



BELLECOUR CAPITAL

European Fund

< Performance X Risk Control >

– Fonds Actions Patrimonial –
Processus d'investissement (Juillet 2023)

Caractéristiques Principales

- **FONDS ACTIONS FLEXIBLE (0 ➔ 100% d'exposition nette)** visant 7% de performance annuelle nette avec une volatilité autour de 8%
- Principalement investi sur des actions de la **zone euro** selon une approche stock-picking, sans biais géographique, de capitalisation, ou de secteur
- Une approche bottom-up pour les positions longues ; l'exposition globale du portefeuille est ajustée en fonction du potentiel estimé en interne du portefeuille
- Nous investissons dans des sociétés de qualité à des prix attrayants, **avec des catalyseurs pour leur revalorisation**
- Compte tenu de notre track record et de notre expérience, nous n'essayons de générer de l'alpha que sur un nombre limité de positions longues

OBJECTIF D'INVESTISSEMENT

Offrir une appréciation à long terme du capital avec un fort degré de protection à la baisse

Philosophie d'Investissement

- **BIAIS VALUE**

- > Pour minimiser le risque de surpayer pour la croissance espérée
- > Avec « Value » défini comme un critère absolu – i.e. discount vs valeur intrinsèque – quand la plupart des Fonds Value l'utilisent comme un critère relatif

- **MOMENTUM DE RESULTATS**

- > Pour éviter les Value Traps
- Sélection bottom-up, mais filtre top-down
- Patience & vision long terme des investissements

- **STOP LOSSES**

- > Pour éviter les effets néfastes de l'entêtement

➔ Notre objectif est de nous maintenir en permanence à l'avant du banc de poissons

La métaphore du banc de poissons

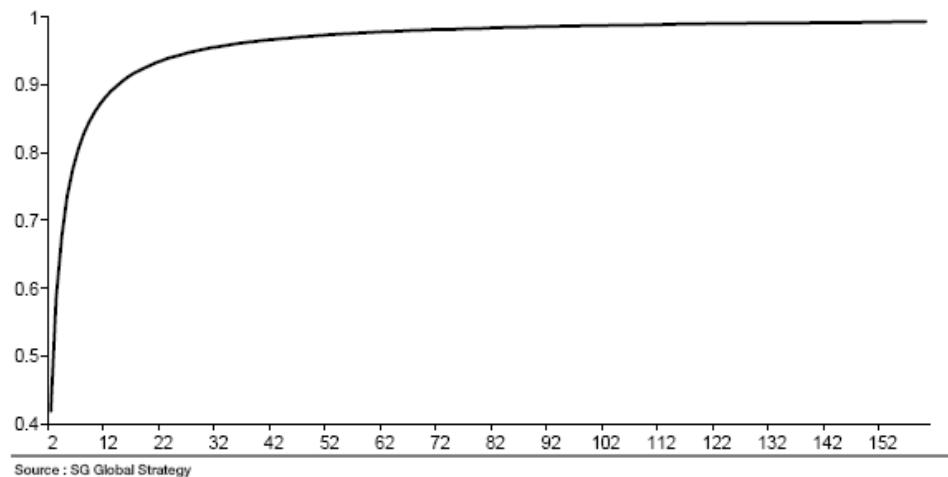


Un Portefeuille Concentré

- Il n'est pas possible de réaliser une surperformance à long terme sans accepter un certain niveau de Tracking Error
- Une diversification assurée à travers un grand nombre de positions ne signifie pas forcément une diversification des risques
- Les fortes convictions surperforment le marché

- Détenir 8 positions réduit le risque spécifique de 83%, alors que celui-ci est diminué de 91% à partir de 16 positions

