



# Amiral Gestion

ENTREPRENEURS INVESTIS



Rankia PRO

11 de Noviembre 2020





# Amiral Gestion – Entrepreneurs investis

Gestión  
Fundamental

Independencia

2.900 Millones €

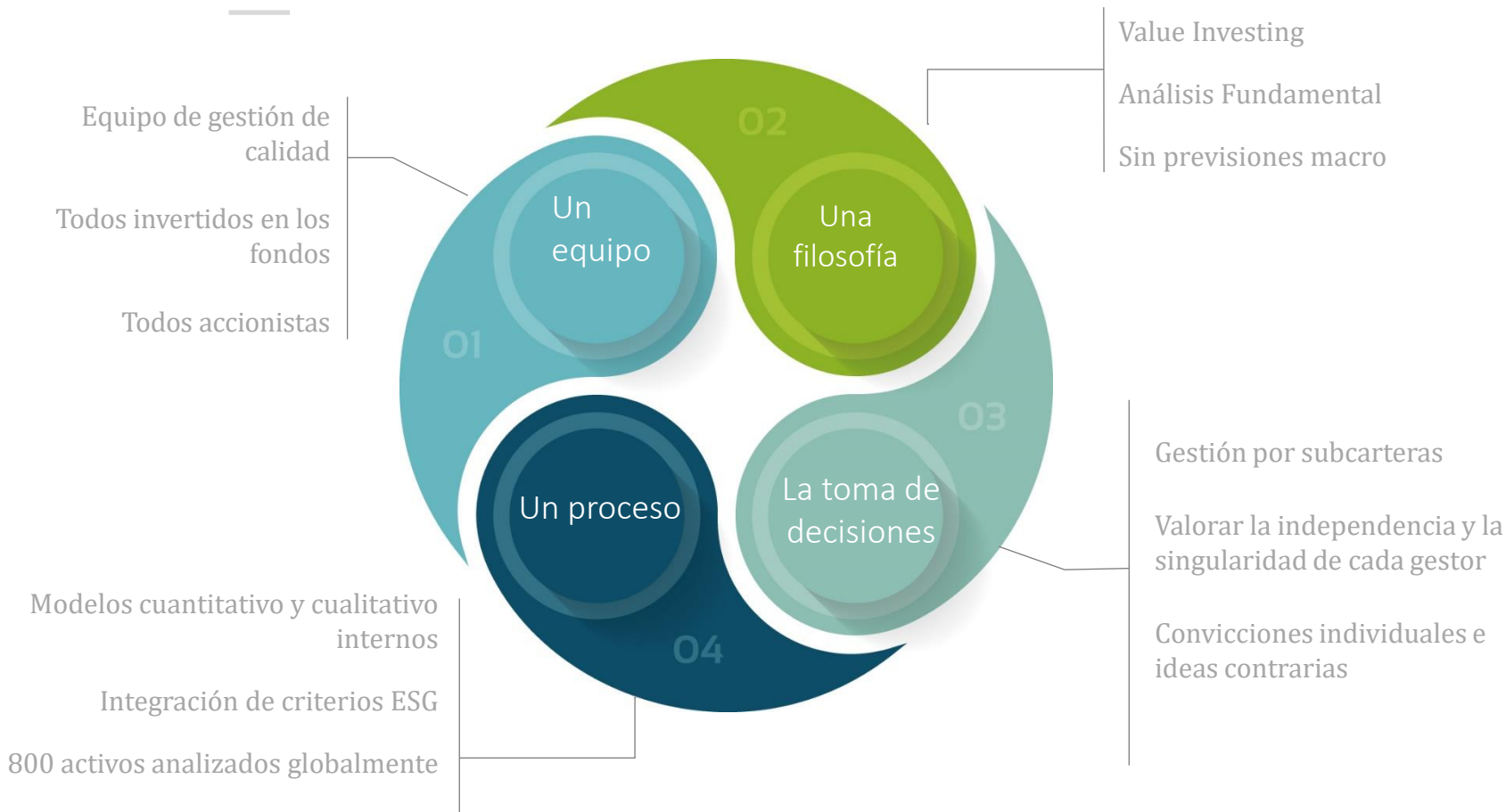
Internacional

- Desde 2003
- Enfoque a largo plazo, selección de acciones/bonos
- 48 personas\*, incluidas 25 dedicadas a la inversión
- 100% controlada por sus gestores y empleados
- Todos accionistas
- Gama Sextant : 1.800 Millones€
- Fondos/Mandatos dedicados : 680M€
- Gestión privada (Wealth management) : 340M€
- Small/Mid Caps, Diversificado, Bonos
- Cobertura global

Fuente : Amiral Gestion – Datos a 31/08/2020, susceptibles de variar en el tiempo. Para más información, visite la página web: [www.amiralgestion.com/es](http://www.amiralgestion.com/es)  
\* Incluye Wealth management y las oficinas de Madrid y Singapur



# Nuestros factores diferenciadores





# Fuerte implantación en el mundo institucional

Más de 670 M€ alrededor de 5 fondos dedicados



## Reconocimiento de nuestra experiencia Small y Mid Cap

- Universo Francia & Europa
- Integración de criterios ESG
- Estructuración de los empleos al rededor del equipo de gestión

## Artemid : Joint Venture junto con Capzanine

- Financiación de deuda senior de empresas PME/ETI francesas
- 1.200 M€ de AUM a través de los fondos Artemid Senior Loan I & II

