

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 sous-performé son indice en juillet, cédant -2,4% contre -0,9% pour le CAC Mid & Small.

La moitié de la baisse s'explique par la chute de **Showroomprivé** en fin de mois, le lendemain de la publication de ses résultats du premier semestre. Le 26 juillet, le titre a cédé 21,2%. Le marché a sanctionné une baisse des marges et une croissance du CA jugée décevante au S1, à +27,4%. La croissance a, en effet, ralenti au T2 par rapport au T1 et la marge d'EBITDA est passée de 6,6% au S1 2016 à 3,6% sur la même période en 2017. Cette baisse est temporaire car due à l'intégration de Saldi Privati en Italie et au décalage d'investissements marketing du second semestre vers le premier, ainsi qu'à des coûts de stockage exceptionnels en prévision de la croissance de fin d'année. Le marché doute désormais de la capacité du groupe à combiner forte croissance du CA et amélioration des marges. La concurrence est rude mais nous avons confiance dans le management et dans sa capacité à gagner des parts sur un marché en croissance, tout en améliorant la rentabilité. Nous avons profité de cette sévère sanction pour nous renforcer.

Le **Noble Age** a également pesé en juillet : après avoir progressé de 91% entre le 1^{er} janvier et le 16 juin, le titre a subi des prises de bénéfices, qui ne remettent toutefois pas en cause notre opinion positive sur l'entreprise. Nous avons renforcé notre position.

Direct Energie a observé le même comportement après un excellent parcours sur les mois de mai et juin. Nous restons très confiants sur le dossier à long terme, d'autant plus que son PDG, Xavier Caiuocoli, a participé à hauteur de 2,0 M€ à l'augmentation de capital de 130 M€ début juillet, à un prix de 49,50 €.

Nous avons également profité de la baisse d'**Ipsen** le jour de sa publication (-4%) pour initier une ligne, alors que le laboratoire affichait des performances supérieures aux attentes pour le S1. Le groupe profite d'un effet de levier intéressant avec des produits à forte croissance et affiche des objectifs ambitieux pour 2020. Nous initions **Esso**, un nom connu mais un titre relativement ignoré par le marché. Le titre cote 25% sous la valeur de ses fonds propres comptables. Le groupe, après avoir connu trois années difficiles avec la violente chute du pétrole, est profitable et devrait pouvoir générer d'importants flux de trésorerie.

Du côté des ventes, nous avons soldé **Wavestone** et **Capgemini**, et allégé **Bénéteau**, **TF1** et **Trigano**.

Nous sommes bien conscients que les niveaux de valorisation sont exigeants pour de nombreuses sociétés. C'est pourquoi nous restons prudents et constituons des liquidités qui nous permettent de rester sereins et opportunistes pour le second trimestre.

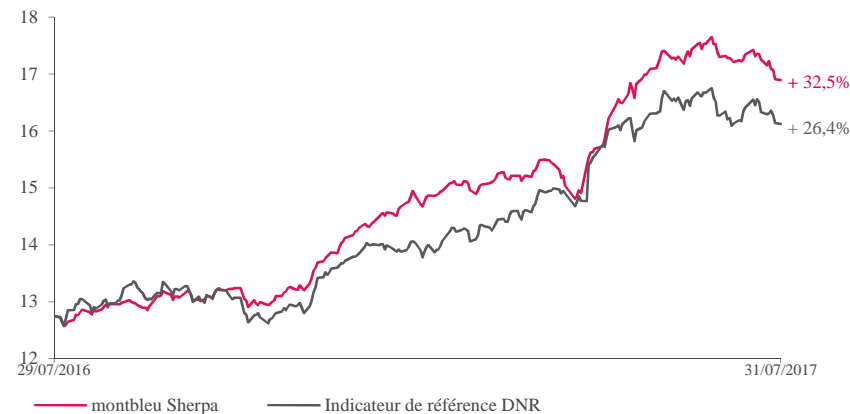
Charles de Sivry, gérant

Performances

	montbleu Sherpa	CAC Mid & Small
Juillet 2017	- 2,4%	- 0,9%
2017	+ 18,1%	+ 16,4%
3 ans glissants	+ 64,8%	+ 56,1%
Origine	+ 68,9%	+ 95,0%

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 31/07/2017

	VL part C	Actif net	Volatilité (sur 1 an glissant)	Bêta (sur 1 an glissant)
montbleu Sherpa	16,89 €	13,0 M€	8,3%	0,54
<i>Indicateur de référence</i>			10,3%	
Exposition nette aux actions	95,2%			
Nombre de sociétés en portefeuille	50			

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

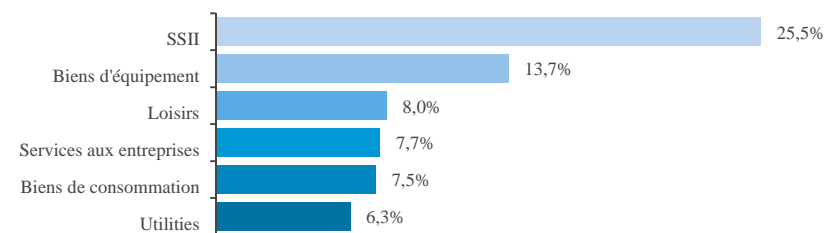
La performance de l'OPCVM et celle de l'indicateur de référence sont calculées dividendes nets réinvestis.

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)

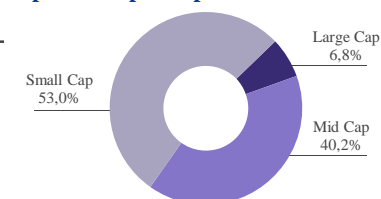
Répartition sectorielle



Principaux contributeurs

À la hausse		À la baisse	
Aubay	0,52%	Showroomprivé	-1,12%
Devoteam	0,42%	Le Noble Age	-0,70%
Trigano	0,27%	Direct Energie	-0,57%
Ingenico	0,26%	PVL	-0,48%
Groupe Guillin	0,12%	Amoeba	-0,25%

Répartition par capitalisation



Principaux mouvements

Achats	Ventes		
Renforcements	Allègements	Valeurs	Pondérations
Ipsen	Capgemini	Direct Energie	6,3%
Esso	Wavestone	Aubay	5,7%
Showroomprivé	Beneteau	Oeneo	4,7%
Plastic Omnium	TF1	Infotel	4,6%
Le Noble Age	Trigano	Le Noble Age	4,3%