

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.

BOCS

montbleu Sherpa a baissé de 2,3% au mois de novembre, contre -0,7% pour son indice de référence.

Votre fonds a été pénalisé par la poursuite de la baisse de **SRP groupe**, expliquant 1/3 de ce retournement mensuel. Nous restons confiants quant à notre *investment case* malgré le désamour que subit la valeur depuis son *profit warning* du mois dernier. Certes, la rentabilité du groupe est sous pression mais il en est de même pour ses principaux concurrents (Asos et Zalando) de taille plus importante. La décote du titre est désormais particulièrement attractive : 0,5x son CA contre 2,5x et 2,2x pour Asos et Zalando.

Groupe Guillin a baissé de 10% en novembre et contribué à 16% de la contreperformance du fonds.

La baisse s'explique par une déception des investisseurs qui espéraient une poursuite de l'amélioration de la marge cette année par rapport à 2016, année exceptionnelle. Nous voyons au-delà de la publication de l'exercice en cours. Ce trou d'air est avant tout l'opportunité de revenir sur une entreprise de grande qualité dont la valorisation est redevenue attractive.

Amoeba est le 3ème contributeur à la baisse. Le titre est un pari fort qui devrait porter ses fruits au cours du S1 2018.

Du côté des contributeurs positifs, nous avons saisi l'opportunité de la chute de **Touax** le 17 novembre pour constituer une ligne de 1,8% et avons bien profité de son rebond le 29 sur l'annonce de la cession des activités modulaires à TDR Capital LLP. La transaction de 165M€ était quasi-certaine mais nous attendions son annonce courant décembre.

Fontaine Pajot a profité de commentaires positifs venant de concurrents concernant le secteur du nautisme dans son ensemble. Nous privilégions la valeur à **Bénéteau** que nous avons cédé mi-novembre suite à son envolée (+21%). Fontaine Pajot est certes plus petit en taille mais offre une décote intéressante par rapport au leader français.

Nous avons initié **La Française de l'Energie**, entreprise active dans le développement de projets d'exploration et de production de gaz de houille dans les bassins miniers de Lorraine et du Nord-Pas-de-Calais. Ce groupe, qui détient l'exclusivité des réserves françaises, apporte au marché une solution efficace (circuits courts d'approvisionnement) au défi de la transition énergétique (emprunte carbone 10x plus faible que le gaz importé). Rien qu'en Lorraine, les ressources de gaz identifiées sont estimées à près de 6 années de la consommation nationale.

Nous avons par ailleurs renforcé **MGI Coutier**, **Chargeurs** et **Groupe CRIT**.

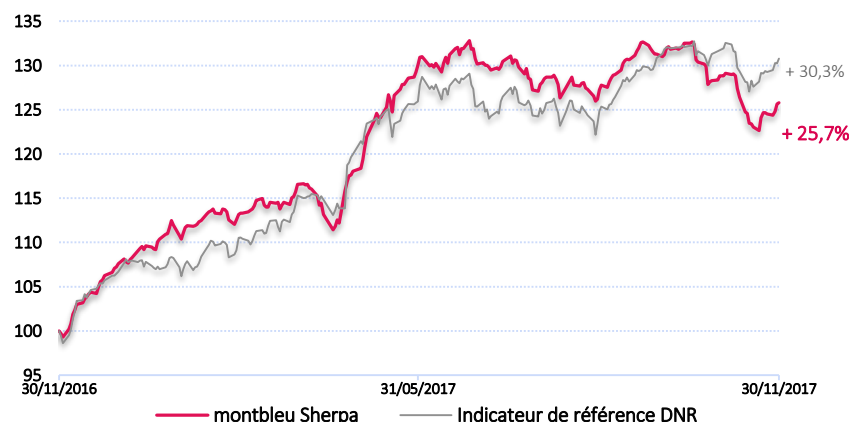
Charles de Sivry, gérant

Performances

	montbleu Sherpa	CAC Mid & Small
Novembre 2017	- 2,3%	- 0,7%
2017	+ 16,9%	+ 22,6%
3 ans glissants	+ 68,9%	+ 62,4%
Origine	+ 67,2%	+ 105,4%

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 (base 100)



Chiffres-clefs au 30/11/2017

	VL part C	Actif net	Volatilité (sur 1 an glissant)	Bêta (sur 1 an glissant)
montbleu Sherpa	16,72 €	14,2 M€	8,8%	0,53
Indicateur de référence			10,0%	
Exposition nette aux actions		90,5%		
Nombre de sociétés en portefeuille		48		

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

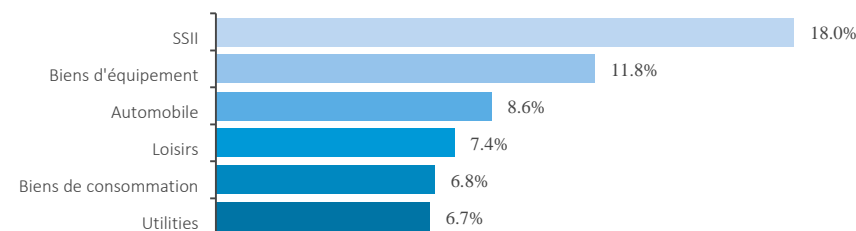
La performance de l'OPCVM et celle de l'indicateur de référence sont calculées dividendes nets réinvestis.

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)

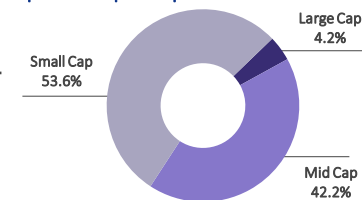
Répartition sectorielle



Principaux contributeurs

À la hausse		À la baisse	
Touax	0,29%	SRP Groupe	-0,71%
Fontaine Pajot	0,24%	Groupe Guillin	-0,34%
Oeneo	0,16%	Amoeba	-0,28%
Ingenico	0,13%	SQLI	-0,26%
Beneteau	0,06%	Figeac Aero	-0,17%

Répartition par capitalisation



Principaux mouvements

Achats	Ventes
Renforcements	Allègements
Touax	Prodways
La Française de l'Energie	Beneteau
Chargeurs	
MGI Coutier	
Groupe CRIT	

Principales positions au 30/11/2017

Valeurs	Pondérations
Direct Energie	6,1%
Le Noble Age	4,7%
MGI Coutier	4,5%
Fontaine Pajot	4,3%
Oeneo	4,2%