

Sextant PEA

FR0010286005 - Part A

Rapport Trimestriel - Juin 2021

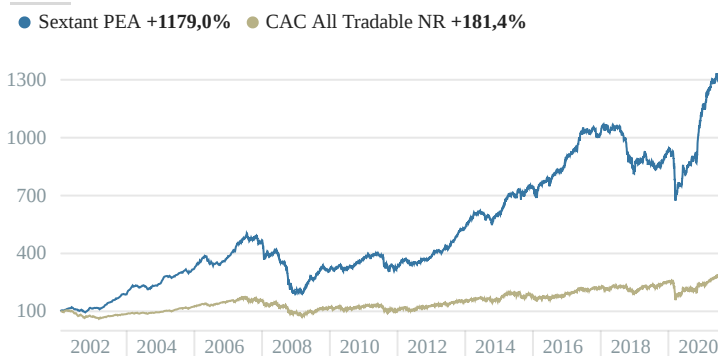
Sextant PEA est un fonds actions, construit en dehors de toute référence indicielle sur la base de la sélection individuelle de sociétés. Eligible au PEA, il est investi à au moins 75% en actions européennes.

CHIFFRES CLÉS

Actif net fonds	246,54M€
VL part	1 278,96€
Capitalisation moyenne des actions	1,445Md€
Capitalisation médiane des actions	663,1M€
Nombre de lignes	84
Profil de risque	<div><div>1</div><div>2</div><div>3</div><div>4</div><div>5</div><div>6</div><div>7</div></div>

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.

PERFORMANCES HISTORIQUES



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	-3,04%	+1,71%	+11,30%	+11,30%	+56,43%	+21,40%	+65,09%	+1178,96%	+6,67%	+10,54%	+13,99%
Indice de référence	+1,10%	+7,91%	+17,53%	+17,53%	+33,95%	+25,92%	+67,55%	+181,44%	+7,97%	+10,87%	+5,46%

PERFORMANCES MENSUELLES

	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Année	Indice de référence
2021	-0,15%	+6,48%	+2,92%	+2,60%	+2,23%	-3,04%							+11,30%	+17,53%
2020	-2,61%	-5,76%	-16,49%	+5,98%	+4,17%	+3,75%	+3,70%	+1,54%	+4,04%	-1,22%	+18,52%	+9,59%	+23,39%	-4,89%
2019	+5,72%	+0,13%	-1,09%	+4,93%	-5,57%	-0,25%	-0,83%	-0,50%	+1,90%	+0,05%	+4,62%	+2,52%	+11,66%	+27,84%
2018	+3,51%	+0,98%	-3,09%	+1,07%	-0,61%	+1,55%	-0,56%	-3,33%	-3,34%	-7,86%	-1,77%	-5,86%	-18,20%	-10,03%

Le calcul de la performance s'appuie sur des données historiques qui ne sauraient préjuger de la performance actuelle ou future. Les commissions et frais prélevés au titre de l'émission ou du rachat d'actions n'ont pas été pris en compte pour ce calcul.

INDICATEURS STATISTIQUES

	1 an	3 ans	5 ans
Volatilité fonds (indice)	13,8% (18,6%)	16,9% (23,2%)	14,0% (19,6%)
Ecart de suivi	12,7%	13,6%	11,9%
Ratio d'information	1,62	-0,11	-0,03
Ratio de Sharpe	4,21	0,44	0,79
Max drawdown	-5,67%	-36,37%	-37,02%

PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS

Top 5	Bottom 5
Derichebourg	104bp Solocal -67bp
Westwing	96bp Home24 -49bp
Financière Odet	75bp Akwel -42bp
Prevas	44bp Ceconomy -34bp
The Nature Holdings	44bp Nanobiotix -30bp

ALLOCATION FONDS

(ÉVOLUTION T / T-1)

>2Mds€	<div></div>	12,3%	+121bp
500M€ - 2Mds€	<div></div>	45,4%	-543bp
<500M€	<div></div>	36,6%	+499bp
OPCVM Or	<div></div>	0,2%	+3bp
Futures et Options	<div></div>	-18,2%	-1061bp
Obligations	<div></div>	1,5%	-238bp
Liquidités	<div></div>	4,0%	+164bp

PAR SECTEUR

Technologie	<div></div>	13,8%	+194bp
Médias / Internet	<div></div>	13,8%	+49bp
Industrie	<div></div>	13,1%	-16bp
Finance	<div></div>	12,3%	-4bp
Services aux entreprises	<div></div>	11,1%	+6bp
Santé	<div></div>	6,3%	+288bp
Holding	<div></div>	5,8%	+55bp
Distribution	<div></div>	4,0%	-389bp
Services aux particuliers	<div></div>	3,7%	+241bp
Autres < 2,5%	<div></div>	16,2%	-426bp