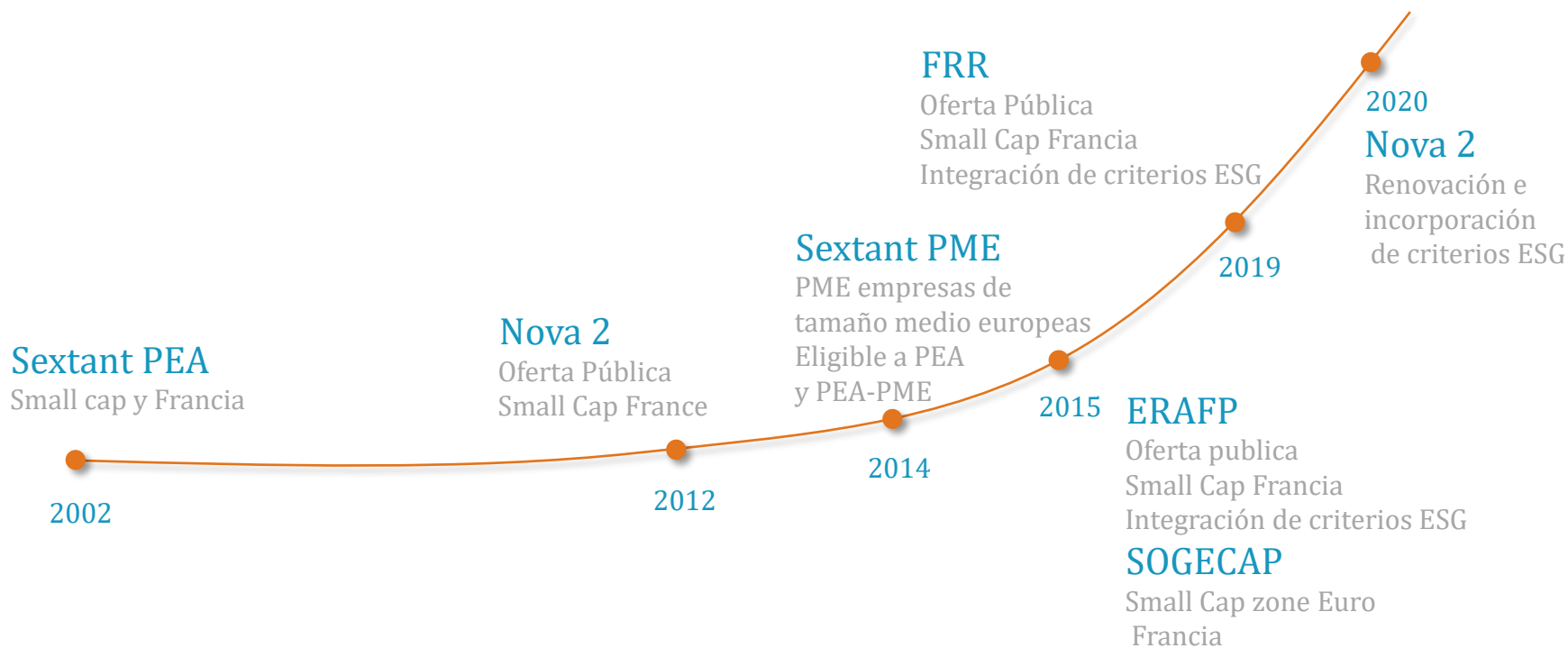



## HUB 103 : Encuentro anual entre los actores de la economía real

- Amiral Gestion / Artemid / Capzanine reciben insituciones y emprendedores
- Intercambio sobre temas estructurales sobre el porvenir de las empresas francesas.



# Small cap : reconocimiento a una especialización histórica



	2002	2012	2014	2015	2019	2020
Activos gestionados por Amiral Gestion	20M€	300M€	680M€	1.100 Millones€	3.800 Millones€	2.800 Millones€
 (Análistas gestores)	2 (2)	13 (10)	14 (10)	17 (12)	45 (22)	48 (25)

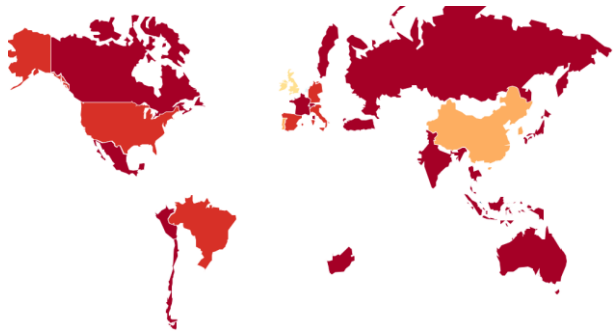
# CONTEXTO DE MERCADO





# Contexto de valoración de mercados globales

PER de Shiller fin Enero 2007 : 28,7x



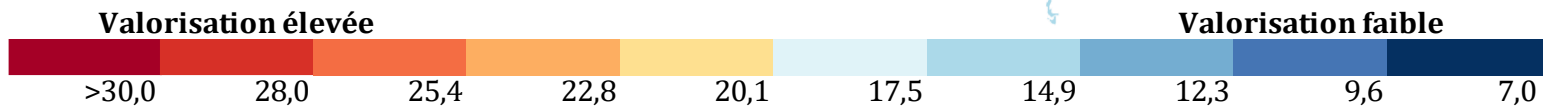
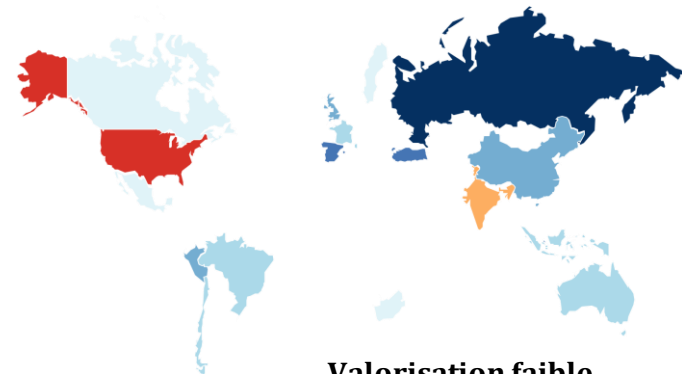
PER de Shiller fin Febrero 2009 : 12,1x



PER de Shiller fin Diciembre 2019 : 23,4x



PER de Shiller fin Agosto 2020 : 21,8x

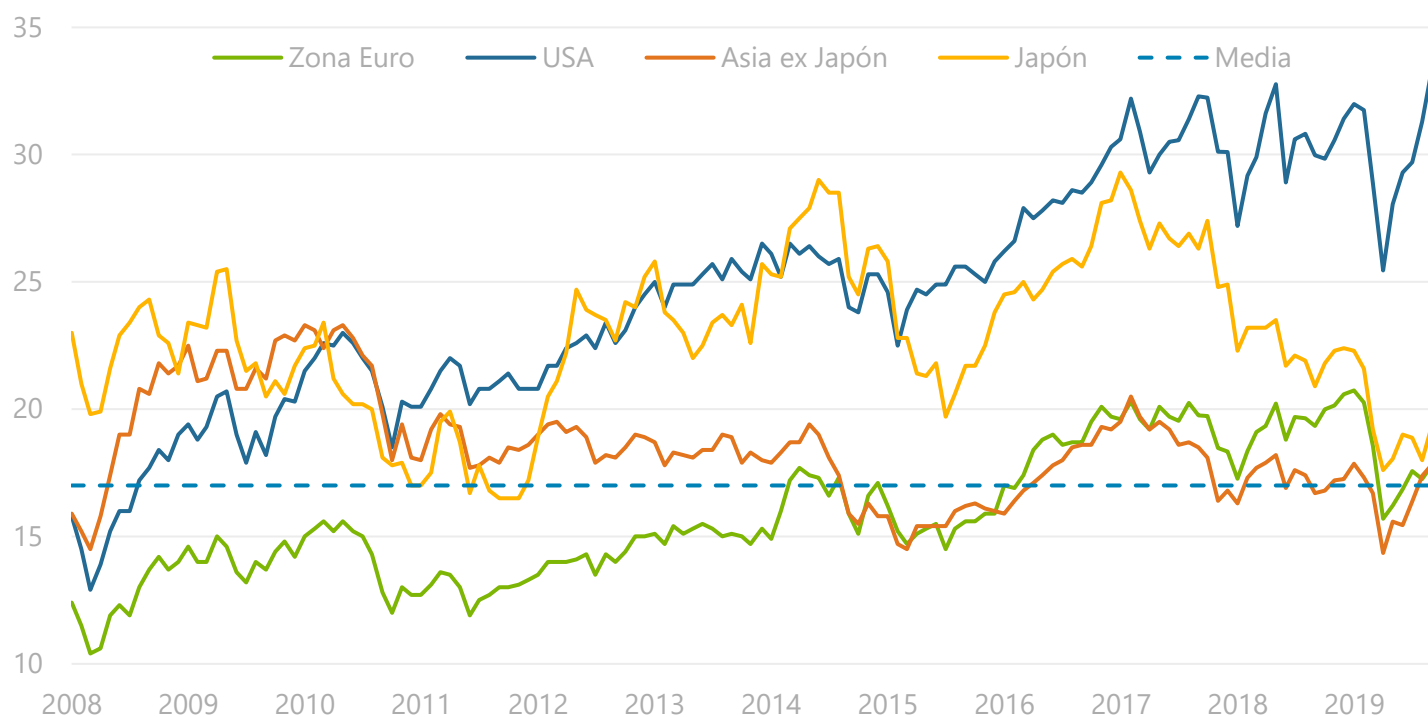


Fuente: Amiral Gestion, Bloomberg, a 30 septembre 2020



## Evolución del PER de Shiller por zona

Evolución del PER de Shiller por zona de 2009 a 2020



Fuente: Amiral Gestion, Bloomberg, a 30 de septiembre 2020



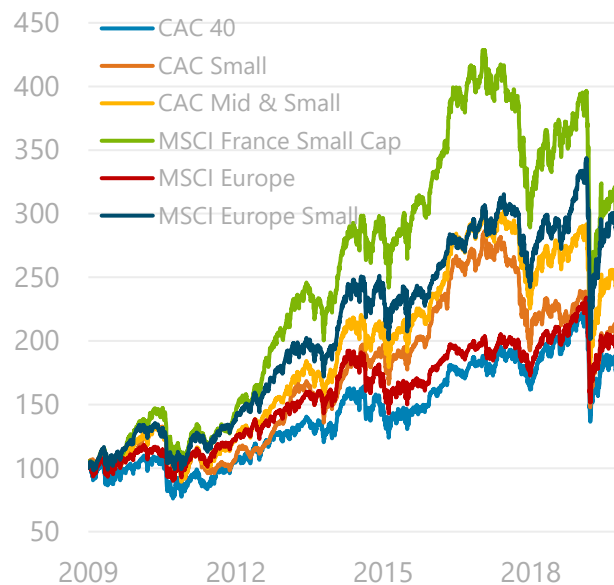
# CONTEXTO DE MERCADO DE LA PEQUEÑA CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL





