maturité, à une date de remboursement à l'initiative de l'émetteur (call), à la prochaine option de vente du porteur (put), à l'occasion d'une éventuelle offre de rachat par l'émetteur (tender). Les hypothèses retenues ne correspondent donc pas toujours au rendement le plus faible. Ces hypothèses seront sélectionnées en fonction du coupon, des taux d'intérêt du marché, de la liquidité ou des conditions et politique de refinancement de l'émetteur ou encore du traitement prudentiel ou par les agences de notation de la souche. Les situations de rendement rendues aberrantes par notamment la proximité de la maturité sont corrigées. Des hypothèses erronées peuvent résulter en des rendements, marges de crédit, sensibilités ou durées résiduelles se révélant inexactes. Le rendement après coût de couverture du risque de change est approximé en utilisant le différentiel du taux monétaire à 3 mois ou du Swap de taux le plus proche de la durée résiduelle estimée entre l'euro et la devise. Le calcul n'inclut pas les coûts liés à la mise en œuvre effective d'une couverture et ne signifie pas que la totalité du risque de change a été couvert.

COMMENTAIRE DE GESTION

SEXTANT BOND PICKING est un fonds d'obligations internationales dont la philosophie de gestion est de type "value / fondamentale" :

- nous nous concentrons sur la gestion du risque de crédit (rémunération versus coût du risque) ;
- l'analyse-crédit des émetteurs est réalisée en interne sans se reposer sur les ratings des agences de notation ;
- nous évitons au maximum les paris macro-économiques sur les taux (en privilégiant des sensibilités faibles ou modérées) et les devises (en couvrant l'essentiel du risque de change) ;
- nous ne nous imposons pas de contraintes dans l'univers d'investissement afin de pouvoir nous positionner sur les segments les moins efficaces du marché : émissions non notées, convertibles en-dehors de la monnaie, émissions dans des devises non-domestiques pour l'émetteur, papiers et/ou industries complexes...

Le fonds peut également investir à titre accessoire en actions (10% maximum), principalement des arbitrages sur opérations de marchés ou sur des sociétés dont le dividende est élevé.

Situation du marché

Sur le trimestre, les marges de crédit haut rendement sont en forte baisse pour s'établir autour de 300 points de base au 31 Décembre, soit des niveaux comparables à ceux observés fin janvier 2020.

La rémunération des indices de crédit à haut rendement est revenue à des niveaux atteints avant la crise du printemps, alors même que la situation sanitaire et économique fait peser d'importants risques sur le profil de crédit des émetteurs. Les anticipations de défaut de paiement au sein des émetteurs à haut rendement oscillent entre 3 et 12% selon les agences de notations et les bureaux d'analyses.

La vigueur du marché s'illustre également dans les taux offerts par les émissions primaires du marché de crédit, n'offrant que peu de marge de sécurité ; à titre d'exemple, Alstom a pu émettre une obligation à 8 ans pour un rendement de 0.13%. Le segment du crédit à haut rendement offre des rendements qui sont actuellement proches des plus bas niveaux historiques, 2.83% au pire sur l'indice Bloomberg Barclays Pan-European High Yield (Euro) à la rédaction de ce rapport.

Structure du portefeuille

La poche de trésorerie du portefeuille a été graduellement reconstituée au cours du trimestre, passant de 16.3% fin septembre à 20.4% fin décembre. La chute de la rémunération du segment haut rendement nous a poussé à céder des participations qui ont rapidement atteint notre objectif de prix et de rendement. En parallèle, certaines positions existantes ont été renforcées à la faveur des mouvements de marché pour profiter de couples risque/rendement jugés attractifs.

A fin décembre, le rendement du fonds après coût de couverture du change de la partie investie en obligations du portefeuille ressort à 4.9% contre 6.2% à fin septembre. La sensibilité au risque de taux est en baisse à 2.0. Il en résulte pour l'ensemble du fonds en incluant les liquidités, un rendement après couverture de change de 3.5% (vs 4.8% à fin septembre) pour une sensibilité taux de 1.5. La sensibilité du fonds aux marchés actions (delta) est en baisse à 8.0% vs 9.4% à fin septembre et s'explique essentiellement par la poche investie en actions (5.1% du portefeuille investi pour un maximum autorisé de 10%).

Principales transactions

Au cours du mois de novembre, l'indice Bloomberg Barclays EUR High Yield excluant les valeurs financières était ainsi en hausse de près de 4% sur le mois. Le portefeuille a globalement bénéficié de ce mouvement de marché sur le dernier trimestre et des allègements ont été réalisés, les rendements cibles au regard du risque de crédit ayant été atteints.

Plusieurs lignes ont ainsi été cédées sur le trimestre au fur et à mesure de la remontée des cours. Il s'agit notamment des obligations Easyjet 2023, dont la rémunération est passée de 7% fin septembre à seulement 2% mi-décembre en raison de l'appréciation de leur prix. De la même manière ont été soldées les positions sur Elis, Dometic ou Telecom Italia.

L'obligation convertible perpétuelle Quadient de call juin 2022 a été renforcée, l'attractivité du profil de crédit est soutenue par l'amélioration du profil opérationnel. La bonne gestion de la décroissance de l'activité courrier ainsi que la récurrence des nouvelles activités, notamment les casiers destinés aux livraisons d'achats réalisés sur internet « parcel lockers » contribuent au rétablissement du profil de l'émetteur. Les obligations ont bénéficié d'un effet d'annonce suite à une offre non sollicitée d'un fonds d'investissement sur une partie du groupe, ce qui a fait baisser le rendement. Celui-ci reste cependant attractif compte tenu de la maturité courte (option de remboursement anticipé en 2022) et du profil de crédit.

La position en action Solocal que nous avons reçu lors de la restructuration de la dette qui représentait schématiquement un peu plus que la moitié de notre notionnel de dette a été quasi intégralement vendue. Compte tenu du prix moyen d'achat de la dette, des coupons, des commissions perçues lors de la restructuration et du prix de vente moyen, la transaction est d'ores et déjà profitable pour le portefeuille.

Le trimestre a enfin été marqué par le remboursement à maturité de notre ligne Eramet en novembre.

Perspectives

Les taux de défauts sur le segment haut rendement en EUR se sont établis autour de 4% sur l'année 2020, ce qui demeure contenu au regard de la situation difficile de secteurs entiers de l'économie. Les mesures de soutien gouvernementales telles que chômage partiel et prêts garantis ont agi comme un retardateur de défaut. Les anticipations pour 2021 s'évaluent entre 3 et 12% selon les banques ou les agences de notation. Le rendement moyen du marché se situant autour de 3%, on observe clairement le besoin de discrimination afin de sélectionner des rapports rendement-risque cohérents.

En conséquence des arbitrages réalisés en novembre et décembre, le fonds aborde 2021 avec une position de trésorerie de c. 20%. Les spreads de crédit sont légèrement supérieurs au début de 2020 mais dans un contexte économique nettement dégradé. Les liquidités témoignent de la prudence de notre approche, et permettront, comme nous l'avons réalisé lors de la première moitié de 2020 de déployer le portefeuille sur opportunités, soit idiosyncratiques, soit lors de phases de marchés plus attractives.

Sextant Bond Picking

FR0013202140 - Part N

Rapport Annuel - Décembre 2020

Sextant Bond Picking est un fonds d'obligations internationales pouvant intervenir sur tous les segments du marché obligataire et toutes les catégories de notation. La gestion cherche à sélectionner des titres présentant un couple rendement / risque favorable, sans chercher à reproduire un indice. A titre accessoire, le fonds peut investir dans des actions, notamment dans le cadre d'opérations d'arbitrages.

CHIFFRES CLÉS

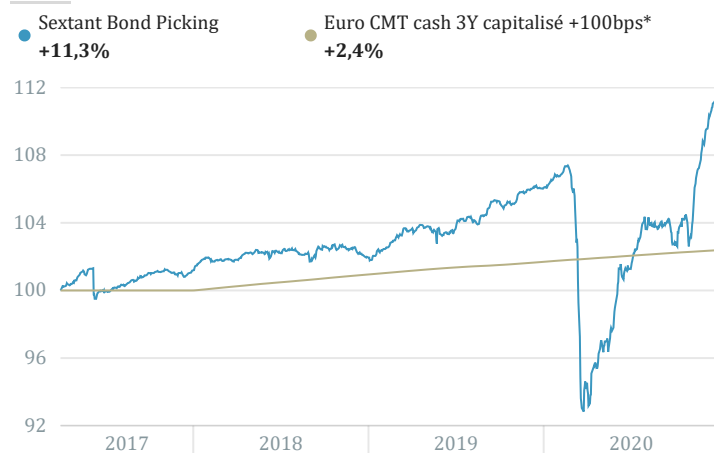
Actif net fonds	157,22M€
VL part	5 566,81€
Nombre de lignes	46
Taille moyenne souche	412,3€
Profil de risque	1 2 3 4 5 6 7

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.