Réduction du risque spécifique en fonction du nombre de positions



Construction du Portefeuille

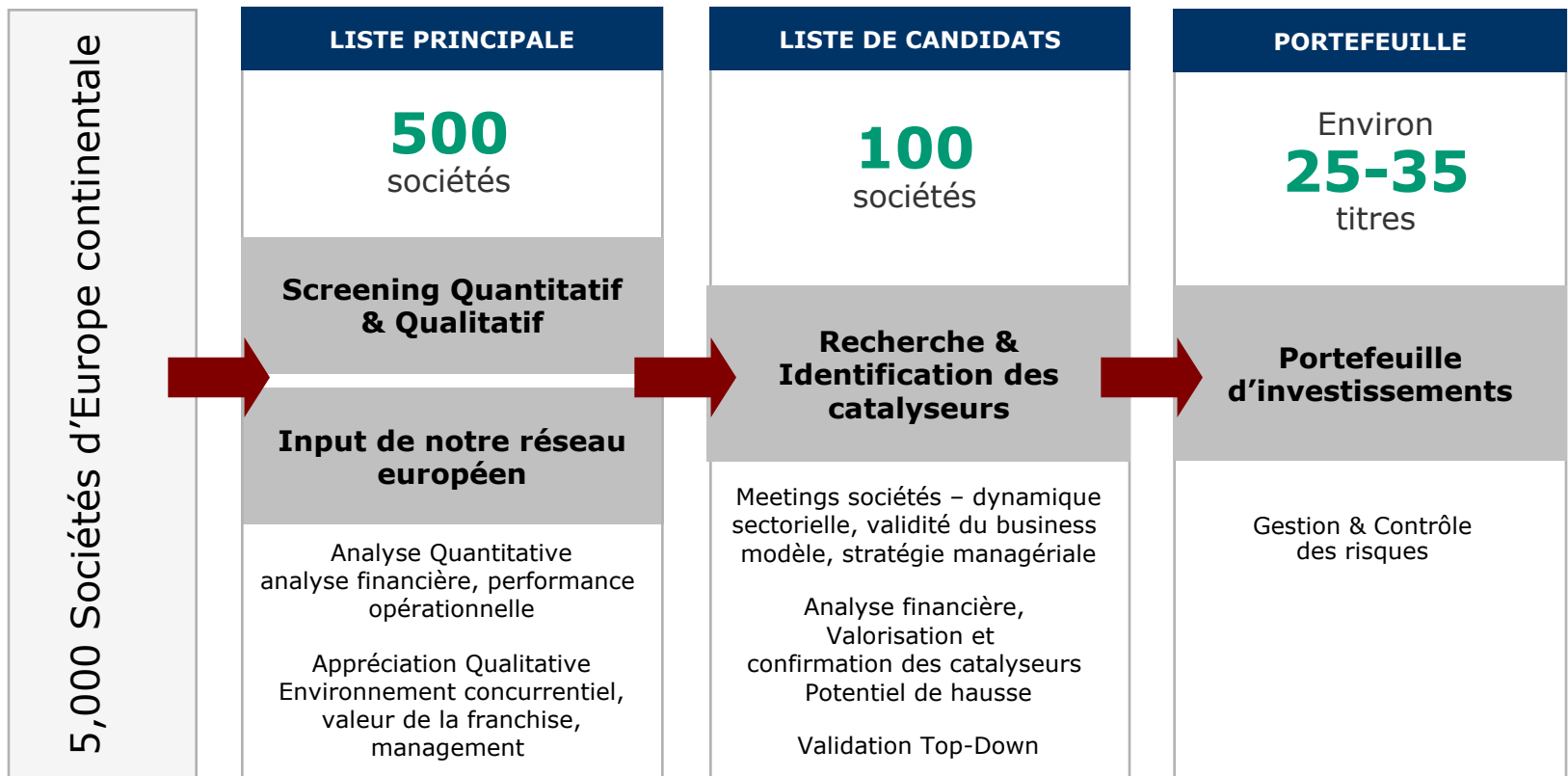
- Nombre de positions 25-35 positions Long
- Taille des positions Aucun investissement n'excède 7% des actifs
Les investissements sont autant que possible équilibrés (en fonction de la liquidité)
- Un portefeuille concentré – mais une diversification des risques
- Liquidité Le portefeuille est structuré pour assurer que 100% des actifs puissent être liquidés en un jour (sur la base d'une exécution 20% volume)
- L'exposition nette globale du portefeuille est déterminée en fonction de notre processus de valorisation interne

Exposition du portefeuille vs potentiel d'appréciation

Potentiel d'appréciation		Exposition nette
<0 to 0%	→	0% to 30%
0% to 5%	→	30% to 60%
>5%	→	60% to 100%

