

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.

⊗⊗⊗

En juin, **montbleu Sherpa** a progressé de +0,12% quand le CAC Mid & Small s'est légèrement replié de -0,47% et le CAC 40 de -3,08%.

Du côté des contributions positives, la première est **PVL** (+17,3% en juin). Le groupe a publié d'excellents résultats pour le S1 : chiffre d'affaires en croissance organique de +9,1%, tiré par l'automobile (82% du CA), et un résultat opérationnel courant en hausse de +36,0%. Il affiche ainsi une marge opérationnelle courante de 8,6% contre 6,9% un an plus tôt. Nous pensons qu'il y a encore du levier opérationnel. Le groupe a par ailleurs accéléré son désendettement (gearing de 38% et rapidement sous 30%) et bénéficie encore d'environ 80M€ de déficits reportables, ce qui lui permettra de limiter son niveau d'imposition à 15% maximum sur encore 4 ans. Nous renforçons.

Le second contributeur est **Dalenys**. Cette fintech, plateforme d'acceptation des paiements en ligne, a fait l'objet d'une OPA le 26 juin par Natixis, qui va acquérir 50,04% du capital sur la base d'un prix de 9€ par action (prime de 45,9% sur le cours de clôture la veille à 6,17€). Nous conservons le titre, non satisfaits du prix proposé.

DLSI, Trigano, Direct Energie et Delfingen ont également contribué positivement à la performance.

Du côté des contributions négatives, notons la principale : **Amoeba** (-12,1%). Néanmoins, nous restons confiants sur la probabilité d'obtention de l'autorisation de mise sur le marché que les instances européennes devraient accorder avant la fin de l'année. **Ingenico, Showroomprivé, MGI Coutier** et **Aubay** ont pesé sur la performance du mois. Nous avons profité de la baisse pour renforcer **Aubay**, société de grande qualité.

Nous avons initié **TF1** qui recèle du potentiel : progression des audiences, volontarisme sur les économies de coûts et stratégie plus pertinente dans le digital. L'autre nouvelle valeur initiée est **Passat**, distributeur d'espaces de vente. Son chiffre d'affaires souffre un peu mais reste rentable ; la marge nette est en voie d'amélioration grâce à la bonne maîtrise des coûts. Le titre cote 25% sous la valeur de ses fonds propres comptables et offre 11,8% de rendement (à 5,90€).

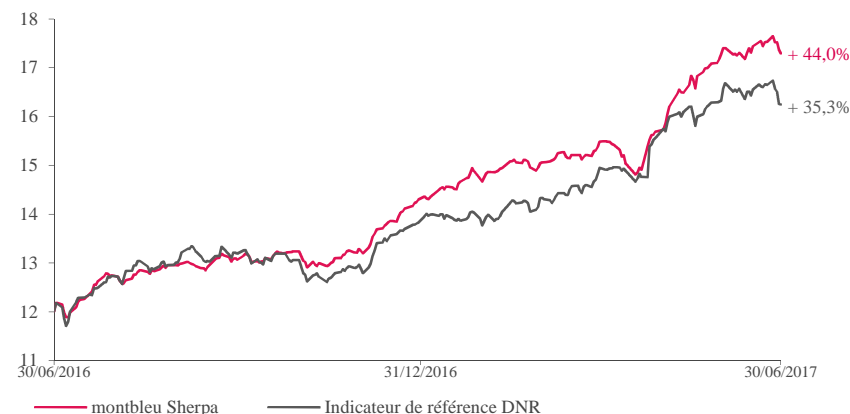
Charles de Sivry, gérant

Performances

	montbleu Sherpa	CAC Mid & Small
Juin 2017	+ 0,1%	- 0,5%
2017	+ 21,0%	+ 17,5%
3 ans glissants	+ 60,2%	+ 52,1%
Origine	+ 73,0%	+ 96,8%

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 30/06/2017

	VL part C	Actif net	Volatilité (sur 1 an glissant)	Bêta (sur 1 an glissant)
montbleu Sherpa	17,30 €	14,0 M€	8,7%	0,56
<i>Indicateur de référence</i>			10,8%	
Exposition nette aux actions	91,8%			
Nombre de sociétés en portefeuille	50			

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

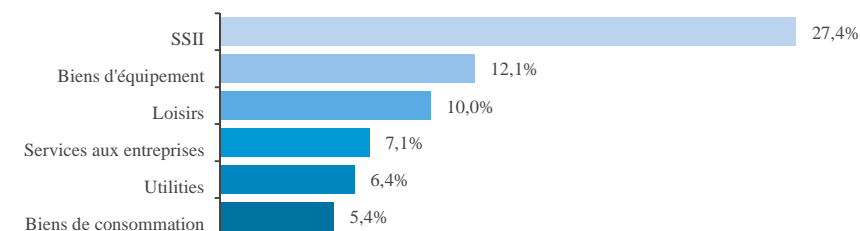
La performance de l'OPCVM et celle de l'indicateur de référence sont calculées dividendes nets réinvestis.

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)

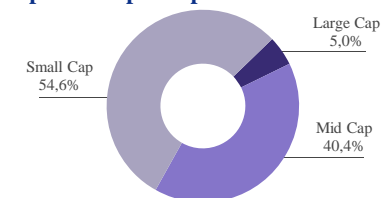
Répartition sectorielle



Principaux contributeurs

À la hausse		À la baisse	
PVL	0,45%	Amoeba	-0,31%
Dalenys	0,39%	Ingenico	-0,21%
DLSI	0,32%	SRP Groupe	-0,20%
Trigano	0,28%	MGI Coutier	-0,18%
Direct Energie	0,18%	Aubay	-0,16%

Répartition par capitalisation



Principaux mouvements

Achats	Ventes	Principales positions au 30/06/2017	
Renforcements	Allègements	Valeurs	Pondérations
TF1	Solocal	Direct Energie	6,4%
Passat	GTT	Aubay	5,7%
Aubay	Direct Energie	Infotel	4,1%
PVL	Wavestone	Le Noble Age	3,9%
Amoeba	DLSI	Trigano	3,9%