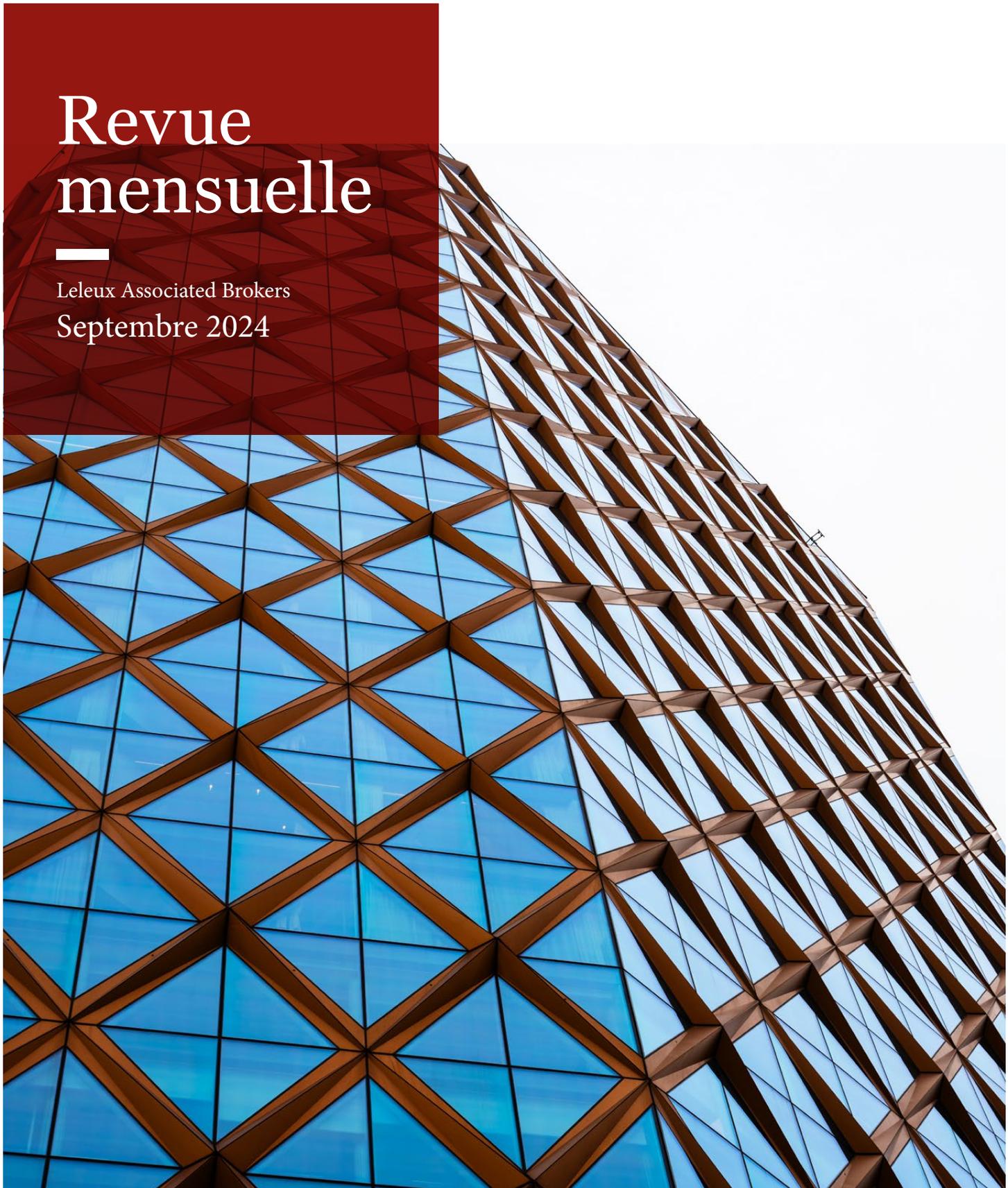




LELEUX ASSOCIATED BROKERS
SOCIETE DE BOURSE
BEURSVENNOOTSCHAP

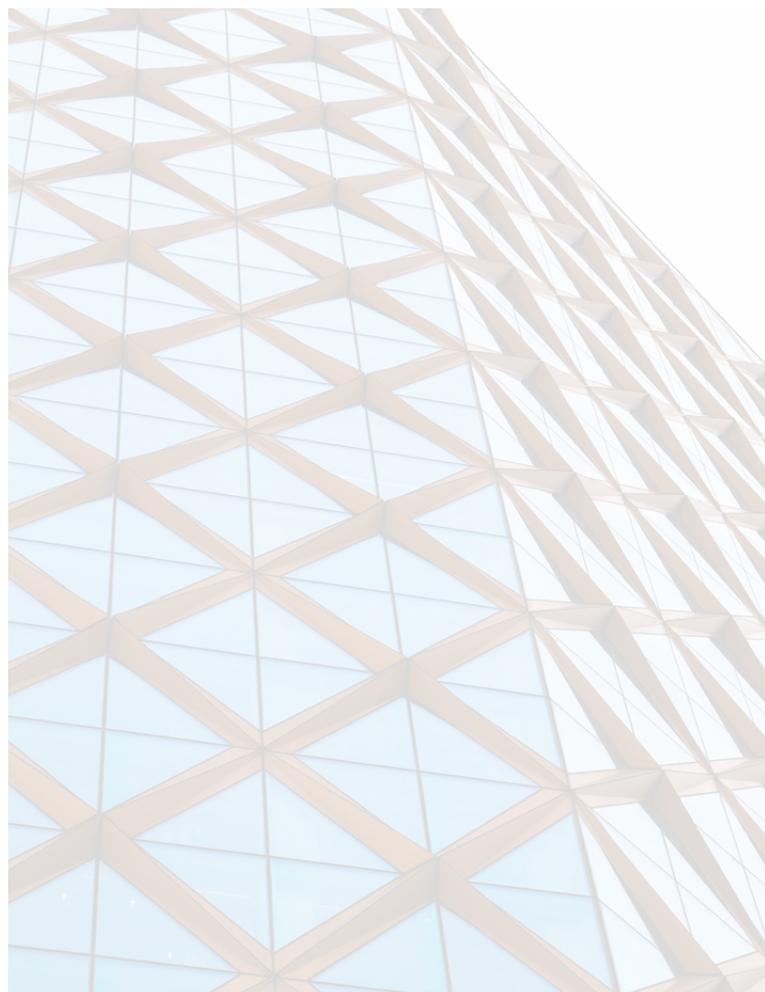
Revue mensuelle

Leleux Associated Brokers
Septembre 2024



Sommaire

Édito	3
Économie	4
Marchés boursiers	5
Taux d'intérêt.....	6
Marchés obligataires.....	7
Devises	8
Immobilier.....	9
Analyse Berkshire Hathaway.....	10
Analyse Aston Martin.....	11
Analyse Ferrari	12
Gestion de Portefeuille.....	13-14
Leleux Invest.....	15-17
Siège et Agences.....	19



Édito

Les crises exceptionnelles des dernières années ont conduit à des dépenses extraordinaires des autorités publiques pour soutenir entreprises et citoyens. Cependant, certaines dépenses du gouvernement n'ont pas été suffisamment financées. En 2024, la situation budgétaire de la Belgique s'est dégradée au point que la Commission européenne a lancé une procédure pour déficit excessif envers notre pays. Sans mesures correctives importantes de la trajectoire budgétaire dans les années à venir, la dette publique fédérale risque de devenir insoutenable.

Il est rassurant que les discussions sur la formation d'un nouveau gouvernement fédéral se concentrent sur la nécessité d'assainir les finances publiques. Cependant, cet assainissement ne doit pas se faire via de nouvelles taxes expérimentales, qui pourraient nuire à l'économie. Par le passé, des mesures fiscales mal conçues, comme la cotisation de 4% en 2012, la taxe sur les plus-values spéculatives en 2016 ou la première mouture de la taxe sur les comptes-titres de 2018 ont été contre-productives et annulées.

Les négociations les plus récentes pour la formation d'un gouvernement ont porté sur une nouvelle taxe de 10% sur les plus-values d'actifs financiers. Bien qu'un équilibre en matière d'équité fiscale et de taxation des différentes sources de revenus soit nécessaire, nous ne pouvons adhérer à cette nouvelle proposition. D'une part, les plus-values sont déjà taxées via la taxe sur les opérations de bourse (TOB) qui frappe tant l'achat que la vente, et donc la plus-value également, et

le précompte mobilier de 30% sur les plus-values des sicav de capitalisation. D'autre part, cette nouvelle taxe alourdirait encore la charge fiscale des épargnants belges, qui sont déjà parmi les plus taxés en Europe.