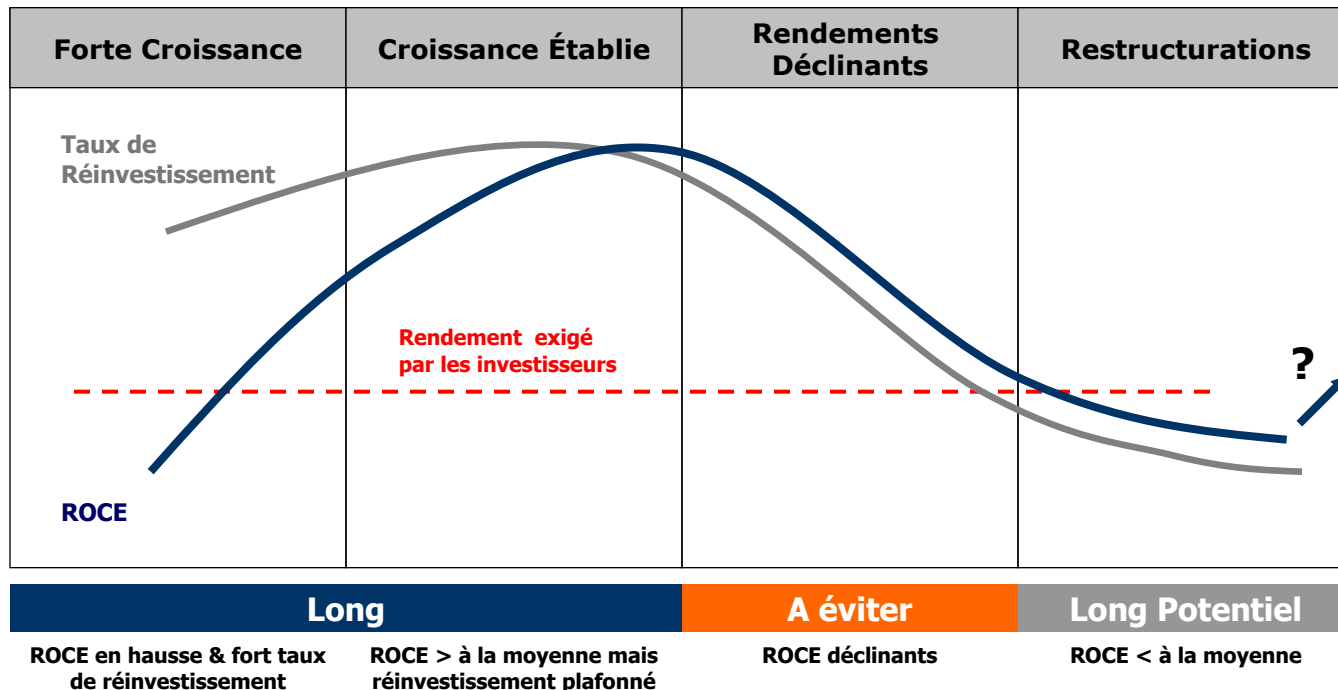
Processus d'Investissement

- Nous investissons dans un univers que nous connaissons – i.e. les sociétés cotées d'Europe Continentale
- Nous accordons une forte valeur aux analyses produites par notre réseau européen de gestionnaires et de brokers dans notre process de screening



Processus d'Investissement

- Nous divisons l'univers d'investissement en 4 catégories : **Forte Croissance**, **Croissance Établie**, **Rendements Déclinants** et **Restructurations**
- Les candidats Longs sont sélectionnés parmi les sociétés offrant soit des ROCE croissants avec des taux de réinvestissement élevé soit des perspectives de restructuration



Caractéristiques des Positions Long

**Majorité du Portefeuille :
Business de grande qualité**

**Trades
Opportunistes**

Screening Qualitatif

- Nous investissons dans des actions comme si nous investissions dans des business
- Nous favorisons les business modèles de grande qualité, prédictibles, à fortes marges et dirigés par des managements avec de bons track records
- Marques fortes, forts pouvoirs de négociation sur les clients et fournisseurs, avantages compétitifs
- Pricing power & visibilité sur les volumes. Nous évitons les risques externes non maîtrisés
- Pas de concepts, pas de jeu de hasard. Nous investissons dans des business que nous comprenons
- Pour éviter les value traps, nous favorisons les sociétés jouissant d'une accélération de leurs résultats

- De manière opportuniste, nous investissons dans des sociétés en restructuration
- Ces sociétés devront néanmoins répondre à nos principaux critères de qualité

