

montbleu Sherpa est un fonds de *stock-picking* opportuniste. Il est investi à 75% minimum en titres (actions ou obligations) émis par des PME et ETI, essentiellement françaises.

montbleu Sherpa progresse de +2,9% sur le mois, moins que son indice, le CAC Mid & Small, qui a gagné +3,8%.

La hausse s'explique essentiellement par le rebond de **Direct Energie**, qui fait l'objet d'un projet de rapprochement avec Total. Le pétrolier va faire l'acquisition de 74,33% du capital, au prix de 42€ par action, auprès des principaux actionnaires de Direct Energie. Une fois cette acquisition réalisée, après approbation de l'opération par les autorités de la concurrence, Total déposera auprès de l'AMF une Offre Publique d'Achat portant sur le reste des titres, au même prix par action de 42€. Le cours a ainsi grimpé de 31% le 18 avril. L'offre de Total permet au titre d'afficher une performance de seulement +7% depuis le début d'année, bien en-dessous des plus hauts atteints l'année dernière autour de 55€. Nous conservons donc la ligne en espérant une offre plus intéressante, qui pourrait arriver d'ici la fin de l'année.

Notons la performance de **Fontaine Pajot** (+13% sur avril), grâce à la bonne publication de son CA semestriel (septembre 2017-février 2018). Celui-ci a progressé de 51,6% à 44,1M€, profitant du rebond du marché du nautisme. Avec un portefeuille de commandes de 95M € fin février 2018, le groupe anticipe une croissance des ventes de plus de 20% sur l'exercice en cours.

La principale déception du mois est l'échec d'**Amoeba**, société pour laquelle nous attendions une issue favorable à sa demande d'autorisation de mise sur le marché de la substance active biocide Willaertia magna. Le Comité des produits biocides a refusé cette autorisation, ce qui a fait plonger le cours de 71% le 27 avril. Nous avons quasiment soldé la position le 23 avril sur des niveaux supérieurs à 25€, le risque de déception augmentant fortement à mesure que le cours s'enflammait.

Du côté des mouvements, nous avons renforcé, en avril, **MGI Coutier** et **Ingenico**, dont nous jugeons les valorisations attractives. Enfin, nous avons complété notre ligne sur **La Française de l'Energie**, qui a confirmé ses objectifs 2020 de revenus de l'ordre de 35M€ et une marge d'EBITDA de 45%. En 2018, le groupe va augmenter la productivité de son activité production de gaz de Gazonor et accélérer le déploiement de nouveaux sites de production d'électricité. La société aura besoin de nouveaux financements à court terme, mais elle mène une activité stratégique lui donnant de la valeur.

Dans un environnement de marché relativement cher, nous conservons une poche de plus de liquidités plus conséquente. Le fonds offre une décote de valorisation de l'ordre de 30% sur celle de l'indice CAC Mid & Small.

Charles de Sivry, gérant

Performances

	montbleu Sherpa	CAC Mid & Small
Avril 2018	+ 2,9%	+ 3,8%
2018	+ 1,9%	+ 0,5%
3 ans glissants	+ 61,0%	+ 35,4%
Origine	+ 72,1%	+ 108,5%

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Performances sur 1 an glissant (base 100)



Chiffres-clefs au 30/04/2018

	VL part C	Actif net	Volatilité (sur 1 an glissant)	Bêta (sur 1 an glissant)
montbleu Sherpa	17,21 €	14,7 M€	11,6%	0,67
<i>Indicateur de référence</i>			10,7%	
Exposition nette aux actions	88,9%			
Nombre de sociétés en portefeuille	40			

Source des indices : FactSet / Source des données relatives aux fonds : montbleu finance.

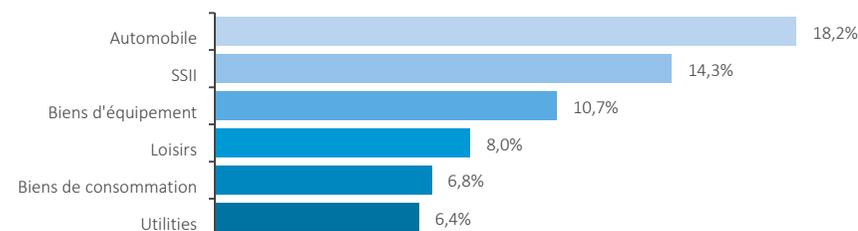
La performance de l'OPCVM et celle de l'indicateur de référence sont calculées dividendes nets réinvestis.

Le contenu de ce document ne constitue ni une recommandation, ni une offre d'achat, ni une proposition de vente, ni une incitation à l'investissement. Avertissement : Si les actions, les produits de taux ou les indices auxquels le fonds est exposé baissent, la valeur liquidative du fonds peut baisser, d'où un horizon d'investissement conseillé sur 5 ans. Le prospectus est disponible sur le site.

Caractéristiques

- Classification : Actions françaises
- Code ISIN part de Capitalisation : FR0010591131
- Valeur Liquidative d'origine (au 26 mars 2008) : 10 euros
- Périodicité de calcul de la Valeur Liquidative (VL) : Quotidienne
- Modalités de souscription et de rachat : Passation des ordres avant 12h pour une exécution sur la VL du jour
- Commission de souscription : 2% max.
- Commission de rachat : 1% max.
- Frais de gestion annuels : - Partie fixe : 2,4% TTC de l'actif net du fonds
- Partie variable : 10% TTC de la surperformance du FCP par rapport à l'indice CAC Mid & Small (si appréciation de la VL sur la période de référence)
- Éligibilité PEA : Oui
- Éligibilité PEA-PME : Oui
- Dépositaire : Crédit industriel et commercial - CIC (Groupe Crédit Mutuel)

Répartition sectorielle



Principaux contributeurs

À la hausse	À la baisse
Direct Energie 1,80%	MGI Coutier -0,29%
Fontaine Pajot 0,53%	Le Noble Age -0,25%
Voyageurs du M. 0,33%	Aubay -0,17%
PVL 0,26%	Le Bélier -0,13%
Groupe Guillin 0,21%	Amoeba -0,11%

Répartition par capitalisation



Principaux mouvements

Achats	Ventes
Renforcements	Allègements
MGI Coutier	Amoeba
Ingenico	
La Française de l'Energie	

Principales positions au 30/04/2018

Valeurs	Pondérations
PVL	6,7%
Direct Energie	6,5%
MGI Coutier	5,1%
Fontaine Pajot	4,6%
Groupe Guillin	4,4%