INDICATEURS STATISTIQUES

	1 an	3 ans	5 ans
Volatilité Fonds	10,61%	6,13%	-
Ratio de Sharpe	0,48	0,58	-

PERFORMANCES HISTORIQUES



*Objectif de gestion

PERFORMANCES

	Performances cumulées								Performances annualisées		
	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis création	3 ans	5 ans	Depuis création
Fonds	+2,47%	+8,45%	+9,94%	+4,98%	+4,98%	+10,05%	-	+11,34%	+3,23%	-	+2,90%
Objectif	+0,05%	+0,16%	+0,33%	+0,68%	+0,68%	+2,39%	-	+2,39%	+0,79%	-	+0,63%

PERFORMANCES MENSUELLES

	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Année	Objectif
2020	0,65%	-0,60%	-10,89%	2,61%	2,19%	2,15%	2,33%	0,36%	-1,29%	0,28%	5,54%	2,47%	4,98%	0,68%
2019	0,47%	0,74%	0,36%	0,18%	-0,41%	0,21%	0,75%	0,11%	0,81%	-0,15%	0,81%	0,08%	4,03%	0,74%
2018	0,76%	-0,13%	0,01%	0,42%	0,02%	-0,04%	0,18%	-0,69%	0,86%	-0,06%	0,01%	-0,56%	0,77%	0,94%
2017			0,05%	0,54%	0,69%	-1,35%	0,30%	0,32%	0,50%	0,10%	-0,12%	0,16%	1,17%	-

INDICATEURS

	Part obligataire	Total fonds
Rendement brut	4,9%	3,6%
Rendement après couv. de change	4,7%	3,5%
Spreads (point de base)	522	424
Durée résiduelle (années)	2,6	1,9
Sensibilité Taux	2	1,5
Sensibilité actions (delta)	3,8%	8%
Exposition aux devises nette/brute	-0,2% / 13,0%	

ALLOCATION (ÉVOLUTION M / M-1)

Obligations	74,5%	-567bp
souveraines	0,0%	+1bp
corporate	53,4%	-22bp
financières	3,2%	-317bp
convertibles	17,8%	-229bp
Actions/Fonds *	5,2%	-209bp
stratégie risk arb	0%	+111bp
stratégie rendement	5,2%	-209bp
Liquidités	20,4%	+776bp
* Dont financières	3,8%	+86bp

ALLOCATION (ÉVOLUTION M / M-1)				PAYS (ACTIF INVESTI)		NOTATION (PART OBLIGATAIRE)			
SECTEUR (ACTIF INVESTI)									
Immobilier		12,7%	+680bp	France		40,3%	+1153bp	BBB	2,7% -125bp
Services aux Entreprises		10,4%	+373bp					BB+	3,7% -610bp
Distribution alimentaire		10,3%	+168bp	Allemagne		16,3%	+574bp	BB	0% -918bp
Services Informatiques		8,0%	+393bp					BB-	0% -463bp
Conglomérats Industriels		7,9%	+352bp	Italie		10,8%	-115bp	B+	16,2% +342bp
Emballages et Conteneurs		7,3%	+264bp					B	0% -150bp
Services interactif		7,3%	+381bp	Suède		10,5%	+195bp	B-	1,9% +191bp
Marchés de Capitaux		5,9%	-4bp					CCC+	8,5% +590bp
Banques		4,9%	-1099bp	Belgique		8,0%	+203bp	CCC	11,0% +432bp
Investissement Immo.		4,9%	+131bp					CCC-	0,0% -282bp
Métaux et Minerais		4,2%	-29bp	Royaume-Uni		5,5%	-1384bp	rating_na_bond	0% -243bp
Distribution Spécialisée		4,1%	-75bp					Non noté	51,3% +815bp
Produits Alimentaires		4,1%	+73bp						
Services financiers		2,6%	-190bp						
Autres < 2,5%		5,5%	+10bp	Autres < 2,5%		8,6%	+175bp		

RÉPARTITION PAR MATURITÉ (ACTIF INVESTI)

Maturité	< 1 an	1 à 3 ans	3 à 5 ans	5 à 7 ans	7 à 10 ans	> 10 ans	Perpétuelle	Action/Fonds
Hypothèse de maturité SGP	7,30%	43,36%	26,29%	0%	0%	0%	12,36%	10,69%
Maturité maximale	7,30%	35,42%	24,27%	0%	0%	0%	19,74%	13,27%

PRINCIPALES LIGNES (HORS LIQUIDITÉS)

Emission	Devise	Secteur	Pays	% de l'actif net
Casino TSSDI 2049	EUR	Distribution alimentaire	France	8,2%
Econocom OC 0.5% 06-2023	EUR	Services Informatiques	Belgique	6,3%
Thyssenkrupp 2.875% 02-2024	EUR	Conglomérats Industriels	Allemagne	6,3%
Guala Closures EUR+3.5% 04-2024	EUR	Emballages et Conteneurs	Italie	5,8%
Cibus EUR3m+4.5% 09/18/23	EUR	Immobilier	Suède	4,4%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

- **Forme juridique** : OPCVM / FCP de droit français
 - **Catégorie de part** : Part N
 - **Code ISIN** : FR0013202140
 - **Classification AMF** : FCP "Obligations et autres titres de créance internationaux"
 - **Ind. de référence a posteriori** : Euro CMT cash 3Y capitalisé
 - **Objectif de gestion** : Euro CMT cash 3Y capitalisé +100bps
 - **Périodicité de valorisation** : Quotidienne sur les cours de clôture des marchés
 - **Date de lancement** : Fonds : 30/03/2017 Part : 30/03/2017
- **Horizon d'investissement** : Supérieure à 3 ans
 - **Centralisation- Règlement/Livraison** : J - 1 à 10 h / J + 2
 - **Agent centralisateur** : CACEIS Bank
 - **Dépositaire** : CACEIS Bank
 - **Frais d'entrée** : 5% TTC maximum
 - **Frais de sortie** : 0% TTC maximum
 - **Frais de gestion fixes** : 0,85% TTC maximum
 - **Commission de performance** : 15% TTC de la performance du FCP au - delà de son indicateur de référence majoré de 350 bp.

Amiral Gestion au 31/12/2020

GLOSSAIRE

Les ratios du portefeuille sont calculés en fonction des hypothèses de date de remboursement des titres déterminées par les gérants : à maturité, à une date de remboursement à l'initiative de l'émetteur (call), à la prochaine option de vente du porteur (put), à l'occasion d'une éventuelle offre de rachat par l'émetteur (tender). Les hypothèses retenues ne correspondent donc pas toujours au rendement le plus faible. Ces hypothèses seront sélectionnées en fonction du coupon, des taux d'intérêt du marché, de la liquidité ou des conditions et politique de refinancement de l'émetteur ou encore du traitement prudentiel ou par les agences de notation de la souche. Les situations de rendement rendues aberrantes par notamment la proximité de la maturité sont corrigées. Des hypothèses erronées peuvent résulter en des rendements, marges de crédit, sensibilités ou durées résiduelles se révélant inexactes. Le rendement après coût de couverture du risque de change est approximé en utilisant le différentiel du taux monétaire à 3 mois ou du Swap de taux le plus proche de la durée résiduelle estimée entre l'euro et la devise. Le calcul n'inclut pas les coûts liés à la mise en œuvre effective d'une couverture et ne signifie pas que la totalité du risque de change a été couvert.

COMMENTAIRE DE GESTION

SEXTANT BOND PICKING est un fonds d'obligations internationales dont la philosophie de gestion est de type "value / fondamentale" :

- nous nous concentrons sur la gestion du risque de crédit (rémunération versus coût du risque) ;
- l'analyse-crédit des émetteurs est réalisée en interne sans se reposer sur les ratings des agences de notation ;
- nous évitons au maximum les paris macro-économiques sur les taux (en privilégiant des sensibilités faibles ou modérées) et les devises (en couvrant l'essentiel du risque de change) ;
- nous ne nous imposons pas de contraintes dans l'univers d'investissement afin de pouvoir nous positionner sur les segments les moins efficaces du marché : émissions non notées, convertibles en-dehors de la monnaie, émissions dans des devises non-domestiques pour l'émetteur, papiers et/ou industries complexes...

Le fonds peut également investir à titre accessoire en actions (10% maximum), principalement des arbitrages sur opérations de marchés ou sur des sociétés dont le dividende est élevé.

Situation du marché

Sur le trimestre, les marges de crédit haut rendement sont en forte baisse pour s'établir autour de 300 points de base au 31 Décembre, soit des niveaux comparables à ceux observés fin janvier 2020.

La rémunération des indices de crédit à haut rendement est revenue à des niveaux atteints avant la crise du printemps, alors même que la situation sanitaire et économique fait peser d'importants risques sur le profil de crédit des émetteurs. Les anticipations de défaut de paiement au sein des émetteurs à haut rendement oscillent entre 3 et 12% selon les agences de notations et les bureaux d'analyses.

