



LELEUX ASSOCIATED BROKERS

SOCIETE DE BOURSE
BEURSVENNOOTSCHAP

Revue mensuelle

Leleux Associated Brokers
Octobre 2024



Sommaire

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



Édito

Leleux Associated Brokers aspire à être votre partenaire de confiance pour vos placements financiers. Cette approche se manifeste concrètement chaque jour dans la gestion de votre société de bourse. Ainsi, plus de 60 chargés de clientèle expérimentés en marchés boursiers et spécialistes en finance vous accueillent quotidiennement dans notre réseau de 30 agences réparties dans toutes les provinces du Royaume. Votre chargé de clientèle est également joignable par téléphone. En cas d'indisponibilité, vous serez automatiquement redirigé vers nos équipes du Welcome Desk, qui sont à votre service de 8h à 22h, du lundi au vendredi, y compris les jours fériés lorsque les marchés sont ouverts.

En complément de notre présence physique et de notre disponibilité téléphonique, Leleux Associated Brokers vous propose également des solutions digitales. Vous pouvez ainsi accéder à notre plateforme transactionnelle en ligne, Leleux Online, ou utiliser sa version mobile, MyLeleux, disponible dès aujourd'hui sur l'Apple Store et le PlayStore. Un simple appel à votre chargé de clientèle suffit pour créer votre accès personnalisé. Vous recevrez alors un code utilisateur, vous permettant de vous connecter à tout moment, 24h/24 et 7j/7. En cas de difficulté, nos équipes du Welcome Desk (0800 255 11) sont à votre disposition pour vous accompagner lors de votre première connexion.

Depuis 1998, nos plateformes digitales vous offrent un large éventail de fonctionnalités. Que ce soit pour consulter en temps réel votre portefeuille, suivre

les cours de vos actions préférées ou l'évolution des indices boursiers, passer des ordres en direct, ou encore obtenir des duplicatas de vos extraits de compte, de vos relevés de portefeuille, et autres documents que nous vous envoyons régulièrement, le site Leleux Online et l'application MyLeleux sur smartphone viennent compléter de façon naturelle les services que votre chargé de clientèle vous propose en agence.

Depuis plus de 25 ans, nous nous efforçons d'enrichir continuellement nos canaux digitaux avec de nouvelles fonctionnalités. L'application MyLeleux vous permet désormais de vous identifier via la reconnaissance faciale ou l'empreinte digitale, selon les options offertes par votre téléphone. Vous pouvez activer ces fonctionnalités en toute simplicité dans les paramètres de l'application. Et comme toujours, nos équipes du Welcome Desk sont à votre disposition pour vous assister si nécessaire.

Soyez assuré que nous continuerons à innover dans les mois à venir, avec pour objectif d'améliorer constamment votre satisfaction en vous proposant des services toujours plus adaptés à vos besoins.

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) 910,12 -0,9% ⁽¹⁾ ↘ +15,7% ⁽²⁾ ↗	DAX (Allemagne) 19 324,93 +2,2% ⁽¹⁾ ↗ +15,4% ⁽²⁾ ↗	DJ Stoxx 50 (Europe) 4 453,09 -2,2% ⁽¹⁾ ↘ +8,8% ⁽²⁾ ↗	TS 300 (Canada) 24 000,37 +2,8% ⁽¹⁾ ↗ +14,5% ⁽²⁾ ↗
BEL 20 (Belgique) 4 299,71 +2,8% ⁽¹⁾ ↗ +16,0% ⁽²⁾ ↗	FTSE (G-B) 8 236,95 -1,7% ⁽¹⁾ ↘ +6,5% ⁽²⁾ ↗	Dow Jones (USA) 42 330,15 +1,8% ⁽¹⁾ ↗ +12,3% ⁽²⁾ ↗	NIKKEI (Japon) 37 919,55 -1,9% ⁽¹⁾ ↘ +13,3% ⁽²⁾ ↗
CAC 40 (France) 7 635,75 +0,1% ⁽¹⁾ ↗ +1,2% ⁽²⁾ ↗	SMI (Suisse) 12 168,87 -2,2% ⁽¹⁾ ↘ +9,3% ⁽²⁾ ↗	NASDAQ (USA) 18 189,17 +2,7% ⁽¹⁾ ↗ +21,2% ⁽²⁾ ↗	MSCI World 3 723,03 +1,7% ⁽¹⁾ ↗ +17,5% ⁽²⁾ ↗

