

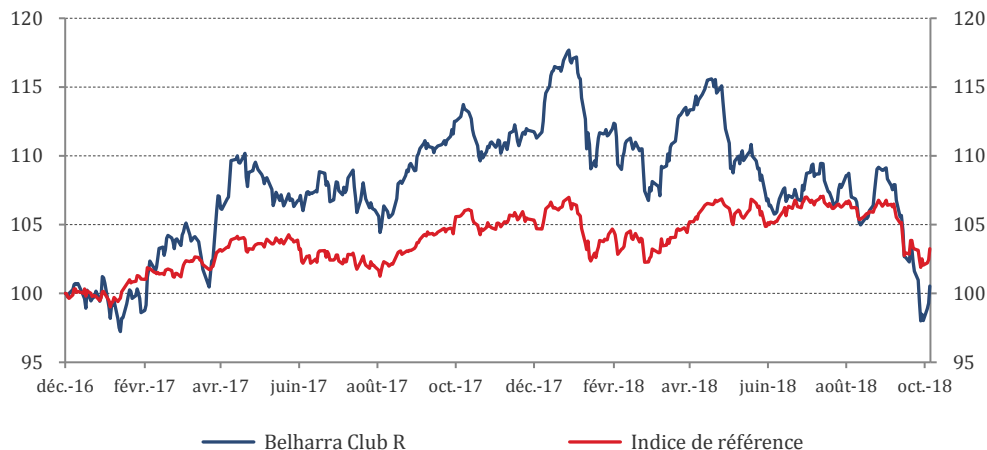
Objectif de gestion

L'OPCVM a pour objectif de gestion de réaliser une performance supérieure à l'indicateur composite de référence 25% EURO STOXX DR, 25% MSCI World NTR converti en euros et 50% FTSE MTS EUROZONE GOVT BOND 3-5 ans, sur la durée de placement recommandée. Dans le cadre d'une gestion discrétionnaire et dans le but d'atteindre son objectif de gestion, le fonds sera investi en actions, obligations ou produits monétaires en fonction des opportunités des marchés, de la conjoncture économique et des anticipations du gérant.

Caractéristiques

Nom	Belharra Club
Date de création	27/12/2016
Valeur Liquidative	100,55 €
Actif Net	14,56 M€
Devise	Euro
Valorisation	Quotidienne
Cours de Valorisation	Clôture
Affectation des résultats	Capitalisation
Gérant	Philippe CHAUMEL
Catégorie Morningstar	Diversifié
Indice de référence	50% FTSE MTS 3-5ans +25% Euro Stoxx DR +25% MSCI World NTR
Durée d'investissement recommandée	5 ans
SRRI	4
Code ISIN part R	FR0013220605
Bloomberg part R	BELHCLR FP Equity

Evolution de la Valeur Liquidative



Historique des Performances

	Performances Cumulées			Performances Annuelles			
	Fonds	Indice	Ecart		Fonds	Indice	Ecart
YtD	-9,65%	-1,39%	-8,26%	2017	11,29%	5,09%	6,20%
1 mois	-7,18%	-2,96%	-4,22%	2016*	0,00%	-0,36%	0,36%
1 an	-10,90%	-2,26%	-8,64%				
3 ans							
Origine*	0,55%	3,25%	-2,70%				

*Date de création: 27/12/2016

Société de Gestion

SPPi FINANCE
SA au capital de 419 800 €
RCS 484 214 960 Paris
Société de Gestion agréée par l'AMF
sous le n°07000016

Adresse & Contact

11 bis, rue Scribe - 75009 PARIS
Tel : 01 53 29 31 88 / Fax : 01 83 96 83 23
contact@sppifinance.fr
www.sppifinance.fr

Informations commerciales

CIC (Dépositaire)	6, avenue de Provence 75441 PARIS CEDEX 09 Tel : 01 53 48 80 08 / Fax : 01 49 74 27 55
Souscription minimale	100 €
Frais de gestion fixes	2,00% TTC max.
Frais de gestion variables	15% TTC au-dessus de son indicateur
Commission de souscription	3% max.
Heure limite de souscription	12h
Référencement :	
	Axa, Cardif, Swisslife, 1818, Ageas, Vie plus et Allianz Luxembourg