Catalyseurs

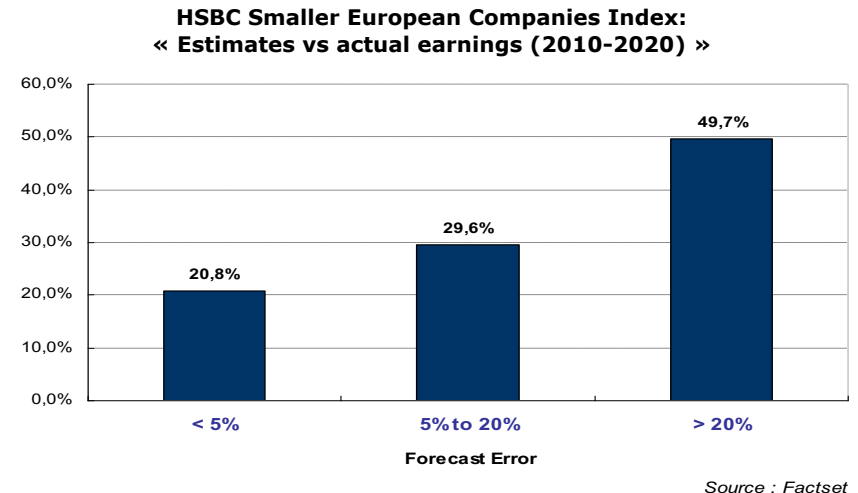
- Surprise sur résultats
- Valeur cachée
- Restructuration
- Break-Up
- Acquisitions
- Cessions
- Changement de management
- ...

Ratios

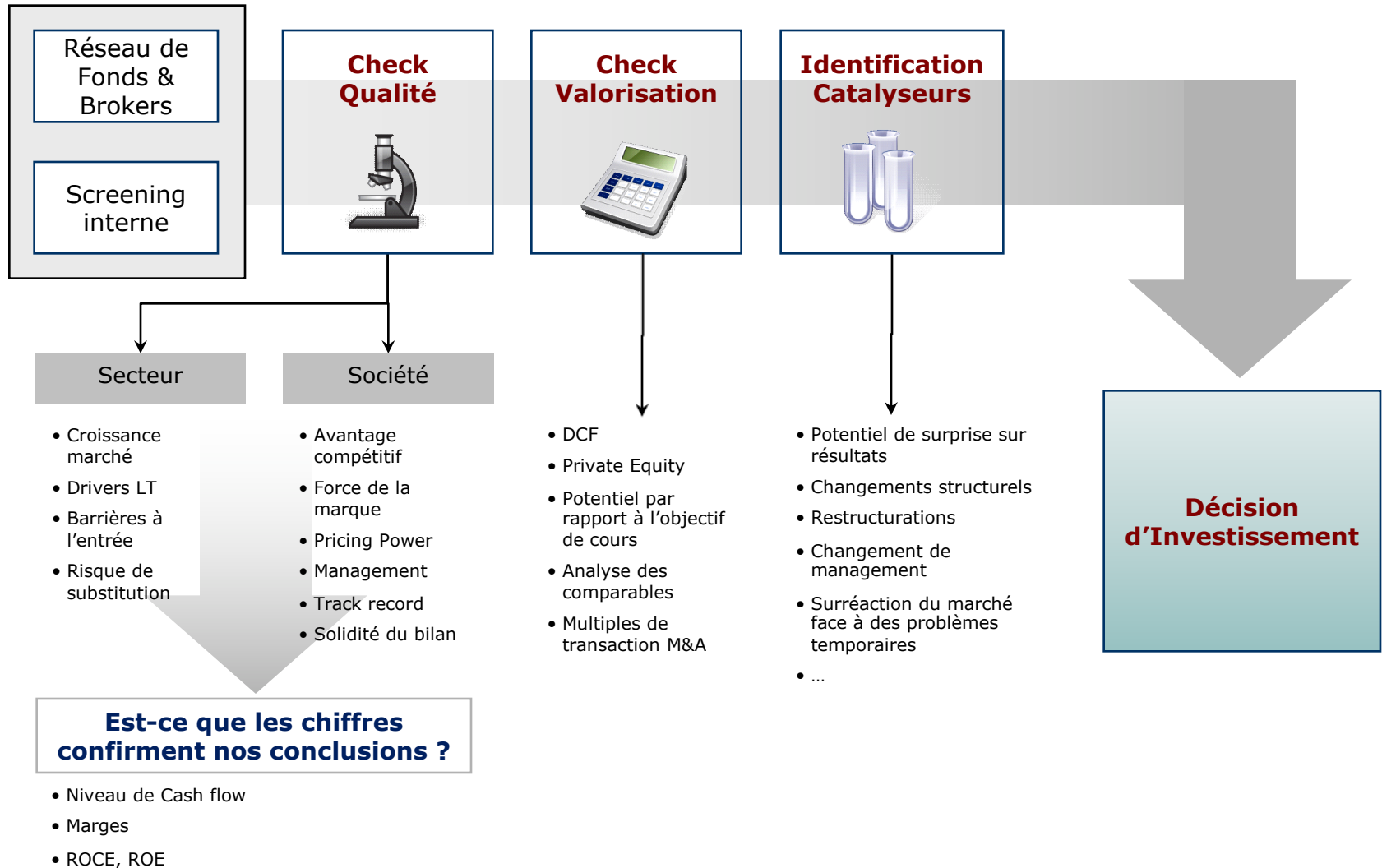
- ROE > 10%
- ROCE > 10%
- FCF Yield > 5%
- ...