La vigueur du marché s'illustre également dans les taux offerts par les émissions primaires du marché de crédit, n'offrant que peu de marge de sécurité ; à titre d'exemple, Alstom a pu émettre une obligation à 8 ans pour un rendement de 0.13%. Le segment du crédit à haut rendement offre des rendements qui sont actuellement proches des plus bas niveaux historiques, 2.83% au pire sur l'indice Bloomberg Barclays Pan-European High Yield (Euro) à la rédaction de ce rapport.

Structure du portefeuille

La poche de trésorerie du portefeuille a été graduellement reconstituée au cours du trimestre, passant de 16.3% fin septembre à 20.4% fin décembre. La chute de la rémunération du segment haut rendement nous a poussé à céder des participations qui ont rapidement atteint notre objectif de prix et de rendement. En parallèle, certaines positions existantes ont été renforcées à la faveur des mouvements de marché pour profiter de couples risque/rendement jugés attractifs.

A fin décembre, le rendement du fonds après coût de couverture du change de la partie investie en obligations du portefeuille ressort à 4.9% contre 6.2% à fin septembre. La sensibilité au risque de taux est en baisse à 2.0. Il en résulte pour l'ensemble du fonds en incluant les liquidités, un rendement après couverture de change de 3.5% (vs 4.8% à fin septembre) pour une sensibilité taux de 1.5. La sensibilité du fonds aux marchés actions (delta) est en baisse à 8.0% vs 9.4% à fin septembre et s'explique essentiellement par la poche investie en actions (5.1% du portefeuille investi pour un maximum autorisé de 10%).

Principales transactions

Au cours du mois de novembre, l'indice Bloomberg Barclays EUR High Yield excluant les valeurs financières était ainsi en hausse de près de 4% sur le mois. Le portefeuille a globalement bénéficié de ce mouvement de marché sur le dernier trimestre et des allègements ont été réalisés, les rendements cibles au regard du risque de crédit ayant été atteints.

Plusieurs lignes ont ainsi été cédées sur le trimestre au fur et à mesure de la remontée des cours. Il s'agit notamment des obligations Easyjet 2023, dont la rémunération est passée de 7% fin septembre à seulement 2% mi-décembre en raison de l'appréciation de leur prix. De la même manière ont été soldées les positions sur Elis, Dometic ou Telecom Italia.

L'obligation convertible perpétuelle Quadient de call juin 2022 a été renforcée, l'attractivité du profil de crédit est soutenue par l'amélioration du profil opérationnel. La bonne gestion de la décroissance de l'activité courrier ainsi que la récurrence des nouvelles activités, notamment les casiers destinés aux livraisons d'achats réalisés sur internet « parcel lockers » contribuent au rétablissement du profil de l'émetteur. Les obligations ont bénéficié d'un effet d'annonce suite à une offre non sollicitée d'un fonds d'investissement sur une partie du groupe, ce qui a fait baisser le rendement. Celui-ci reste cependant attractif compte tenu de la maturité courte (option de remboursement anticipé en 2022) et du profil de crédit.

La position en action Solocal que nous avons reçu lors de la restructuration de la dette qui représentait schématiquement un peu plus que la moitié de notre notionnel de dette a été quasi intégralement vendue. Compte tenu du prix moyen d'achat de la dette, des coupons, des commissions perçues lors de la restructuration et du prix de vente moyen, la transaction est d'ores et déjà profitable pour le portefeuille.

Le trimestre a enfin été marqué par le remboursement à maturité de notre ligne Eramet en novembre.

Perspectives

Les taux de défauts sur le segment haut rendement en EUR se sont établis autour de 4% sur l'année 2020, ce qui demeure contenu au regard de la situation difficile de secteurs entiers de l'économie. Les mesures de soutien gouvernementales telles que chômage partiel et prêts garantis ont agi comme un retardateur de défaut. Les anticipations pour 2021 s'évaluent entre 3 et 12% selon les banques ou les agences de notation. Le rendement moyen du marché se situant autour de 3%, on observe clairement le besoin de discrimination afin de sélectionner des rapports rendement-risque cohérents.

En conséquence des arbitrages réalisés en novembre et décembre, le fonds aborde 2021 avec une position de trésorerie de c. 20%. Les spreads de crédit sont légèrement supérieurs au début de 2020 mais dans un contexte économique nettement dégradé. Les liquidités témoignent de la prudence de notre approche, et permettront, comme nous l'avons réalisé lors de la première moitié de 2020 de déployer le portefeuille sur opportunités, soit idiosyncratiques, soit lors de phases de marchés plus attractives.

Sextant Bond Picking

FR0013202157 - Part Z

Rapport Annuel - Décembre 2020

Sextant Bond Picking est un fonds d'obligations internationales pouvant intervenir sur tous les segments du marché obligataire et toutes les catégories de notation. La gestion cherche à sélectionner des titres présentant un couple rendement / risque favorable, sans chercher à reproduire un indice. A titre accessoire, le fonds peut investir dans des actions, notamment dans le cadre d'opérations d'arbitrages.

CHIFFRES CLÉS

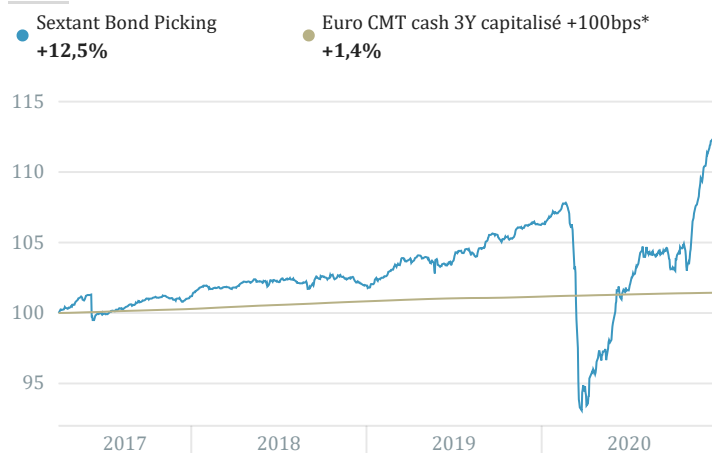
Actif net fonds	157,22M€
VL part	112,52€
Nombre de lignes	46
Taille moyenne souche	412,3€
Profil de risque	1 2 3 4 5 6 7

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.

INDICATEURS STATISTIQUES

	1 an	3 ans	5 ans
Volatilité Fonds	10,69%	6,20%	-
Ratio de Sharpe	0,56	0,63	-

PERFORMANCES HISTORIQUES



*Objectif de gestion

PERFORMANCES

	Performances cumulées								Performances annualisées		
	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis création	3 ans	5 ans	Depuis création
Fonds	+2,89%	+9,20%	+10,75%	+5,87%	+5,87%	+11,22%	-	+12,52%	+3,60%	-	+3,19%
Objectif	+0,02%	+0,05%	+0,12%	+0,27%	+0,27%	+1,15%	-	+1,44%	+0,38%	-	+0,38%

PERFORMANCES MENSUELLES

	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Année	Objectif
2020	0,73%	-0,65%	-10,88%	2,63%	2,21%	2,17%	2,34%	0,38%	-1,28%	0,29%	5,81%	2,89%	5,87%	0,27%
2019	0,52%	0,83%	0,39%	0,17%	-0,51%	0,21%	0,85%	0,10%	0,92%	-0,26%	0,91%	0,05%	4,26%	0,33%
2018	0,75%	-0,13%	0,01%	0,42%	0,03%	-0,04%	0,18%	-0,68%	0,86%	-0,06%	0,01%	-0,56%	0,77%	0,54%
2017			0,05%	0,54%	0,69%	-1,35%	0,30%	0,32%	0,50%	0,10%	-0,13%	0,17%	1,17%	0,29%

INDICATEURS

	Part obligataire	Total fonds
Rendement brut	4,9%	3,6%
Rendement après couv. de change	4,7%	3,5%
Spreads (point de base)	522	424
Durée résiduelle (années)	2,6	1,9
Sensibilité Taux	2	1,5
Sensibilité actions (delta)	3,8%	8%
Exposition aux devises nette/brute	-0,2% / 13,0%	

ALLOCATION (ÉVOLUTION M / M-1)

Obligations	74,5%	-567bp
souveraines	0,0%	+1bp
corporate	53,4%	-22bp
financières	3,2%	-317bp
convertibles	17,8%	-229bp
Actions/Fonds *	5,2%	-209bp
stratégie risk arb	0%	+111bp
stratégie rendement	5,2%	-209bp
Liquidités	20,4%	+776bp
* Dont financières	3,8%	+86bp

