



**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)



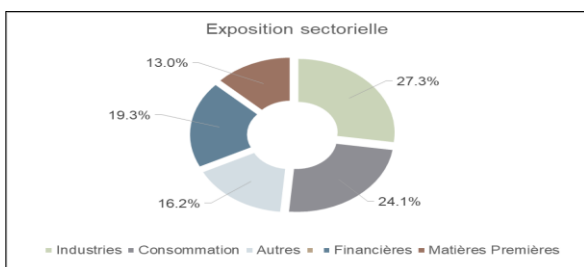
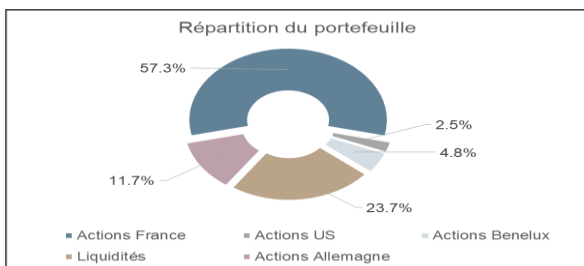
Perf. nette dep. le lancement : **+26.5%**

Valeur liquidative : **126.5€**

Perf. mensuelle brute : **-3.4%**

**Commentaire de performance :** Après une première alerte en tout début d'année, les marchés actions ont d'abord connu de fortes progressions avant de corriger de près de 10% fin janvier suite à la hausse généralisée des taux d'intérêts. Les marchés européens et japonais connaissent les plus fortes contractions suite à l'affaiblissement du dollar. A *contrario*, les marchés américains et chinois résistent plutôt bien. Sur le mois écoulé, le pétrole subit également des prises de profits après la hausse des derniers mois, et suite à la publication de stocks américains plus élevés qu'anticipé. Grâce à son exposition limitée, le fonds enregistre en janvier une contraction nettement inférieure à ses indices de référence. Les progressions de début d'année nous ont permis de prendre nos bénéfices sur les sociétés Plastic Omnium, Seb et Alten, alors que nous avons initié deux nouvelles positions sur ArcelorMittal et Iliad.

**Commentaire de marché :** Les statistiques économiques publiées en janvier confirment de nouveau la robustesse de la croissance mondiale, quelle que soit la zone géographique considérée. Aux Etats-Unis, la baisse du taux d'imposition alimentera encore la croissance bénéficiaire des entreprises en 2018, alors que l'Asie continue de délivrer et que l'Europe connaît une accélération notable de sa croissance. Pour autant, les tensions persistantes sur le marché du travail américain, ainsi que des chiffres d'inflation plus élevés qu'anticipé ont entraîné une fulgurante hausse des taux d'intérêts, précipitant la baisse des marchés actions. Ce scénario est néanmoins conforme à nos anticipations, et nous estimons qu'une fois l'ajustement réalisé, les marchés devraient progressivement se reprendre. Nous réitérons notre biais positif sur les actions, tout en maintenant une approche opportuniste et sélective du fait de niveaux de valorisation élevés.



**Valeurs favorites :** Axa, LVMH, Michelin, Schneider Electric, Total.

**Implications pour le portefeuille :** La violence de la correction ne nous incite pas à augmenter l'exposition nette du portefeuille pour le moment. Nos choix stock-picking se traduisent toujours par une surexposition aux valeurs françaises, sans biais sectoriel particulier.

Performances brutes*	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Bellecour Capital</b>	<b>-3.4%</b>	<b>+8.3%</b>	<b>+3.7%</b>	<b>+17.4%</b>	<b>+10.6%</b>
CAC40	-4.4%	+9.3%	+4.0%	+9.5%	+1.3%
ESTX50	-5.6%	+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 hebdomadaire ; Monnaie de base : EUR  
Souscriptions/rachats : 5 jours de préavis

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