Processus de Sélection des Titres

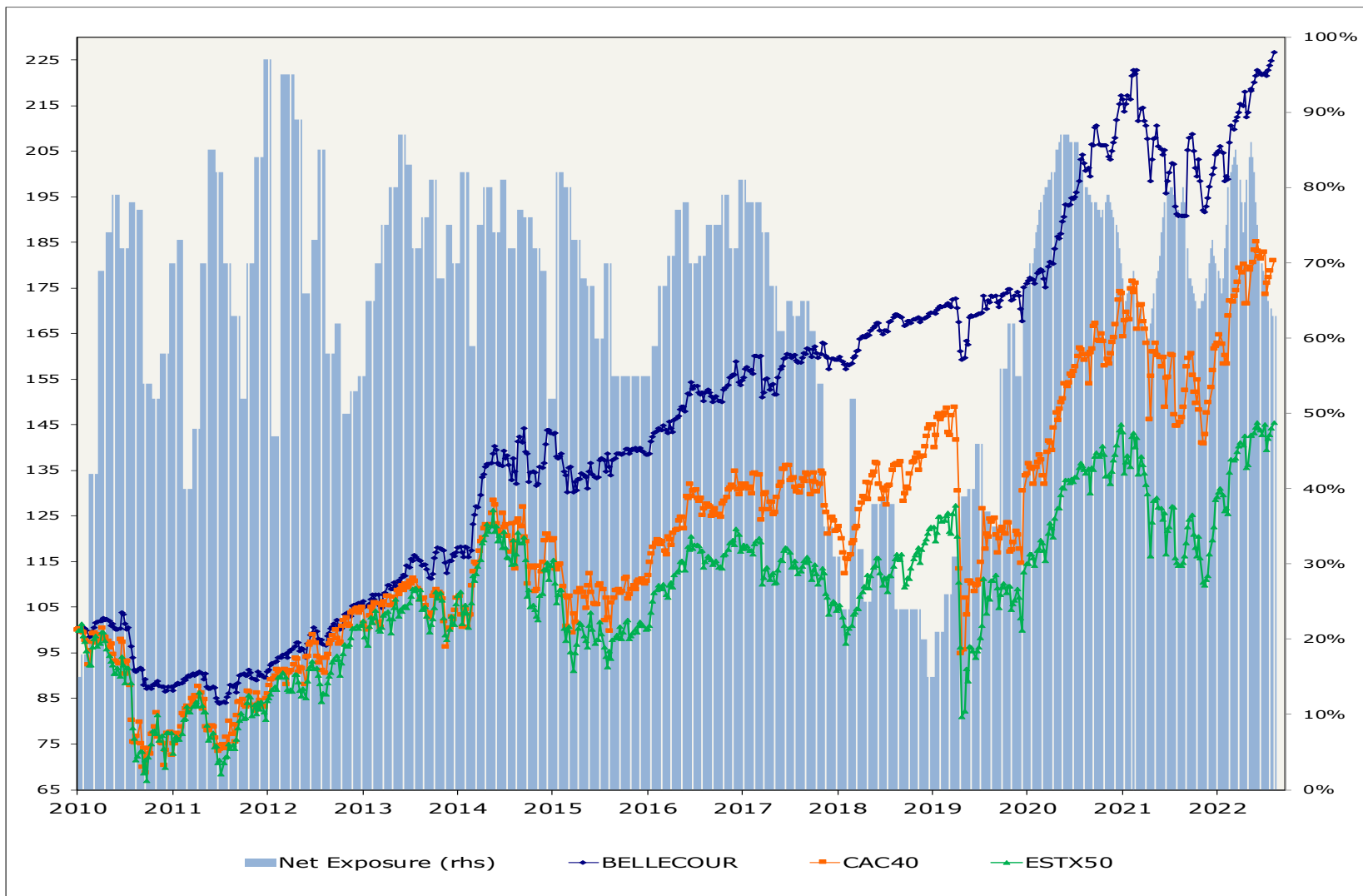
- 2 sources principales de nouvelles idées : notre réseau européen de gestionnaires et de brokers + notre recherche interne
- Outils de screening internes et externes
- Recherche financière approfondie
 - Prévisions & modèles de valorisation internes (DCF ; Private Equity ; Multiples de transaction), déterminant les potentiels de surprise et d'appréciation. **Le consensus n'est pas fiable** (cf. Graph)
 - Rencontres avec les dirigeants, spécialistes industriels, clients, analystes...
- Analyse stratégique (SWOT, Porter)
- Les décisions sont prises selon une approche gain/risque fondé sur nos objectifs de cours internes
- Un processus **strict** : nous liquidons les investissements lorsque les objectifs sont atteints ou que les catalyseurs manquent – S'il n'y a pas d'opportunité, nous restons liquides