Certes, la fiscalité sur l'épargne aurait bien besoin d'un sérieux toilettage. Il existe des solutions plus efficaces pour augmenter les recettes fiscales sans pénaliser les investisseurs. Parmi celles-ci, nous avons évoqué à maintes reprises la suppression des niches fiscales du précompte mobilier ou le remplacement de la taxe sur les opérations de bourse (TOB) par une taxe sur les transactions financières (TTF) symbolique. Chaque jour, des milliards d'euros échappent à la taxation. Simplifier ces taxes et les rendre plus transparentes permettrait d'augmenter les recettes fiscales de manière plus efficace que les taxes actuelles, y compris celles sur les plus-values.

Chez Leleux Associated Brokers, comme par le passé, nous mettrons tout en œuvre pour tenter de convaincre les autorités à renoncer à cette énième expérimentation fiscale et à renforcer leur concertation avec le secteur, afin de parvenir à un cadre réglementaire et fiscal réfléchi, un cadre orienté vers l'avenir et qui ne provoque pas de perte de recettes pour l'État belge.

En vous remerciant de la confiance que vous témoignez envers notre Maison, permettez-moi de vous souhaiter une agréable lecture de votre revue mensuelle.

Olivier Leleux
Président du Comité de Direction

Les chiffres clés du mois

AEX 25 (Pays-Bas) 918,66 -0,2% ⁽¹⁾ ↘ +16,8% ⁽²⁾ ↗	DAX (Allemagne) 18 906,92 +2,2% ⁽¹⁾ ↗ +12,9% ⁽²⁾ ↗	DJ Stoxx 50 (Europe) 4 551,48 +1,4% ⁽¹⁾ ↗ +11,2% ⁽²⁾ ↗	TS 300 (Canada) 23 346,18 +1,0% ⁽¹⁾ ↗ +11,4% ⁽²⁾ ↗
BEL 20 (Belgique) 4 184,40 +1,3% ⁽¹⁾ ↗ +12,9% ⁽²⁾ ↗	FTSE (G-B) 8 376,63 +0,1% ⁽¹⁾ ↗ +8,3% ⁽²⁾ ↗	Dow Jones (USA) 41 563,08 +1,8% ⁽¹⁾ ↗ +10,3% ⁽²⁾ ↗	NIKKEI (Japon) 38 647,75 -1,2% ⁽¹⁾ ↘ +15,5% ⁽²⁾ ↗
CAC 40 (France) 7 630,95 +1,3% ⁽¹⁾ ↗ +1,2% ⁽²⁾ ↗	SMI (Suisse) 12 436,59 +1,0% ⁽¹⁾ ↗ +11,7% ⁽²⁾ ↗	NASDAQ (USA) 17 713,63 +0,6% ⁽¹⁾ ↗ +18,0% ⁽²⁾ ↗	MSCI World 3 661,24 +2,5% ⁽¹⁾ ↗ +15,5% ⁽²⁾ ↗

⁽¹⁾ Différence sur un mois | ⁽²⁾ Différence au 31/12/2023

L'hégémonie des actions américaines

Depuis plusieurs années, les actions américaines continuent de battre à plate couture leurs homologues mondiales. L'indice boursier basé sur les 500 grandes sociétés cotées aux États-Unis (le S&P 500) affiche une performance de près de 240% sur 10 ans (en USD et dividendes inclus) contre seulement à peine 70% (en USD et dividendes inclus) pour les 600 principales capitalisations boursières européennes, l'indice STOXX Europe 600. En conséquence, la capitalisation boursière américaine représente désormais plus de 62% de l'indice de référence mondial le MSCI World, surpassant ainsi le record observé au début des années 2000 (58%).

Il n'existe aucun secret quant aux raisons pour lesquelles les actions américaines ont fait bien mieux que leurs homologues mondiales. Les données historiques nous permettent en effet de mettre en relief les 3 principales composantes qui expliquent la surperformance des actions américaines par rapport au reste du monde : 1/ la croissance des bénéfices des entreprises explique environ la moitié de la surperformance américaine, 2/ la capacité des entreprises américaines à générer systématiquement des bénéfices plus rapidement que le reste du monde a conduit les investisseurs à attribuer des multiples de valorisation plus élevés au marché américain, et 3/ l'appréciation du dollar américain sur le long terme vis-à-vis des autres principales devises dans le monde continue d'attirer les flux de capitaux internationaux.

Les investisseurs attribuent souvent la croissance exceptionnelle des indices boursiers américains aux secteurs liés à la technologie. Même si cela est en grande partie vrai, cette vision est à relativiser. Comme le montrent les données historiques, les actions américaines continuent de se comporter exceptionnellement bien même après avoir diminué le poids des secteurs axés sur la technologie. En effet, en observant la performance de l'indice S&P 500 équilibré (toutes les actions ont ici le même poids dans l'indice, et non pas en fonction de leur capitalisation boursière), la performance de l'indice S&P 500 Equal Weight est de près de 160% (en USD et dividendes inclus) sur ces 10 dernières années, soit près du double de la performance des actions européennes. En outre, même en retirant tous les acteurs américains du secteur de la technologie, l'indice S&P 500 Ex. Technology affiche une performance remarquable de plus de 130% sur 10 ans, soit là encore près du double de la performance du STOXX Europe 600...

Dans le monde des sciences économiques et sociales, les performances démesurées enregistrées par les actions américaines vis-à-vis du reste du monde s'expliqueraient par un « exceptionnalisme américain ». Cet exceptionnalisme reposerait sur le fait que l'économie américaine est très étroitement liée au capitalisme mondial, profite d'une réglementation minimale, d'un environnement commercial stable et compétitif, d'un État de droit fort sur le plan national comme international (au grand dam de certains pays, même ceux considérés comme amis...), d'un vaste réservoir de talents nationaux et issus de l'immigration (notamment chinois et indiens), et enfin de montants colossaux investis dans la recherche et le développement. En somme, tous ces éléments ont un impact favorable sur la productivité des entreprises américaines. Or, étant donné que les bénéfices des entreprises proviennent en grande partie de la productivité, il n'est donc pas étonnant d'observer une corrélation positive sur le long terme entre productivité des entreprises et croissance du marché boursier.

Bien entendu, la hausse d'un marché boursier prend souvent fin lorsque les investisseurs paient une prime trop élevée sur la croissance extrapolée des bénéfices. Aujourd'hui comme depuis plusieurs années, les valorisations relatives des indices boursiers américains vis-à-vis du reste du monde sont sans aucun doute élevées par rapport aux moyennes historiques, mais elles n'ont pas dépassé les sommets observés lors de la bulle internet des années 2000, ni même durant la période post-crise Covid-19 (2021-2022). En outre, et contrairement à la période qui a précédé la bulle internet, les entreprises américaines continuent de devenir de plus en plus efficaces, non seulement dans l'utilisation de leurs capitaux propres (Return on Equity), mais également dans la conversion de leurs revenus en bénéfices (un indicateur qui avait commencé à se dégrader deux ans avant l'éclatement de la bulle internet).

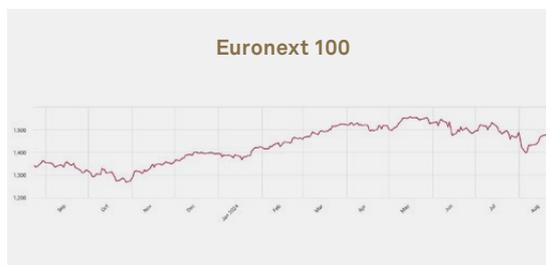
Ainsi, en matière d'investissement, et sauf évaporation de la productivité et/ou perte de confiance des investisseurs dans la monnaie américaine, le risque d'un renversement brutal de la surperformance des actions américaines vis-à-vis du reste du monde n'est pas - encore - à l'ordre du jour.

Marchés boursiers

Adrian De Greve
Gestionnaire de portefeuille

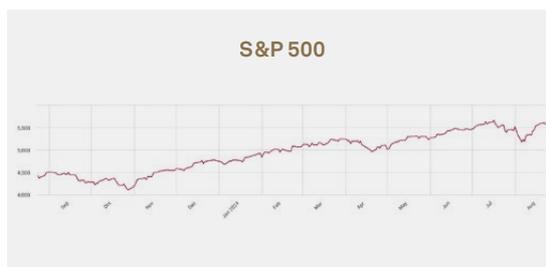
Europe

Après plusieurs mois difficiles marqués par l'instabilité politique en France, les marchés boursiers européens ont rebondi, permettant à l'Euro Stoxx 600 de clôturer le mois d'août en hausse de 1,33%. Le CAC 40 a enregistré un rendement similaire (+1,32%) lui permettant de rattraper son retard et d'offrir une performance positive depuis le début de l'année (+1,16%). Cependant, ce sont l'Espagne, l'Allemagne et l'Italie qui surperforment au mois d'août avec l'IBEX 35, le DAX et le FTSE MIL affichant des gains de 3,04%, 2,15% et 1,80% respectivement.