ALLOCATION (ÉVOLUTION M / M-1)				PAYS (ACTIF INVESTI)		NOTATION (PART OBLIGATAIRE)			
SECTEUR (ACTIF INVESTI)									
Immobilier		12,7%	+680bp	France		40,3%	+1153bp	BBB	2,7% -125bp
Services aux Entreprises		10,4%	+373bp					BB+	3,7% -610bp
Distribution alimentaire		10,3%	+168bp	Allemagne		16,3%	+574bp	BB	0% -918bp
Services Informatiques		8,0%	+393bp					BB-	0% -463bp
Conglomérats Industriels		7,9%	+352bp	Italie		10,8%	-115bp	B+	16,2% +342bp
Emballages et Conteneurs		7,3%	+264bp					B	0% -150bp
Services interactif		7,3%	+381bp	Suède		10,5%	+195bp	B-	1,9% +191bp
Marchés de Capitaux		5,9%	-4bp					CCC+	8,5% +590bp
Banques		4,9%	-1099bp	Belgique		8,0%	+203bp	CCC	11,0% +432bp
Investissement Immo.		4,9%	+131bp					CCC-	0,0% -282bp
Métaux et Minerais		4,2%	-29bp	Royaume-Uni		5,5%	-1384bp	rating_na_bond	0% -243bp
Distribution Spécialisée		4,1%	-75bp					Non noté	51,3% +815bp
Produits Alimentaires		4,1%	+73bp						
Services financiers		2,6%	-190bp						
Autres < 2,5%		5,5%	+10bp	Autres < 2,5%		8,6%	+20bp		

RÉPARTITION PAR MATURITÉ (ACTIF INVESTI)

Maturité	< 1 an	1 à 3 ans	3 à 5 ans	5 à 7 ans	7 à 10 ans	> 10 ans	Perpétuelle	Action/Fonds
Hypothèse de maturité SGP	7,30%	43,36%	26,29%	0%	0%	0%	12,36%	10,69%
Maturité maximale	7,30%	35,42%	24,27%	0%	0%	0%	19,74%	13,27%

PRINCIPALES LIGNES (HORS LIQUIDITÉS)

Emission	Devise	Secteur	Pays	% de l'actif net
Casino TSSDI 2049	EUR	Distribution alimentaire	France	8,2%
Econocom OC 0.5% 06-2023	EUR	Services Informatiques	Belgique	6,3%
Thyssenkrupp 2.875% 02-2024	EUR	Conglomérats Industriels	Allemagne	6,3%
Guala Closures EUR+3.5% 04-2024	EUR	Emballages et Conteneurs	Italie	5,8%
Cibus EUR3m+4.5% 09/18/23	EUR	Immobilier	Suède	4,4%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

- **Forme juridique** : OPCVM / FCP de droit français
 - **Catégorie de part** : Part Z
 - **Code ISIN** : FR0013202157
 - **Classification AMF** : FCP "Obligations et autres titres de créance internationaux"
 - **Ind. de référence a posteriori** : Euro CMT cash 3Y capitalisé
 - **Objectif de gestion** : Euro CMT cash 3Y capitalisé +100bps
 - **Périodicité de valorisation** : Quotidienne sur les cours de clôture des marchés
- **Date de lancement** : Fonds : 30/03/2017 Part : 30/03/2017
 - **Horizon d'investissement** : Supérieure à 3 ans
 - **Centralisation- Règlement/Livraison** : J - 1 à 10 h / J + 2
 - **Agent centralisateur** : CACEIS Bank
 - **Dépositaire** : CACEIS Bank
 - **Frais d'entrée** : 0% TTC maximum
 - **Frais de sortie** : 0% TTC maximum
 - **Frais de gestion fixes** : 0,05% TTC maximum
- Amiral Gestion au 31/12/2020

GLOSSAIRE

Les ratios du portefeuille sont calculés en fonction des hypothèses de date de remboursement des titres déterminées par les gérants : à maturité, à une date de remboursement à l'initiative de l'émetteur (call), à la prochaine option de vente du porteur (put), à l'occasion d'une éventuelle offre de rachat par l'émetteur (tender). Les hypothèses retenues ne correspondent donc pas toujours au rendement le plus faible. Ces hypothèses seront sélectionnées en fonction du coupon, des taux d'intérêt du marché, de la liquidité ou des conditions et politique de refinancement de l'émetteur ou encore du traitement prudentiel ou par les agences de notation de la souche. Les situations de rendement rendues aberrantes par notamment la proximité de la maturité sont corrigées. Des hypothèses erronées peuvent résulter en des rendements, marges de crédit, sensibilités ou durées résiduelles se révélant inexacts. Le rendement après coût de couverture du risque de change est approximé en utilisant le différentiel du taux monétaire à 3 mois ou du Swap de taux le plus proche de la durée résiduelle estimée entre l'euro et la devise. Le calcul n'inclut pas les coûts liés à la mise en œuvre effective d'une couverture et ne signifie pas que la totalité du risque de change a été couvert.

COMMENTAIRE DE GESTION

SEXTANT BOND PICKING est un fonds d'obligations internationales dont la philosophie de gestion est de type "value / fondamentale" :

- nous nous concentrons sur la gestion du risque de crédit (rémunération versus coût du risque) ;
- l'analyse-crédit des émetteurs est réalisée en interne sans se reposer sur les ratings des agences de notation ;
- nous évitons au maximum les paris macro-économiques sur les taux (en privilégiant des sensibilités faibles ou modérées) et les devises (en couvrant l'essentiel du risque de change) ;
- nous ne nous imposons pas de contraintes dans l'univers d'investissement afin de pouvoir nous positionner sur les segments les moins efficaces du marché : émissions non notées, convertibles en-dehors de la monnaie, émissions dans des devises non-domestiques pour l'émetteur, papiers et/ou industries complexes...

Le fonds peut également investir à titre accessoire en actions (10% maximum), principalement des arbitrages sur opérations de marchés ou sur des sociétés dont le dividende est élevé.

Situation du marché

Sur le trimestre, les marges de crédit haut rendement sont en forte baisse pour s'établir autour de 300 points de base au 31 Décembre, soit des niveaux comparables à ceux observés fin janvier 2020.

La rémunération des indices de crédit à haut rendement est revenue à des niveaux atteints avant la crise du printemps, alors même que la situation sanitaire et économique fait peser d'importants risques sur le profil de crédit des émetteurs. Les anticipations de défaut de paiement au sein des émetteurs à haut rendement oscillent entre 3 et 12% selon les agences de notations et les bureaux d'analyses.

La vigueur du marché s'illustre également dans les taux offerts par les émissions primaires du marché de crédit, n'offrant que peu de marge de sécurité ; à titre d'exemple, Alstom a pu émettre une obligation à 8 ans pour un rendement de 0.13%. Le segment du crédit à haut rendement offre des rendements qui sont actuellement proches des plus bas niveaux historiques, 2.83% au pire sur l'indice Bloomberg Barclays Pan-European High Yield (Euro) à la rédaction de ce rapport.

Structure du portefeuille

La poche de trésorerie du portefeuille a été graduellement reconstituée au cours du trimestre, passant de 16.3% fin septembre à 20.4% fin décembre. La chute de la rémunération du segment haut rendement nous a poussé à céder des participations qui ont rapidement atteint notre objectif de prix et de rendement. En parallèle, certaines positions existantes ont été renforcées à la faveur des mouvements de marché pour profiter de couples risque/rendement jugés attractifs.

A fin décembre, le rendement du fonds après coût de couverture du change de la partie investie en obligations du portefeuille ressort à 4.9% contre 6.2% à fin septembre. La sensibilité au risque de taux est en baisse à 2.0. Il en résulte pour l'ensemble du fonds en incluant les liquidités, un rendement après couverture de change de 3.5% (vs 4.8% à fin septembre) pour une sensibilité taux de 1.5. La sensibilité du fonds aux marchés actions (delta) est en baisse à 8.0% vs 9.4% à fin septembre et s'explique essentiellement par la poche investie en actions (5.1% du portefeuille investi pour un maximum autorisé de 10%).

Principales transactions

Au cours du mois de novembre, l'indice Bloomberg Barclays EUR High Yield excluant les valeurs financières était ainsi en hausse de près de 4% sur le mois. Le portefeuille a globalement bénéficié de ce mouvement de marché sur le dernier trimestre et des allègements ont été réalisés, les rendements cibles au regard du risque de crédit ayant été atteints.

Plusieurs lignes ont ainsi été cédées sur le trimestre au fur et à mesure de la remontée des cours. Il s'agit notamment des obligations Easyjet 2023, dont la rémunération est passée de 7% fin septembre à seulement 2% mi-décembre en raison de l'appréciation de leur prix. De la même manière ont été soldées les positions sur Elis, Dometic ou Telecom Italia.

L'obligation convertible perpétuelle Quadient de call juin 2022 a été renforcée, l'attractivité du profil de crédit est soutenue par l'amélioration du profil opérationnel. La bonne gestion de la décroissance de l'activité courrier ainsi que la récurrence des nouvelles activités, notamment les casiers destinés aux livraisons d'achats réalisés sur internet « parcel lockers » contribuent au rétablissement du profil de l'émetteur. Les obligations ont bénéficié d'un effet d'annonce suite à une offre non sollicitée d'un fonds d'investissement sur une partie du groupe, ce qui a fait baisser le rendement. Celui-ci reste cependant attractif compte tenu de la maturité courte (option de remboursement anticipé en 2022) et du profil de crédit.