Processus de Sélection des Titres



Performance Historique Brute (30 juin 2023)



Caractéristiques de Performance

PERFORMANCES & VOLATILITÉ AU 30 JUIN 2023

- > Performance brute depuis le lancement : **+142%**
- > Performance nette depuis le lancement : **+62%** (impacté par des frais supérieurs entre 2010 and 2015)
- > Volatilité hebdomadaire (Part "A") :
 1Y: **10.8%** / 2Y: **9.3%** / 3Y: **15.8%** / 4Y: **19.0%**

Performances brutes	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Bellecour Capital	+14.0%	-10.2%	+24.3%	+4.3%	+8.0%	-0.2%	+8.3%	+3.7%	+17.4%	+10.6%
CAC40	+14.3%	-9.5%	+28.9%	-7.1%	+26.4%	-11.0%	+9.3%	+4.0%	+9.5%	+1.3%
ESTX50	+15.9%	-11.9%	+21.2%	-5.1%	+24.8%	-14.3%	+7.1%	+0.6%	+4.8%	+0.8%

> 3 Notions essentielles : **Diversification des risques**, **Discipline**, **Liquidité**

Diversification des risques

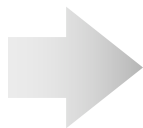
- Secteurs
- Pays
- Devises
- Matières premières
- Capitalisations

Discipline

- Uniquement des business de qualité
- Objectifs de cours déterminant les points d'entrée et de sortie
- Construction progressive des positions
- Catalyseurs

Liquidité

- Un portefeuille structuré afin de pouvoir liquider 100% des positions en 1 jour (sur une base 20% volume)
- La liquidité est primordiale pour déterminer la taille des positions (idéalement équilibrées)



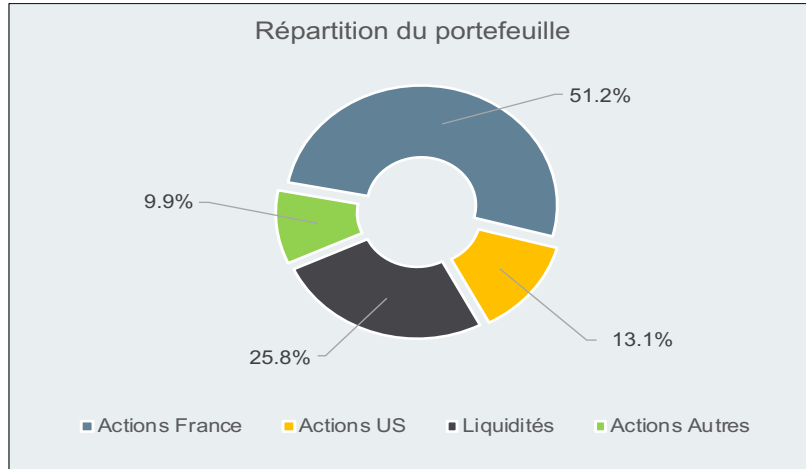
Chaque paramètre est mesuré de manière journalière par les gestionnaires du fonds ainsi qu'au cours des réunions mensuelles des Administrateurs