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

Le cri d'alarme de Mario Draghi sur l'économie européenne

L'Union européenne (UE) est confrontée à « un défi existentiel », et si elle ne change pas, elle sera condamnée à « une lente agonie ». À s'y méprendre, l'on pourrait croire que ces mots sortent de la bouche d'un politicien prêchant la sortie de son pays de l'Union européenne. Et bien détrompez-vous, ces mots sont ceux de l'ancien directeur de la Banque centrale européenne (BCE), Mario Draghi.

Commandé par la présidente de la Commission européenne, Ursula von der Leyen, l'ancien banquier central a remis en cette rentrée scolaire un rapport intitulé "The Future of European Competitiveness". Ce rapport met en avant trois axes majeurs (l'innovation, la décarbonation et la sécurité économique) et des solutions à leur financement. Ci-joint une synthèse des principaux éléments à retenir.

1. Innovation : réduire l'écart avec le reste du monde

Selon Draghi, l'Europe souffre d'un écart croissant en termes d'innovation, en particulier dans les technologies de pointe. En 2021, les entreprises européennes ont investi environ 270 milliards d'euros de moins dans la recherche et l'innovation (R&I) que leurs homologues américaines. En outre, seulement 4 des 50 plus grandes entreprises technologiques mondiales sont européennes. Le retard dans le domaine de l'intelligence artificielle (IA) serait particulièrement inquiétant : près de 70% des modèles d'IA ont été développés aux États-Unis depuis 2017, tandis que l'Europe peine à attirer des financements pour soutenir ses entreprises innovantes. Pour pallier ce manque, le rapport recommande de stimuler l'innovation en renforçant les investissements dans la R&I, en simplifiant les réglementations et en facilitant l'accès au financement pour les startups. L'une des propositions phares est de relever l'investissement public et privé en R&I à 3% du PIB d'ici 2030. Cela devrait également s'accompagner d'une révision des règles de concurrence afin d'accroître les fusions entre entreprises européennes pour rivaliser à l'échelle mondiale.

2. Décarbonation : une opportunité coûteuse mais qui serait indispensable

Le rapport met également en lumière la nécessité pour l'Europe de renforcer sa compétitivité tout en respectant ses ambitieux objectifs de décarbonation. Depuis les sanctions prises à l'égard de la Russie, les entreprises européennes paient des coûts énergétiques bien plus élevés que leurs concurrentes : en 2022, elles payaient en moyenne 70% de plus pour l'électricité que les entreprises américaines, et le prix du gaz était entre 4 à 5 fois plus élevé que celui pratiqué outre-Atlantique. L'ancien banquier central plaide ainsi pour une réforme du marché de l'énergie afin de découpler les prix de

l'électricité verte de ceux des énergies fossiles, rendant l'énergie plus abordable. Le rapport préconise également un soutien accru aux technologies vertes.

3. Sécurité et réduction des dépendances

Un autre aspect crucial du rapport Draghi concerne la sécurité économique et la réduction des dépendances stratégiques. Actuellement, les pays européens sont fortement dépendants des importations de technologies critiques (notamment en provenance de la Chine) et de matières premières. En 2023, environ 65% des semi-conducteurs utilisés en Europe provenaient d'Asie, exposant l'Union à des risques géopolitiques majeurs. De même, 80% des équipements militaires utilisés en Europe sont importés des États-Unis. Draghi appelle donc à une augmentation des capacités de production industrielle dans les secteurs de la défense et de la haute technologie. Il propose également une politique économique pour sécuriser les chaînes d'approvisionnement afin de garantir l'accès à des ressources critiques.