États-Unis

Le mois d'août a été particulièrement volatil, marqué par une explosion du VIX de 135,76% le lundi 5 août, atteignant un pic de 38,5 avant de retomber à 15 en fin de mois. Le secteur technologique a également subi les tensions sur les marchés durant la première semaine d'août. Bien que les résultats des entreprises tech aient été très solides, ils n'ont pas suffi à satisfaire des investisseurs exigeants, entraînant une baisse de 7,72% du Nasdaq. Cependant, la résilience des "Magnificent 7" a permis à l'indice technologique de terminer le mois en hausse de 1,10%. Le S&P 500 a également progressé de 2,28%, porté par l'espoir d'une première baisse des taux en septembre.



Pays émergents

Le 5 août a été un « lundi noir » pour le Japon, avec une chute de 12,40% de l'indice Nikkei 225 en une seule journée, en raison des inquiétudes concernant l'économie américaine, la remontée du yen et la fin du carry trade. Toutefois, la panique s'est apaisée dès le lendemain, permettant au Nikkei 225 de rebondir de 10,23%, ce qui a limité la baisse de l'indice à 1,16% sur l'ensemble du mois. À l'inverse, les marchés des pays émergents ont enregistré une performance positive de 1,40%.



Agenda	Prévisionnel	Précédent	Publication
USA Indice de confiance des directeurs d'achat du secteur industriel	-	46,80	03/09
EMU Évolution de l'indice des prix à la consommation	-	0,20%	18/09
USA Indice de confiance des directeurs d'achat du secteur des services	-	51,40	05/09
USA Commande de biens durables (hors transport)	-	-0,20%	04/09
EMU Décision taux d'intérêt de la BCE	-	4,25%	12/09
USA Évolution de l'indice des prix à la consommation hors énergie/alimentation (CPI) base mensuelle	-	0,20%	11/09
JAP Produit Intérieur Brut	-	3,10%	09/09
USA Vente au détail (hors voitures) - base mensuelle	-	0,40%	17/09
USA Décision taux d'intérêt de la Federal Reserve	-	5,50%	18/09

Taux d'intérêt

Emilie Mouton
Gestionnaire de portefeuille

Alors que l'été touche à sa fin, les banques centrales s'apprentent à prendre de nouvelles mesures. La Fed, en particulier, est à la veille d'un revirement majeur dans sa politique de taux. Le discours prononcé par son président Jerome Powell en ouverture de la conférence annuelle des banques centrales à Jackson Hole n'a guère laissé de place au doute : en déclarant qu'il était « temps de réorienter la politique monétaire » et que « la direction à prendre est claire », il a en quelque sorte confirmé une baisse des taux d'intérêt en septembre, la première depuis des années. La Fed semble convaincue que l'inflation retombe durablement vers la barre des 2%. À présent que la bataille de l'inflation est considérée comme gagnée, la banque centrale américaine peut se concentrer sur le marché du travail. C'est que contrairement à la BCE, la Fed a un double mandat : outre la stabilité des prix, elle a aussi pour mission de maximiser l'emploi. Jusqu'à présent, elle est parvenue à éviter une explosion du chômage, ce qui n'a pas toujours été le cas lors des épisodes désinflationnistes précédents. Mais la probabilité d'une dégradation du marché du travail semble avoir augmenté ; bien que le taux de chômage reste très bas (4,3%) outre-Atlantique, il est déjà supérieur d'un point de pourcentage à son niveau de 2023. Cette hausse du chômage n'est pourtant pas le résultat d'une augmentation des licenciements, mais découlerait surtout d'une augmentation significative de l'offre de travailleurs ; le recul simultané du nombre d'offres d'emploi a logiquement fait grimper le taux de chômage. Le marché du travail est donc en train de se refroidir, au point que la situation est moins tendue aujourd'hui qu'en 2019, juste avant la pandémie. L'inflation ayant été inférieure à 2% cette année-là, il est peu

probable aux yeux de la Fed que le marché de l'emploi déclenche une nouvelle poussée inflationniste à court terme. En déclarant que la Fed « ne recherchait pas un nouveau refroidissement du marché du travail », Jerome Powell a indiqué en fait que la banque centrale s'inquiétait d'une hausse rapide du chômage. Par conséquent, le marché n'a plus le moindre doute et considère une baisse des taux le 18 septembre comme acquise. Son ampleur dépendra probablement du rapport sur l'emploi qui sera publié le 6 septembre. En cas de nouveau bond du chômage, la Fed tentera d'éviter une récession économique et une baisse des taux directeurs de 50 points de base n'est pas à exclure. Cela peut sembler beaucoup, mais il ne faut pas oublier que la Fed a relevé ses taux à un rythme sans précédent ces deux dernières années (425 points de base en 2022 et 100 points de base en 2023) et dispose donc d'une grande marge de manœuvre.

Dans la zone euro aussi, le ralentissement de l'inflation semble donner à la BCE la latitude nécessaire pour une nouvelle baisse des taux. Le marché prévoit dès lors que la BCE annoncera une baisse des taux de 25 points de base le 12 septembre et les investisseurs s'attendent à ce que ce ne soit qu'une première étape. Le marché monétaire anticipe ainsi une baisse des taux d'intérêt d'environ 150 points de base d'ici juin de l'année prochaine. Il convient toutefois de faire preuve d'une certaine prudence, car la BCE s'attend à un rebond de l'inflation à 2,5% dans le courant de l'année. Isabel Schnabel, membre du directoire de la BCE, a déclaré que des risques d'inflation demeurent, en particulier dans le secteur des services.

Les chiffres clés des taux d'intérêt (10 ans)

USD 3,90%	-13 ⁽¹⁾ ↘ +2 ⁽²⁾ ↗	Belgique 2,89%	0 ⁽¹⁾ ↔ +28 ⁽²⁾ ↗	Grèce 3,36%	+3 ⁽¹⁾ ↗ +30 ⁽²⁾ ↗	Portugal 2,91%	-1 ⁽¹⁾ ↘ +26 ⁽²⁾ ↗
EUR 2,30%	0 ⁽¹⁾ ↔ +28 ⁽²⁾ ↗	Espagne 3,13%	+2 ⁽¹⁾ ↗ +14 ⁽²⁾ ↗	Irlande 2,67%	-2 ⁽¹⁾ ↘ +30 ⁽²⁾ ↗	⁽¹⁾ Différence sur un mois en points de base ⁽²⁾ Différence au 31/12/2023 en points de base	
Allemagne 2,30%	0 ⁽¹⁾ ↔ +28 ⁽²⁾ ↗	Finlande 2,83%	-1 ⁽¹⁾ ↘ +24 ⁽²⁾ ↗	Italie 3,70%	+5 ⁽¹⁾ ↗ +0 ⁽²⁾ ↔		
Autriche 2,82%	+1 ⁽¹⁾ ↗ +22 ⁽²⁾ ↗	France 3,03%	+1 ⁽¹⁾ ↗ +47 ⁽²⁾ ↗	Pays-Bas 2,58%	-1 ⁽¹⁾ ↘ +26 ⁽²⁾ ↗		

Marchés obligataires

Emilie Mouton
Gestionnaire de portefeuille

Les marchés obligataires ont subi une poussée de volatilité cet été. Les taux américains, notamment, ont enregistré de brutales variations. Ainsi, le taux à 10 ans sur les obligations publiques s'établissait encore à 4% début août pour mieux s'effondrer quelques jours plus tard, plombé par de mauvais chiffres sur l'emploi alimentant les craintes d'une récession. Pour les investisseurs, la Fed n'allait pas conséquent pas manquer d'abaisser ses taux. De plus, la banque centrale japonaise, qui avait surpris peu avant en sortant rapidement de sa politique de taux zéro, a accru la pression sur le différentiel de taux entre États-Unis et Japon, prenant à contre-pied de nombreux investisseurs. Conjugée aux craintes d'une récession aux États-Unis, cette situation a provoqué une vague de ventes, les investisseurs trouvant refuge dans des lieux plus sûrs. Les obligations publiques US, en particulier, ont été très demandées et rachetées en masse pour leurs rendements intéressants. Le taux des obligations publiques à 10 ans est ainsi retombé à 3,76%, son niveau le plus bas depuis le début de l'année. Les taux à deux ans ont également enregistré un nouveau recul à 3,9%, l'écart s'étant ainsi creusé avec le taux directeur de la Fed. Les taux à long terme se sont partiellement redressés à la fin du mois. En revanche, les taux à court terme sont restés sous pression, en partie en raison du discours du président de la Fed, selon lequel elle pourrait abaisser ses taux directeurs en septembre. Les taux sur les obligations publiques européennes, bien que moins volatils, ont suivi une tendance similaire. Les obligations américaines ont ainsi réalisé la meilleure performance du mois. Malgré l'aversion au risque, les obligations à haut rendement se sont également montrées performantes sur fond de quête de rendement et de confiance dans une intervention de la Fed en cas de besoin.