Indicateurs de Risque

	1 an		3 ans		Origine	
	Fonds	Indice	Fonds	Indice	Fonds	Indice
Volatilité	9,68%	5,51%	--	--	9,79%	5,00%
Ratio de Sharpe	-1,09	-0,34	--	--	0,07	0,42
VaR 95% 1 mois	-5,47%	-2,10%	--	--	-4,05%	-1,39%
Ratio d'information	-1,37	-	--	-	-0,22	-

Commentaire de Gestion

L'ensemble des marchés ont reculé au cours du mois d'octobre dans des proportions significatives. Ainsi, le MSCI World a enregistré une baisse de 7,6% et l'Eurostoxx une chute de 6%.

Les sources d'inquiétudes, tensions commerciales, Brexit, situation italienne, ont perduré mais ne se sont pas aggravées, ne pouvant justifier l'ampleur de la consolidation. Les publications de résultats ont surpris positivement, surtout aux Etats-Unis (plus de 80% des entreprises ont annoncé leurs résultats, en moyenne 6% au-dessus des attentes, pour une progression par rapport au 3ème trimestre 2017 de 26% !).

L'approche de la fin de cycle rend les investisseurs nerveux. La légère inflexion de l'activité hors Etats-Unis a entraîné un retrait des investissements en Europe et dans les pays émergents. Les Hedge Funds et les gestions diversifiées ont nettement réduit leur exposition aux actifs risqués. Pourtant, l'activité devrait rester soutenue au cours des prochains trimestres avec des politiques monétaires favorables, même aux Etats-Unis où les taux réels de la Fed vont, probablement, tout juste devenir positifs en décembre. Les autorités chinoises sont en train de multiplier les mesures monétaires et fiscales pour soutenir l'activité face au léger ralentissement provoqué par les tensions commerciales quand en Europe les politiques budgétaires sont de nouveau pro-cycliques.

Dans cet environnement, Belharra Club a été pénalisé par son exposition aux marchés actions, que nous avions relevée de 60% à 80% au mois de juin, et, surtout, par l'alpha de la poche actions très concentrée sur des valeurs cycliques. Il nous semble, néanmoins, que, malgré la nervosité actuelle, l'environnement demeure favorable aux actifs risqués, notamment les actions européennes. Belharra Club devrait en profiter au cours des prochains mois.

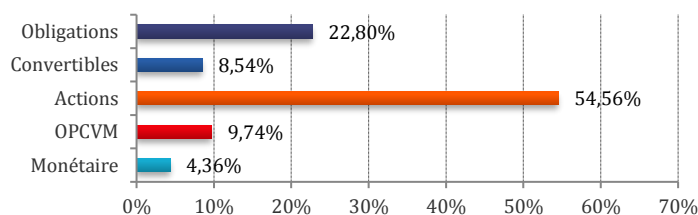
Allocation du fonds

Taux	Taux actuariel	1,49%
	Sensibilité	-1,53
	Maturité moyenne	3,21 ans
	Notation moyenne	BBB+
Actions	Delta actions	81,25%
	Rendement moyen	3,57%
	PE moyen 2018	12,3x

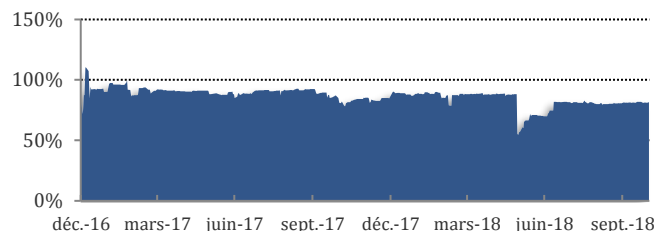
Principales lignes

Nom	Type d'actif	Poids
Etats-Unis 2,375% 30/04/2020	Obligation	7,03%
Italie 0,95% 01/03/2023	Obligation	3,82%
Air France - KLM	Action	3,17%
Peugeot SA	Action	2,46%
Société Générale SA	Action	2,25%