PAR PAYS

France	<div></div>	63,1%	+253bp
Allemagne	<div></div>	14,7%	-298bp
Royaume-Uni	<div></div>	4,9%	-12bp
Belgique	<div></div>	3,8%	-7bp
Chine	<div></div>	3,0%	+111bp
Suède	<div></div>	2,6%	+30bp
Autres < 2,5%	<div></div>	7,9%	-76bp

PAR PRINCIPALES LIGNES

20 premières lignes	<div></div>	58,5%	+0bp
10 premières lignes	<div></div>	37,8%	+139bp
5 premières lignes	<div></div>	23,5%	+131bp

PRINCIPALES LIGNES (HORS LIQUIDITÉS)

Nom	Type	Secteur	Pays	% de l'actif net
Derichebourg	Actions	Industrie	France	5,6%
Westwing	Actions	Médias / Internet	Allemagne	4,8%
Financière Odet	Actions	Holding	France	4,8%
SES Imagotag	Actions	Services aux entreprises	France	4,3%
Home24	Actions	Médias / Internet	Allemagne	3,9%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

- **Forme juridique** : OPCVM / FCP de droit français
 - **Catégorie de part** : Part A tous souscripteurs
 - **Code ISIN** : FR0010286005
 - **Code Bloomberg** : AMSEPEA FP Equity
 - **Classification AMF** : OPCVM "Actions Internationales"
 - **Ind. de référence a posteriori** : CAC All Tradable NR
 - **Périodicité de valorisation** : Quotidienne sur les cours de clôture des marchés
 - **Date de lancement** : Fonds : 18/01/2002 Part : 18/01/2002
 - **Horizon d'investissement** : Supérieure à 5 ans
- **Centralisation- Règlement/Livraison** : J à 10 h / J + 2
 - **Agent centralisateur** : CACEIS Bank
 - **Dépositaire** : CACEIS Bank
 - **Dominante fiscale** : Eligible au PEA
 - **Frais d'entrée** : 2% TTC maximum
 - **Frais de sortie** : 1% TTC maximum
 - **Frais de gestion fixes** : 2,2% TTC maximum
 - **Commission de performance** : 15% TTC de la performance du FCP au-delà de 5% par année calendaire

COMMENTAIRE DE GESTION

Votre fonds progresse ce trimestre de +1,71%, contre une progression de +7,91% de son indice de référence CAC 40 NR. Depuis le début de l'année, la performance est de 11.3% contre 17.5% pour son indice de référence. En fin de période, on notera d'importantes prises de bénéfices sur de nombreux titres qui avaient affiché d'excellentes performances ces derniers mois, à commencer par certaines valeurs cycliques à travers lesquelles votre fonds est exposé ; comme Akwel, Saf Holland, ou Jacquet Metal. Aussi nous accusons un retard sur notre indice de référence du fait de l'exposition du fonds en petites et moyennes valeurs. En effet, ce segment affiche une sous performance par rapport aux grandes depuis le début de l'année qui tient plus selon nous du niveau de performance remarquable des grandes sociétés (meilleur semestre depuis 1998 !) que d'une éventuelle contre-performance. Les niveaux de valorisation du marché restent attractifs compte tenu du cycle économique et des perspectives de croissance.

Ce trimestre, du côté des principaux contributeurs positifs à la performance, nous pouvons évoquer

- **Derichebourg** (+104 bps) : la société familiale, spécialiste des métiers du recyclage des métaux, a construit au fil du temps un actif industriel stratégique. La vigueur de la reprise industrielle et de l'inflation des matières lui permettent d'envisager un très bon exercice 2020/2021 (démarrage en octobre 2020). Aussi, de manière plus structurelle, compte tenu aujourd'hui des nécessités environnementales pour ses clients (aciéristes) de réduire leur empreinte carbone, l'usage de ces métaux recyclés se révèle de plus en plus important. La Chine, premier pays producteur d'acier, a d'ailleurs levé ses interdictions pour permettre aux aciéries l'importation de métaux traités et recyclés depuis le début d'année 2021. Ce contexte permet d'envisager une augmentation sensible des débouchés de Derichebourg. Le groupe est également entré en négociation exclusive pour l'acquisition de son principal concurrent français, la société GDE, acteur très vertueux sur le plan environnemental compte tenu de sa nature d'activité, dispose donc aujourd'hui de plusieurs opportunités de développement, toujours actuellement peu valorisées.