Pour concrétiser cette vision, Mario Draghi souligne la nécessité de mobiliser des financements publics et privés à une échelle sans précédent. Le rapport estime que l'UE devrait augmenter son taux d'investissement d'environ 5% du PIB par an pour répondre aux besoins en matière de digitalisation (IA), de décarbonation et de défense. Ce niveau d'investissement n'a pas été observé en Europe depuis les années 1960 ! Draghi propose également la création d'un fonds d'investissement européen de 500 milliards d'euros, financé par des emprunts communs et des ressources propres de l'Union européenne (telles que des taxes sur les géants du numérique ou encore sur les importations à forte empreinte carbone).

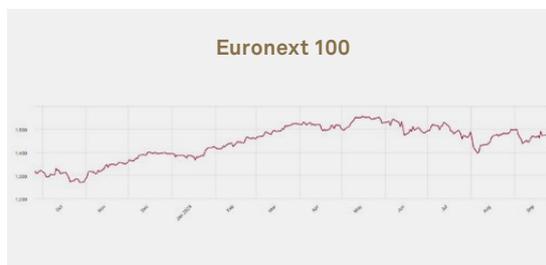
Ce rapport a été salué par de nombreux européens, mais, à peine publié, il est également largement critiqué. En effet, plusieurs États membres (dont l'Allemagne) s'inquiètent déjà de la charge financière que cela pourrait représenter et craignent qu'une intégration budgétaire accrue ne les oblige à financer les économies plus fragiles du sud de l'Europe. En outre, parler de financement commun au sein de l'UE à l'heure où la France enregistre l'un « des pires déficits de son histoire », semble totalement utopique...

Marchés boursiers

Adrian De Greve
Gestionnaire de portefeuille

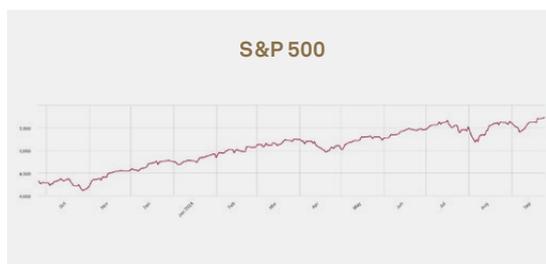
Europe

Septembre est statistiquement le pire mois de l'année en bourse. Pourtant, il n'aura fallu que 5 jours en août et 10 jours en septembre pour que le marché passe de la marche arrière à la marche avant. Et quelle accélération ! L'Eurostoxx 50, qui avait chuté de 4,25% au cours des 5 premiers jours, a ensuite rebondi de 6,59%, clôturant le mois sur une hausse de 0,93%. L'Eurostoxx 600 terminait lui sur une baisse modérée de 0,32%. Tout cela a été rendu possible grâce à l'intervention des banques centrales, qui ont abaissé les taux de 25 points de base.



États-Unis

De l'autre côté de l'Atlantique, le mois a été marqué par des indicateurs en berne, une remontée de l'indice de la « peur » (le VIX), un rapport sur l'emploi décevant, des procès du Department Of Justice contre Alphabet et VISA, une nouvelle tentative d'assassinat contre Donald Trump et une escalade des conflits au Moyen-Orient. Tel un super-héros, le Président de la Federal Reserve Jerome Powell a balayé ces inquiétudes d'un revers de main en réduisant les taux de 50 points de base. Le S&P 500 se rapproche désormais des 6.000 points (+2,14%). Le Nasdaq, de son côté, avait d'abord chuté de 6% avant de clôturer le mois de septembre sur une hausse de 2,57%.



Pays émergents

En Chine, des chiffres économiques catastrophiques en début de mois ont poussé Pékin à soutenir son économie avec un ensemble de mesures de relance. Ces initiatives ont permis à l'indice MXCN (HKD) de grimper de 23,41%, surpassant ainsi la performance des indices américains depuis le début de l'année. Cette dynamique a également profité à l'indice des marchés émergents, le MXEF (USD), qui a progressé de 6,45%.



