

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 a progressé de +1,0% en décembre, au même rythme que son indice qui affiche +0,98%.

En 2017, le fonds progresse de +18,1% contre +23,8% pour le CAC Mid & Small. Cette sous-performance nous déçoit mais le fonds présente à fin décembre une décote de valorisation intéressante par rapport à celle de son indice, historiquement au plus haut depuis 2001 en termes de prix/cash-flow, à 11,5x.

Nous gardons une poche de liquidités pour saisir les opportunités qui ne manqueront pas de se présenter en cas de déceptions lors des publications.

Les principaux contributeurs à la hausse de décembre sont **Fountaine Pajot** (+17,8%), **Figeac Aéro** (+12,3%), **Le Bélier** (+6,0%) et **Oeneo** (+4,3%).

Fountaine Pajot a publié en fin de mois de solides résultats annuels, une progression de ses ventes de 11,9% avec un CA de 79M€ et une marge d'exploitation de 15,1% (contre 14,9% l'exercice précédent). L'entreprise est portée par la bonne dynamique de son marché, notamment en Europe et en Amérique du Nord. Notons le rebond de **Figeac Aéro** suite à la présentation des résultats semestriels, durant laquelle Jean-Claude Maillard, son fondateur et actionnaire majoritaire, a rappelé et martelé de nombreuses fois sa priorité n°1 de dégager des flux de trésorerie positifs et récurrents à partir de mars 2019. **Le Bélier** est le 3^e contributeur à la hausse. Le marché valorise le levier opérationnel potentiel, grâce à la montée en puissance de son unité de production en Serbie. **Oeneo** atteint des sommets, grâce à la publication de son premier semestre. Le groupe a affiché un résultat opérationnel courant en hausse de 10%, pour un CA en progression de 6,2%. Sa marge d'exploitation ressort ainsi à 18,2% et à 21,1% pour la division Élevage, un record.

Nous avons cédé **ESI Group** pour des raisons de valorisation élevée et allégé **Fountaine Pajot**.

Du côté des achats, nous avons initié **Sapmer**, leader français spécialisé dans la pêche à la légine, à la langouste et au thon. Cette société, très rentable et peu connue, bénéficie d'une franchise exclusive : l'activité est assurée dans la zone économique exclusive des Terres australes et antarctiques françaises, selon une réglementation stricte qui délivre les licences de pêche et octroie des quotas de capture aux armateurs français de la zone pour la légine et la langouste. La pêche au thon est réalisée dans l'océan Indien.

Nous avons renforcé **La Française de l'Énergie**, **PVL** et **Groupe Guillin**, qui offrent une valorisation attractive après une sanction sévère du marché. Nous avons enfin renforcé **Esso**, qui devrait présenter de bons résultats en mars prochain.

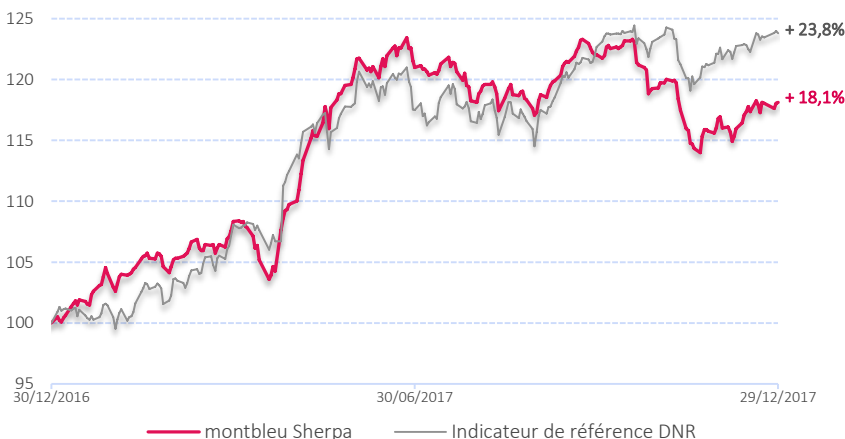
Charles de Sivry, gérant

Performances

	montbleu Sherpa	CAC Mid & Small
Décembre 2017	+1,0%	+ 1,0%
2017	+ 18,1%	+ 23,8%
3 ans glissants	+ 73,2%	+ 62,2%
Origine	+ 68,9%	+ 107,4%

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



Chiffres-clefs au 29/12/2017

	VL part C	Actif net	Volatilité (sur 1 an glissant)	Bêta (sur 1 an glissant)
montbleu Sherpa	16,89 €	14,3 M€	8,7%	0,57
<i>Indicateur de référence</i>			9,9%	
Exposition nette aux actions		92,5%		
Nombre de sociétés en portefeuille		48		

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

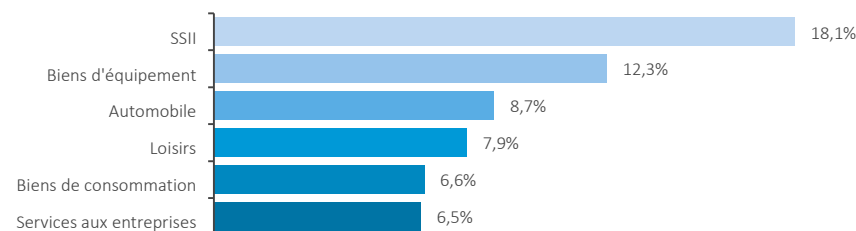
La performance de l'OPCVM et celle de l'indicateur de référence sont calculées dividendes nets réinvestis.

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)

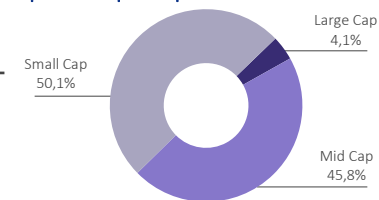
Répartition sectorielle



Principaux contributeurs

À la hausse		À la baisse	
Fountaine Pajot	0,77%	SRP Groupe	-0,66%
Figeac Aéro	0,25%	PVL	-0,60%
Le Bélier	0,20%	Groupe CRIT	-0,14%
Oeneo	0,18%	Franç. de l'Énergie	-0,07%
Trigano	0,17%	Amoeba	-0,06%

Répartition par capitalisation



Principaux mouvements

Achats	Ventes	Valeurs	Pondérations
Renforcements	Allègements		
Sapmer	ESI Group	Direct Energie	6,2%
La Française de l'Énergie	Fountaine Pajot	Le Noble Age	4,6%
PVL		Fountaine Pajot	4,6%
Groupe Guillin		MGI Coutier	4,5%
Esso		Oeneo	4,3%

Principales positions au 29/12/2017