## Mayor rentabilidad estructural de las Small Cap...

Rentabilidades históricas des los índices Small vs Large Cap (base 100 en diciembre 2009)



Francia			
Indices DNR	Small Cap*	Large Cap	Small vs Large
10 años	121,2%	82,6%	+38,6%
5 años	21,9%	26,4%	-4,5%

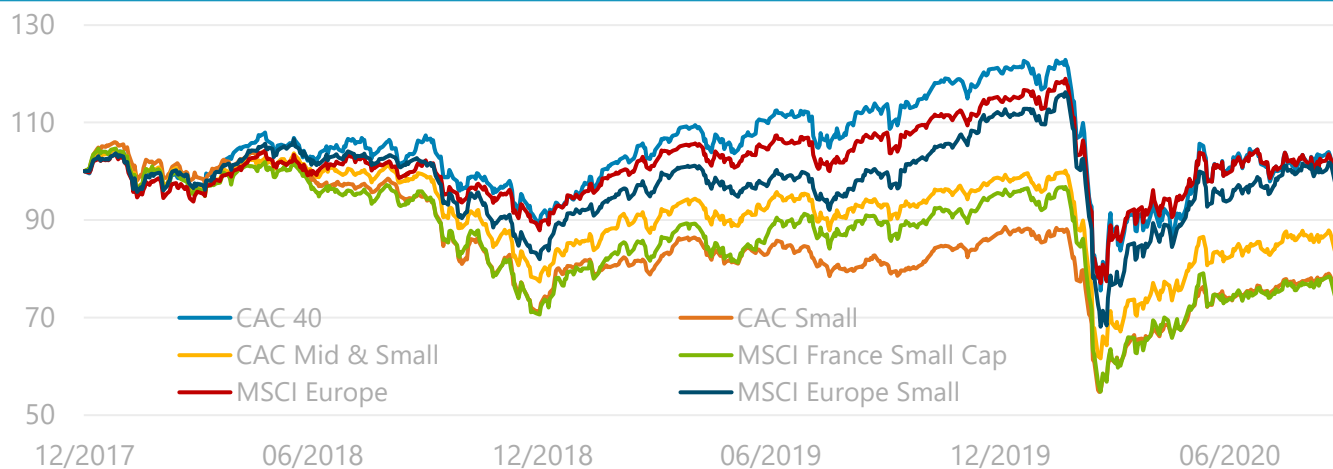
Europe			
Indices DNR	Small Cap	Large Cap	Small vs Large
10 años	158,4%	87,5%	+70,9%
5 años	31,5%	20,7%	+10,8%

\* Promedio de los índices Cac Small, Cac Mid & Small y MSCI France Small Cap Source: Amiral Gestion, Bloomberg – 30/09/2020 - Índices excluyendo los dividendos, ya que no se dispone de datos de dividendos reinvertidos para este período. El rendimiento pasado de las UCI presentado en este documento no prejuzga el rendimiento futuro y puede ser engañoso. Los resultados pasados de las IUC presentados en este documento no son indicativos de los resultados futuros y pueden ser engañosos y no ser constantes a lo largo del tiempo.



## ... puesta a prueba durante 2 años

Underperformance neto de los índices Small vs Large Cap desde 2018



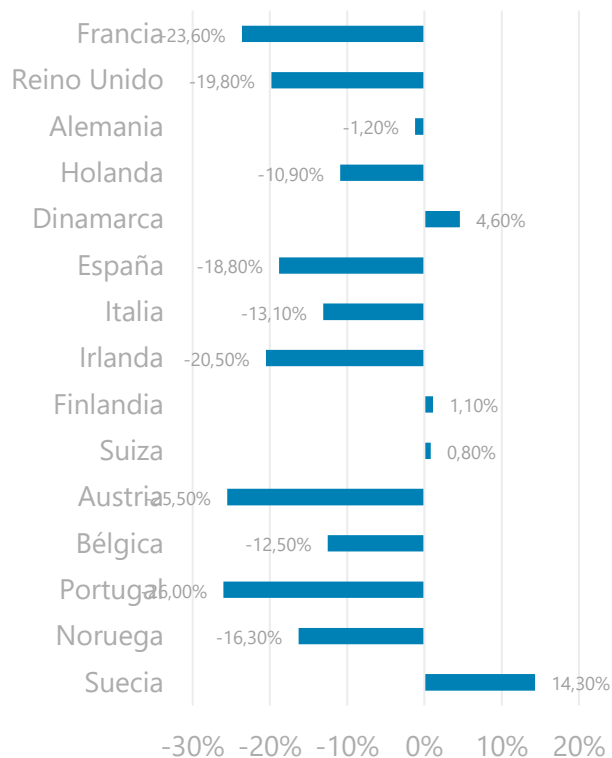
	Francia			Europa		
Indices DNR	Small Cap*	Large	Small vs Large	Small Cap	Large	Small vs Large
Desde 2018	-17,5%	-1,5%	-16,0%	0,4%	0,1%	+0,3%
2019	26,5%	30,4%	-3,9%	32,0%	26,9%	+5,1%
2020	-15,9%	-17,9%	+2,0%	-10,0%	-12,3%	+2,3%

\* Promedio de Cac Small, Cac Mid & Small y MSCI France Small Cap Source: Amiral Gestion, Bloomberg – a 30/09/2020 El rendimiento pasado de las UCI presentado en este documento no es indicativo del rendimiento futuro y puede ser engañoso. Estas actuaciones no son constantes en el tiempo.

