

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 baissé de 6,0% au mois de décembre, quand le CAC Mid & Small a lui reculé de 7,9%. Votre fonds clôture ainsi une année bien difficile, avec une chute de -33,0%, contre un indice qui lui a cédé 20,2%.

Le fonds a souffert cette année de son exposition aux Small cap (plus qu'aux Mid cap), aux équipementiers auto en particulier, et aux valeurs considérées comme cycliques. Ces entreprises, dites « cycliques », de bonne qualité et moins chères en début d'année 2018, ont vu leur cours baisser fortement, et davantage que les valeurs de « croissance », par crainte d'un retournement de cycle dans un contexte de retour au protectionnisme.

Nous craignons une correction sur ce type de valeurs, et attendions une plus forte résistance des valeurs dites « value » en cas de baisse. Ce n'est malheureusement pas ce que nous avons pu constater cette année. Notre approche *Value* n'a pas servi d'amortisseur dans la baisse, comme nous pouvions l'espérer en théorie, reposant sur le principe que ce qui est moins cher a moins de risque de baisser. Ainsi, les valeurs les moins chères début 2018 ont davantage souffert cette année.

Par ailleurs, les petites capitalisations (CAC Small -26,8% en 2018) ont plus fortement baissé que les moyennes capitalisations (CAC Mid 60 -20,5%), qui elle mêmes ont plus baissé que les grosses capitalisations. Le CAC 40 a relativement bien résisté en ne perdant que 10,95% en 2018. Ceci s'explique par une liquidité moins importante sur les petites capitalisations, donc des variations de prix plus fortes, à la hausse comme à la baisse.

Les fonds PEA-PME ont subi de forts dégagements sur la deuxième partie de l'année en particulier, ce qui a mécaniquement pesé sur les cours des Small caps. En 2018, les fonds Small et Mid ont connu 10 mois de décollecte pour un cumul estimé par Portzamparc à 1,7Md€ dont plus de 520M€ sur le segment des fonds PEA-PME. La forte collecte de 1,9Md€ connue en 2017 a donc été presque intégralement effacée. Les variations de cours des Small et Mid caps sont fortement soumises à cette logique de flux.

Nous pensons que le pire est passé sur les Small caps mais restons prudents pour 2019. Les grosses capitalisations françaises ont relativement bien résisté, et pourraient à leur tour corriger plus franchement si les marchés américains devaient baisser.

Néanmoins, certaines valorisations de Small cap sont désormais à des niveaux très attractifs. Ce début d'année 2019 offre un point d'entrée intéressant à nos yeux pour un investissement à horizon 5 ans.

Nous sommes prêts à renforcer nos investissements de conviction si MrMarket retrouvait une humeur meilleure et plus stable. Nous disposons d'environ 12% de liquidités en ce début d'année 2019, année que nous vous souhaitons belle, heureuse et performante.

Charles de Sivry

## Performances

	montbleu Sherpa	CAC Mid & Small
Décembre 2018	- 6,0%	- 7,9%
2018	- 33,0%	- 20,2%
3 ans glissants	- 4,8%	+ 7,7%
Origine	+ 13,2%	+ 65,5%

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

## Principaux contributeurs

↑	<b>GROUPE GUILLIN</b>	<b>+0,46%</b>
	LFDE	+0,25%
	PVL	+0,17%
	JACQUES BOGART	+0,12%
	VOYAGEURS DU M.	+0,11%
↓	<b>INGENICO</b>	<b>-0,88%</b>
	TRIGANO	-0,67%
	INFOTEL	-0,57%
	LNA SANTE	-0,54%
	AUBAY	-0,53%

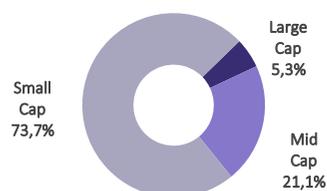
## Principaux mouvements

Achats – Renforcements	Ventes – Allègements
VOYAGEURS DU MONDE	
AUBAY	
TRIGANO	

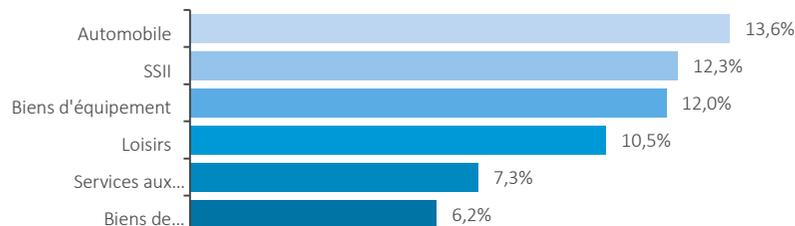
## Principales positions

OENEO	5,7%
LNA SANTE	5,4%
TRIGANO	4,8%
PVL	4,8%
AUBAY	4,5%

## Répartition par capitalisation



## Répartition sectorielle

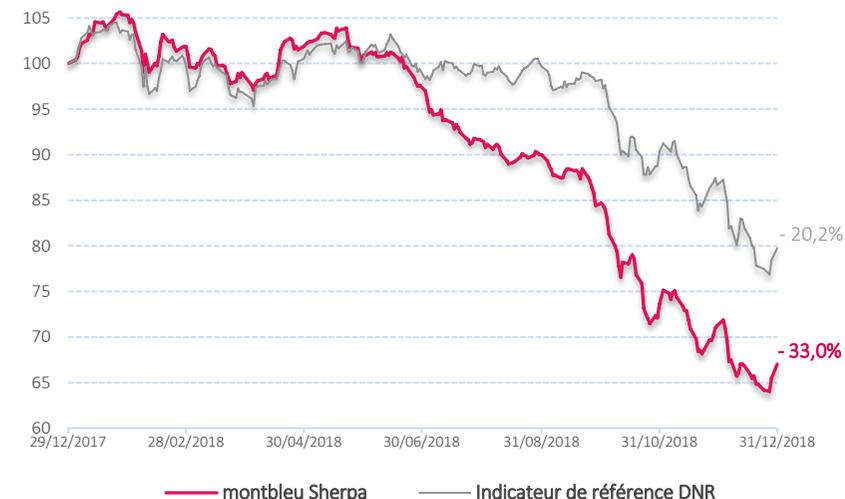


Source des indices : FactSet / Source des données relatives aux fonds : montbleu finance.

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	11,32€	9,2M€	13,94%	0,84
CAC Mid & Small			13,58%	

Exposition nette aux actions : 88%

Nombre de sociétés en portefeuille : 41

## 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)