Prestations des marchés obligataires de la zone euro et des États-Unis

Marché	Résultat en devise locale	
	Août 2024	Total 2024
Obligations d'état		
Zone euro AAA (€)	0,4%	-0,1%
États-Unis (\$)	1,3%	2,6%
Obligations de qualité		
Zone euro (€)	0,3%	2,5%
États-Unis (\$)	1,5%	3,8%
Obligations à haut rendement		
Zone euro (€)	1,0%	4,1%
États-Unis (\$)	1,5%	6,0%

Source: Bloomberg

Rendement des obligations d'entreprises en euro

Qualité	Obligations d'entreprises EUR	
	Août 2024	Total 2024
Investment Grade	3,66%	-7
AAA	3,00%	33
AA	3,17%	2
A	3,52%	1
BBB	3,86%	-15
High yield	5,97%	-54

Source: Bloomberg

Rendement en fonction de la maturité

Maturité	Taux de référence en EUR	
	Août 2024	Total 2024
Euribor 3 mois	3,49%	-42
OLO 2 ans	2,55%	12
OLO 5 ans	2,55%	33
OLO 7 ans	2,66%	31
OLO 10 ans	2,89%	28
OLO 30 ans	3,47%	27

Source: Bloomberg

Sélection d'obligations

Devise	Nom	Coupon	Échéance	Prix indicatif	Rendement	Rating	Code ISIN	Par
USD	Coca-Cola Co/The	1,375%	15-03-2031	83,80%	4,24%	I+	US191216DE73	1 000
USD	United States of America	0,375%	31-07-2027	90,82%	3,72%	I++	US91282CAD39	1 000
USD	Apple Inc	1,200%	08-02-2028	91,41%	3,89%	I++	US037833EC07	1 000
EUR	European Union	0,000%	04-07-2031	83,71%	2,63%	I+++	EU000A3KSXE1	1 000
EUR	Kingdom of the Netherlands	0,000%	15-07-2031	85,02%	2,39%	I+++	NL00150006U0	1 000
EUR	Mercedes-Benz Group AG	1,500%	03-07-2029	93,60%	2,94%	I+	DE000A2GSCW3	1 000

Ratings: I+++ : Prime Grade, I++ : High Grade, I+ : Medium Grade, I : Lower Grade, S+++ : Speculative, S++ : Highly Speculative, S+ : Extremely Speculative, NR: Non Rated

Devises

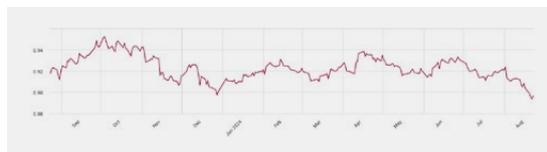
Arnaud Delaunay

Responsable du département d'Analyse Financière
& Chief Economist

USD/EUR ⁽¹⁾

Ces dernières semaines, les indicateurs économiques aux États-Unis ont à nouveau montré que l'inflation se stabilisait, de quoi renforcer l'idée selon laquelle la Réserve fédérale américaine pourrait commencer son cycle d'assouplissement monétaire.

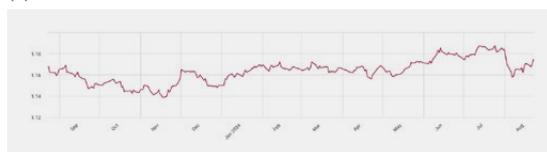
(1)



GBP/EUR ⁽²⁾

La Banque d'Angleterre a réduit son taux directeur pour la première fois en quatre ans (de 5,25%, son plus haut niveau depuis 15 ans, à 5%). En outre, Andrew Bailey, gouverneur de l'institution monétaire, a souligné que les pressions inflationnistes avaient diminué.

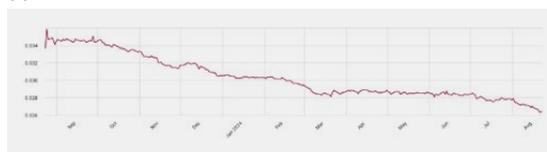
(2)



TRY/EUR ⁽³⁾

La Banque centrale turque a, sans surprise, maintenu son taux directeur inchangé à 50% pour le quatrième mois consécutif, et a indiqué qu'elle surveillait de près le ralentissement de l'inflation amorcé en juin.

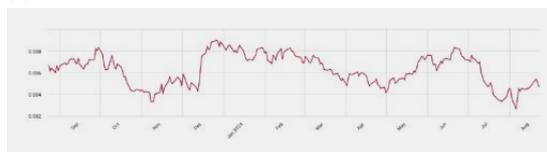
(3)



NOK/EUR ⁽⁴⁾

La Banque centrale norvégienne a maintenu son taux directeur à 4,50% et a réitéré qu'il était probable qu'il reste à ce niveau pendant un certain temps. Toutefois, la faiblesse de la couronne menace de faire dérailler les efforts visant à réduire l'inflation.

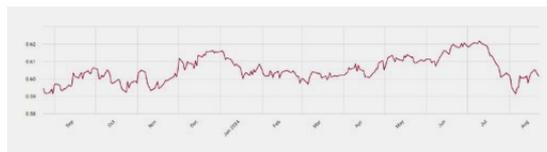
(4)



AUD/EUR ⁽⁵⁾

La Banque centrale d'Australie a maintenu sa politique inchangée depuis novembre 2023, estimant que le taux actuel de 4,35% « est suffisamment restrictif pour ramener l'inflation à son niveau cible tout en préservant la croissance de l'emploi ».

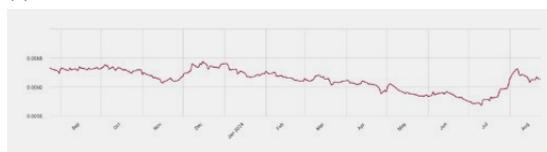
(5)



JPY/EUR ⁽⁶⁾

Engagée sur la voie de la normalisation monétaire, la Banque du Japon a relevé son principal taux directeur de 0-0,1% à 0,25%, un niveau inédit depuis 2008.

(6)



Les chiffres clés des devises

USD/EUR (USA) 0,91 -2,0% ⁽¹⁾ ↓ -0,1% ⁽²⁾ ↓	NOK/EUR (Norvège) 0,09 +0,7% ⁽¹⁾ ↑ -4,2% ⁽²⁾ ↓	AUD/EUR (Australie) 0,61 +1,3% ⁽¹⁾ ↑ -0,8% ⁽²⁾ ↓	PLZ/EUR (Pologne) 0,23 +0,2% ⁽¹⁾ ↑ +1,5% ⁽²⁾ ↑
GBP/EUR (G-B) 1,19 +0,1% ⁽¹⁾ ↑ +3,0% ⁽²⁾ ↑	DKK/EUR (Danemark)^(3,4) 13,41 +0,1% ⁽¹⁾ ↑ -0,1% ⁽²⁾ ↓	CAD/EUR (Canada) 0,67 +0,3% ⁽¹⁾ ↑ -1,9% ⁽²⁾ ↓	HUF/EUR (Hongrie)⁽³⁾ 0,25 +0,3% ⁽¹⁾ ↑ -2,5% ⁽²⁾ ↓
JPY/EUR (Japon)⁽³⁾ 0,62 +0,6% ⁽¹⁾ ↑ -3,6% ⁽²⁾ ↓	CHF/EUR (Suisse) 1,06 +1,2% ⁽¹⁾ ↑ -1,1% ⁽²⁾ ↓	CZK/EUR (Tchéquie)⁽³⁾ 3,99 +1,5% ⁽¹⁾ ↑ -1,2% ⁽²⁾ ↓	SEK/EUR (Suède) 0,09 +2,0% ⁽¹⁾ ↑ -1,9% ⁽²⁾ ↓

(1) Différence sur un mois | (2) Différence au 31/12/2023 | (3) Cotation pour 100 | (4) Fluctuation de +/- 2,25% par rapport à l'euro

Immobilier

Dirk Peeters

Gestionnaire de portefeuille

Performance boursière

Cet été, les actions immobilières ont surtout fluctué au gré des anticipations en matière d'inflation et de croissance. Les SIR belges ont ainsi gagné 2,1% en moyenne sur ces trois derniers mois. Ce sont WDP (-9,8%) et Montea (-5,8%) qui enregistrent les plus fortes baisses. Les plus fortes hausses sont à mettre au crédit de XIOR (+14,9%), Inclusio (+8,5%) et Vastned Retail Belgium (+8,6%).

Depuis la dernière revue mensuelle, le taux belge de l'OLO à 10 ans a reculé de 32 points de base pour clôturer le mois à 2,88%. Sur la même période, le taux à 20 ans a reculé de 21 points de base à 3,32%. La courbe des taux s'est donc raidie.

