

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.

Votre fonds a baissé de 2,3% en janvier, face à un indice CAC Mid & Small en recul de -2,4%.

Le fonds a été pénalisé principalement par le recul d'Aubay (2^{ème} position du fonds au 31 décembre) dont le cours a cédé 10,3% en janvier. Le 29 janvier, le groupe publiait son CA du T4, en hausse de +1,4%. Cette performance a été jugée décevante par le marché, mais l'exercice dans son ensemble est très bon. Les indicateurs de performance sont bien orientés, et le CA annuel a progressé de +4,3% en organique, malgré une base de comparaison élevée, un jour de facturation en moins (impact de -1,5%) et des perturbations dans les transports en fin d'année en Ile-de-France, où Aubay réalise 95% de son CA. L'impact sur les marges sera peu significatif. Le groupe affirme que la rentabilité opérationnelle se situera à nouveau parmi les meilleures du secteur, et que la génération de cash sera en nette amélioration. Nous sommes très confiants dans la qualité du management exercé par Philippe Rabasse et ses associés. Ils voient une activité qui reste dynamique et bien orientée en ce début d'année 2020, portée par une demande toujours soutenue de la part de leurs clients grands comptes. Nous conservons.

Notons la bonne performance de **Fountaine Pajot**, dont le cours a progressé de +9,8% en janvier. Le groupe rochelais tenait une réunion convaincante le 14 janvier à Paris, pour présenter ses perspectives 2019-2020. Les prises de commandes sont soutenues, portées par un appétit précoce des concessionnaires et des loueurs de catamarans. Le principal enjeu actuel est la montée en puissance des capacités de production (intégration de Dufour, hausse des cadences sur les sites historiques), et le recrutement important pour honorer les commandes. L'entreprise dispose encore d'un effet de levier potentiel important, et se paye aujourd'hui à des niveaux attractifs. Fountaine Pajot figure en 2^{ème} position, à 5,7% du fonds.

Côté mouvements, nous avons allégé notre position en **La Française de l'Energie**, dont le cours a progressé de +7,0% sur le mois. Nous restons très confiants dans le potentiel de développement de la société, mais avons allégé notre première ligne qui dépassait 6% du fonds.

Enfin, nous avons investi dans la société **Thermador**, spécialisée dans la distribution d'accessoires pour le chauffage et l'eau chaude sanitaire, à destination des industriels, grossistes, professionnels du bâtiment et des grandes surfaces de bricolage. Très bien géré, le groupe a réalisé un CA de 369M€ en 2019 (plus de 80% en France), en croissance de 18,5%, avec une marge opérationnelle moyenne de 13,9% et une rentabilité des capitaux employés moyenne de 20% sur les 4 dernières années. Le BFR est important mais les fondamentaux sont solides et la gestion très efficace.

Charles de Sivry

Performances

	montbleu Sherpa	CAC Mid & Small
Janvier 2020	- 2,3%	- 2,4%
2020	- 2,3%	- 2,4%
3 ans glissants	- 16,4%	+ 17,4%
Origine	+ 22,6%	+ 95,8%

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

Principaux contributeurs

FOUNTAINE PAJOT	+0,49%
LFDE	+0,35%
INFOTEL	+0,35%
DELTA PLUS	+0,24%
GTT	+0,14%
AUBAY	-0,55%
LNA SANTE	-0,33%
VOYAGEURS DU MONDE	-0,30%
AKWEL	-0,27%
TRIGANO	-0,25%

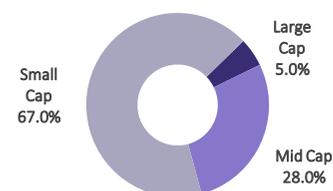
Principaux mouvements

Achats – Renforcements	Ventes – Allègements
THERMADOR	LFDE

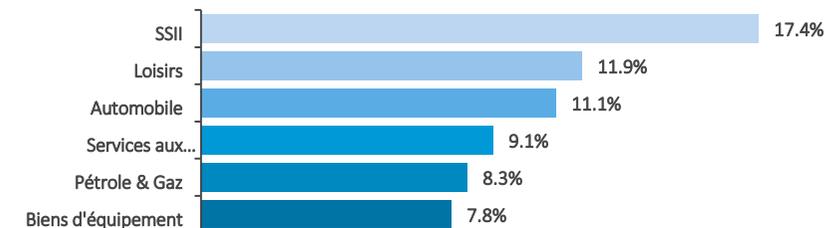
Principales positions

LFDE	6,0%
FOUNTAINE PAJOT	5,7%
INFOTEL	5,2%
AUBAY	5,1%
LNA SANTE	4,3%

Répartition par capitalisation



Répartition sectorielle

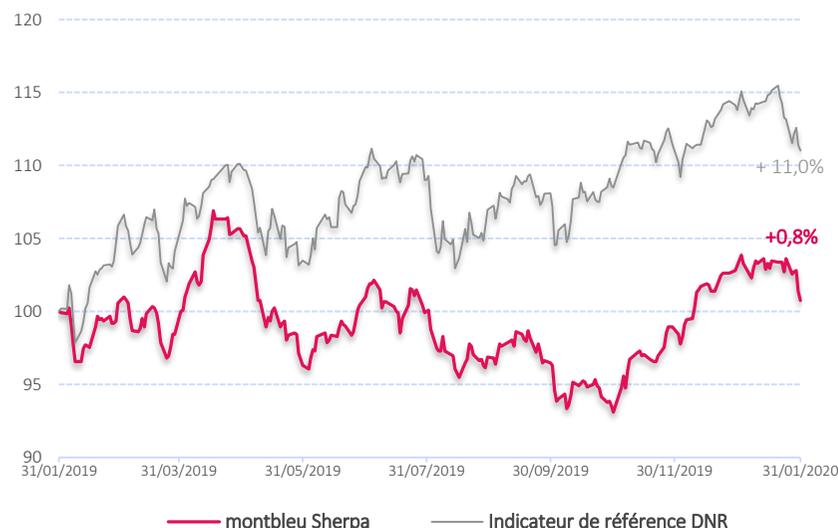


Source des indices : FactSet / Source des données relatives aux fonds : montbleu finance.

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.

Performances sur 1 an glissant (base 100)



Chiffres-clefs

	VL part C	Actif net	Volatilité (sur 1 an glissant)	Bêta (sur 1 an glissant)
montbleu Sherpa	12,26€	8,3M€	10,50%	0,64
CAC Mid & Small			12,71%	

Exposition nette aux actions : 95,3%

Nombre de sociétés en portefeuille : 42

Caractéristiques

Classification	Actions françaises
Code ISIN part de Capitalisation	FR0010591131
VL d'origine (au 26 mars 2008)	10 euros
Périodicité de calcul 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)