Amiral Gestion

ENTREPRENEURS INVESTIS

REPORTING TRIMESTRAL

Junio 2016

SEXTANT AUTOUR DU MONDE

Sextant Autour du Monde se revalorize un 5.61% durante el Segundo trimestre, mientras que el MSCI World Index en euros lo hizo en un 3.82% en el mismo periodo.

La mayor aportación a la rentabilidad durante el periodo fueron las acciones preferentes de **LG H&H**, que son además la primera posición del fondo. La compañía anunció recientemente resultados muy positivos, con un crecimiento de las ventas del 19% y un crecimiento del beneficio operativo del 34%, gracias en gran medida al buen comportamiento de las divisiones de cosmética y lujo que incrementaron sus ventas un 33% y 55% respectivamente.Tanto las ventas como el beneficio operativo han aumentado 11 años consecutivos y la companya sigue teniendo un importante potencial en China.

Pine Cliff Energy fue la segunda empresa que mayor contribuyó a la rentabilidad del fondo. La compañia se recuperó significativamente durante el trimestre gracias a los mayores precios del gas en Estados Unidos. Siendo un jugador puro de explotación de gas, la compañía tiene un modelo de negocio bastante *contrarian* ya que adquiere activos gasísticos de vendedorez forzosos en un contexto de precios bajos. La sobreproducción en la la región así como un invierno cálido habían empujado los precios a niveles irracionales. Afortunadamente, la sobrecapacidad cayó gracias a una reducción de la oferta y los precios del gas se normalizaron. Como dice el refrán, "la major cura para los precios bajos son los precios bajos." Este movimiento explica el rebote en el precio del gas experimentado durante el trimestre. Creemos que la disciplinada estrategia de la compañía es muy relevante a largo plazo.

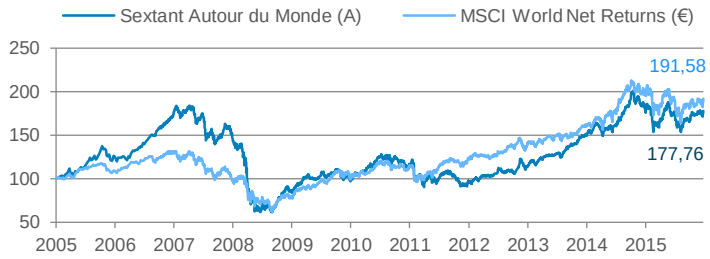
En lo que respecta a decepciones, **EasyJet** tuvo un intenso trimestre debido al impacto del referendum del Brexit. La compañía anunció una revisión de sus beneficios y reconoció que el tráfico se vería afectado como consecuencia del Brexit. La empresa está en conversaciones informales con los reguladores aéreos europeos sobre el establecimiento de una certificación de operador aéreo y está estudiando la posibilidad de mover su sede corporative del Reino Unido para mantener en funcionamiento sus operaciones en Europa a salvo. No obstante, nosotros pensamos que el hecho de que el valor neto de deuda de sus aviones sea el 85% de su capitalización bursátil y que tenga una atractiva cartera de rutas en algunos de los areopuertos con mayor tráfico aéreo son argumentos sólidos para mantener la calma. Hemos evaluado el impacto del Brexit en el valor intrínseco de la compañía en un 5%, siendo el 2% correspondiente a la depreciación de la libra esterlina frente al euro. El impacto del Brexit es obvio pero creemos firmemente que la reacción del mercado ha sido exagerada y por esa razón hemos incrementado nuestra posición.