Exposition Géographique & Sectorielle

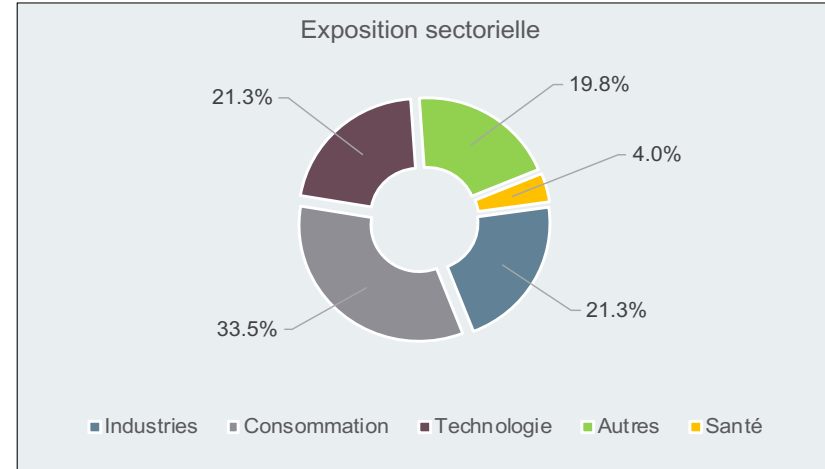
UNE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT STOCK-PICKING

