

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 progressé de 5,6% en avril quand l'indice Cac Mid & Small a gagné 10,4% sur la même période.

L'indice a rebondi de plus de 10%, essentiellement grâce à la forte progression des valeurs de santé Sartorius Stedim Biotech et Biomérieux. Leur cours a grimpé de plus de 50% depuis le début de l'année, portant leurs valorisations à des niveaux excessivement élevés aujourd'hui. Certes, leur activité devrait profiter de la crise sanitaire que nous n'avons pas fini de traverser, mais leur prix actuel est injustifiable. A près de 22Mds€ de capitalisation, Sartorius se paye 70x le résultat net attendu en 2020 et plus de 60x celui attendu en 2021! Ces entreprises, dont nous ne discutons pas la qualité, ne se traitent clairement pas à des prix d'achat. Elles constituent désormais les deux principaux poids de l'indice CAC Mid & Small. Leur progression future impactera donc fortement la variation de l'indice.

Notons le rebond d'Aubay, 3^{ème} position, dont le cours a progressé de 19% et qui a ainsi le plus contribué à la hausse du fonds. Nous avons eu la direction deux fois en conférence téléphonique durant le confinement. Le nombre de nouveaux appels d'offres a fortement baissé durant la période de confinement, mais l'activité s'est maintenue à plus de 90% en télétravail. Philippe Rabasse est confiant bien que la visibilité soit réduite. Il compare cette période à 2009, mais la crise de 2009 était beaucoup plus violente pour Aubay parce qu'elle a brutalement touché le secteur bancaire. Ils en sont moins dépendants aujourd'hui. En outre, même à l'époque, la marge opérationnelle était restée au-dessus de 5%, témoignant de l'excellente gestion du groupe.

Nous pouvons aussi noter le rebond de 32% d'Envea, entreprise entrée en portefeuille en début d'année, d'excellente qualité, et pour nous la plus belle valeur verte de son indice. Basée à Poissy dans les Yvelines, cette société est spécialisée dans la conception de systèmes pour analyser la qualité de l'air et fait partie des 3 premiers acteurs mondiaux dans ce domaine, avec un CA de plus de 100M€, et une belle marge opérationnelle de 14,7% en 2019. François Gourdon, son fondateur et dirigeant, est très confiant sur la qualité de son positionnement et sur ses perspectives. Nous partageons sa confiance. La société n'a pas de dette financière. D'autres entreprises du portefeuille, dont la valorisation reste encore très attractive, ont vu leur prix rebondir: Synergie +31%, Groupe Guillin +28%, Installux +26% ou encore Focus Home +23%.

La déception du mois concerne Fontaine Pajot, dont le cours a baissé de 10% en avril, à cause des craintes sur le secteur des loisirs, mais le carnet de commandes n'a pas vu d'annulations pour le moment. L'activité a repris sur ses sites français. Le titre offre une valorisation très attractive pour un acteur leader sur son marché.

Charles de Sivry

Performances

	montbleu Sherpa	CAC Mid & Small
Avril 2020	+ 5,6%	+ 10,4%
2020	- 27,3%	- 22,4%
3 ans glissants	- 41,8%	- 17,3%
Origine	- 8,7%	+ 55,8%

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

Principaux contributeurs

↑	AUBAY	+0,90%
	ENVEA	+0,82%
	SYNERGIE	+0,70%
	GRUPE GUILLIN	+0,57%
	INSTALLUX	+0,53%
↓	FONTAINE PAJOT	-0,41%
	TOUAX	-0,20%
	SAPMER	-0,17%
	LFDE	-0,15%
	VOYAGEURS DU MONDE	-0,11%

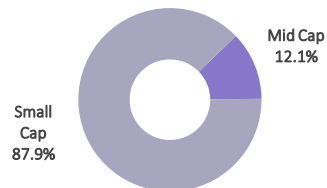
Principaux mouvements

Achats – Renforcements Ventes – Allègements

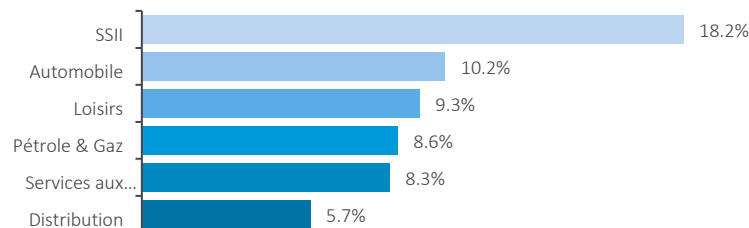
Principales positions

LFDE	6,4%
INFOTEL	5,4%
AUBAY	5,4%
LNA SANTE	3,8%
FONTAINE PAJOT	3,6%

Répartition par capitalisation



Répartition sectorielle

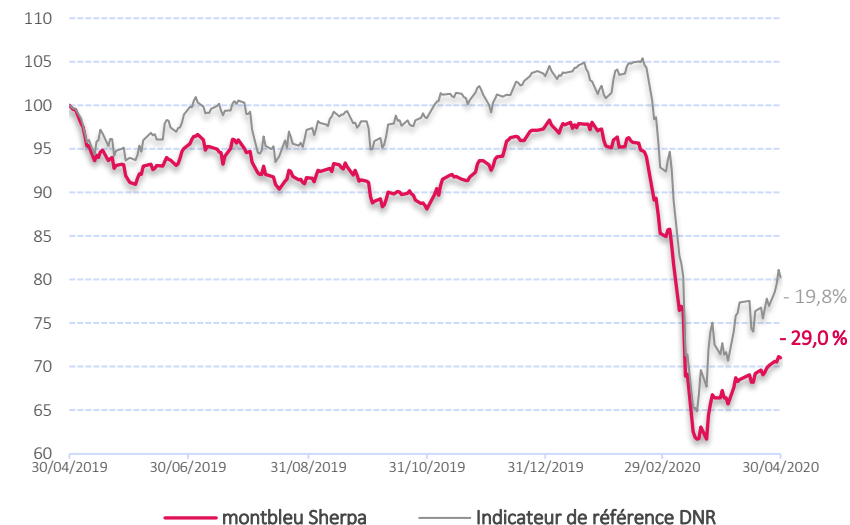


Source des indices : FactSet / Source des données relatives aux fonds : montbleu finance.

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	9,13€	6,2M€	20,59%	0,69
CAC Mid & Small			25,06%	

Exposition nette aux actions : 85,6%

Nombre de sociétés en portefeuille : 33

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)