Fujitec es otra compañía con un mal comportamiento este trimestre. Es una compañía japonesa que diseña, construye y mantiene ascensores y escaleras mecánicas en Asia. Habiendo estado centrada en el pasado en el mercado nipón, la compañía ha llevado a cabo una expansión conservadora en la región de Asia al tiempo que incrementaba sus márgenes operativos. Creemos que el potencial de crecimiento en Asia e India son muy interesantes, aunque la acción continua estando en nuestra opinión infravalorada y poco seguida por la mayoría de inversores institucionales. El equipo gestor ha virado hacia una actitud más amigable con los accionistas y tiene mayor disciplina en términos de asignación de capital, lo cuál pensamos que es positivo a largo plazo. Pese a la infravaloración y los resultados satisfactorios, la acción no ha tenido un buen comportamiento este trimestre pero la tesis de inversion no ha cambiado en absoluto, así que seguimos teniendo convicción en nuestra inversión.

Durante este trimestre, **Whirpool** ofreció comprar todo el capital flotante de Whirpool Brazil a un precio de $3.31/acción, con una alta probabilidad de éxito, dado el reducido capital flotante disponible. Creemos que el precio ofrecido, que resulta estar cerca de nuestro precio medio de compra es tremendamente injusto a 0.4x EV/Ventas y alrededor de x4 el EV/EBIT normalizado por un líder sin rival con elevadas barreras de entrada y excelentes perspectivas a largo plazo. Es especialmente decepcionante viniendo de una compañía que presume de su buen gobierno corporativo y su actitud amigable con los accionistas. Obviamente era un riesgo desde el principio y ha sido muy desafortunado que se materialice a un precio tan bajo.

Rentabilidades

	Sextant Autour du Monde (A)	MSCI World net returns (€)
1 mes	0,4%	0,0%
3 meses	5,6%	3,8%
6 meses	0,4%	-0,7%
1 año	-3,3%	-3,0%
3 años	56,3%	40,0%
5 años	57,6%	70,3%
10 años	40,3%	75,2%



	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005*	2004
Sextant Autour du Monde	0,4%	9,3%	25,8%	20,9%	9,0%	-21,9%	21,3%	59,2%	-62,9%	23,9%	24,5%	13,3%	-
MSCI World NR (€)	-0,7%	8,7%	18,7%	17,5%	14,0%	-4,4%	20,8%	31,1%	-39,6%	1,0%	8,5%	11,3%	-

** Fecha de lanzamiento del fondo 8 Julio de 2005*

REPORTING TRIMESTRAL | SEXTANT AUTOUR DU MONDE

Principales inversiones

Nombre	Sector	País	% del patrimonio neto	Contribución a la rentabilidad mensual
LG Household & Healthcare	Bienes de consumo	Corea del Sur	7,80%	281 bps
GP Investments	Holding	Brasil	3,30%	54 bps
Baidu	Medios / Internet	China	3,00%	-30 bps
Playmates holding	Holding	Hong Kong	2,90%	42 bps
Berkshire Hathaway A	Holding	Estados Unidos	2,60%	12 bps

Indicadores

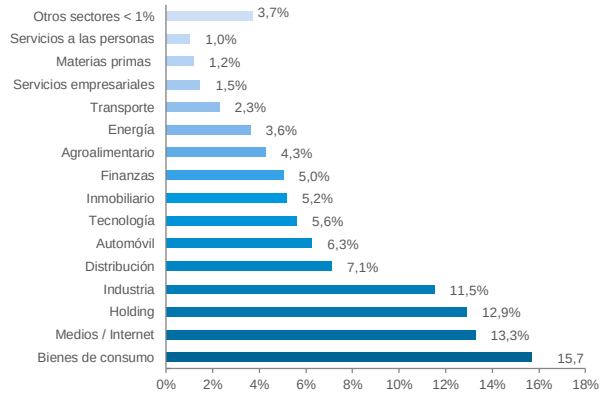
Volatilidad 3 años	Fondo : 13,6% / Índice : 15,5%						
Perfil de riesgo	1	2	3	4	5	**6**	7
VL / Patrimonio neto	177,76 € / 59,54 M€						
Número de posiciones	85						
Capitalización media / mediana	13 658 M€ / 572 M€						