Agenda	Prévisionnel	Précédent	Publication
USA Indice de confiance des directeurs d'achat du secteur industriel	-	47,20	01/11
EMU Évolution de l'indice des prix à la consommation	-	-0,10%	17/10
USA Indice de confiance des directeurs d'achat du secteur des services	-	51,50	03/10
USA Commande de biens durables (hors transport)	-	0,50%	03/10
EMU Décision taux d'intérêt de la BCE	-	3,65%	17/10
USA Évolution de l'indice des prix à la consommation hors énergie/alimentation (CPI) base mensuelle	-	0,30%	10/10
JAP Produit Intérieur Brut	-	2,90%	15/11
USA Vente au détail (hors voitures) - base mensuelle	-	0,10%	17/10
USA Décision taux d'intérêt de la Federal Reserve	-	5,00%	07/11

Taux d'intérêt

Emilie Mouton
Gestionnaire de portefeuille

Avec sa baisse des taux « jumbo » de 50 points de base, la Réserve fédérale (Fed) a fait en sorte que ce mois de septembre 2024 reste longtemps gravé dans les mémoires. Après des semaines de spéculation, la banque centrale américaine a ramené ses taux directeurs entre 4,75 et 5%. Il s'agit de la première baisse de taux de la Fed en quatre ans, et presque certainement la première d'une longue série. Les banques centrales australienne (Reserve Bank of Australia) et norvégienne (Norges Bank) sont ainsi les seules banques centrales des marchés développés à ne pas encore avoir commencé à assouplir leur politique.

Notons aussi que Jerome Powell, le président de la Fed, est resté optimiste dans son discours. La Fed ne craint pas de récession à ce stade : sa « baisse significative des taux » a pour seul objectif d'augmenter les chances d'un atterrissage en douceur de l'économie. On veut « surtout éviter de devoir courir derrière les faits ». La conviction croissante que des taux plus bas n'empêcheront pas l'inflation de continuer à se rapprocher de l'objectif de 2% a été déterminante à cet égard. Pour revenir à des niveaux plus neutres, la Fed suggère de nouvelles baisses des taux pour un total de 50 points de base (pb) en 2024, de 100 pb en 2025 et de 50 pb en 2026. Au vu du positionnement des marchés, une grande partie des investisseurs ne partagent cependant pas cet optimisme. Dans la semaine qui a suivi l'annonce de la Fed, la grande majorité des investisseurs tablait sur un total de 75 points de base de baisses des taux d'ici à la fin de l'année, et notamment sur une nouvelle baisse de 50 points de base en novembre. À la fin du mois, lors d'un discours prononcé à l'occasion d'un congrès d'affaires annuel à Nashville, le président de la banque centrale a pourtant réaffirmé que la Fed n'était pas pressée d'abaisser davantage ses taux directeurs. Si l'économie évolue comme prévu, il n'envisageait

« que » deux baisses des taux d'un total de 50 points de base cette année. Les marchés ont alors ajusté leurs attentes et considèrent désormais qu'une baisse de 25 points de base est l'issue la plus plausible de la prochaine réunion de la Fed. Il est clair que les acteurs du marché ne sont toujours pas d'accord sur la manière dont la Fed doit procéder. En effet, un assouplissement trop lent pourrait maintenir trop longtemps des conditions de financement trop élevées et plonger l'économie dans la récession, tandis qu'une baisse trop rapide des taux d'intérêt pourrait faire ressurgir l'inflation. La Banque centrale européenne (BCE) rencontre également plusieurs dilemmes. Bien qu'elle prévoie une inflation autour de 2% jusque fin 2025, soit pour le cinquième trimestre consécutif, la hausse des prix reste préoccupante dans le secteur des services. L'évolution de l'inflation de base ne serait pas plus rassurante, ce qui incite les faucons au sein de la BCE à préférer une intervention plus graduelle. La reprise attendue de la croissance aurait également fait débat au sein du Comité stratégique. La BCE a finalement choisi d'abaisser à nouveau ses taux d'intérêt de 25 points de base ce mois-ci, comme prévu. Aucune autre prévision n'a été ajoutée, mais la porte est restée ouverte à de nouvelles baisses des taux. Leur timing n'a cependant pas été précisé, la banque centrale se bornant à rappeler que son approche restait fondée sur les données ; difficile alors pour les investisseurs d'anticiper les prochaines décisions de la banque centrale. Mais avec le ralentissement de l'inflation dans la zone euro et le fait que Christine Lagarde, présidente de la BCE, a reconnu que cette évolution serait prise en compte lors de la prochaine réunion stratégique d'octobre, les marchés rêvent déjà d'une nouvelle baisse des taux à la fin du mois.

