



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)



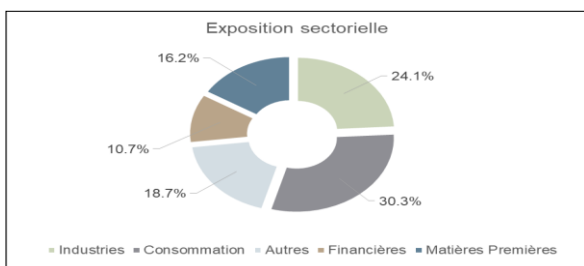
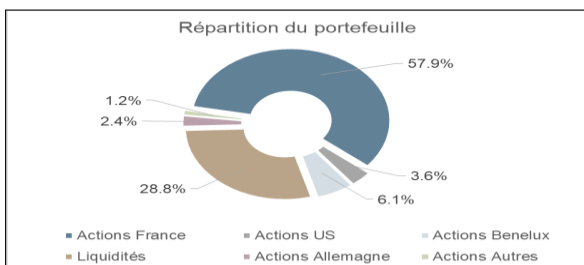
Perf. nette dep. le lancement : **+33.2%**

Valeur liquidative : **133.2€**

Perf. mensuelle brute : **+0.4%**

Commentaire de performance : Après les violents rebonds enregistrés en avril, les marchés actions européens ont connu de légers dégagements en mai. A *contrario*, les marchés japonais et américains connaissent le mois dernier des hausses comprises entre 1% et 4%, alors que le marché chinois poursuivait son mouvement baissier en concédant près de 3%. Si l'euro abandonne un peu de terrain face au dollar en mai, les taux d'intérêts ont dans le même temps peu évolué, alors que le baril concédait près de 5% après sa forte appréciation. Le fonds enregistre en mai une performance relative particulièrement satisfaisante grâce à une exposition limitée et à des choix stock-picking payants. Nous avons soldé en mai nos positions sur Iliad, Société Générale, Allianz, KBC et Michelin, alors que nous n'avons initié qu'un seul nouvel investissement sur le groupe aéronautique français Safran.

Commentaire de marché : Le calme relatif au Moyen-Orient et dans les relations entre la Chine et les Etats-Unis a d'abord permis aux marchés d'inscrire de nouveaux plus hauts, avant que les interventions du Président américain ainsi que les perspectives de normalisation progressive des politiques monétaires sur fond de publications macro-économiques peu enthousiasmantes ne pèsent sur les marchés. En Europe, les actions ont profité de la poursuite de la baisse de l'euro, ainsi que de la baisse concomitante des prix du pétrole. A ce stade, nous considérons néanmoins que l'effet de levier sur les marges pour les entreprises européennes restera limité, et que la croissance en zone euro peinera à surpasser son rythme actuel. Au vu de valorisations aujourd'hui peu attractives, notamment dans la perspective d'une remontée des taux, nous réitérons 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, sans biais sectoriel particulier.

Performances brutes*	2018	2017	2016	2015	2014
Bellecour Capital	+2.0%	+8.3%	+3.7%	+17.4%	+10.6%
CAC40	+1.5%	+9.3%	+4.0%	+9.5%	+1.3%
ESTX50	-2.9%	+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