Investissements



Exposition Actions historique (delta)



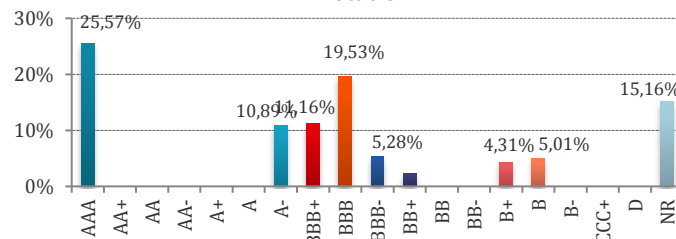
Portefeuille Taux

Le principal mouvement dans la poche obligataire a consisté à acquérir de la dette italienne à 5 ans. En effet, il nous semble que le budget 2019 ne modifie que très peu les perspectives financières du pays. La croissance nominale au-dessus de 2% devrait être suffisante pour réduire le ratio Dette / PIB. Mais l'enjeu pour l'économie italienne est ailleurs : parvenir à une croissance potentielle supérieure, alors qu'elle a stagné au cours des 20 dernières années. Cela passera par des réformes qui n'ont pas été lancées par ce gouvernement mais pas par le précédent non plus. Au-delà des sorties verbales des uns et des autres, une position acceptable par les uns et les autres devrait être trouvée pour gérer le court terme et permettre une détente des taux italiens.

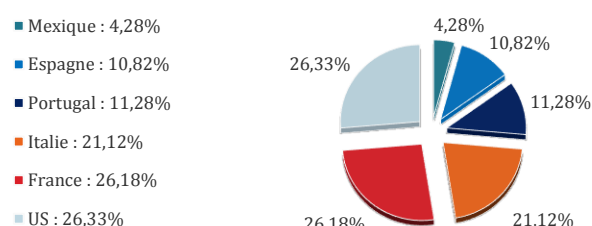
Principaux mouvements

Nom	Achat/Vente	Montant
Italie 0,95% 01/03/2023	Achat	564 K€
Sacyr 4% 08/05/2019	Vente	99 K€
Portugal 4,75% 14/06/2019	Vente	90 K€

Notation



Répartition géographique



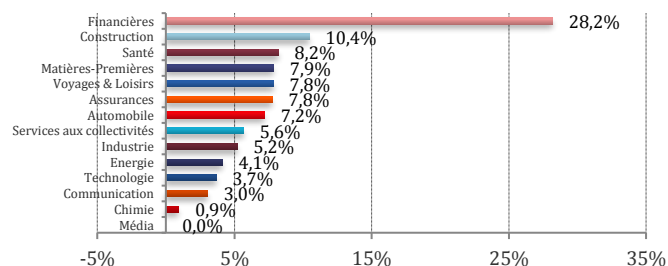
Actions

Dans la poche actions, le fort recul des banques italiennes, vendues en mai, a été mis à profit pour reconstituer une position (5% de la poche actions répartis sur Intesa, Unicredit et UBI, contre 10% en avril). Les fondamentaux des banques italiennes continuent de s'améliorer (inflexion dans la production du crédit, augmentation des commissions, baisse des coûts, recul des prêts non performants et du coût du risque) et, suite à la crise budgétaire, les valorisations sont devenues très attractives. Une stabilisation, voire un retrait, des spreads de la dette du pays devrait entraîner un fort rebond des titres.

Principaux mouvements

Nom	Achat/Vente	Montant
Intesa Sanpaolo	Achat	176 K€
Iliad SA	Vente	166 K€
Unicredit	Achat	128 K€
Veolia	Vente	84 K€
Unione di Banche Italiane	Achat	55 K€

Répartition sectorielle



Répartition géographique