- **Westwing** (+96 bps) : le cours a continué à progresser suite aux très bons chiffres du premier trimestre ainsi qu'aux indications encourageantes sur la bonne tenue de la demande au second trimestre malgré une base de comparaison compliquée coïncidant avec le début la pandémie l'année dernière. En parallèle, la société a mis à jour ses objectifs financiers à long terme lors de la journée investisseurs organisée le 12 mai. Elle vise désormais le cap du milliard de chiffre d'affaires à horizon 2024/2025, avec des marges normatives à 15% d'Ebitda ; un niveau supérieur au 10% envisagés à l'IPO il y a un peu moins de 3 ans. La société véhicule ainsi un fort message de confiance sur son modèle économique post pandémie. Au cours actuel, le marché la valorise à 1x le chiffre d'affaires 2022, ce qui nous semble être un multiple intéressant pour une histoire qui devrait continuer à combiner croissance et marge à deux chiffres.

- **Prevas** (+ 44 bps) : la société suédoise de services technologiques a été l'un des principaux contributeurs du fonds. Après des années de sous-performance, la société a complètement changé de profil grâce à l'arrivée d'un nouveau CEO en 2018. La structure beaucoup plus décentralisée a permis une constante amélioration de la marge d'EBIT, passant de 2% en 2018 à près de 10% aujourd'hui. La société est également bien mieux positionnée pour croître autant en organique que via des acquisitions. Prevas est valorisé 13 fois ses résultats avec une très bonne situation de bilan.

Concernent les principaux contributeurs négatifs à la performance :

- **Solocal** (- 67 bps) : principal détracteur sur le semestre a souffert d'un redémarrage poussif de son activité dans un contexte de reconfinement partiel et d'une force de vente pas encore optimale. La société a également pâti d'un changement inattendu de gouvernance avec le départ du Président Danon peu avant les résultats semestriels qui a surpris les investisseurs. Compte tenu des difficultés opérationnelles persistantes, nous avons allégé notre position.

- **Home 24** (- 49 bps) : en parallèle à Westwing, et bien qu'évoluant sur le même marché, home24 a vu son cours de bourse régresser lors du trimestre et s'échange actuellement autour de 0,25x le chiffre d'affaires 2022 de l'activité européenne, si nous retraions de la participation dans l'activité brésilienne. Ce niveau de valorisation très bas vient traduire une rentabilité plus proche de l'équilibre pour home24 (vs à deux chiffres pour Westwing) qu'il est possible d'expliquer par deux raisons : (1) Un niveau plus élevé de dépenses marketing chez home24 à ce stade qui caractérise un acteur généraliste évoluant sur un marché adressable plus large par rapport à un acteur de vente privée spécialisé comme Westwing qui bénéficie d'une base de clients fidèle plus facilement monétisable dans le contexte actuel (2) Mais aussi par la volonté proactive de la société d'investir tout son incrément de rentabilité au-dessus des 2% de marge opérationnelles dans sa croissance pour capturer des opportunités de croissance additionnelles. Nous pensons d'ailleurs que les investissements marketing actuellement opérés devraient permettre à la société de continuer sur le rythme de croissance actuel malgré la normalisation de l'effet covid.

- **Akwel** (- 42 bps) : s'agissant de l'équipementier automobile, nous ne pouvons pas mettre en avant d'explication particulière à cette baisse. La société a en effet traversé l'année 2020 de manière exceptionnelle, démontrant à nouveau la qualité de gestion de son équipe dirigeante. Le groupe réalise de manière constante un travail important afin d'être positionné sur les nouvelles technologies moteurs (hybride, électrique). Par ailleurs, en dehors de l'équipement moteur, le groupe travaille par exemple sur des équipements de limitation des émissions des particules fines lors des phases de freinage, autre enjeu de santé publique derrière les émissions venant du moteur. Les potentiels d'affaires de ces technologies peuvent être importants en cas de succès de ces développements. La baisse du titre est peut-être liée à des prises de bénéfices après un parcours remarquable. La valorisation du dossier avoisine dans nos modèles 9x les bénéfices, avec une excellente situation de bilan donnant également au groupe la capacité de se saisir d'opportunités de croissance externe pertinentes ce qui nous rend confiant dans notre investissement.