Information financière

WDP a vu son bénéfice EPRA bondir de 8,1% au premier semestre 2024. Vu l'augmentation de capital de l'année dernière, le bénéfice EPRA par action est toutefois resté inchangé à 0,71 EUR. Le taux d'occupation demeure très élevé, à 97,8%. Grâce à l'augmentation de capital, le taux d'endettement (Loan-to-Value) restait faible à 35,8% au 30 juin 2024. En outre, la couverture totale du financement a permis de maintenir les charges d'intérêt moyennes à 1,7% malgré la hausse des taux de marché. WDP a confirmé ses prévisions d'un bénéfice EPRA par action à 1,47 EUR (+5%) sur l'ensemble de l'année. WDP est très bien gérée, ce qui en fait l'une des rares sociétés immobilières cotées présentant une prime supérieure à sa valeur nette comptable de 19,9 euros par action. Mais c'est aussi la raison pour laquelle la publication de bons résultats ne se traduit pas par une hausse du cours de l'action. En anglais, on dit que l'action est « priced to perfection ». En d'autres termes, le cours de l'action reflète une exécution parfaite du plan d'entreprise annoncé.

XIOR a vu ses revenus locatifs augmenter de 20% pour atteindre 83,3 millions d'euros au premier semestre 2024. Le bénéfice EPRA par action a gagné 13% pour passer à 1,13 EUR par action, et le taux d'endettement a légèrement baissé pour s'établir à 51,3%. Tant la valeur du portefeuille (3,2 millions d'euros) que le taux d'occupation (98%) sont restés pratiquement inchangés. Le programme de désinvestissement est en avance sur les prévisions avec environ 220 millions d'euros de ventes annoncées. Les résultats sont légèrement supérieurs aux attentes du marché. En outre, le portefeuille immobilier a fait l'objet de réévaluations positives. Le tout a permis à XIOR de maintenir ses prévisions annuelles : un bénéfice par action de 2,21 EUR et un dividende brut par action de 1,768 EUR. En septembre, XIOR ouvrira plus de 1.000 nouvelles chambres d'étudiants dans des lieux de premier choix en Europe. Et 93% de ces chambres ont déjà été louées.

VGP a publié d'excellents résultats pour le premier semestre 2024. Le bénéfice opérationnel brut a triplé, atteignant 154,6 millions d'euros, tandis que le bénéfice net a quadruplé, s'élevant à 141,5 millions d'euros. Le taux d'endettement (Loan-to-Value) s'établit à 32,7%. Après la vente d'une série de projets aux nouveaux partenaires DEKA et Areim, VGP dispose de 625 millions d'euros de liquidités au bilan, sans compter les 400 millions d'euros de lignes de crédit inutilisées. Les trois grandes préoccupations concernant VGP, à savoir le redressement du bénéfice, la réduction du taux d'endettement et le recyclage des liquidités pour les projets achevés, ne sont donc plus d'actualité. Reste à attendre que le marché récompense cette belle performance par une hausse du cours de l'action.

Entreprise	Cours au 31.08.2024	Variations depuis			Cours/Bénéfice	Rendement
		1 mois	3 mois	12 mois		
Aedifica	61,00	3,7%	2,1%	1,7%	12,7	6,4%
Care Property Invest	14,58	6,0%	4,9%	27,7%	14,2	6,9%
Inclusio	14,75	2,8%	8,5%	14,6%	16,4	5,1%
XIOR	32,75	5,3%	14,9%	29,4%	14,9	5,4%
Home Invest Belgium	18,54	7,4%	-1,4%	26,9%	16,4	6,1%
Cofinimmo	61,75	3,9%	1,6%	-5,3%	9,6	9,9%
QRF	10,60	3,4%	3,9%	15,1%	10,6	7,5%
Retail Estates	64,80	2,7%	-0,5%	22,6%	10,1	7,9%
Vastned Retail Belgium	31,60	5,7%	8,6%	21,7%	13,7	7,3%
Ascencio	47,70	4,1%	-2,4%	17,3%	11,5	8,4%
Wereldhave Belgium	47,90	2,8%	1,7%	10,0%	10,0	8,8%
Warehouses Estates Belgium	39,00	0,8%	2,9%	23,1%	10,5	8,5%
Montea	78,90	-1,5%	-5,8%	11,4%	16,9	4,6%
WDP	24,14	-3,7%	-9,8%	-4,3%	16,5	4,9%

Source: Company data, Leleux Associated Brokers

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
20/08/2024

Berkshire Hathaway (448,77 USD)

Conserver (Précédent: Renforcer – 21/05/2024)

Objectif de cours	459 USD
Potentiel de hausse	+2%
Profil de risque	Modéré
Pays	États-Unis
Secteur	Holding
Symbole ISIN	BRK/B US0846707026
Marché	New York Stock Exchange
Capitalisation	967 milliards USD
Cours/Bénéfices	21x
Cours/Actif Net	1,6x
Rendement	N/A

Profil

Berkshire Hathaway est une société holding qui possède plusieurs filiales, notamment :

- Plusieurs assureurs (GEICO, BH Primary Group et BH Reinsurance Group) ;
- Une compagnie ferroviaire (Burlington Northern Santa Fe) ;
- Un exploitant de stations-service (Pilot Travel Centers) ;
- Des compagnies d'électricité et de gaz (BH Energy) ;
- Autres.

Berkshire Hathaway est un navire à deux moteurs

Pas de coïncidence

Connaissez-vous le « paradoxe du singe savant » ? L'idée sous-jacente est la suivante : si l'on fournit une machine à écrire à un nombre infini de singes, on peut être sûr que l'un de ces primates produira un chef-d'œuvre littéraire. Il s'agit bien sûr d'une pure coïncidence ; car après tout, ce n'est au final qu'un animal qui tape au hasard sur un clavier. Ce théorème a été écrit en 1913 par un mathématicien français, Émile Borel. Certains pessimistes pensent qu'il contient une analogie avec le secteur financier. Selon eux, ce secteur serait constitué de milliers de gestionnaires d'actifs enthousiastes qui croiraient tous fermement en leurs propres stratégies d'investissement. Certains d'entre eux obtiendraient ainsi par hasard un excellent résultat qu'ils attribueraient à tort à leur génie.

Bien sûr, la chance existe, mais l'idée que tous les gestionnaires d'actifs ne produiraient que des résultats aléatoires nous semble aller trop loin. Prenons l'exemple de Warren Buffett : sa société holding, Berkshire Hathaway, a largement surpassé le marché boursier américain au cours des six décennies qui se sont écoulées entre 1965 et 2024. Pendant quarante de ces soixante années, le rendement total (hausse des cours + dividendes) a été supérieur à celui du S&P 500, et même régulièrement beaucoup plus élevé.

Bien entendu, Buffett a également connu des moments moins fastes. Berkshire Hathaway a sous-performé au cours de la décennie 2011-2020 (le rendement total de la holding a été de +189%, celui du S&P 500 de +267%), mais une nuance importante s'impose : les taux d'intérêt étaient très bas à l'époque et Berkshire Hathaway investit traditionnellement beaucoup en obligations. Selon

nos calculs, les liquidités et les titres à revenu fixe représentaient en moyenne 18% du total des actifs du holding au cours de cette période. Berkshire Hathaway était comme un navire qui prend de la vitesse malgré son ancre qui traînait au fond de la mer. Avec la remontée des taux d'intérêt, les obligations ne seront peut-être plus une ancre mais un second moteur.

Buffett abandonne la moitié de sa participation dans Apple

Outre les liquidités et les obligations, la société holding comprend également une série de sociétés non cotées et un compte-titres rempli de blue chips (actions américaines pour « le bon père de famille »). À noter la vente récente d'un grand nombre d'actions Apple. Au deuxième trimestre, 389.368.450 actions ont été vendues et Buffett n'en possède plus que 400.000.000. Toutefois, comme la valeur boursière du fabricant de l'iPhone a fortement augmenté (+23%), l'impact sur la composition du portefeuille global est resté contenu : le 31 mars, 41% du compte-titres était composé d'actions Apple et trois mois plus tard, elles représentaient 30% du portefeuille. Le top cinq est composé comme auparavant par Apple, Bank of America, American Express, Coca-Cola et Chevron (ce top cinq représente toujours environ les trois quarts du portefeuille d'actions).

Recommandation

Nous sommes à « Conserver » avec un objectif de cours à 459 USD.

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
16/08/2024

Aston Martin (1,44 GBP)

Acheter (Précédent : N/A)

Objectif de cours	2,40 GBP
Potentiel de hausse	+67%
Profil de risque	Élevé
Pays	Royaume-Uni
Secteur	Auto / Luxe
Symbole ISIN	AML GB00BN7CG237
Marché	London Stock Exchange
Capitalisation	1,2 milliards GBP
Cours/Bénéfices	N/A
Cours/Actif Net	1,6x
Rendement	N/A

Profil

Aston Martin Lagonda Global Holdings est un constructeur indépendant de voitures de luxe basé au Royaume-Uni. L'entreprise produit une gamme de modèles, dont la Vantage, la DB12, la DBS, la DBX et sa première hypercar, l'Aston Martin Valkyrie.