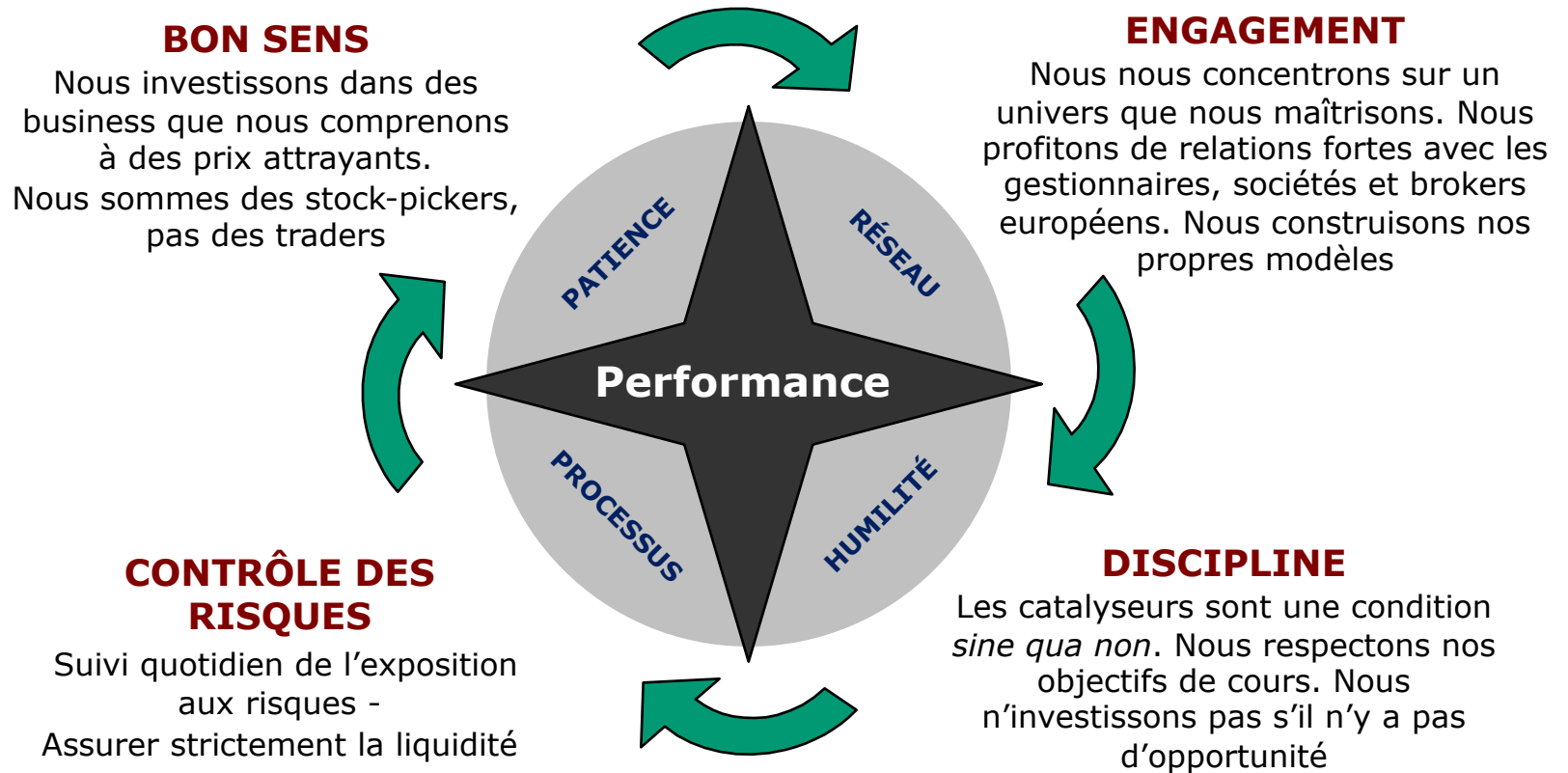


EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE



EXPOSITION SECTORIELLE







NICOLAS FAURE

Fund Manager

Avant de lancer Bellecour Capital en 2010, Nicolas Faure avait passé 4 ans chez Pictet Asset Management à Genève comme Senior Investment Manager au sein de l'équipe Small Cap (gérant individuellement 500M€ sur un total de 1.5Mds d'euros d'actifs sous gestion), ayant pour responsabilité la couverture des marchés français, Benelux, finlandais et norvégiens. En parallèle de son rôle au sein de l'équipe Small Cap, Nicolas était également co-responsable du Hedge Fund European Small Cap de Pictet (35M€ d'actifs sous gestion).

Avant de rejoindre Pictet, Nicolas avait passé 3 ans à Genève comme analyste buy-side pour le fonds European Midcap de Pascal Advisers (250M€ sous gestion) et trois ans comme analyste sell-side chez Crédit Lyonnais Securities Midcaps France, couvrant des sociétés midcap françaises.

BOARD OF DIRECTORS

- > **Guy Knepper** – Administrateur indépendant
- > **Vincent Neurrisse** – Gérant externe & Conseiller en investissements
- > **Nicolas Faure** – Président & Fund manager

Frais & Conditions

- Structure légale : Luxembourg Special Investment Fund (S.I.F.)
- Frais d'entrée : 0% par défaut (1% max)
- Frais de sortie : 0% par défaut (1% max)
- Frais de Gestion : Part-A : 2% ; Part-I : 1% ; Part-S : 1%
- Frais de Performance : 10% au-delà de 5% nets annuels pour les parts A & I
- NAV Quotidienne / Préavis : 1 jour pour les souscriptions et les rachats
- Investissement Minimum : 0.15M€
- Agent de Transfer : DEGROOF PETERCAM Luxembourg
- Domiciliation : DEGROOF PETERCAM Luxembourg
- Auditeurs : DELOITTE Luxembourg
- Code ISIN > Part-A : **LU0508759890** / Code Bloomberg : **BELLEUR LX**
- Code ISIN > Part-I : **LU2128045684** / Code Bloomberg : **BEUROPI LX**
- Code ISIN > Part-S : **LU2200603731** / Code Bloomberg : **BEUROPS LX**



BELLECOUR CAPITAL

CONTACT

- Nicolas Faure : +33 626 502 737
- Email : nfaure@bellecourcapital.com
bellecourcapital@gmail.com
- Web : www.bellecourcapital.com
- Adresse : 12, rue Eugène Ruppert
L-2453 Luxembourg
GD-Luxembourg