Parmi les principaux arbitrages dans le portefeuille, concernant les principaux achats :

- **Gensight**: nous avons initié une position dans cette belle société de biotechnologie. Le groupe dispose d'une thérapie génique innovante permettant d'améliorer significativement la vue des patients atteints d'une maladie optique rare - la neuropathie optique héréditaire de Leber (NOHL). Nous évitons a priori les biotechs compte-tenu des risques associés mais Gensight a selon nous déjà dépassé le stade de biotech : plusieurs études en Europe et aux Etats-Unis, montrent une amélioration significative des conditions de vie des patients et la société commercialise d'ailleurs déjà son traitement en France via une Autorisation Temporaire d'Utilisation. Début juillet, la société a d'ailleurs obtenu une ATU de cohorte permettant de traiter un nombre plus élevé de patients. Outre son traitement pour la NOHL, Gensight a obtenu en juin des premiers résultats prometteurs sur son programme d'optogénétique (combinant thérapie génique et lunettes) permettant de redonner partiellement la vue à un aveugle atteint de rétinopathie pigmentaire.

- **Europcar**: nous avons également entré le titre Europcar en portefeuille au cours du trimestre. Suite à ses difficultés financières, la société a été recapitalisée et fait l'objet d'un bilan désormais assaini. Néanmoins, après cet épisode difficile pour les actionnaires qui ont essuyé de lourdes pertes, le marché a été particulièrement frileux alors que l'été s'annonce excellent pour tous les loueurs, ce qui nous a poussé à approfondir le dossier, avant même les rumeurs concernant l'intérêt de Volkswagen pour le groupe. Une pénurie de véhicules de location s'annonce pour l'importante saison estivale, compte tenu d'une forte demande, et d'une offre réduite, suite à la grande prudence avec laquelle les loueurs ont passé leurs commandes en fin d'année 2020, phénomène de rareté renforcé par la pénurie de semi-conducteurs d'autre part. Les prix à la journée flambent, et les résultats devraient être excellents pour tous les acteurs du secteur. A cette aubaine inespérée pour les intervenants sur ce marché, vient ainsi s'ajouter un intérêt spéculatif concernant Europcar. Volkswagen cherche en effet depuis de nombreux mois à entrer sur ce marché compte tenu de sa vision des besoins futurs de mobilité. Une telle sortie pourrait intéresser les actionnaires d'Europcar, et notamment les anciens créanciers, devenus majoritaires suite à l'opération de conversion de dette en capital.

Concernant les principales cessions, nous avons procédé à la cession de notre position en **Casino TSSDI 2049**: la performance de l'obligation perpétuelle Casino de coupon 3,992% a été contributive au fonds de 0,1% sur le trimestre et de 1,22% depuis le début de l'année. La progression du cours s'est réalisée dans un contexte où le groupe a annoncé son intention de céder une partie de son activité de génération d'électricité photovoltaïque, GreenYellow tout en gardant le contrôle de cet actif. Dans le même temps il est également projeté de faire entrer d'autres investisseurs dans l'activité d'e-commerce Cnova dont le flottant n'est que de 1.3%, le solde étant détenu conjointement par Casino et GPA. Ces évolutions permettent une revalorisation des actifs du groupe dans la perception des investisseurs, ce qui appuie notre position selon laquelle la dette de Casino est couverte par la valeur des actifs détenus par le groupe. Dans ce contexte le fonds a cédé cette position en se repositionnant sur des profils actions présentant un potentiel de gain plus important. **Westwing** a aussi fait l'objet d'allègement pour les raisons évoquées plus haut et suite à son bon parcours boursier.

AVERTISSEMENT

Les présentes informations sont exclusivement présentées à titre informatif. Elles ne constituent ni un élément contractuel, ni un conseil en investissement, ni une recommandation de placement, ni une sollicitation d'achat ou de vente de parts de fonds. Avant tout investissement, vous devez lire les informations détaillées figurant dans la documentation réglementaire de chaque fonds (prospectus, règlement/statuts du fonds, politique de placement, derniers rapports annuel/semestriel, document d'information clé pour l'investisseur (DICI)), qui constituent la seule base réglementaire recevable pour l'acquisition de parts ou actions de l'OPC. Ces documents sont disponibles gratuitement sous format papier ou électronique, auprès de la Société de Gestion de l'OPC ou son représentant. Le rendement et la valeur des parts ou actions de l'OPC peuvent diminuer ou augmenter et le capital peut ne pas être intégralement restitué. Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne constituent en aucun cas une garantie future de performance ou de capital. Elles tiennent compte de l'ensemble des frais portés au niveau de l'OPC (ex : commission de gestion) mais pas ne tiennent pas compte des frais portés au niveau du client (supplément d'émission, frais de dépôt, etc.).