Sur le plan géographique, les ventes en 2023 se répartissent comme suit : Royaume-Uni (19%), reste de l'Europe et l'Afrique (33%), États-Unis (25%), reste des Amériques (3%), Japon (8%), Chine (6%) et reste de l'Asie (6%).

L'agonie d'Aston Martin touche-t-elle à sa fin ?

Pas d'euphorie pour le 110^{ème} anniversaire

Aston Martin est incontestablement une marque emblématique. Depuis 1913, elle fait le bonheur des riches et des célébrités avec ses moteurs rugissants et ses carrosseries brillantes. L'année dernière, les ventes ont atteint 1.633 millions de livres sterling. C'est 18% de plus qu'en 2022, ce qui n'est pas mal pour une entreprise qui produit moins de 7.000 voitures par an. Néanmoins, l'ambiance était loin d'être à la fête à l'occasion du 110ème anniversaire d'Aston Martin, puisque l'entreprise a affiché un résultat d'exploitation négatif pour la cinquième année consécutive. Plus précisément, la perte avant paiements d'intérêts et impôts s'élevait déjà à 111 millions de livres sterling.

Néanmoins, Aston Martin a tout ce qu'il faut pour s'imposer comme le symbole de statut par excellence. En 2023, le prix de vente moyen de ses voitures de sport était de 231.000 livres sterling. C'est 15% de plus qu'en 2022, 43% de plus qu'en 2021 et 47% de plus qu'en 2020. En effet, les derniers modèles sont beaucoup plus chers que leurs prédécesseurs et Aston Martin vend de plus en plus de voitures de très grand luxe. L'année dernière, 87 exemplaires de son modèle Valkyrie ont été vendus. C'est seulement 7 de plus qu'en 2022, mais sachez que chacun d'entre eux coûte environ 2,5 millions de livres sterling. En 2025, la firme britannique lancera une voiture hybride rechargeable (l'Aston Martin Valhalla), dont le coût est estimé à environ 600.000 livres sterling.

Le flux de trésorerie disponible est le plus important

Pour ceux qui veulent savoir dans quelle direction Aston Martin s'oriente, le chiffre des bénéfices n'offre que très peu d'indications. Cela s'explique

en partie par le fait que l'entreprise capitalise chaque année au moins 90% de ses coûts de recherche et de développement dans son bilan (à titre de comparaison, chez Ferrari c'est de l'ordre de 45%). Ces dépenses importantes (18% des ventes en 2023) n'ont donc pas d'impact immédiat sur le bénéfice ; elles s'infiltrent dans le compte de résultat sur une période de plusieurs exercices. La ligne inférieure du compte de résultat sera donc dopée à court terme. Le flux de trésorerie disponible est beaucoup plus intéressant. Les dirigeants de l'entreprise pensent qu'il sera positif dès le second semestre de cette année.

« Speculative Grade »

Les trois principales agences de notation sont unanimement convaincues que le constructeur automobile britannique connaît de graves problèmes. Tant Moody's que S&P et Fitch lui attribuent une note déplorable : respectivement B3, B- et B-. Dans le jargon poli de ces agences de notation, les entreprises comme Aston Martin sont qualifiées de « Speculative Grade » ou de « Non-Investment Grade ». Toutefois, certains acteurs du secteur financier sont moins raffinés et les qualifient de « Junk ». Selon S&P, près de 30% des entreprises notées B- font faillite en l'espace d'une décennie. Toutefois, la définition de la faillite inclut également les difficultés financières temporaires (retards de paiement des créanciers).

Recommandation

Nous sommes à l'« Achat » avec un objectif de cours à 2,40 GBP. Le profil de risque est (extrêmement) « Élevé ».

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
12/08/2024

Ferrari (385,70 EUR)

Conserver (Précédent : N/A)

Objectif de cours	401 EUR
Potentiel de hausse	+4%
Profil de risque	Modéré
Pays.....	Italie
Secteur	Auto / Luxe
Symbole ISIN	RACE NL0011585146
Marché.....	Borsa Italiana
Capitalisation.....	70 milliards EUR
Cours/Bénéfices	48x
Cours/Actif Net.....	24x
Rendement.....	0,6%

Profil

Ferrari est une société organisée autour de 3 pôles d'activités :

- Construction et vente de véhicules de sport de luxe (86%) ;
- Fabrication et vente de moteurs (2%) ;
- Autres (12%).

La répartition géographique du chiffre d'affaires est la suivante : Italie (7%), Royaume Uni (10%), Allemagne (8%), Europe-Moyen Orient-Afrique (22%), États-Unis (26%), Amériques (4%), Chine-Hong Kong-Taiwan (10%), Asie-Pacifique et Australie (13%).

Ferrari restera-t-elle une marque vedette à l'ère de l'électricité ?

Un peu moins exclusif qu'en 2015

Depuis des décennies, les fans inconditionnels de Ferrari disposant d'un pouvoir d'achat suffisant collectionnent ses voitures de sport dans leur garage, mais les simples mortels doivent se contenter des articles que l'entreprise vend sur son webshop. Et si les sandales, les gants ou les T-shirts à l'effigie du cheval ne vous attirent pas, Ferrari vous propose autre chose : ses actions. Depuis sa séparation d'avec Fiat Chrysler Automobiles, celles-ci sont cotées indépendamment sur deux places boursières : à New York (depuis le 21 octobre 2015) et à Milan (depuis le 4 janvier 2016).

Si l'on juxtapose les rapports annuels publiés depuis la scission, on constate que Ferrari a connu deux évolutions. La première est une augmentation de la rentabilité. La deuxième est une nette augmentation du nombre de voitures produites. Avant 2016, ce nombre était délibérément maintenu à un niveau très bas. Entre 2011 et 2015, le nombre de voitures vendues a oscillé entre 7.000 et 7.664 unités. En 2016, l'icône italienne a produit pour la première fois plus de 8.000 voitures de sport, un chiffre qui n'a cessé d'augmenter depuis. En 2023, le nombre de voitures vendues s'élevait à 13.663. Le 19 juin 2024, une source anonyme a déclaré à Reuters, une agence de presse mondiale, que la nouvelle usine de Maranello permettrait une capacité de production de 20.000 véhicules. La décision de produire davantage est en contradiction avec la réputation de Ferrari en tant que marque de luxe exclusif.

Premier modèle électrique en 2025

La plupart des constructeurs de voitures de sport ont mis au point des véhicules hybrides rechargeables. Ceux-ci combinent un moteur à combustion et une batterie. Cependant, la plupart des constructeurs de voitures de sport n'ont pas encore de modèle purement électrique sur le marché. Chez Ferrari, on veut introduire le premier modèle en 2025. En 2030, 40% des modèles de Ferrari seront entièrement électriques, 40% hybrides et 20% à moteur à combustion interne. Ici, le risque que la marque perde de son lustre est beaucoup plus élevé. Les voitures de sport doivent en effet leur attrait au son puissant d'un moteur à combustion V8 ou V12. Ferrari a bien promis que son modèle électrique produirait un son authentique, mais il n'en reste pas moins que les batteries ne rugissent malheureusement pas, au mieux elles bourdonnent.

En outre, l'électrification ouvre la porte à une concurrence accrue de la part des acteurs chinois. Leur avance sur le segment des voitures électriques abordables est déjà irrésistible, et peut-être parviendront-ils à pénétrer le marché des voitures de sport de luxe. Chez BYD, le premier constructeur automobile chinois, on peut commander une YangWang U9 depuis le début de l'année. Il s'agit d'une voiture de sport entièrement électrique qui, à l'instar de la SF90 Stradale (hybride rechargeable de Ferrari), passe de zéro à 100 kilomètres à l'heure en deux secondes et demie.

Recommandation

Nous sommes à « Conserver » avec un objectif de cours à 401 EUR.

Gestion de portefeuille

Julien Decraecker

Responsable du département de Gestion de Portefeuille
& Chief Investment Officer

Environnement

Au début de l'été, nous avons quitté des marchés financiers en très bonne forme, et nous les retrouvons aujourd'hui avec des niveaux de valorisation inchangés. Cependant, la période estivale n'a pas été de tout repos, marquée par une forte volatilité. La rotation sectorielle amorcée en juillet, au détriment des grandes entreprises technologiques, s'est rapidement transformée en une vente généralisée des actifs risqués au début du mois d'août. Cette correction a été provoquée par l'inquiétude, peut-être excessive, des investisseurs face à un ralentissement économique plus marqué que prévu aux États-Unis. Cependant, ces craintes se sont rapidement dissipées grâce à la publication de données économiques plus robustes et à une inflation qui, bien que ralentissant plus progressivement, continue de converger vers les objectifs des banques centrales. Ainsi, en l'espace de quelques semaines, les marchés ont effacé leurs pertes, terminant le mois d'août en territoire positif.