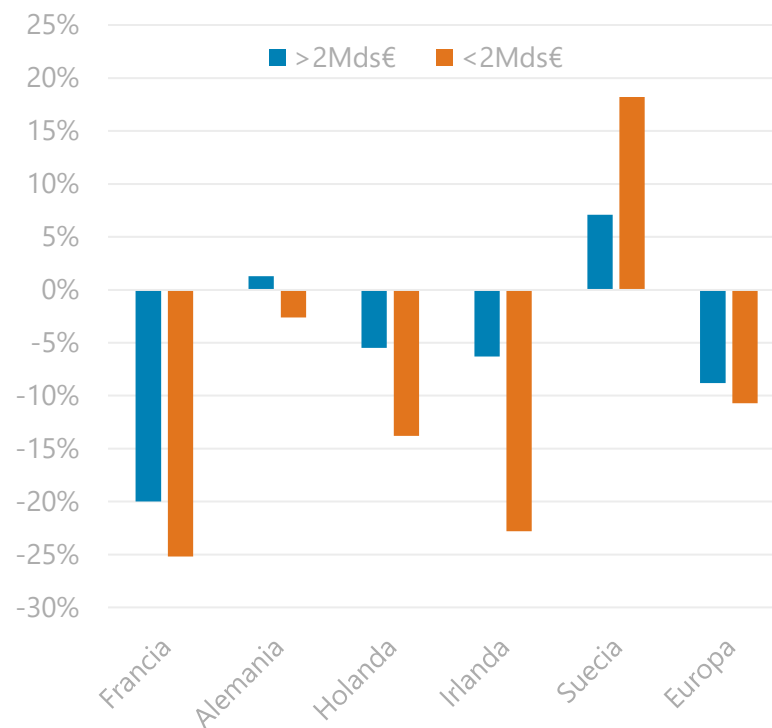


# 2020: Fuerte disparidad según el país

## Rentabilidad YTD de países del MSCI Europe Small



## Underperformance general de Small & Mid Caps

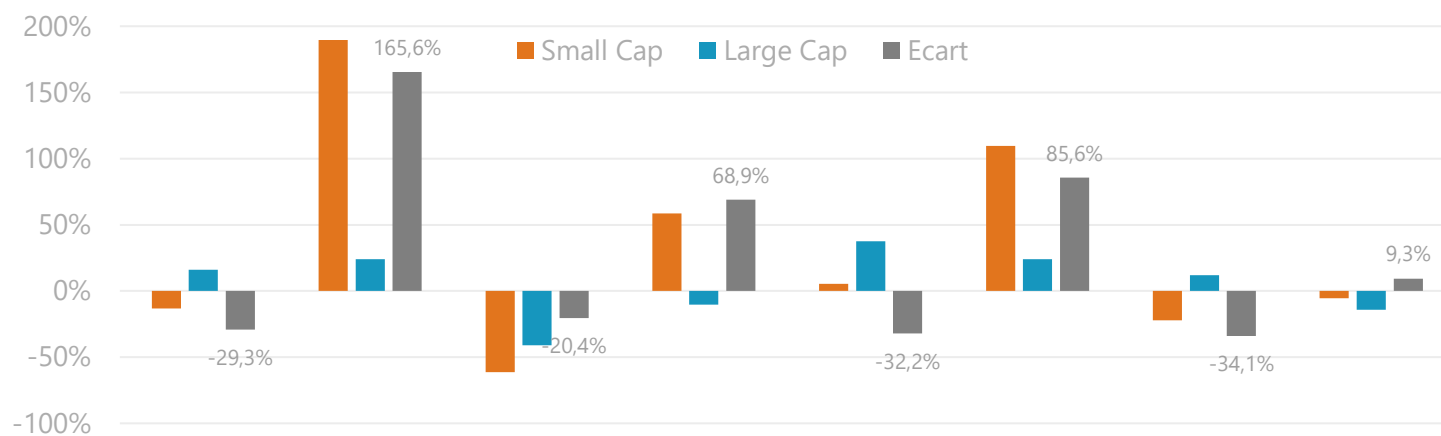


Fuente: Amiral Gestion, Bloomberg, datos 15/09/2020. El rendimiento pasado de las UCI presentado en este documento no es indicativo del rendimiento futuro y puede ser engañoso. Estas actuaciones no son constantes en el tiempo.



# ... provocando un « gap » histórico de las Small Cap vs Large Cap desde hace más de 20 años

Análisis des las fases over y underperformance de Small Vs Large (base 100 en 1998)



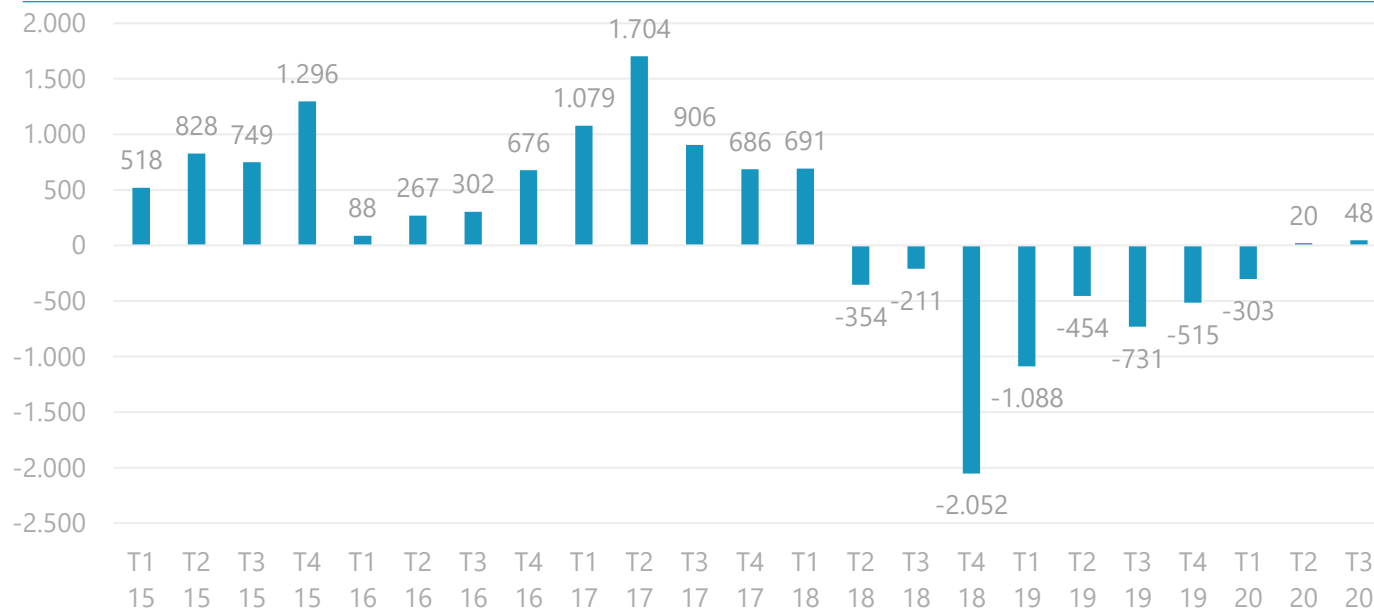
	1	2	3	4	5	6	7	8	TOTAL
Date	del 31/12/1998 al 08/11/2001	del 08/11/2001 al 26/07/2007	del 26/07/2007 al 02/01/2009	del 02/01/2009 al 05/09/2011	del 05/09/2011 al 16/08/2013	del 16/08/2013 al 27/03/2018	del 27/03/2018 al 25/10/2019	del 28/10/2019 al 30/10/2020	del 31/12/1998 al 30/10/2020
Perf Small (Cac Small)	-13,3%	189,7%	-61,4%	58,5%	5,3%	109,7%	-22,3%	-10,5%	137,3%
Perf Large (Cac 40)	16,0%	24,1%	-41,0%	-10,4%	37,5%	24,1%	11,9%	-19,8%	16,5%
Ecart Small vs Large	-29,3%	165,6%	-20,4%	68,9%	-32,2%	85,6%	-34,1%	9,3%	+120,8%

Fuente: Amiral Gestion, Bloomberg, datos 31/12/1998 al 30/10/2020 El rendimiento pasado de las UCI presentado en este documento no es indicativo del rendimiento futuro y puede ser engañoso. Estas actuaciones no son constantes en el tiempo.