La position en action Solocal que nous avons reçu lors de la restructuration de la dette qui représentait schématiquement un peu plus que la moitié de notre notionnel de dette a été quasi intégralement vendue. Compte tenu du prix moyen d'achat de la dette, des coupons, des commissions perçues lors de la restructuration et du prix de vente moyen, la transaction est d'ores et déjà profitable pour le portefeuille.

Le trimestre a enfin été marqué par le remboursement à maturité de notre ligne Eramet en novembre.

Perspectives

Les taux de défauts sur le segment haut rendement en EUR se sont établis autour de 4% sur l'année 2020, ce qui demeure contenu au regard de la situation difficile de secteurs entiers de l'économie. Les mesures de soutien gouvernementales telles que chômage partiel et prêts garantis ont agi comme un retardateur de défaut. Les anticipations pour 2021 s'évaluent entre 3 et 12% selon les banques ou les agences de notation. Le rendement moyen du marché se situant autour de 3%, on observe clairement le besoin de discrimination afin de sélectionner des rapports rendement-risque cohérents.

En conséquence des arbitrages réalisés en novembre et décembre, le fonds aborde 2021 avec une position de trésorerie de c. 20%. Les spreads de crédit sont légèrement supérieurs au début de 2020 mais dans un contexte économique nettement dégradé. Les liquidités témoignent de la prudence de notre approche, et permettront, comme nous l'avons réalisé lors de la première moitié de 2020 de déployer le portefeuille sur opportunités, soit idiosyncratiques, soit lors de phases de marchés plus attractives.

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Principales modifications intervenues au cours de l'exercice ou à intervenir :

Mise en conformité avec le règlement 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »), entré en vigueur le 10 mars 2021. Amiral Gestion a ainsi mis en place un dispositif complet pour se conformer pleinement à ces nouvelles exigences règlementaires et la documentation juridique du Fonds a été récemment modifiée en conséquence.

Sextant Bond Picking ne promeut pas de caractéristique environnementale et/ou sociale particulière, ni ne poursuit un objectif spécifique de durabilité (environnemental et/ou social). Il qualifie donc de fonds « Article 6 » selon la classification du règlement Disclosure. Il applique une approche d'investissement responsable n'atteignant pas les standards de la communication centrales ou réduites, selon la segmentation de la Position - recommandation AMF - DOC-2020-03.

Modification du prospectus et/ou DICI :

- Mise à jour du contact référent chez Amiral Gestion
- Mise à jour des contacts chez le commissaire aux comptes
- Intégration des informations relatives au risque de durabilité ainsi qu'à sa prise en compte dans la stratégie d'investissement du Fonds
- Ajout d'un tableau venant clarifier les délais pour la souscription et le rachat de parts

Niveau de la trésorerie à la fin de l'exercice : 17.87%

Pourcentage du portefeuille cessible en plus de 30 jours : 5%

- Contrôle de la liquidité réalisé via l'outil de suivi des portefeuilles Density Technologies.

Fréquence des opérations (taux de rotation) : 25,87%

Estimation des coûts de rotation sur la période : 0.04% de l'encours moyen.

Ce montant prend en compte la commission broker, la TVA, les impôts de bourse, les frais de dépouillement du dépositaire ainsi que la recherche sur actions payée via les frais de transaction.

Evaluation des performances des sociétés en portefeuille :

Les cas d'investissement sont analysés au regard de l'estimation de la valeur intrinsèque de l'entreprise, ainsi que de la note qualité :

1. Amiral Gestion considère que la valorisation d'une société est liée à la mesure de sa capacité de générer des cash-flows libres, raison pour laquelle l'équipe de gestion utilise un modèle DCF pour évaluer la valeur intrinsèque d'une société.
2. La note qualité interne afin de quantifier le risque sur la base d'éléments liés aux fondamentaux de l'entreprises (modèle économique, qualité de la direction, qualité de la structure financière, et critères relatifs aux aspects ESG).

L'évaluation de nos investissements et des valeurs en portefeuille du Fonds, à moyen et long terme, fait l'objet d'un commentaire de gestion qui est inséré dans chacun des rapports périodiques du Fonds.

Principaux mouvements :

Achats : Cibus EUR3m+4.5% 09/18/23, Accentro RE 3.625% 02-2023, Loxam 5.75% sub 07-2027, Lagardere 1.625% 06-2024, Nexity CB 0.125% 01/01/23

Ventes : Eramet 4.5% 11-2020, Cibus Nordic RE EUR3M+450 05-2021, Vivion 3% 08/08/24, Virgin Media 6% GBP 01-2025, Telecom Italia 4% 04-2024

Eventuelles dispositions prises par le dépositaire pour s'exonérer de sa responsabilité : NA

Politique de sélection des intermédiaires :

En sa qualité de société de gestion, Amiral Gestion sélectionne des prestataires dont la politique d'exécution permet d'assurer le meilleur résultat possible lors du passage des ordres transmis pour le compte de ses OPCVM ou de ses clients. Elle sélectionne également des prestataires de services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordre. Cette politique est disponible sur le site internet d'Amiral Gestion : www.Amiralgestion.com.

Frais d'intermédiation :

Le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation est consultable sur le site internet d'Amiral Gestion : www.Amiralgestion.com.

Politique d'engagement actionnarial :

Conformément aux articles L.533-22 et R.533-16 et suivants du Code Monétaire et Financiers, Amiral Gestion a mis en place une politique d'engagement actionnarial décrivant la manière dont elle intègre son rôle d'actionnaire dans sa stratégie d'investissement et publie chaque année un compte rendu de la mise en œuvre de cette politique dont notamment la façon dont elle a exercé ses droits de vote. Amiral Gestion applique sa propre politique de vote et exerce directement, depuis 2021, le vote pour toutes les sociétés dont elle détient plus de 1% du capital. En deçà de 1% du capital, Amiral Gestion automatise l'exercice de ses droits de vote via la plateforme par procuration qui applique la Politique de vote d'ISS, dont les principes ne vont pas à l'encontre de ceux décrits au sein de notre propre politique. En cas de résolution non prévues par notre politique ou à évaluer au cas par cas nous appliquons les recommandations de la politique de vote d'ISS par défaut.

La politique d'engagement actionnarial et la politique de vote d'Amiral Gestion sont disponibles sur le site d'Amiral Gestion : www.amiralgestion.com.

Le rapport annuel des votes et d'engagement actionnarial est rendu disponible sur simple demande auprès d'Amiral Gestion.

Communication des critères Environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG) :

Amiral gestion ne prend pas simultanément en compte des critères sociaux, environnementaux et de qualité de la gouvernance (ESG) dans son processus d'investissement et de désinvestissement. Néanmoins, Amiral Gestion tient compte de critères extra-financiers dans son processus d'investissement. Une note qualité est attribuée à chaque investissement sur base de critères qualitatifs tels que la qualité de la gouvernance (respect des minoritaires, formation et participation aux résultats des salariés, qualité des relations avec les fournisseurs, etc) et le respect d'objectif sociaux et environnementaux, même s'il ne s'agit pas spécifiquement d'une gestion ISR.

Fin 2018, nous avons fait évoluer notre note qualité en renforçant l'impact des critères ESG. Ainsi, le nombre de critères relatifs à l'Environnement, le Social et la Gouvernance composant notre note qualité est passé à 10 sur un total de 28 critères. Par ailleurs, fin mars 2019, Amiral Gestion a signé les PRI des Nations-Unies, démontrant ainsi sa volonté de s'engager sur le long terme à déployer les moyens et mobiliser les équipes sur les questions d'investissement durable.

La politique décrivant les modalités de prise en compte des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance est disponible sur le site d'Amiral Gestion www.amiralgestion.com

Méthode de calcul du risque global :

La méthode d'évaluation du risque Global utilisée pour SEXTANT BOND PICKING est la méthode du calcul de l'engagement.

Montant du levier auquel le fonds a recours : néant**Securities Financing Transaction Regulation (relatif aux opérations de financement sur titres) (« SFTR ») :**

Au cours de l'exercice, le Fonds n'a pas effectué d'opérations de financement sur titres soumis à la réglementation SFTR, à savoir opération de pension, prêt/emprunt de titres de matières premières, opération d'achat-revente ou de vente-achat, opération de prêt avec appel de marche et contrat d'échange sur revenu global (TRS).

Politique de rémunération :

Amiral Gestion a mis en place une politique de rémunération conforme aux exigences des directives AIFM et UCITS V et aux Orientations de l'ESMA. Cette politique de rémunération est cohérente et promeut une gestion saine et efficace du risque et n'encourage pas une prise de risque qui serait incompatible avec les profils de risque, le règlement, les documents constitutifs des OPC qu'elle gère. Cette politique est également conforme à l'intérêt des OPC et de ses investisseurs.

