

montbleu Étoiles est un fonds de *stock-picking* opportuniste, axé sur le secteur du luxe européen. Il est exposé entre 75% et 100% de ses actifs en actions, de toutes capitalisations, de sociétés européennes.

⌘⌘⌘

montbleu Étoiles a sous-performé son indice en septembre, progressant de +1,1% contre +3,9% pour le Stoxx Europe 600.

La hausse a été freinée par la contre-performance de Pandora (-6,4% en septembre) à la suite de la publication des résultats du 1^{er} semestre. Ces derniers se sont avérés en dessous des estimations des analystes mais conformes à la feuille de route de la direction. Le marché a également sanctionné une nouvelle baisse des marges et croit en un *profit warning* d'ici la fin de l'exercice. Cependant, le PDG s'est montré rassurant tout au long de la conférence et maintient ses objectifs pour 2017. De plus, nous ne sommes pas surpris par ces résultats puisque cela avait été annoncé en début d'année. Nous avons ainsi pris soin d'intégrer cette baisse de la rentabilité dans notre évaluation (-3,5 points de marge pour être précis), tout en constatant que Pandora apparaît toujours sous-valorisé par rapport à la qualité de ses fondamentaux et à son potentiel de croissance. Cette sanction nous a permis de nous renforcer sur la valeur qui constitue la 3^e position du fonds.

Hermès a également pesé en septembre malgré des résultats, une nouvelle fois, très solides. En effet, le PDG du groupe a eu un discours assez conservateur pour l'année 2018 à cause de l'appréciation de l'euro. Hermès est une marque intemporelle, considérée comme l'icône française du luxe et jouissant d'un positionnement unique. Nous restons donc convaincus que le groupe continuera de surperformer le secteur malgré la problématique des devises. Le titre conserve la 1^{ère} position du fonds.

Du côté des principaux contributeurs positifs, soulignons le beau parcours de Yoox Net-a-Porter à la suite d'excellents résultats (+20% sur le mois). La valorisation reste tout de même généreuse, ce qui explique notre allègement sur la valeur. Notons également les bonnes performances mensuelles de LVMH (+6%), Brembo (+9%) et Kering (+7%).

Nous avons initié Inditex qui recèle un bon potentiel de croissance avec une valorisation qui s'est détendue depuis quelques mois. Sa *supply chain*, clé de son succès, a permis au groupe de bénéficier d'un niveau de rentabilité bien supérieur à ses concurrents, avec une excellente situation financière. Grâce à sa marque phare, Zara, leader incontesté de la *fast fashion*, le titre surperforme son secteur depuis de nombreuses années et parvient à se jouer des différentes crises qui ont eu un impact assez limité sur les comptes du groupe. La consolidation du titre nous a permis d'intégrer cette belle valeur dans notre portefeuille.

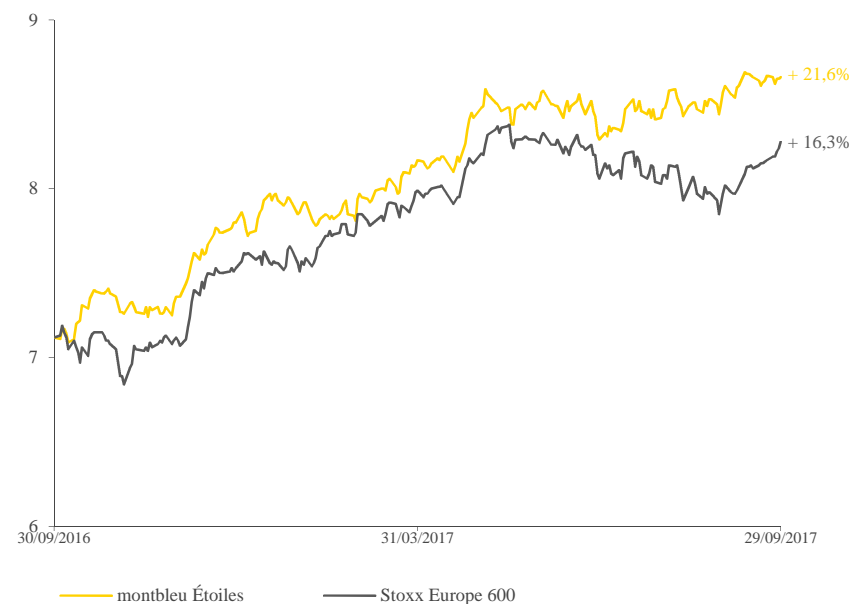
Éric Venet, gérant

Performances

	montbleu Étoiles	Stoxx Europe 600
Septembre 2017	+ 1,1%	+ 3,9%
2017	+ 11,0%	+ 9,9%
3 ans glissants	+ 28,3%	+ 22,8%
Origine	- 13,4%	+ 69,6%

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 29/09/2017

	VL part C	Actif net	Volatilité (sur 1 an glissant)	Bêta (sur 1 an glissant)
montbleu Étoiles	8,66 €	6,0 M€	8,2%	0,57
Stoxx Europe 600			9,3%	

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

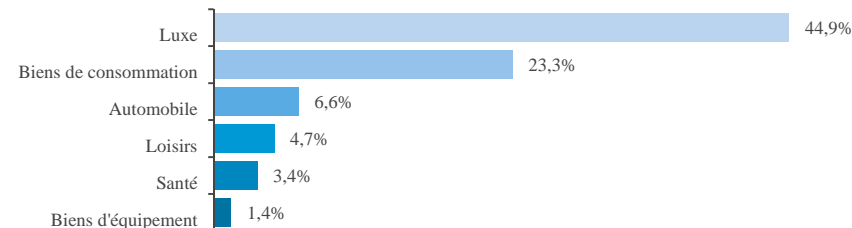
La performance de l'OPCVM et celle de l'indicateur de référence sont calculées dividendes nets réinvestis.

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 des pays de l'Union européenne
- ▶ Code ISIN part de Capitalisation : FR0010591123
- ▶ 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 fond
- Partie variable : 10% TTC de la surperformance du FCP par rapport à l'indice Stoxx Europe 600 (si appréciation de la VL sur la période de référence)
- ▶ Éligibilité PEA : Oui
- ▶ Dépositaire : Crédit industriel et commercial - CIC (Groupe Crédit Mutuel)

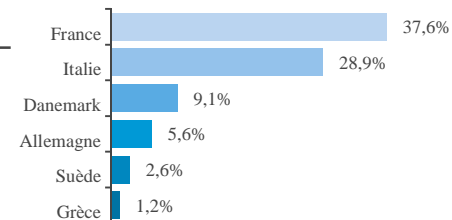
Répartition sectorielle



Principaux contributeurs

À la hausse		À la baisse	
Yoox Net-a-Porter	0,32%	Pandora	-0,40%
LVMH	0,27%	Hermès	-0,37%
Brembo	0,26%	Jacques Bogart	-0,29%
Moncler	0,19%	Folli Follie	-0,12%
Kering	0,17%		

Répartition géographique



Principaux mouvements

Achats	Ventes	Principales positions au 29/09/2017	
Renforcements	Allègements	Valeurs	Pondérations
Pandora	Le Noble Age	Hermès	9,8%
Inditex	Jacques Bogart	Moncler	9,2%
Hermès	Yoox Net-a-Porter	Pandora	9,1%
Salvatore Ferragamo	Brunello Cucinelli	LVMH	4,7%
Hugo Boss	SRP Groupe	Hugo Boss	3,1%