# Flujos de ventas en cotizadas influyen sobre las rentabilidades

Evolución de las suscripciones netas PEA francesas Small & Mid Caps (en M€ sin efecto mercado)



Aumento de flujo de ventas en 2018, 2019 e inicio de 2020

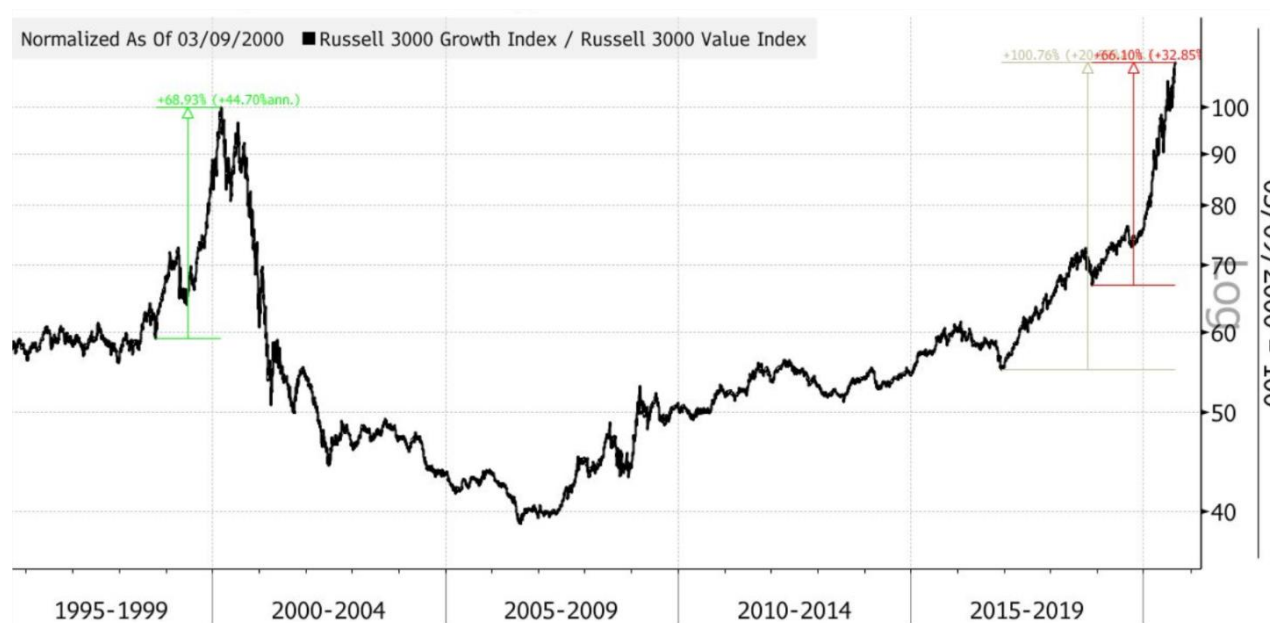
Inicio de una inflexión desde abril 2020 (+213M€)\*

Fuente: Morningstar – Datos a 10 de octubre de 2020



# Sesgo de estilo: ¿una oportunidad?

El underperformance Value vs Growth es comparable a la burbuja puntcom de 2000

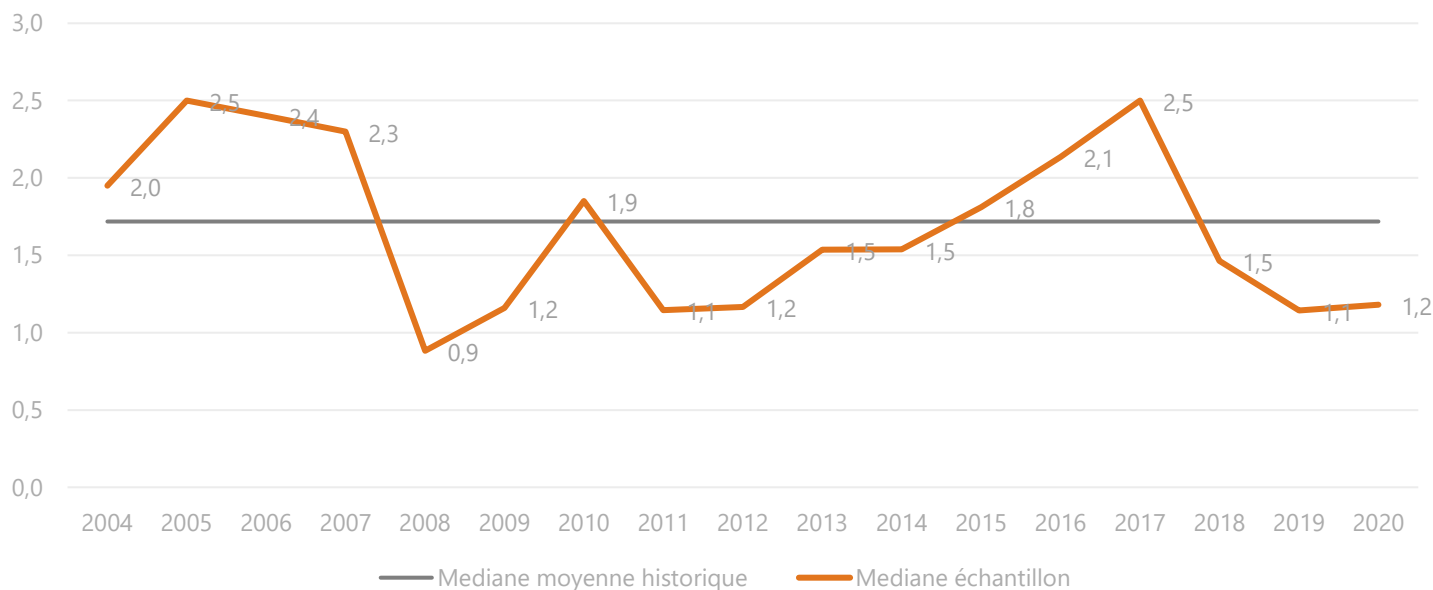


Fuente: Bloomberg, base 100 a 03/09/2000, datos a fin de Agosto 2020



# Valoraciones de small cap industriales cercanas a niveles extremos de 2009

Muestra de 10 pequeñas y medianas compañías industriales  
Múltiplo Enterprise Value/Capital Empleado



Fuente: Amiral Gestion – 04/08/2020

Muestra compuesta de pequeños y medianos valores industriales franceses : Akwel, Bénêteau, Derichebourg, Exel, Guillin, Haulotte, Jacquet Metal, Manitou, Mersen, Trigano





# Un mercado dinámico en constante renovación que valida nuestra tesis de valoraciones atractivas

Empresa	Fecha	Tipo	Prima	Comprador
Mint	Sept-20	OPA	24%	Compañía : Eoden
Lafuma	Sept-20	OPR	1%	Compañía : Calida Holding
ECA	Sept-20	OPAS	0%	Compañía: Groupe Gorgé (prime spot 25% pour l'OPAS puis offre d'échange avec décote)
Genkyotex (ex Gentical)	Agosto-20	OPAS	28%	Compañía: Calliditas Therapeutics
Anevia	Jul-20	OPE	32%	Compañía : Ateame
Amplitude Surgical	Jul-20	OPAS	33%	Fondo: PAI Partners
Microwave Vision	Jul-20	OPAS	8%	Fondo: HLD Europe
Société Française de Casinos	Jul-20	OPAS	36%	Compañía : Casigrangi
EasyVista	Jul-20	OPAS	3%	Fondo (Eurazeo) et fondateurs
Groupe Open	Jul-20	OPA	41%	Directivos fundadores y fondo (Montefiore)
Medicrea	Jul-20	OPA	22%	Compañía : Medtronic
Devoteam	Jul-20	OPA	25%	Directivos fundadores y fondo (KKR)
IntegraGen	Jul-20	OPA	36%	Compañía : OncoDNA
Envea	Jun-20	OPAS	8%	Fondo: Carlyle
Mediawan	Jun-20	OPA	42%	Fundadores: Mediawan Alliance
Horizontal Software	Jun-20	OPAS	21%	Extens
Dedalus France	May-20	OPAS	23%	Compañía: Dedalus Italia
Harvest	Abril-20	OPR	3%	Fondo : Five Arrows
April	Marzo-20	OPR	1%	Fondo: CVC
Blue Solutions	Marzo-20	OPAS	1%	Compañía : Bolloré
EOS Imaging	Feb-20	OPE	64%	Alphatec
Sodifrance	Feb-20	OPR	-8%	Compañía: Sopra Steria
Business & Decision	Feb-20	OPR	4%	Compañía : Orange
Digigram	Feb-20	OPAS	68%	Compañía: Evergreen
Ingenico	Feb-20	OPE	17%	Compañía: Worldline
SFC	Diciembre-19	OPAS	-9%	Compañía : Gaming1 (Ardent Group)
Le Bélier	Diciembre-19	OPAS	29%	Wencan (industriel chinois)
Oeneo	Diciembre-19	OPAS	12%	Directivos fundadores (familia)
Weborama	Noviembre-19	OPAS	94%	Directivos fundadores
EPC Groupe	Noviembre-19	OPAS	-49%	Fondo: Argos
Iliad	Noviembre-19	OPRA	26%	Directivos fundadores
ITS Group	Octubre-19	OPAS	51%	Directivos fundadores
DnxCorp	Octubre-19	OCR	33%	Directivos fundadores
SIPH	Octubre-19	OPR	5%	Michelin (1 <sup>er</sup> client)
Traqueur	Octubre-19	OPAS	22%	Coyote System (concurrent)
Afone Participations	Septiembre-19	OPR	-4%	FL Finance (LBO) + Awys
Oceasoft	Septiembre-19	OPA	101%	Dickson (concurrent)



