

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.

BOC3

Montbleu Sherpa a baissé de 0,9% en février, quand le CAC Mid & Small a lui reculé de 0,5%. Le CAC 40 a progressé de +2,1% en mars. Le segment des small et mid cap a souffert d'une poursuite de la décollecte générale au profit des grands indices. Les fonds de valeurs moyennes ont en effet vu leurs encours baisser de 2,5% en mars, marquant ainsi un 12<sup>ème</sup> mois consécutif de décollecte.

Les valeurs du fonds ayant le plus pesé sont principalement **Trigano** (-20,2% sur le mois), **Oeneo** (-6,8%), **Fontaine Pajot** (-7,1%), **Haulotte** (-12,8%) et **Maisons du Monde** (-25,1%).

Nous avons fortement allégé **Trigano** avant la publication de son CA S1 le 26 mars, par crainte d'une mauvaise réaction du marché, qui s'est réalisée. Le groupe a publié un CA de 1 137M€, en hausse de +3,7% à données courantes, croissance largement inférieure à celle du S1 précédent, en progression de +46,4% par rapport au S1 2017. Le marché a ainsi sanctionné un ralentissement de la croissance, qui de fait ne pouvait pas être meilleure qu'au S1 précédent. Nous restons convaincus de la qualité de la gestion de l'entreprise Trigano et attendons une amélioration de la rentabilité du groupe grâce aux synergies tirées de l'acquisition d'Adria.

Nous avons vendu **Haulotte**, déçus par la publication de ses résultats 2018, inférieure à nos attentes. Malgré de bonnes tendances sur son secteur (carnet de commandes au plus haut depuis 2007) et une croissance du CA de 12% à 558M€, le groupe ne parvient pas à améliorer sa rentabilité qui a historiquement connu des niveaux bien plus élevés. Son marché a changé depuis, et il est très peu probable que le groupe puisse retrouver ces niveaux records. Nous avons également allégé notre position en **Maisons France Confort**, qui ne devrait pas connaître d'embellie sur son activité de construction de maisons individuelles en France en 2019. Le groupe reste bien géré et de qualité mais les tendances pour l'année semblent au mieux à la stabilisation.

A l'inverse, nous avons continué de renforcer **Aubay** en début de mois, avant que le groupe ne publie de très bons résultats 2018 bien accueillis par le marché. Le groupe déçoit très rarement lors des publications et sa gestion est véritablement excellente. Philippe Rabasse, son DG, et son équipe sont engagés, déterminés et ambitieux. Ils visent en 2019 un CA de 425M€, en croissance organique de 5% à 7%, et une marge opérationnelle comprise entre 9,5% et 10,5%. Aubay est désormais la seconde position du fonds.

Charles de Sivry

## Performances

	montbleu Sherpa	CAC Mid & Small
Mars 2019	-0,9%	-0,5%
2019	+5,8%	+11,0%
3 ans glissants	+5,2%	+25,6%
Origine	+19,8%	+83,6%

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

## Principaux contributeurs

AUBAY	+0,59%
LE BELIER	+0,57%
PVL	+0,29%
GROUP CRIT	+0,26%
LFDE	+0,20%
TRIGANO	-0,60%
OENEO	-0,43%
FONTAINE PAJOT	-0,32%
HAULOTTE	-0,28%
MAISONS DU M.	-0,25%

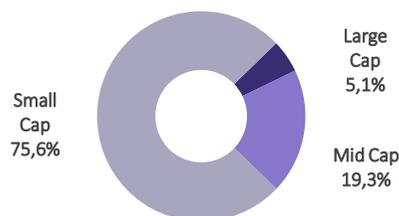
## Principaux mouvements

Achats – Renforcements	Ventes – Allègements
AUBAY	HAULOTTE
	TRIGANO
	MAISONS FR. CONFORT

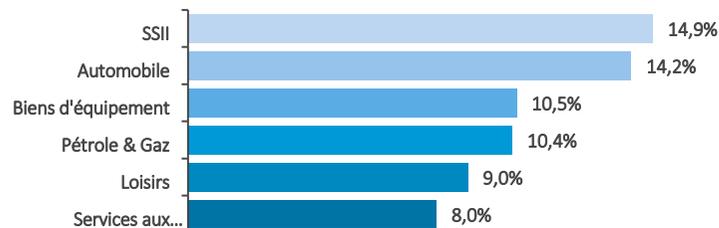
## Principales positions

OENEO	6,2%
AUBAY	6,1%
LFDE	6,0%
LNA SANTE	5,8%
LE BELIER	4,7%

## 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	11,98€	9,0M€	14,80%	0,89
CAC Mid & Small			13,99%	

Exposition nette aux actions : 96%

Nombre de sociétés en portefeuille : 43

## 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)