

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.

8003

montbleu Sherpa a sous-performé en octobre, en baissant de 1,9% alors que le CAC Mid & Small a progressé de 0,7%.

Cette contre-performance est à attribuer à la forte baisse de deux valeurs, **Direct Energie** (-17,40% sur le mois) et **Showroomprivé** (-26,9%). La baisse de Direct Energie, première pose du fonds, s'explique par une évolution défavorable du paysage concurrentiel. Deux acteurs ont annoncé, en octobre, leur entrée sur le marché de la fourniture d'électricité en France : Total avec son offre *Total Spring* offrant une réduction de 10% du prix de l'électricité par rapport au tarif réglementé (offre alignée sur celle de Direct Energie) et Cdiscount avec un prix 15% inférieur au tarif réglementé HT. Direct Energie ne perdra pas de parts de marché mais sa croissance sera plus coûteuse pour attirer les clients d'EDF, qui détient encore 85% de son marché. Nous restons convaincus par le bon positionnement de Direct Energie, par la qualité de son service client (récompensé pour la 11^e année consécutive), par ses capacités de bonne gestion des approvisionnements et par sa stratégie verticale (acquisition de Quadran). L'arrivée de concurrents témoigne de l'intérêt du marché sur lequel Direct Energie évolue. Total comme Cdiscount ont encore tout à prouver.

L'autre déception vient de Showroomprivé qui, pour la 2^e fois cette année, a abaissé ses objectifs de croissance du CA et de rentabilité pour l'exercice en cours, à l'occasion de la publication de son CA du 3^e trimestre (+28%). Le titre a été très lourdement sanctionné. Le marché doute de la capacité du groupe à gagner des parts de marché sans voir baisser sa rentabilité.

Durant le mois, nous avons pris des bénéfices sur plusieurs positions, à mesure que le marché s'appréciait. Certes, l'économie se porte bien mais les valorisations sont souvent très élevées. Nous avons vendu **Esker** et **Solutions 30** pour ces raisons. Pour constituer des liquidités, nous avons vendu **TF1** et **Plastic Omnium**. Nous avons allégé **Harvest**, **Bénéteau**, **Devoteam**, **Groupe Open**, **Aubay** et **Infotel**. Nous disposons de 15% de liquidités à la fin du mois, dans un marché que nous jugeons cher actuellement.

Du côté des achats, nous avons renforcé **Groupe Guillin** sur la forte baisse de 15% le jour de sa publication du S1, publication décevante sur la rentabilité qui s'est dégradée par rapport au S1 précédent (année 2016 exceptionnelle). Nous avons renforcé **MGI Coutier** et **Le Bélier**, deux équipementiers automobiles très rentables, dont la valorisation nous semble encore attractive.

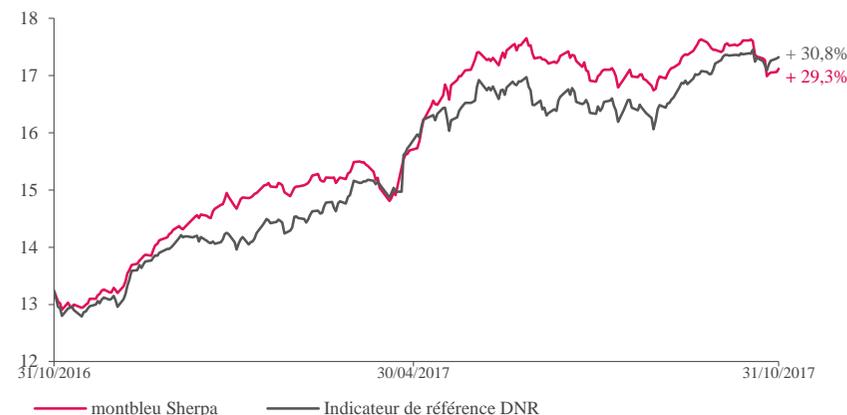
Charles de Sivry, gérant

Performances

	montbleu Sherpa	CAC Mid & Small
Octobre 2017	- 1,9%	+ 0,7%
2017	+ 19,7%	+ 23,5%
3 ans glissants	+ 78,5%	+ 71,3%
Origine	+ 71,2%	+ 106,9%

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 31/10/2017

	VL part C	Actif net	Volatilité (sur 1 an glissant)	Bêta (sur 1 an glissant)
montbleu Sherpa	17,12 €	14,3 M€	8,6%	0,57
Indicateur de référence			10,1%	
Exposition nette aux actions		85,5%		
Nombre de sociétés en portefeuille		49		

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

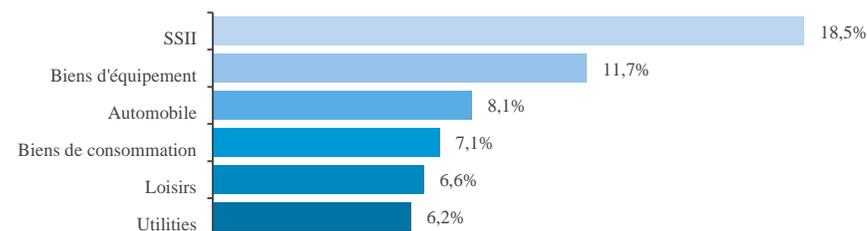
La performance de l'OPCVM et celle de l'indicateur de référence sont calculées dividendes nets réinvestis.

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)

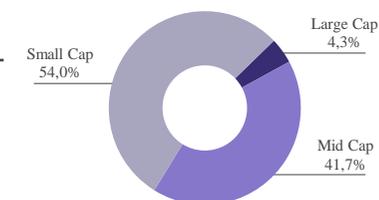
Répartition sectorielle



Principaux contributeurs

À la hausse		À la baisse	
Infotel	0,39%	Direct Energie	-1,19%
Le Bélier	0,31%	SRP Groupe	-1,04%
Le Noble Age	0,31%	Groupe Guillin	-0,33%
Esker	0,21%	SQLI	-0,26%
Voyageurs du M.	0,17%	MGI Coutier	-0,18%

Répartition par capitalisation



Principaux mouvements

Achats	Ventes	Principales positions au 31/10/2017	
Renforcements	Allègements	Valeurs	Pondérations
Groupe Guillin	Solutions 30	Direct Energie	6,2%
MGI Coutier	Esker	Le Noble Age	4,7%
Le Bélier	TF1	Oeneo	4,0%
Direct Energie	Plastic Omnium	MGI Coutier	3,9%
	Harvest	PVL	3,7%