À la lumière des récentes publications économiques, les inquiétudes concernant un ralentissement brutal de l'économie mondiale semblent exagérées, et les banques centrales paraissent avoir remporté leur lutte contre l'inflation sans affaiblir excessivement l'économie globale. Le scénario d'un « atterrissage en douceur » semble donc se concrétiser, et la réunion de la banque centrale américaine en septembre pourrait amorcer un cycle d'assouplissement monétaire, suivant l'exemple de la Banque centrale européenne, qui a déjà abaissé son taux directeur lors de sa réunion de juin. Cependant, le marché paraît trop optimiste quant à l'ampleur de cet assouplissement monétaire, et tout retard ou imprévu pourrait entraîner une nouvelle vague de volatilité sur les marchés financiers.

À la fin du mois d'août, la plupart des marchés boursiers avaient retrouvé leurs sommets historiques. Toutefois, ces niveaux de valorisation pourraient être difficiles à maintenir en raison de divers facteurs perturbateurs toujours présents, tels que le risque de ralentissement économique, l'incertitude autour des élections américaines, ainsi que les tensions géopolitiques non résolues. Cet été a également été marqué par une rotation sectorielle sur les marchés actions. Après une longue période de prédominance des grandes capitalisations technologiques américaines (les « Magnificent 7 »), les investisseurs ont commencé à se tourner vers des secteurs plus défensifs. Cependant, le potentiel de croissance des actions semble limité, ce qui pourrait inciter les acteurs financiers à explorer d'autres

classes d'actifs. La diversification, notamment via les obligations, a bien fonctionné cet été, profitant de la baisse des taux d'intérêt, ce qui a redonné de la valeur aux obligations. Les taux courts devraient probablement continuer de diminuer en accord avec les politiques monétaires plus accommodantes des banques centrales. Nous restons cependant plus prudents quant à l'évolution des taux longs, car l'assouplissement monétaire a un impact plus limité sur cette partie de la courbe des taux, et des facteurs comme les déficits publics croissants inciteraient les investisseurs à exiger une rémunération plus élevée pour les obligations d'État. En ce qui concerne les obligations d'entreprises, le risque de ralentissement économique semble encore peu pris en compte dans les rendements, ce qui nous conduit également à être plus prudents vis-à-vis des obligations émises par les émetteurs de moindre qualité.

D'autres segments alternatifs, tels que l'or et l'immobilier coté, ont également affiché de très bonnes performances durant ces deux mois d'été. La tendance haussière du métal précieux, déjà en place depuis plusieurs mois, a renforcé son statut de valeur refuge face à la volatilité accrue, alimentée par les incertitudes économiques, géopolitiques et monétaires actuelles. L'immobilier coté, probablement l'une des classes d'actifs avec le plus de potentiel pour la fin de l'année, a montré des premiers signes de redressement ces dernières semaines. La confirmation d'un assouplissement monétaire pourrait être le catalyseur d'une phase plus prospère pour cette classe d'actifs.

Dans ce contexte, nous maintenons une allocation défensive axée sur la diversification et une sélection rigoureuse, ce qui nous permet de protéger le portefeuille en cas de correction majeure, comme celle observée au début du mois d'août. Une augmentation significative du niveau de risque dans notre portefeuille ne sera envisagée qu'une fois que la visibilité sur les marchés s'améliorera. D'ici là, nous continuons à surpondérer les actifs alternatifs et à privilégier les segments obligataires de haute qualité avec des durées plus courtes.

Cette stratégie nous permet de tirer pleinement parti des performances positives des marchés depuis le début de l'année tout en maîtrisant les risques associés à nos investissements.

Transactions

Dans le cadre de l'optimisation continue de la construction de notre portefeuille modèle, nous avons effectué plusieurs transactions au cours des derniers mois. Sur la base de notre approche de sélection quantitative et qualitative, nous avons identifié deux fonds obligataires qui se distinguent par leur flexibilité et leur gestion active, leur permettant d'ajuster leur allocation de manière dynamique en fonction des conditions de marché. Ces deux fonds, l'Algebris Global Credit Opportunities Bond Fund, au profil plus agressif, et le JPM Flexible Credit Bond Fund, se complètent parfaitement, renforçant ainsi la diversification au sein de la composante « Core » de notre portefeuille modèle.

Dans le cadre de notre décision de surpondérer la composante alternative de nos portefeuilles, en particulier l'immobilier coté, nous avons ajouté la société immobilière LondonMetric Properties (LMP) à nos portefeuilles multi-actifs et Opéra. Spécialisée dans la détention et la gestion d'actifs immobiliers commerciaux, LMP est la quatrième plus grande capitalisation immobilière au Royaume-Uni et figure parmi le Top 10 de l'indice EPRA.

Enfin, nous avons enrichi notre sélection d'actions individuelles en ajoutant Véolia Environnement S.A. à notre portefeuille. Cette multinationale française propose des solutions globales dans les domaines de la gestion de l'eau, des déchets et des services énergétiques. Le modèle économique de Véolia, basé sur des contrats d'exploitation à long terme, lui permet de générer des flux de trésorerie stables et prévisibles, assurant ainsi un rendement de dividende attractif. Cet investissement s'aligne parfaitement avec notre stratégie actuelle de réduction du risque, en s'appuyant sur un secteur offrant une solide protection en cas de ralentissement économique.

Perspectives et points d'attention

L'amplitude du ralentissement économique
La décision de la banque centrale américaine
Les élections américaines
L'évolution des conflits géopolitiques mondiaux

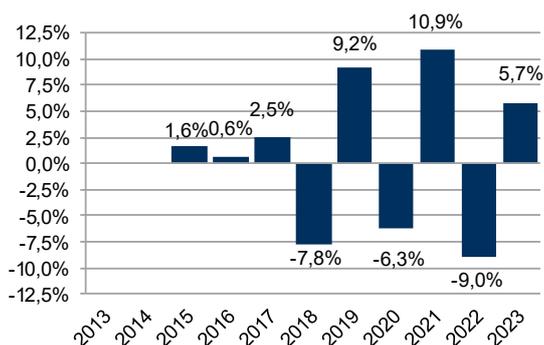
Communication publicitaire – Rapport Mensuel au 30 Août 2024

Leleux Invest Patrimonial World FOF - Classe R - Distribution

Performances et statistiques

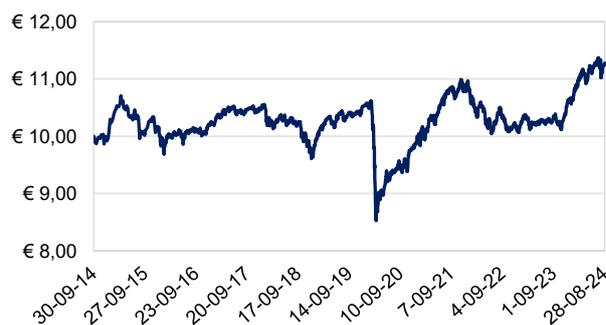
Les rendements cités et l'évolution de la VNI ont trait aux années écoulées. Ils ne sont pas indicatifs de performances futures et peuvent être trompeurs. Les chiffres tiennent compte des frais de gestion et des autres frais récurrents, mais non des commissions de commercialisation (entrée) ni des taxes boursières. Période de référence de la performance calendrier : du 31/12 au 31/12.

Performances par année calendrier



SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

Evolution de la VNI depuis le lancement



SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

VNI et rendements

VNI AU 30 AOÛT 2024	9,61€
VNI PLUS HAUT [10 AVRIL 2015]	10,71€
VNI PLUS BAS [23 MARS 2020]	7,62€
1 AN REND. CUMULÉ	8,94%
3 ANS REND. ACTUARIEL	1,29%
REND. ACTUARIEL DEPUIS LE LANCEMENT	1,22%
COUPON BRUT	0,1924€
DATE DE DETACHMENT	21/03/2024

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

Statistiques

VOLATILITÉ ANNUALISÉE SUR 3 ANS	4,74%
SHARPE RATIO (3 ANS)	-0,14
PORTFOLIO TURNOVER (AU 28/06/2024)	-3,24%

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

Données relatives au portefeuille (*)

NOMS DES GESTIONNAIRES	RÉGION/SECT	POIDS %
DNCA FINANCE	OBLIGATIONS	11,56
VONTOBEL ASSET MANAGEMENT	ACTIONS	10,78
VARENNE CAPITAL	ALT. DIRECTIONNEL	10,43
LAZARD ASSET MANAGEMENT	OBLIGATIONS	9,50
BANQUE DE LUXEMBOURG INV.	ALT. DIRECTIONNEL	7,17

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

NOMBRE DE FONDS EN PORTEFEUILLE	15
NBR. DE NOUVEAUX FONDS ACHETÉS	0
NBR. DE FONDS ENTIÈREMENT LIQUIDÉS	2
ENCOURS SOUS GESTION DU COMPARTIMENT EN MILLIONS €	36,66

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

(*) Les sources de données sont à la date du rapport mensuel, soit la dernière VNI disponible du mois.