Principales aportaciones a la rentabilidad

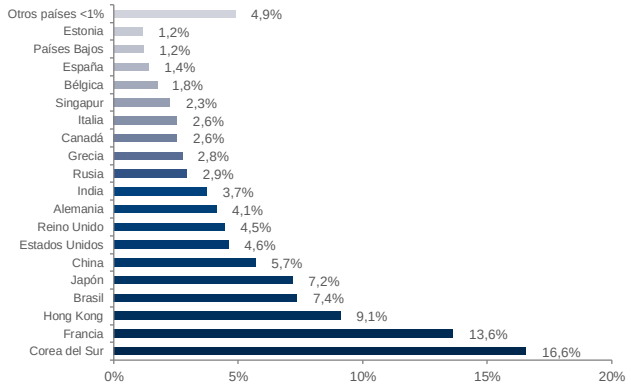
Nombre	Contrib.
LG H & H	281 bps
Pine Cliff Energy	57 bps
GP Investments	54 bps
Whirlpool pref	50 bps
Playmates holding	42 bps

Nombre	Contrib.
Fujitec	-35 bps
Baidu	-30 bps
Easyjet	-25 bps
Mail.RU	-23 bps
Groupe Fnac	-18 bps

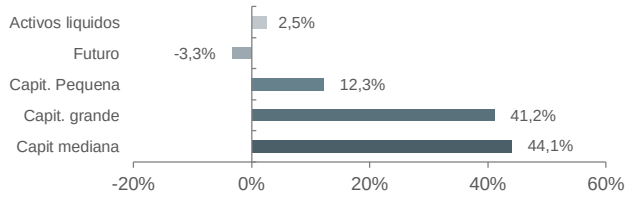
Distribución sectorial del patrimonio invertido



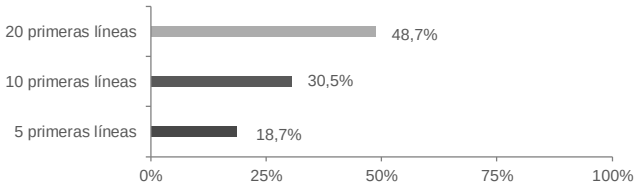
Distribución geográfica del patrimonio invertido



Distribución por tamaño de capitalización



Peso de las principales posiciones



Principales caractéristiques

Categoría de participación	Participaciones A todos los suscriptores
Código ISIN	FR0010286021
Código Bloomberg	AMSAMON FP
Classificación AMF	Acciones internationales
Índice de referencia	MSCI World NR en euros
Valor liquidativo	Diaria, sobre las cotizaciones de cierre de los mercados
Depositario	CACEIS Bank France

Fecha de lanzamiento	8 de Julio de 2005
Duración mínima de inversion recomendada	Superior a 5 años
Dominante fiscal	Fondo de inversión no elegible al PEA
Derechos de entrada	2,0%
Derechos de salida	1,0%
Gastos de gestión fijos	2,25%, imp. Incl.
Comisión de rendimiento	15,0%, impl. Incl., de la rentabilidad que exceda de su índice de referencia

Fuente: Amiral Gestion a 30/06/2016

Aviso : Este documento, de carácter comercial, tiene como objetivo presentar de forma simplificada las características del fondo. Si desea más información, puede consultar el documento de información clave para el accionista y el folleto, documentos de carácter legal disponibles en la página web de la sociedad de gestión o previa petición en las oficinas de la sociedad de gestión.

Las rentabilidades pasadas no garantizan en absoluto rentabilidades futuras y no son constantes en el tiempo.

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

Sociedad de gestion de carteras autorizada por la AMF bajo el número GP AMF-04000038 / Sociedad registrada en la ORIAS con el número 12065490
Sociedad por acciones simplificada (Société par actions simplifiée) con un capital de 611 628 euros - RCS Paris 445 224 090 - IVA : FR 33 445 224 090