



STRATEGIE D'INVESTISSEMENT : L'objectif de Bellecour European Fund est d'assurer une appréciation élevée du capital à moyen et long terme, avec un niveau important de protection à la baisse. Pour atteindre cet objectif, le fonds investit dans des sociétés cotées en zone euro, toutes capitalisations confondues, et couvre tout ou partie de son risque par la vente de contrats « futures », ou l'achat de Trackers Short sur indices. Dans le cadre d'une approche résolument « Stock-picking », le fonds investit dans des sociétés présentant : 1/ des modèles économiques de qualité supérieure, 2/ une valorisation attrayante, et 3/ des catalyseurs à court et moyen terme pouvant justifier leur revalorisation (plans de restructuration, résultats meilleurs qu'attendus, acquisitions...). En fonction de la valorisation absolue du portefeuille, de son potentiel d'appréciation et du risque macro-économique perçu, le fonds couvre tout ou partie de son exposition, et ajuste au mieux son niveau de liquidité.

Performance brute du portefeuille depuis 2011 (non auditée)

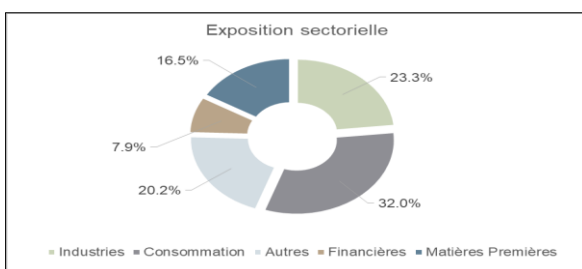
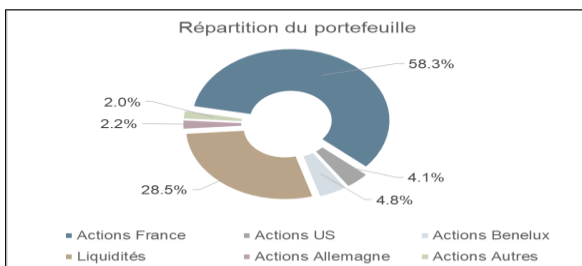
Perf. nette dep. le
lancement :
+34.4%

Valeur
liquidative :
134.4€

Perf. mensuelle
brute :
+1.2%

Commentaire de performance : Après les corrections limitées des mois précédents, les marchés actions européens ont rebondi en juillet, à l'instar des marchés japonais et américains. *A contrario*, les marchés actions chinois poursuivaient leur correction, en affichant une baisse mensuelle de près de 2%, sur fond de guerre commerciale avec les Etats-Unis. Ce contexte est d'ailleurs favorable au dollar, qui s'apprécie en juillet de 1.6% face à l'euro. Cet environnement se traduit également par une remontée des craintes inflationnistes, alimentant une hausse modérée mais généralisée des taux d'intérêts. Le baril, en revanche, enregistre en juillet une contraction de plus de 5%, mettant fin à son puissant mouvement haussier de ces derniers mois. Le fonds connaît en juin une performance absolue satisfaisante, même si son exposition mesurée limite sa progression. Nous n'avons opéré qu'un seul mouvement en juillet avec la sortie de Saint-Gobain de notre portefeuille.

Commentaire de marché : Les velléités de rééquilibrage du commercial mondial du Président Trump alimentent la volatilité sur les marchés actions. En outre, si les publications macro-économiques restent de très bonne facture aux Etats-Unis, des signes de tassement du rythme de croissance apparaissent en Asie et en Europe. A cela s'ajoute des risques spécifiques pour les marchés européens, avec les incertitudes générées par le Brexit et la situation politique italienne. Considérant toujours que l'effet de levier sur les marges pour les entreprises européennes devrait rester modeste, et que la croissance en zone euro peinera à accélérer dans les prochains mois, nous réitérons notre approche opportuniste et sélective. Malgré des valorisations peu attractives, nous estimons néanmoins que l'attrait relatif des actions en tant que classe d'actifs reste intact.



Valeurs favorites : Air Liquide, L'Oréal, LVMH, Sanofi, Total.

Implications pour le portefeuille : L'exposition nette de notre portefeuille se situe toujours autour de 60%, alors que nos choix stock-picking se traduisent par une surexposition aux valeurs françaises, et une sous-exposition aux valeurs financières.

Performances brutes*	2018	2017	2016	2015	2014
Bellecour Capital	+2.9%	+8.3%	+3.7%	+17.4%	+10.6%
CAC40	+2.0%	+9.3%	+4.0%	+9.5%	+1.3%
ESTX50	-1.9%	+7.1%	+0.6%	+4.8%	+0.8%

*Données non auditées

Bellecour European Fund

Administration : CACEIS Bank Luxembourg
Domicile : Luxembourg
Auditeurs : Deloitte
Dépositaire : CACEIS Bank Luxembourg

Code ISIN : LU0508759890
Code Bloomberg : BELLEUR LX
NAV journalière ; Monnaie de base : EUR
Souscriptions/rachats : 1 jour de préavis

Management fee : 2%
Performance fee : 20% au-dessus de 5%
Contact : bellecourcapital@gmail.com
Site : www.bellecourcapital.com