



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)

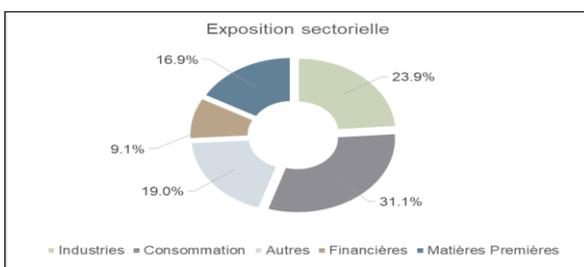
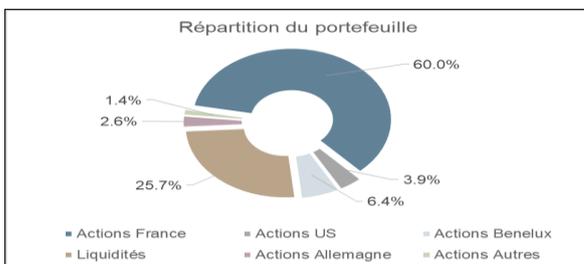
Perf. nette dep. le
lancement :
+32.8%

Valeur
liquidative :
132.8€

Perf. mensuelle
brute :
-0.3%

Commentaire de performance : Après les corrections limitées du mois de mai, les marchés actions européens ont de nouveau légèrement consolidé en juin, à l'instar des marchés américains. A *contrario*, les marchés japonais et chinois connaissent sur la même période de violents dégagements (-4% au Japon, -9% en Chine), poursuivant ainsi leur mouvement baissier. Si l'euro se déprécie encore un peu face au dollar en juin, les taux d'intérêts ont fortement baissé le mois dernier, mettant fin à leur mouvement de hausse de ces derniers mois. Le baril enregistre quant à lui en juin une légère appréciation, tutoyant de nouveau ces sommets annuels. Le fonds connaît en juin une performance relative satisfaisante grâce à une exposition limitée et à des choix stock-picking payants. Nous n'avons opéré aucun mouvement significatif le mois dernier, en dehors de quelques allègements sur les secteurs cycliques et financiers.

Commentaire de marché : Si le contexte géopolitique semble s'apaiser après les soubresauts des derniers mois, cette accalmie se trouve rapidement éclipsée par les velléités de rééquilibrage du commercial mondial du Président Trump. Par ailleurs, si les publications macro-économiques restent de bonne facture aux Etats-Unis, les premiers signes de tassement de la croissance se font jour en Europe et en Asie. Dans ce contexte de tensions commerciales, et au regard de la forte hausse des prix des matières premières, nous considérons toujours que l'effet de levier sur les marges pour les entreprises européennes restera modeste, et que la croissance en zone euro peinera à accélérer. Au vu de valorisations peu attractives, nous réitérons ainsi notre approche opportuniste et sélective, malgré l'attrait relatif des actions en tant que classe d'actifs.



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	+2.4%	+8.3%	+3.7%	+17.4%	+10.6%
CAC40	+1.0%	+9.3%	+4.0%	+9.5%	+1.3%
ESTX50	-1.6%	+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 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