

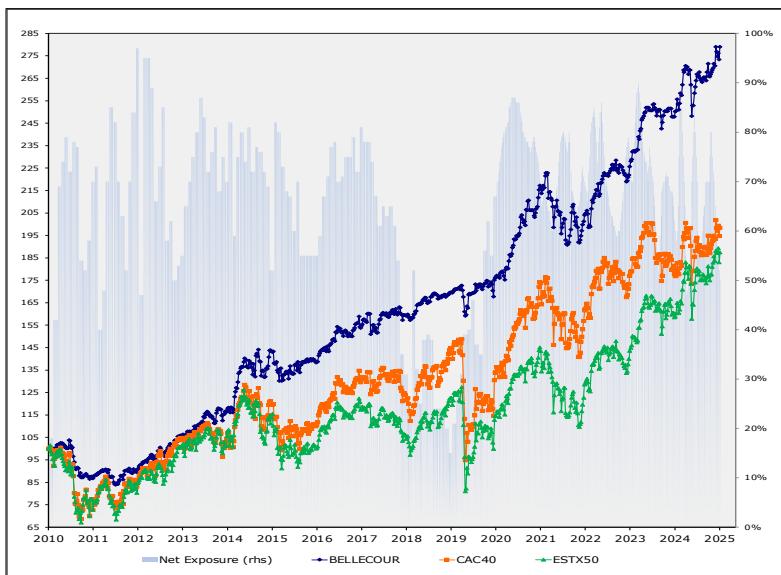


Bellecour Capital – European Fund

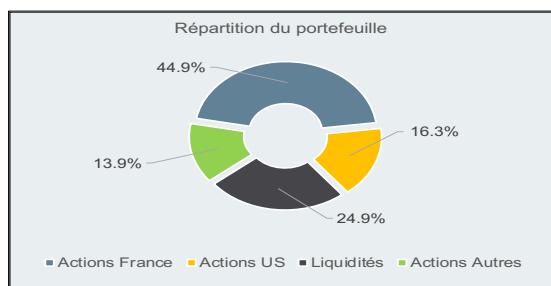
1^{er} décembre 2025

STRATEGIE D'INVESTISSEMENT : L'objectif de Bellecour Capital - 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 majoritairement 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 d'ETF 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 le niveau de ses liquidités.

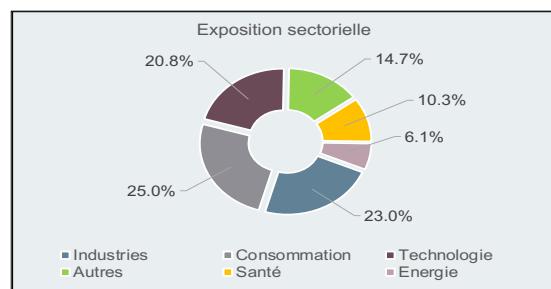
Performance brute & Exposition du portefeuille depuis 2011



Revue de performance : Après les nouvelles progressions affichées le mois dernier, les marchés actions mondiaux sont dans leur grande majorité restés stables en novembre alors que la visibilité sur la politique de la FED s'amenuisait. Dans le détail, si les indices chinois, allemands, français et américains évoluent très peu sur le mois écoulé, le marché japonais concédait plus de 4% sur la période après sa progression spectaculaire d'octobre. Les taux d'intérêt, tout comme la parité euro/dollar, sont restés quasi inchangés en novembre, alors que les prix du baril abandonnaient plus de 4%, pour s'établir autour de 58\$ le baril. Le fonds affiche une performance relative mensuelle particulièrement satisfaisante grâce à de bons choix d'investissement notamment dans les secteurs du luxe et de la technologie. Nous n'avons pas opéré de changement majeur dans le portefeuille le mois dernier.



Commentaire de marché : Alors que les marchés saluaient l'apaisement des tensions commerciales, le shutdown américain accentuait le manque de visibilité à court terme. Ainsi, en l'absence de statistiques économiques outre-Atlantique, l'anticipation des futurs mouvements de la FED devenait difficile, et ce, alors que les craintes d'une inflation plus soutenue étaient alimentées par les potentielles répercussions des taxes douanières instaurées par l'administration Trump. Sur le plan international, la volonté du Président Trump de parvenir à un accord coûte que coûte sur le conflit ukrainien donnait quelque espoir aux investisseurs, même si le chemin et la volonté des deux parties semblent encore incertains. Quant au face à face entre la Chine et les Etats-Unis, nous nous attendons à ce qu'il occupe le devant de la scène dans les prochains mois. Dans ce contexte, nous restons néanmoins constructifs et réitérons notre stratégie de rachats à bon compte sur des titres de qualité à la faveur d'éventuelles corrections.



Implications pour le portefeuille : Nous avons très peu modifié l'exposition nette du portefeuille sur le mois écoulé. Notre portefeuille affiche toujours une surexposition aux valeurs françaises internationales, et une sous-exposition aux valeurs cycliques et financières.

Valeurs favorites	Performances brutes	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
> Alphabet	Bellecour Capital	+10.0%	+9.2%	+16.8%	-10.2%	+24.3%	+4.3%	+8.0%	-0.2%	+8.3%	+3.7%
> L'Oréal	CAC40	+10.1%	-2.1%	+16.5%	-9.5%	+28.9%	-7.1%	+26.4%	-11.0%	+9.3%	+4.0%
> LVMH	ESTX50	+15.8%	+8.5%	+19.2%	-11.9%	+21.2%	-5.1%	+24.8%	-14.3%	+7.1%	+0.6%

Bellecour Capital - European Fund

Dépositaire: Degroof Petercam Luxembourg
Domicile: Luxembourg
Auditeurs: Deloitte
NAV journalière / Monnaie de base: EUR

Code ISIN Part A: LU0508759890
Code Bloomberg Part A: BELLEUR LX
Code ISIN Part I: LU2128045684
Souscriptions/rachats: 1 jour de préavis

Management fee - Part A: 2% ; Part I: 1%
Performance fee: 10% au-dessus de 5% nets
Contact: nfaure@bellecourcapital.com
Site: www.bellecourcapital.com