# Las principales compras de acciones por parte de los gestores - *MBB : Christof Nesemeier*

Transaction	Nb part Participants	Vente Net (action...)	Achat Net (action...)	Dem prix	Volume
17) 09/01/2020	1 MBB CAPITAL GRO		270	74,0000	8,101
13) 08/31/2020	1 MBB CAPITAL GRO		3,925	73,0000	8,254
14) 08/19/2020	1 MBB CAPITAL GRO		3,000	71,1019	13,984
15) 08/18/2020	1 MBB CAPITAL GRO		15,000	66,3486	26,324
16) 04/03/2020	1 MBB CAPITAL GRO		30,438	50,5042	10,028
17) 03/31/2020	1 MBB CAPITAL GRO		5,000	51,9896	41,070
18) 03/23/2020	2 MBB CAPITAL GRO, Nigge...		23,000	44,5625	10,274
19) 03/09/2020	1 MBB CAPITAL GRO		4,393	58,4264	10,684
20) 03/06/2020	1 MBB CAPITAL GRO		7,611	60,6050	12,665
21) 03/05/2020	2 MBB CAPITAL GRO, Breitk...		2,680	61,4963	3,444
22) 03/04/2020	2 MBB CAPITAL GRO, Breitk...		2,340	60,6050	4,356
23) 03/03/2020	2 MBB CAPITAL GRO, Breitk...		8,580	62,5856	19,399
24) 04/09/2019	3 MBB CAPITAL GRO, Breitk...	-487,407		80,0067	3,320
25) 06/13/2017	1 MBB CAPITAL GRO	-400,000		98,7890	24,117

Evolución del precio de las acciones en 3 años de forma continua



Un excelente sentido de la oportunidad por parte de gestores excepcionales



# Las Small cap / Mid cap una inversión a impacto

- 1** Dinamizar el tejido económico industrial → 50% de las Small cap cotizadas están localizadas en regiones
- 2** Apoyar y acompañar el empleo → 7x más creación de empleo en las Mid cap.

LECTRA



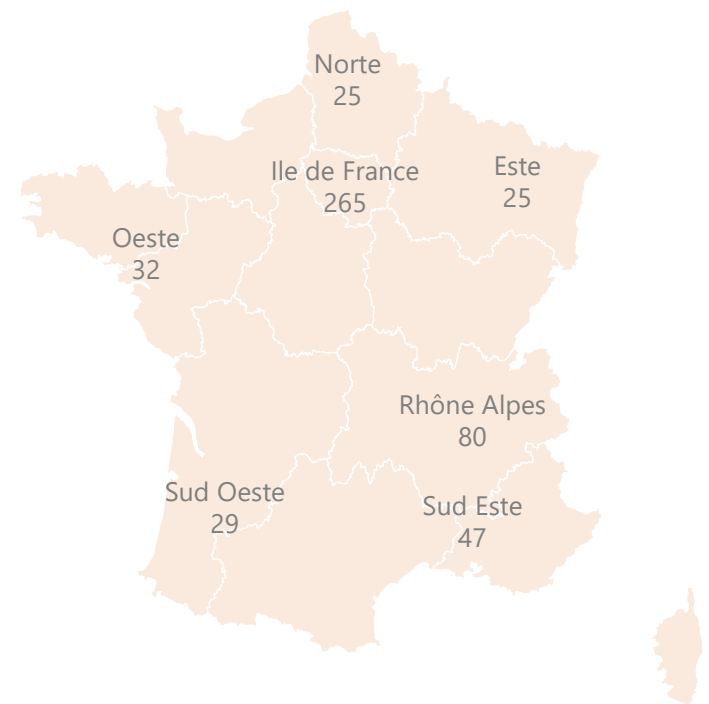
- 3** Gobernanza orientada a largo plazo  
→ Esencialmente controlados por fundadores y/o Essentiellement contrôlés par les fondateurs et/ou entreprises familiares  
→ Alineación de intereses entre las partes interesadas

Amiral Gestion

ENTREPRENEURS INVESTIS

Sextant PME

Número de Small/Mid cap cotizadas



Fuente : Euronext

Noviembre 2020

19



# Fuerte dispersión de rentabilidades, lo que ofrece una prima a la calidad en la Selección de Valores

	CAC 40 GR		CAC Small GR	
	Media	Mediana	Media	Mediana
<b>2016</b>				
1er cuartil	39%	26%	68%	51%
2º cuartil	12%	13%	21%	20%
3º cuartil	1%	0%	0%	0%
4º cuartil	-12%	-8%	-36%	-29%
<b>2017</b>				
1er cuartil	40%	31%	109%	73%
2º cuartil	19%	18%	25%	28%
3º cuartil	6%	5%	-3%	-2%
4º cuartil	-8%	-7%	-42%	-40%
<b>2018</b>				
1er cuartil	12%	11%	5%	-1%
2º cuartil	-3%	-3%	-22%	-22%
3º cuartil	-17%	-16%	-37%	-38%
4º cuartil	-34%	-31%	-59%	-56%
<b>2019</b>				
1er cuartil	54%	47%	63%	52%
2º cuartil	34%	33%	20%	20%
3º cuartil	22%	22%	-6%	-5%
4º cuartil	0%	0%	-41%	-38%

# SEXTANT PME





# Sextant PME

## Puntos Clave

- Fondo de stock-picking / 100% bottom-up
- PME/ETI europeas
- Ningún índice de referencia
- Elegible al PEA y PEA-PME
- Fecha de lanzamiento: 1 de Enero de 2014

## Un equipo especializado en las small cap



Julien LEPAGE



Raphaël MOREAU



Bastien GOUMARE



Youssef LBOUKILI



Paul MANIGAULT

Gestión por subcarteras para una optimización del proceso de decisión



# Nuestro enfoque de inversión en Small Caps

## *Un segmento específico*

---

### La desventaja de la liquidez

- Valores a menudo poco líquidos y que no se prestan al trading

### Información poco disponible

- Difusión de información financiera limitada
- Compañías poco seguidas por los brokers
- Ausencia de consensus y de tendencia de mercado

### La clave a menudo se encuentra en el equipo directivo

- Calidad del management es un criterio fundamental
- A menudo los emprendedores son muy distintos a los directivos institucionales de las acciones de gran capitalización

## *Respuestas adaptadas*

---

### Inversión a largo plazo

- Estrategia Value con una perspectiva a largo plazo

### Un proceso de gestión autónomo

- Suscripciones netas y procesamiento de la información de forma autónoma
- Modelización y valoración propietaria
- Proceso de decisión fundado sobre el valor fundamental y no sobre tendencias