Le personnel d'Amiral Gestion peut être rémunéré sur une base fixe et une base variable. Néanmoins, la part variable demeure marginale sur l'ensemble de la rémunération versée aux personnes identifiées en tant que preneur de risque ou équivalent au sens de ces réglementations. Les rémunérations variables individuelles sont déterminées dans le respect du Règlement 2019/2088 du 27 novembre 2019 (dit « Règlement Disclosure ») et intègrent le cas échéant le respect des risques en matière de durabilité. L'ensemble du personnel bénéficie de la participation et de l'intéressement aux résultats. La totalité des salariés sont également actionnaires d'Amiral Gestion. La montée dans le capital est progressive et dépend de l'apport individuel de chacun à l'entreprise. Ainsi, les intérêts des porteurs et des employés d'Amiral Gestion sont alignés : il s'agit d'atteindre la meilleure performance possible à long-terme, et de pérenniser la société.

L'ensemble des membres de la société est directement intéressé au succès de l'ensemble des fonds et au résultat de l'entreprise afin d'éviter toute prise de risque inconsidérée.

La politique complète de rémunération des employés d'Amiral Gestion est disponible sur simple demande écrite adressée à votre gestionnaire : AMIRAL GESTION, 103 rue de Grenelle, 75007 Paris

La politique complète de rémunération des employés d'Amiral Gestion ainsi que le montant total des rémunérations versées au titre de l'exercice, ventilé suivant les critères réglementaires sont disponibles sur simple demande écrite adressée à votre gestionnaire : AMIRAL GESTION, 103 rue de Grenelle, 75007 Paris

DÉTAIL DE LA RÉMUNÉRATION VERSÉE AU TITRE DE L'EXERCICE 2020

Catégorie de collaborateurs/Typologie de Rémunération	Nombre d'effectifs au 31/12/2020	Rémunérations Fixes	Rémunération variable totale par catégorie
Gérant et autres personnes ayant un impact direct sur le profil de risque ou une rémunération équivalente	16	Comprises entre 30K€ et 200K€	1 120K€ de bonus (maximum individuel de 200K€)
Direction non gérants, RCCI, Responsables clés	6	Comprises entre 30K€ et 200K€	390K€
Autres collaborateurs non preneurs de risques (dont 2 en Espagne)	18	Comprises entre 30K€ et 200K€	544K€

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 sont nettes de frais de gestion. Elles ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures.

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

Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le numéro GP-04000038 _ Société de courtage en assurances immatriculée auprès de l'ORIAS sous le numéro 12065490 _ Société par actions simplifiée au capital de 629 983 euros RCS Paris 445 224 090 TVA : FR 33 445 224 090

Contact

contact@amiralgestion.com

+ 33 (0)1 47 20 78 18

Amiral Gestion

ENTREPRENEURS INVESTIS

SEXTANT BOND PICKING

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :
Amiral Gestion

103 rue de Grenelle
75007 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2020

SEXTANT BOND PICKING

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :
Amiral Gestion

103 rue de Grenelle
75007 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2020

Aux porteurs de parts du FCP SEXTANT BOND PICKING,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif SEXTANT BOND PICKING constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du FCP, à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion sur les comptes annuels

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1 janvier 2020 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

La crise mondiale liée à la pandémie de COVID-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les fonds, leurs investissements et l'évaluation des actifs et passifs correspondants. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur la gestion opérationnelle des fonds et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, en application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille et sur la présentation d'ensemble des comptes, au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion.

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le FCP ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été établis par la société de gestion.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative.

Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre FCP.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre:

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris et Paris La Défense le 13 avril 2021

Les Commissaires aux comptes

RSM Paris



Etienne de BRYAS

Deloitte & Associés



Virginie GAITTE

SEXTANT BOND PICKING

<p>COMPTES ANNUELS 31/12/2020</p>

BILAN ACTIF AU 31/12/2020 EN EUR

	31/12/2020	31/12/2019
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DÉPÔTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	129 220 748,53	206 582 040,15
Actions et valeurs assimilées	8 095 946,86	13 650 280,65
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	8 095 946,86	13 650 280,65
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	108 612 520,76	160 954 078,62
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	108 612 520,76	160 954 078,62
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	3 998 973,71	23 783 984,33
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	3 998 973,71	23 783 984,33
Titres de créances négociables	3 998 973,71	18 784 062,10
Autres titres de créances	0,00	4 999 922,23
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	8 513 307,20	8 193 696,55
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	5 280 883,36	700 855,52
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	3 232 423,84	7 492 841,03
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
CRÉANCES	38 809 456,95	92 389 230,06
Opérations de change à terme de devises	20 570 542,46	48 895 332,58
Autres	18 238 914,49	43 493 897,48
COMPTES FINANCIERS	10 856 632,44	19 744 881,14
Liquidités	10 856 632,44	19 744 881,14
TOTAL DE L'ACTIF	178 886 837,92	318 716 151,35

BILAN PASSIF AU 31/12/2020 EN EUR

	31/12/2020	31/12/2019
CAPITAUX PROPRES		
Capital	150 609 047,53	262 087 835,50
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	3 104 213,67	-1 791 602,77
Résultat de l'exercice (a,b)	3 508 154,10	6 805 224,90
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	157 221 415,30	267 101 457,63
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	21 665 422,62	51 614 693,72
Opérations de change à terme de devises	20 659 513,46	48 922 893,43
Autres	1 005 909,16	2 691 800,29
COMPTES FINANCIERS	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	178 886 837,92	318 716 151,35

(a) Y compris comptes de régularisation

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

HORS-BILAN AU 31/12/2020 EN EUR

	31/12/2020	31/12/2019
OPÉRATIONS DE COUVERTURE	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31/12/2020 EN EUR

	31/12/2020	31/12/2019
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	22,53	970,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	320 781,02	663 390,68
Produits sur obligations et valeurs assimilées	6 325 346,65	5 380 840,26
Produits sur titres de créances	33 588,80	15 140,34
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	361 793,69	232 374,96
TOTAL (1)	7 041 532,69	6 292 716,24
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	20 553,87	37 909,40
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	20 553,87	37 909,40
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	7 020 978,82	6 254 806,84
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	1 743 923,29	836 094,56
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	5 277 055,53	5 418 712,28
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-1 768 901,43	1 386 512,62
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	3 508 154,10	6 805 224,90

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1. Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Information sur les incidences liées à la crise du COVID-19

Les comptes ont été établis par la société de gestion sur la base des éléments disponibles dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;

- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France ou les spécialistes des bons du Trésor.

OPC détenus :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus à recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

Instruments financiers à terme :

Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les Swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Frais de gestion

Les frais de gestion et de fonctionnement recouvrent l'ensemble des frais relatif à l'OPC : gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution, frais d'audit...

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction. Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPC, se reporter au prospectus.

Ils sont enregistrés au prorata temporis à chaque calcul de valeur liquidative.

Le cumul de ces frais respecte le taux de frais maximum de l'actif net indiqué dans le prospectus ou le règlement du fonds :

FR0013202157 - SEXTANT BOND PICKING Part Z : Taux de frais maximum de 0.05% TTC

FR0013202140 - SEXTANT BOND PICKING N : Taux de frais maximum de 0.85% TTC

FR0013202132 - SEXTANT BOND PICKING Part A : Taux de frais maximum de 1.25% TTC

Modalités de calcul de la commission de surperformance (parts A et N) :

La commission de surperformance est basée sur la comparaison entre la performance du fonds commun de placement et son indice de référence, sur l'exercice.

Les frais de gestion variables sont prélevés, au profit de la Société de gestion selon les modalités suivantes :

- La performance du Fonds Commun de Placement est calculée en fonction de l'évolution de la valeur liquidative : si, sur l'exercice, la performance du Fonds Commun de Placement est positive et supérieure à son seuil de référence, c'est-à-dire :

- l'indice "Euro Constant Maturity Treasury (CMT) cash 3Y" capitalisé + 300 bp pour la part A

- l'indice "Euro Constant Maturity Treasury (CMT) cash 3Y" capitalisé + 350 bp pour la part N

la part variable des frais de gestion représentera 15% TTC de la différence entre la performance du Fonds Commun de Placement et le seuil de référence. Le premier calcul des frais de gestion variables sera réalisé pour la période allant de la date de création du FCP jusqu'au 31 décembre 2018.

- si, sur l'exercice, la performance du Fonds Commun de Placement est négative ou inférieure à son seuil de référence, la part variable sera nulle.

Le calcul de la commission de surperformance s'effectue sur la base du montant de l'actif net sur lequel la performance a été réalisée ainsi que des souscriptions et des rachats effectués sur le fonds. Cette méthode revient à comparer l'actif du fonds Sextant Bond Picking à l'actif d'un fonds suivant l'indice de référence en lui appliquant les mêmes flux de souscriptions et de rachats.