Information pour les US persons : Les parts ou actions de cet OPC ne sont pas et ne seront pas enregistrées aux Etats-Unis en application du U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié (« Securities Act 1933 ») ou admises en vertu d'une quelconque loi des Etats-Unis. Ces parts ou actions ne doivent ni être offertes, vendues ou transférées aux Etats-Unis (y compris dans ses territoires et possessions) ni bénéficier, directement ou indirectement, à une US Person (au sens du règlement S du Securities Act de 1933) et assimilées (telles que visées dans la loi Américaine dite « HIRE » du 18/03/2010 et dans le dispositif FATCA).

Informations destinées aux Investisseurs Français : Les statuts ou le règlement de l'OPC, le DICI, le Prospectus et les derniers documents périodiques (rapports annuels et semi-annuels) de chaque OPC, peuvent être obtenus sur simple demande et gratuitement auprès de : Amiral Gestion - Service Commercial – 103 rue de Grenelle - 75007 Paris - France.

Informations destinées aux investisseurs Luxembourgeois (si l'OPC est autorisé à la commercialisation dans ce pays). Les statuts ou le règlement de l'OPC, le DICI, le Prospectus et les derniers documents périodiques (rapports annuels et semi-annuels) de chaque OPCVM, peuvent être obtenus sur simple demande et gratuitement auprès du Représentant et Agent-payeur pour le Luxembourg : CACEIS Bank, Luxembourg Branch, 5, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg. Toute information aux investisseurs luxembourgeois concernant Amiral Gestion ou l'OPC sera publiée dans un média local luxembourgeois.

Informations à l'attention des investisseurs résidant en Suisse (si l'OPC est autorisé à la commercialisation dans ce pays). Les OPC d'Amiral Gestion (ci-après désignés les « Fonds ») présentés dans ce document sont des sociétés de droit français. Cette note d'information n'est pas une invitation à souscrire l'un quelconque des Fonds qui sont décrits dans les présentes ; elle ne se substitue pas au prospectus du Fonds et n'est fournie que pour information. Cette présentation n'est ni un conseil, ni une recommandation de souscrire un quelconque Fonds. Les souscriptions ne seront reçues et les unités, actions ou parts ne seront émises que sur la base de la version actuelle du prospectus sur le Fonds concerné telle qu'elle a été approuvée par la FINMA. Tout renseignement communiqué au moyen de ce document n'est fourni que pour information et n'a aucune valeur contractuelle. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. De plus, les commissions prélevées lors de l'émission et du rachat d'unités, parts ou actions du Fonds concerné ne sont pas incluses. Amiral Gestion ne garantit en aucune façon l'évolution des performances et ne peut être tenu pour responsable d'aucune décision prise en se fondant sur les informations contenues dans le présent document. Investir dans une ou plusieurs unités, parts ou actions d'un Fonds n'est pas sans risque. Amiral Gestion recommande aux souscripteurs de demander des renseignements supplémentaires, en particulier en ce qui concerne l'adéquation des caractéristiques des Fonds à leurs besoins, en appelant soit le Représentant des Fonds en Suisse tel qu'il est indiqué ci-dessous, soit leur conseiller financier habituel, soit Amiral Gestion avant de prendre la décision d'investir. ARM Swiss Representatives SA, Route de Cité-Ouest 2, 1196, Gland, Suisse est désignée comme représentant (le « Représentant ») et agent payeur en Suisse. Le Règlement, le Prospectus, les Documents d'Informations Clés pour l'Investisseur, les Rapports annuel et semestriel du Fonds pour la Suisse peuvent être obtenus gratuitement auprès du Représentant en Suisse. Les investisseurs doivent prendre connaissance des prospectus avant de souscrire des unités, parts ou actions de Fonds quels qu'ils soient. Les annonces destinées aux investisseurs en Suisse qui concernent Amiral Gestion ou les Fonds seront publiées sur la plate-forme électronique www.fundinfo.com, qui fait autorité. Les prix d'émission et de rachat ou les valeurs liquidatives assorties de la mention « commissions exclues » seront publiés tous les jours sur la plate-forme électronique www.fundinfo.com.

Site Internet Les statuts ou règlement de l'OPC, le DICI, le Prospectus et les derniers documents périodiques (rapports annuels et semi-annuels) de chaque OPCVM sont disponibles sur le site Internet : www.amiralgestion.com