### Evaluación del equipo directivo

- Capacidad de establecer un dialogo con directivos y fundadores
- Red de empleados, clientes y proveedores para consolidar una opinión sobre el equipo directivo



# La experiencia en el segmento, un activo clave

## Un equipo senior y especializado

- Más de 15 años de experiencia
- Equipo de 25 analistas-gestores reforzado continuamente
- Cobertura exhaustiva de las Small Caps francesas
- +400 compañías europeas

## Un conocimiento profundo del tejido empresarial europeo

- Cerca de 1.000 visitas de Small Caps por año
- Solidas relaciones establecidas con los equipos directivos de las compañías de tamaño medio francesas y europeas
- Un factor clave de éxito para indentificar los objetivos y poder llevar a cabo nuestra propia due diligence





## Un segmento poco seguido

De media, los valores del CAC 40 son seguidos por 25 brokers

- 19 brokers por las menos seguidas (Veolia, Essilor, Luxottica)
- 36 brokers por las más seguidas (TechnipFMC)

80% de los activos que componen Sextant PME son seguidos por menos de 5 brokers

Datos al 31/03/2020	Número de valores	%
0 analistas	6	9,4%
Entre 0 y 2 analistas	29	46,7%
Entre 0 y 4 analistas	48	79,7%

## El interés de invertir en su propia búsqueda interna

*Fuente: Amiral Gestion, Bloomberg – datos a 21/08/2020  
Esta información no constituye un asesoramiento de inversión ni una recomendación de inversión.*



# Proceso de inversión

## 1 Sourcing

- *Screening interno y externo*
- *Encuentros con el equipo directivo*
- *Inteligencia competitiva*

## 2 Analisis cuantitativo

- *Modelo DCF (Discounted Cash-Flow)*
- *Tasa de crecimiento perpetuo del 1% y tasa de descuento del 7%*
- *Margen de seguridad del 30% mínimo*
- *Ratio de valoración específica a cada sector*

## 3 Analisis cualitativo

- *Nota de calidad e ISR por cada 800 activos seguidos*
- *28 criterios de calificación de los cuales 10 son relativos al ESG*

## 4 Presentación del caso de inversión

- *Formalización sistemática y estandarizada del caso de inversión*
- *Debate contrarian con el resto de los gestores*

## 5 Gestión por sub-carteras

- *Valorar la independencia y la singularidad*
- *Desafío para los más experimentados y empoderamiento para los más jóvenes*



# La gestion en sous-portefeuilles

## Sextant PME

63 Valores

Westwing
Home24
Viel & Cie
Groupe Guillin
Focus Home Interactive
Mr Bricolage
Bourse Direct
Reno de Medici
Wavestone
Medicrea

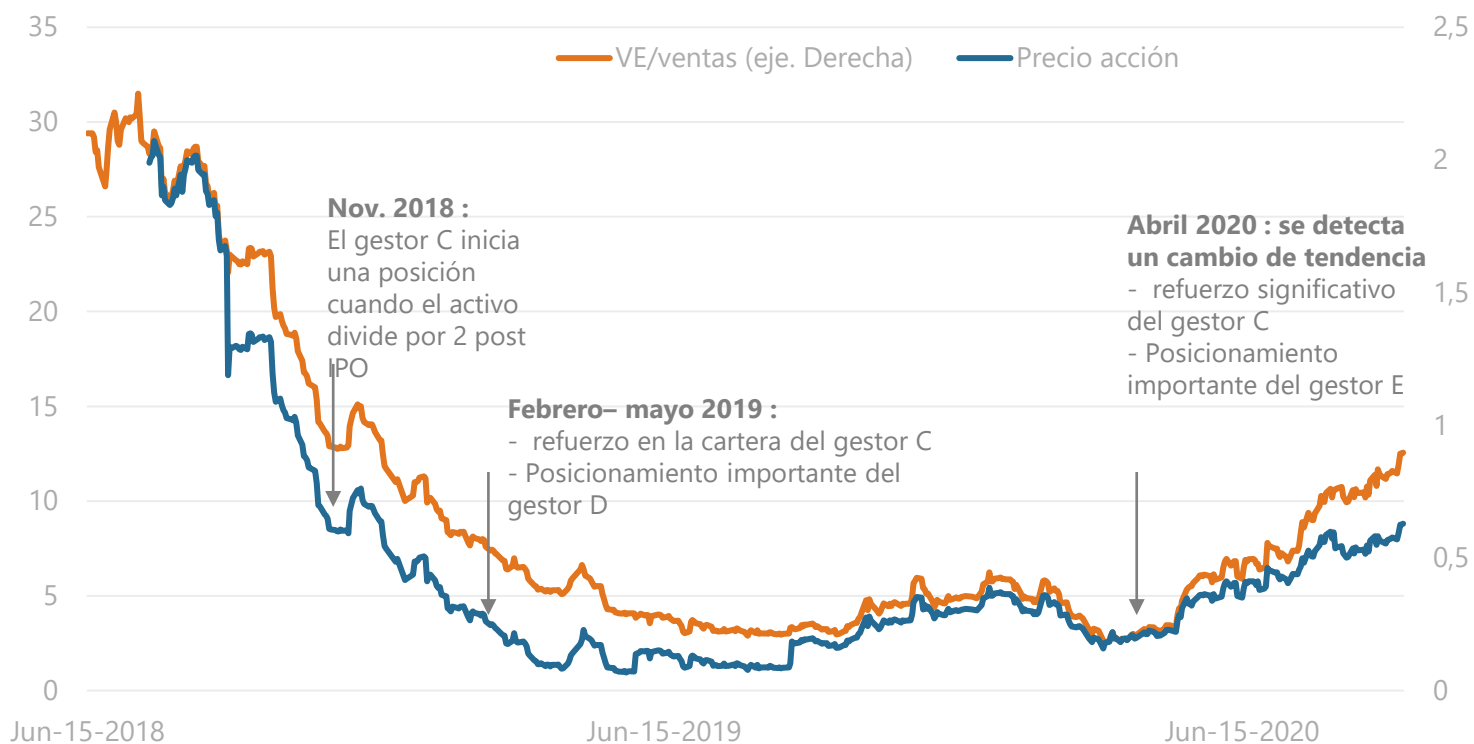
A 26 Valores	B 10 Valores	C 12 Valores	D 18 Valores	E 25 Valores
Viel & Cie	Focus Home Interactive	Home24	Bourse Direct	Home24
Groupe Guillin	Lumibird	Terna Energy	Westwing	Westwing
Crit	Mersen	Instalco	Mr Bricolage	Groupe Guillin
Know It	Thermador	Sto	Medicrea	Wavestone
Picanol	Société pour l'Informatique	S&T	Focus Home Interactive	Groupe Open
Aubay	AST	Addlife	Home24	Gruppo Mutuionline
Semcon	Bigben Interactive	Green Landscaping	Viel & Cie	Akwel
Instalco	Fontaine Pajot	Iktinos Hellas	Reno de Medici	MBB
Wavestone	Manutan International	Westwing	Lumibird	Jacquet Metal
Bufab	Kinepoli	Ringmetall	Audiovalley	S&T

Fuente : Amiral Gestion, Bloomberg – Datos a 25/09/2020

Esta información no constituye un asesoramiento de inversión ni una recomendación de inversión.