Si, au cours de l'exercice, la performance du FCP, depuis le début de l'exercice est positive et supérieure au seuil de référence calculé sur la même période, cette surperformance fera l'objet d'une provision au titre des frais de gestion variables lors du calcul de la valeur liquidative.

Dans le cas d'une sous-performance du FCP par rapport au seuil de référence entre deux valeurs liquidatives ou d'une performance négative, toute provision passée précédemment sera réajustée par une reprise sur provision. Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures.

Cette part variable ne sera définitivement perçue à la clôture de l'exercice que si sur l'exercice, la performance du FCP est positive et supérieure au seuil de référence.

En cas de rachat de parts, s'il y a une provision pour frais de gestion variables, la partie proportionnelle aux parts remboursées est versée immédiatement à la Société de gestion.

Ces frais (partie fixe et éventuellement variable) sont directement imputés au compte de résultat du fonds.

Swing pricing

Afin de ne pas pénaliser les porteurs demeurant dans le FCP, un facteur d'ajustement sera appliqué à ceux qui souscrivent ou rachètent des montants significatifs de l'encours du FCP, ce qui est susceptible de générer pour les porteurs entrant ou sortant du FCP des coûts, qui seraient sinon imputés aux porteurs présents dans le FCP. Ainsi, si un jour de calcul de la VL, le total des ordres de souscription / rachat nets des investisseurs sur l'ensemble des catégories de parts du FCP dépasse un seuil prédéterminé par la Société de gestion et déterminé sur la base de critères objectifs en pourcentage de l'actif net du FCP, la VL peut être ajustée à la hausse ou à la baisse, pour prendre en compte les coûts de réajustement imputables respectivement aux ordres de souscription / rachat nets. La VL de chaque catégorie de parts est calculée séparément mais tout ajustement a, en pourcentage, un impact identique sur l'ensemble des VL de chaque catégorie de parts du FCP.

Les paramètres de coûts et de seuil de déclenchement sont déterminés par la Société de gestion et revus périodiquement, cette période ne pouvant excéder 6 mois. Ces coûts sont estimés par la Société de gestion sur la base des frais de transaction, des fourchettes d'achat-vente ainsi que des taxes éventuelles applicables au FCP.

Dans la mesure où cet ajustement est lié au solde net des souscriptions / rachat au sein du FCP, il n'est pas possible de prédire avec exactitude s'il sera fait application du Swing Pricing à un moment donné dans le futur. Par conséquent, il n'est pas non plus possible de prédire avec exactitude la fréquence à laquelle la Société de gestion devra effectuer de tels ajustements, qui ne pourront pas dépasser 2,5% de la VL. Les investisseurs sont informés que la volatilité de la VL du FCP peut ne pas refléter uniquement celle des titres détenus en portefeuille en raison de l'application du Swing Pricing.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Part(s)	Affectation du résultat net	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Parts SEXTANT BOND PICKING N	Capitalisation	Capitalisation
Parts SEXTANT BOND PICKING Part A	Capitalisation	Capitalisation
Parts SEXTANT BOND PICKING Part Z	Capitalisation	Capitalisation

2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 31/12/2020 EN EUR(*)

	31/12/2020	31/12/2019
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	267 101 457,63	145 918 524,66
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	65 659 291,38	183 693 217,30
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-175 762 145,18	-70 514 619,85
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	8 923 338,08	1 173 986,15
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-7 017 543,22	-937 973,31
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	3 248 441,04	776 353,91
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-1 480 075,36	-2 424 246,84
Frais de transactions	-33 568,84	-40 511,60
Différences de change	-2 124 979,85	845 970,39
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-6 569 859,76	3 192 040,39
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>-4 490 481,01</i>	<i>2 079 378,75</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>-2 079 378,75</i>	<i>1 112 661,64</i>
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	5 277 055,53	5 418 712,28
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments (*)	3,85	4,15
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	157 221 415,30	267 101 457,63

* N : Soutle suite apport de titres du 05/05/2020 : 3.85 €

N-1 : Soutle suite apport de titres du 15/02/2019 : 4.15 €

3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
Obligations convertibles négociées sur un marché réglementé ou assimilé	28 040 182,51	17,83
Obligations à taux VAR / REV négociées sur un marché réglementé ou assimilé	37 949 332,00	24,13
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	42 623 006,25	27,12
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	108 612 520,76	69,08
TITRES DE CRÉANCES		
Titres négociables à court terme (NEU CP) émis par des émetteurs bancaires	3 998 973,71	2,54
TOTAL TITRES DE CRÉANCES	3 998 973,71	2,54
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00

3.2. VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	70 663 188,76	44,95	0,00	0,00	37 949 332,00	24,14	0,00	0,00
Titres de créances	3 998 973,71	2,54	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10 856 632,44	6,91
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.3. VENTILATION PAR MATURITÉ RÉSIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN(*)

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
ACTIF										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	47 089,77	0,03	3 931 883,71	2,50	44 101 839,57	28,05	30 731 219,80	19,55	29 800 487,91	18,95
Titres de créances	3 998 973,71	2,54	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	10 856 632,44	6,91	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(*) Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'ÉVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN (HORS EUR)

	Devise 1 USD		Devise 2 CHF		Devise 3 GBP		Devise N Autre(s)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	4 239 938,47	2,70	2 526 794,00	1,61	664 294,34	0,42	6 233 441,98	3,96
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	3 507 146,75	2,23	0,00	0,00	3 232 423,84	2,06	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	0,00	0,00	76 272,07	0,05	21 645,63	0,01	68 666,97	0,04
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05	0,00
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	7 874 781,01	5,01	2 496 902,90	1,59	4 021 786,12	2,56	6 266 043,43	3,99
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	31/12/2020
CRÉANCES		
	Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	20 570 542,46
	Ventes à règlement différé	78 678,68
	Souscriptions à recevoir	418 396,08
	Coupons et dividendes en espèces	212 637,49
	Autres créances	17 529 202,24
TOTAL DES CRÉANCES		38 809 456,95
DETTES		
	Vente à terme de devise	20 659 513,46
	Rachats à payer	16 596,60
	Frais de gestion fixe	56 346,62
	Frais de gestion variable	932 965,94
TOTAL DES DETTES		21 665 422,62
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		17 144 034,33

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part SEXTANT BOND PICKING N		
Parts souscrites durant l'exercice	5 648,660	28 478 252,81
Parts rachetées durant l'exercice	-16 620,381	-84 639 131,55
Solde net des souscriptions/rachats	-10 971,721	-56 160 878,74
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	11 432,581	
Part SEXTANT BOND PICKING Part A		
Parts souscrites durant l'exercice	347 510,681	35 974 707,16
Parts rachetées durant l'exercice	-792 629,474	-79 129 502,00
Solde net des souscriptions/rachats	-445 118,793	-43 154 794,84
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	808 925,269	
Part SEXTANT BOND PICKING Part Z		
Parts souscrites durant l'exercice	11 432,597	1 206 331,41
Parts rachetées durant l'exercice	-123 336,304	-11 993 511,63
Solde net des souscriptions/rachats	-111 903,707	-10 787 180,22
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	37 032,695	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Part SEXTANT BOND PICKING N	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part SEXTANT BOND PICKING Part A	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part SEXTANT BOND PICKING Part Z	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

3.7. FRAIS DE GESTION

	31/12/2020
Parts SEXTANT BOND PICKING N	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	182 185,07
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,20
Frais de gestion variables	425 736,34
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Parts SEXTANT BOND PICKING Part A	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	628 772,28
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,60
Frais de gestion variables	507 229,60
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Parts SEXTANT BOND PICKING Part Z	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	0,00
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,00
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant

3.9. AUTRES INFORMATIONS

3.9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	31/12/2020
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

	31/12/2020
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

3.9.3. Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code ISIN	Libellé	31/12/2020
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			0,00

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat

	31/12/2020	31/12/2019
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	3 508 154,10	6 805 224,90
Total	3 508 154,10	6 805 224,90

	31/12/2020	31/12/2019
Parts SEXTANT BOND PICKING N		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	1 513 866,03	3 203 106,57
Total	1 513 866,03	3 203 106,57

	31/12/2020	31/12/2019
Parts SEXTANT BOND PICKING Part A		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	1 862 120,62	3 143 129,07
Total	1 862 120,62	3 143 129,07

	31/12/2020	31/12/2019
Parts SEXTANT BOND PICKING Part Z		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	132 167,45	458 989,22
Total	132 167,45	458 989,22

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente aux plus et moins-values nettes

	31/12/2020	31/12/2019
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	3 104 213,67	-1 791 602,77
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	3 104 213,67	-1 791 602,77

	31/12/2020	31/12/2019
Parts SEXTANT BOND PICKING N		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	1 256 836,46	-780 717,14
Total	1 256 836,46	-780 717,14

	31/12/2020	31/12/2019
Parts SEXTANT BOND PICKING Part A		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	1 765 567,05	-907 515,60
Total	1 765 567,05	-907 515,60