Communication publicitaire – Rapport Mensuel au 30 Août 2024

Leleux Invest Patrimonial World FOF - Classe R - Distribution

Caractéristiques

NOM:	LELEUX INVEST PATRIMONIAL WORLD FOF R DIS	CODE ISIN:	BE6269807184
DOMICILE:	SICAV DE DROIT BELGE UCITS	SOUSCRIPTION MINIMUM:	1 ACTION
DATE DE LANCEMENT:	8 SEPT 2014	FRAIS COURANTS (28/06/2024) :	2,27%/AN
DEVISE:	EUR	COMMISSION DE COMMERCIALISATION A L'ENTRÉE :	MAX 3% (NÉGOCIABLE)
CALCUL DE LA VNI:	JOURNALIÈRE	TOB À LA SORTIE:	NÉANT
DATE DE RÈGLEMENT:	J+4	PRÉCOMPTE MOBILIER LIBÉRATOIRE SUR DIVIDENDE:	30%
GESTIONNAIRE:	LELEUX FUND MANAGEMENT & PARTNERS SA	PRÉCOMPTE MOBILIER SUR LA PLUS-VALUE:	NÉANT
ADMINISTRATEUR:	CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH	DURÉE D'EXISTENCE DU PRODUIT :	ILLIMITÉE
RÉVISEUR:	MAZARS		

Glossaire

VOLATILITÉ	Le risque de volatilité est la probabilité que le cours d'un placement à revenu variable soit soumis à des fluctuations de marché, plus ou moins fortes, entraînant une plus-value ou une moins-value du titre.	ACTION DE CAPITALISATION	Actions ou parts pour lesquelles tous les revenus que le compartiment perçoit sont réinvestis.
RATIO DE SHARPE	Ratio qui permet de mesurer la rentabilité du portefeuille en fonction du risque pris par rapport au taux de rendement d'un placement "sans risque".	ACTION DE DISTRIBUTION	Actions ou parts pour lesquelles les revenus seront distribués sous forme de dividendes périodiques aux actionnaires.
TAUX SANS RISQUE	Taux d'intérêt constaté sur le marché des emprunts d'états de pays considérés comme étant solvable.	PORTFOLIO TURNOVER	Cet indicateur mesure le volume de transactions effectuées dans le portefeuille. Il est calculé annuellement et exprimé en pourcentage des encours sous gestion.
FONDS	Un fonds est un Organisme de Placement Collectif, aussi appelé OPC. Le terme fonds est utilisé dans la fiche mensuelle pour désigner le compartiment de la Sicav.	ANTI-DILUTION LEVY	En cas d'entrées ou de sorties nettes exceptionnellement importantes, le fonds peut facturer de façon discrétionnaire aux investisseurs qui entrent ou sortent à cette date des frais supplémentaires qui neutralisent l'impact négatif sur la valeur nette d'inventaire. Ces frais sont prélevés dans des situations exceptionnelles dans l'intérêt des investisseurs qui conservent le fonds.(1)

Autres informations pertinentes

- Le Fonds est soumis aux dispositions fiscales de droit belge lesquelles pourraient avoir une incidence sur votre situation fiscale. Le régime fiscal en question s'applique à un investisseur de détail moyen ayant la qualité de personne physique résidente belge. Vous pouvez obtenir de plus amples informations auprès de votre conseiller.

- Le prospectus, les rapports périodiques sont établis pour l'ensemble de l'OPCVM identifié en tête du document: tout renseignement contractuel relatif au compartiment renseigné dans cette publication et les risques inhérents à ce type d'investissement figurent dans le prospectus d'émission, le document des informations clés et les derniers rapports périodiques, qui sont disponibles, en français et néerlandais, gratuitement auprès de Caceis Bank, Belgium Branch qui assure le service financier en Belgique ou par consultation du site <https://www.leleuxinvest.be/Leleux/LeleuxInvest.nsf/vLUPage/WORLDPATRIM?OpenDocument&Lang=FR>. Les VNI sont publiées dans les journaux L'Echo et De Tijd. Toute plainte peut être adressée à la direction effective de la SICAV à l'adresse suivante : info@leleuxinvest.be Si la direction effective de la Sicav a traité votre réclamation, mais que vous n'êtes pas d'accord avec la solution proposée, vous pouvez faire appel à l'Ombudsfin : Ombudsman@OmbFin.be.

- Le résumé des droits des investisseurs est disponible en Français et en Néerlandais sur le site de la SICAV Leleux Invest : [230222_Resume_des_droits_des_investisseurs_v3.pdf](https://www.leleuxinvest.be/230222_Resume_des_droits_des_investisseurs_v3.pdf) (leleuxinvest.be)

(1) Anti-Dilution Levy: pour plus d'informations, vous pouvez vous référer au prospectus : [220503_LINV_Prospectus-FR.pdf](https://www.leleuxinvest.be/220503_LINV_Prospectus-FR.pdf) (leleuxinvest.be)

Votre revue mensuelle reprend chaque mois le Rapport Mensuel d'un des compartiments de la SICAV Leleux Invest. Ce rapport, ainsi que celui des autres compartiments sont aussi disponibles sur <https://www.leleuxinvest.be>.

Siège et Agences

Siège Social

BRUXELLES..... Rue Royale, 97 Tél: +32 2 898 90 11

Agences

AALST..... Capucienelaan, 27 Tél: +32 53 60 50 50

ANTWERPEN..... Frankrijklei, 133..... Tél: +32 3 253 43 30

Kipdorp, 43..... Tél: +32 3 304 05 30

ANZEGEM..... Wortegemsesteenweg, 9..... Tél: +32 56 65 35 10

ARLON..... Avenue de Longwy, 324..... Tél: +32 63 39 04 80

ATH..... Rue Gérard Dubois, 39..... Tél: +32 68 64 84 60

BERCHEM..... St-Hubertusstraat, 16..... Tél: +32 3 253 43 10

CHARLEROI..... Boulevard P. Mayence, 9..... Tél: +32 71 91 90 70

DRONGEN..... Petrus Christusdreef, 15..... Tél: +32 9 269 96 00

GENT..... Koningin Elisabethlaan, 2..... Tél: +32 9 269 93 00

GRIVEGNÉE..... Avenue des Coteaux, 171..... Tél: +32 4 230 30 40

HASSELT..... Leopoldplein, 34..... Tél: +32 11 37 94 00

IEPER..... R. Kiplinglaan, 3..... Tél: +32 57 49 07 70

KORTRIJK..... Minister Liebaertlaan, 10..... Tél: +32 56 37 90 90

LA LOUVIERE..... Rue Sylvain Guyaux, 40..... Tél: +32 64 43 34 40

LEUVEN..... Jan Stasstraat, 2..... Tél: +32 16 30 16 30

LIEGE..... Place Saint-Paul, 2..... Tél: +32 4 230 30 30

MECHELEN..... Michiel Coxiestraat, 1..... Tél: +32 15 79 87 20

MELSELE..... Kerkplein, 13..... Tél: +32 3 750 25 50

MONS..... Rue de Bertaimont, 33..... Tél: +32 65 56 06 60

NAMUR..... Avenue Cardinal Mercier, 54..... Tél: +32 81 71 91 00

SINT-NIKLAAS..... Onze Lieve Vrouwstraat 2 bus 1..... Tél: +32 3 760 09 70

SOIGNIES..... Rue de la Station, 101..... Tél: +32 67 28 18 00

TOURNAI..... Boulevard des Nerviens, 34..... Tél: +32 69 64 69 00

Rue Saint Martin, 48..... Tél: +32 69 49 79 10

UCCLE..... Chaussée de Waterloo, 1038..... Tél: +32 2 880 63 60

WATERLOO..... Chaussée de Louvain, 273..... Tél: +32 2 357 27 00

WAVRE..... Place H. Berger, 12..... Tél: +32 10 48 80 10

Ce document purement informatif est destiné à celui auquel il est adressé. Il ne doit être reproduit, copié ou distribué à d'autres personnes. Il ne peut en aucun cas être considéré comme une incitation à vendre ou une sollicitation à acheter et ce quel que soit le type d'investissement ou d'instrument financier.

Bien que le présent document ait été soigneusement préparé et les informations qui y sont contenues proviennent des meilleures sources, Leleux Associated Brokers ne saurait garantir l'exactitude des données ou leur caractère complet et n'assume aucune responsabilité à cet égard. Le recours à votre contact habituel peut s'avérer nécessaire avant tout investissement.

Responsable de la rédaction:

Olivier Leleux

Date de rédaction:

30.08.2024

www.leleux.be

0800/255 11