## Evolución del precio de la acción vs VE/ventas





# Factores de rentabilidad recientes

1

## E-commerce - Mobiliario

- *Westwing, Home 24*
- *Mejora gracias al cierre de las tiendas físicas*
- *Cambio de tendencia ocio/moda hacia el hogar*

2

## Actividades resilientes

- *Aubay, S&T, Esker, GFT...*
- *Digitalización, Packaging*
- *Balances solidos*
- *Globalmente, T2 resistente*
- *Variaciones orgánicas de Ventas solidas a pesar del contexto*
- *Buena publicación de resultados*

3

## Operaciones de mercado

- *Grupo Open, Medicea, Devoteam, Envea*
- *Valida la tesis de las valoraciones atractivas*
- *Los fondos, los compradores estratégicos e insiders se benefician de la volatilidad*

4

## Alza de la volatilidad

- *Viel, Bourse Direct*
- *Beneficioso para las actividades de corretaje*

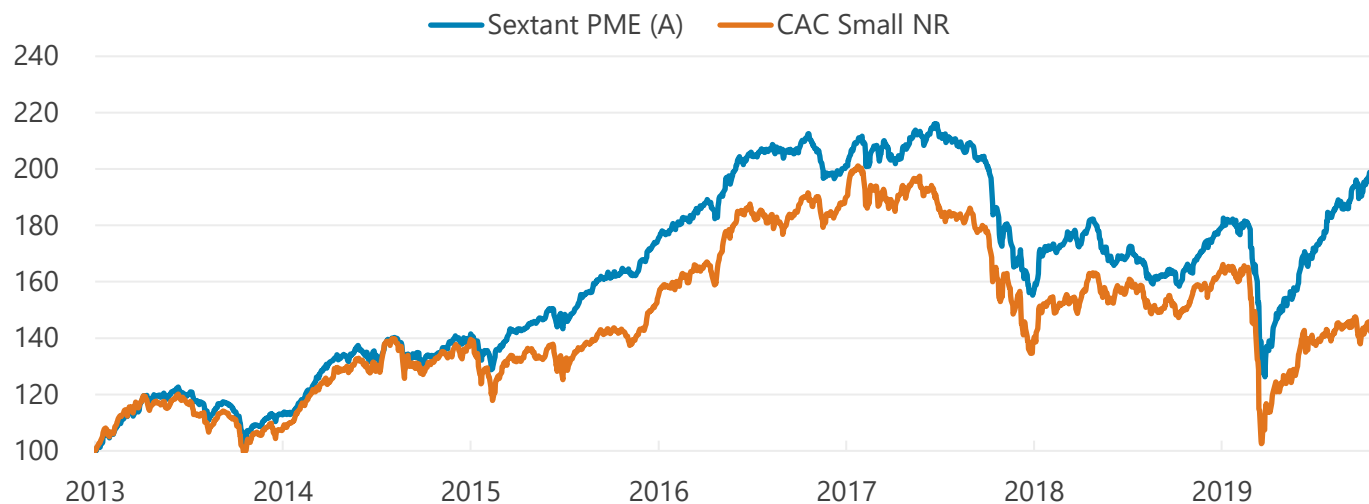
5

## Rotación de cartera



# Rentabilidades de Sextant PME

Rentabilidad desde creación (01/01/2014 – 30/09/2020)



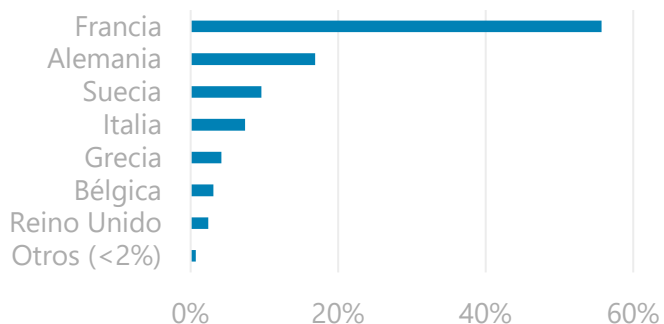
Desde creación	Rent. acumulada	Rent. anualizada	Volatilidad	Ratio de Sharpe	Rent. 2020
Sextant PME (A)	94,3%	10,2%	13,4%	0,78	8,1%
CAC Small NR	35,8%	4,6%	17,7%	0,27	-16,5%
Media de la categoría Small & Mid Cap Europe	53,1%	6,4%	15,7%	0,43	-6,6%

Fuente: Admiral Gestion, Quantalys - Datos a finales de septiembre de 2020 - El rendimiento pasado no es un indicador fiable del rendimiento futuro

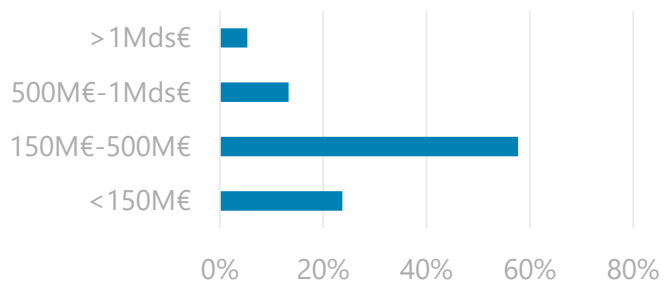


# Sextant PME: radiografía

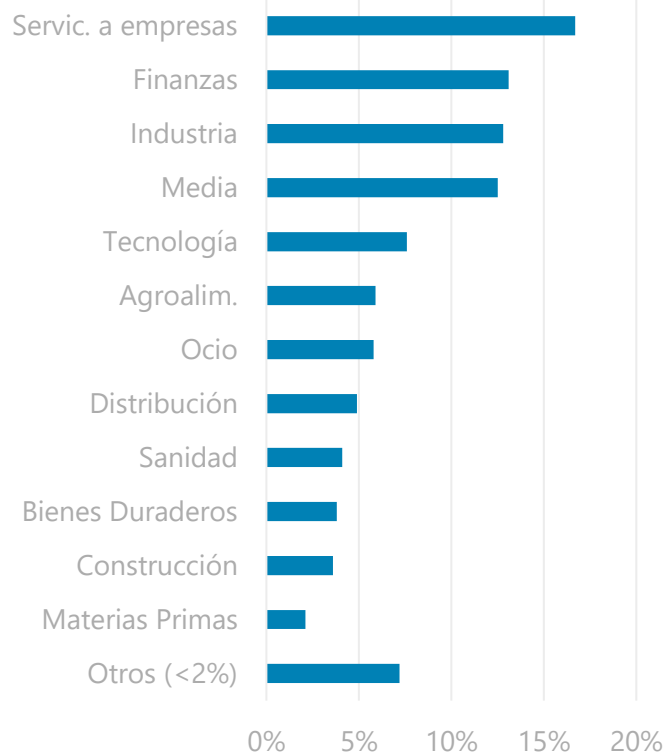
## Desglose geográfico



## Capitalización media: 364M€



## Desglose sectorial (sectores > 2%)



Fuente: Amiral Gestion a 30/09/2020



# Principales riesgos

- Perdida de capital
- Gestión discrecional
- Mercado acciones
- Liquidez
- Tipo de cambio
- Crédito
- Tipo de interés

*Les invitamos a consultar el DCI y el Prospecto del fondo para la definición de cada uno de estos riesgos y a preguntarnos en caso de ser necesaria cualquier aclaración. Por favor, consulte la siguiente página para el riesgo de deuda subordinada.*





# Amiral Gestion

ENTREPRENEURS INVESTIS

Pablo MARTÍNEZ BERNAL  
*Head of Sales para Iberia*

T. 91 031 66 73  
M. +34 622 33 77 72  
pm@amiralgestion.com

Borja AGUIAR SUÁREZ  
*Sales Director Iberia*

T. 91 031 66 73  
+34 676 692 895  
ba@amiralgestion.com

Mélanie MAUREY  
*Client Services*

T. 91 031 66 73  
M. +34 657 50 23 10  
mm@amiralgestion.com

**Oficina Madrid**  
Calle María de Molina, 54  
Quinta Planta - 28006  
inversores@amiralgestion.com