	31/12/2020	31/12/2019
Parts SEXTANT BOND PICKING Part Z		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	81 810,16	-103 370,03
Total	81 810,16	-103 370,03

3.11. TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	29/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Actif net Global en EUR	40 391 524,05	145 918 524,66	267 101 457,63	157 221 415,30
Parts SEXTANT BOND PICKING N EUR				
Actif net	17 687 490,56	58 910 810,32	118 804 016,47	63 643 030,35
Nombre de titres	3 496,522	11 556,759	22 404,302	11 432,581
Valeur liquidative unitaire	5 058,59	5 097,52	5 302,73	5 566,81
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-78,44	-58,67	-34,84	109,93
Capitalisation unitaire sur résultat	124,98	140,87	142,96	132,41
Parts SEXTANT BOND PICKING Part A EUR				
Actif net	11 482 575,90	71 208 235,57	132 467 226,24	89 411 370,04
Nombre de titres	113 495,679	698 459,525	1 254 044,062	808 925,269
Valeur liquidative unitaire	101,17	101,95	105,63	110,53
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-1,56	-1,17	-0,72	2,18
Capitalisation unitaire sur résultat	2,49	2,81	2,50	2,30
Parts SEXTANT BOND PICKING Part Z EUR				
Actif net	11 221 457,59	15 799 478,77	15 830 214,92	4 167 014,91
Nombre de titres	110 914,742	154 972,194	148 936,402	37 032,695
Valeur liquidative unitaire	101,17	101,95	106,28	112,52
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-1,56	-1,17	-0,69	2,20
Capitalisation unitaire sur résultat	2,49	2,81	3,08	3,56

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
FRANCE				
CRCAM ALPES PROVENCE CCI	EUR	3 139	315 469,50	0,20
CRCAM ATLANTIQUE VENDEE WR	EUR	4 062	470 948,28	0,30
CRCAM BRIE PICARDIE PROV.ECH.	EUR	27 480	610 056,00	0,39
CRCAM D'ILLE-ET-VILAINE CCI	EUR	3 460	304 480,00	0,19
CRCAM DU LANGUEDOC CCI	EUR	5 986	362 153,00	0,23
CRCAM LOIRE HAUTE LOIRE CCI	EUR	202	16 157,98	0,01
CRCAM MORBIHAN CCI	EUR	1 200	103 200,00	0,07
CRCAM NORD FRANCE CCI	EUR	66 012	1 409 026,14	0,90
CRCAM NORMANDIE SEINE CCI	EUR	9 429	1 051 144,92	0,67
CRCAM SUD RHONE ALPES CCI	EUR	2 377	381 460,96	0,24
CRCAM TOULOUSE 31 CCI	EUR	8 893	880 407,00	0,56
CRCAM TOURAINE POITOU-CCI	EUR	296	29 153,04	0,02
GEVELOT	EUR	796	129 748,00	0,08
SOLOCAL GROUP	EUR	112 244	298 569,04	0,19
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	EUR	26 850	1 733 973,00	1,10
TOTAL FRANCE			8 095 946,86	5,15
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			8 095 946,86	5,15
TOTAL Actions et valeurs assimilées			8 095 946,86	5,15
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
ACCENTRO REAL ESTATE AG 3.625% 13-02-23	EUR	5 648 000	5 347 432,01	3,40
KLOE CO FIN S 2.0% 08-09-23	EUR	5 100 000	5 172 341,39	3,29
THYSSENKRUPP AG 2.875% 22-02-24	EUR	9 500 000	9 850 735,33	6,26
TOTAL ALLEMAGNE			20 370 508,73	12,95
ARGENTINE				
PROVINCE OF BUENOS AIRES 4.0% 01-05-20	EUR	770 000	47 089,77	0,03
TOTAL ARGENTINE			47 089,77	0,03
BELGIQUE				
ECONOCOM GROUP 0.5% 06-03-23	EUR	1 380 844	9 974 526,63	6,34
TOTAL BELGIQUE			9 974 526,63	6,34
BERMUDES				
GP INVESTMENTS LTD	USD	7 680 000	2 536 957,48	1,62
VNV GLOBAL AB 5.75% 04-10-22	SEK	48 000 000	4 885 074,06	3,11
TOTAL BERMUDES			7 422 031,54	4,73
DANEMARK				
BIDCO NO 2 OF 15 MARCH 2018 A S E3R+7.0% 11-09-23	EUR	1 712 540	1 335 543,36	0,85
TOTAL DANEMARK			1 335 543,36	0,85
ETATS-UNIS				
USB REALTY CORP L3RUSD+1.14% 17-10-49	USD	200 000	127 540,67	0,08
TOTAL ETATS-UNIS			127 540,67	0,08
FRANCE				
CASI GUIC FLR PERP	EUR	23 500 000	12 923 452,60	8,22
CRED.LYONNAIS PERP TSDI	EUR	25 000	21 411,07	0,01

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
FIGEAC AERO 1.125% 18-10-22	EUR	5 838	127 939,45	0,08
LAGARDERE SCA 1.625% 21-06-24	EUR	4 100 000	3 933 191,78	2,50
LOXAM SAS 5.75% 15-07-27	EUR	5 000 000	5 079 347,22	3,24
NEX 0.125% 01-01-23 CV	EUR	57 250	3 596 874,38	2,29
QUADIENT SA 3.375% PERP CV	EUR	113 693	6 584 984,87	4,19
SOLOCAL GROUP E3R+7.0% 15-03-25	EUR	506 988	444 049,10	0,28
SOLOCAL GROUP E3R+7% 15-03-22	EUR	9 900 208	4 430 237,05	2,81
TOTAL FRANCE			37 141 487,52	23,62
IRLANDE				
GLAN CO OP 1.375% 09-06-21 CV	EUR	2 600 000	2 583 515,79	1,64
TOTAL IRLANDE			2 583 515,79	1,64
ITALIE				
GUALA CLOSURES E3R+3.5% 15-04-24	EUR	9 050 000	9 148 167,57	5,82
IGD IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE 2.125% 28-11-24	EUR	4 600 000	4 367 503,71	2,78
TOTAL ITALIE			13 515 671,28	8,60
MEXIQUE				
ALPHA HOLDING SA 10.0% 19-12-22	USD	2 250 000	1 575 440,32	1,00
TOTAL MEXIQUE			1 575 440,32	1,00
ROYAUME-UNI				
INTU (SGS) FINANCE PLC	GBP	1 000 000	664 294,34	0,42
NATWEST MARKETS PLC EUAR10+0.01% 14-06-22	EUR	50 000	49 057,50	0,03
TECHNIPFMC 4.5% 30-06-25	EUR	2 793 000	2 987 572,31	1,90
TOTAL ROYAUME-UNI			3 700 924,15	2,35
SUEDE				
CIBUS NORDIC REAL ESTATE AB E3R+4.5% 18-09-23	EUR	6 700 000	6 943 079,08	4,42
POINT PROPERTIES PORTFOLIO 1 AB 4.5% 06-09-21	SEK	13 400 000	1 348 367,92	0,86
TOTAL SUEDE			8 291 447,00	5,28
SUISSE				
ARYZTA AG L3RCHF+6.045% PERP	CHF	3 095 000	2 526 794,00	1,61
TOTAL SUISSE			2 526 794,00	1,61
TOTAL Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			108 612 520,76	69,08
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			108 612 520,76	69,08
Titres de créances				
Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé				
FRANCE				
FAURECIA ZCP 08-03-21	EUR	2 000 000	1 999 596,78	1,28
LAGARDERE SCA ZCP 08-03-21	EUR	2 000 000	1 999 376,93	1,27
TOTAL FRANCE			3 998 973,71	2,55
TOTAL Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé			3 998 973,71	2,55
TOTAL Titres de créances			3 998 973,71	2,55
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
TOCQUEVILLE GOLD-N	EUR	19 934,1044	1 773 736,61	1,13
TOTAL FRANCE			1 773 736,61	1,13
LUXEMBOURG				
IXIOS GOLD SICAV CLASS F	USD	2 370	3 507 146,75	2,23

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TOTAL LUXEMBOURG			3 507 146,75	2,23
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			5 280 883,36	3,36
Autres organismes non européens				
GUERNSEY				
SME Credit Realisation Fund	GBP	4 556 445	3 232 423,84	2,05
TOTAL GUERNSEY			3 232 423,84	2,05
TOTAL Autres organismes non européens			3 232 423,84	2,05
TOTAL Organismes de placement collectif			8 513 307,20	5,41
Créances			38 809 456,95	24,68
Dettes			-21 665 422,62	-13,78
Comptes financiers			10 856 632,44	6,91
Actif net			157 221 415,30	100,00

Parts SEXTANT BOND PICKING Part A	EUR	808 925,269	110,53
Parts SEXTANT BOND PICKING N	EUR	11 432,581	5 566,81
Parts SEXTANT BOND PICKING Part Z	EUR	37 032,695	112,52