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

USD 3,78%	-12 ⁽¹⁾ ↓ -10 ⁽²⁾ ↓	Belgique 2,75%	-14 ⁽¹⁾ ↓ +14 ⁽²⁾ ↗	Grèce 3,11%	-24 ⁽¹⁾ ↓ +5 ⁽²⁾ ↗	Portugal 2,70%	-21 ⁽¹⁾ ↓ +4 ⁽²⁾ ↗
EUR 2,12%	-18 ⁽¹⁾ ↓ +10 ⁽²⁾ ↗	Espagne 2,93%	-21 ⁽¹⁾ ↓ -7 ⁽²⁾ ↓	Irlande 2,47%	-20 ⁽¹⁾ ↓ +10 ⁽²⁾ ↗	⁽¹⁾ Différence sur un mois en points de base ⁽²⁾ Différence au 31/12/2023 en points de base	
Allemagne 2,12%	-18 ⁽¹⁾ ↓ +10 ⁽²⁾ ↗	Finlande 2,65%	-18 ⁽¹⁾ ↓ +7 ⁽²⁾ ↗	Italie 3,45%	-25 ⁽¹⁾ ↓ -25 ⁽²⁾ ↓		
Autriche 2,63%	-19 ⁽¹⁾ ↓ +4 ⁽²⁾ ↗	France 2,92%	-11 ⁽¹⁾ ↓ +36 ⁽²⁾ ↗	Pays-Bas 2,42%	-17 ⁽¹⁾ ↓ +9 ⁽²⁾ ↗		

Marchés obligataires

Emilie Mouton
Gestionnaire de portefeuille

Les marchés obligataires sortent d'un mois mouvementé. En septembre, la Réserve fédérale américaine (Fed) et la Banque centrale européenne (BCE) ont toutes deux abaissé leurs taux directeurs afin de soutenir l'économie et d'éviter un nouveau ralentissement de la croissance. Cette décision a dopé les marchés obligataires et maintenu des écarts de rendement relativement stables. Dans la perspective des baisses des taux à venir, les rendements des obligations publiques à deux ans sont tombés à 3,64% aux États-Unis et à 2,06% en Allemagne. Le rendement du Bund allemand à dix ans est ainsi retombé à 2,12%, son niveau le plus bas depuis le début de l'année. Face au ralentissement de l'inflation dans la zone euro, les investisseurs tendent à penser que la BCE procédera à une nouvelle baisse des taux le mois prochain. Aux États-Unis, les taux à long terme ont suivi une trajectoire totalement différente : les rendements des obligations publiques à 10 ans s'y sont inscrits en nette hausse après la réunion stratégique de la Fed, pour se stabiliser ensuite autour de 3,75%. Cette évolution révèle avant tout que le marché croit en un atterrissage en douceur de l'économie américaine. En outre, les volumes d'émissions élevés ont augmenté l'offre, ce qui a également tiré les rendements à la hausse. Les taux américains à 10 ans ont encore légèrement progressé à environ 3,78% à la fin du mois, après que le président de la Réserve fédérale Jerome Powell a indiqué lors d'un discours à Nashville que la banque centrale réduirait l'ampleur des baisses des taux lors des prochaines réunions. Les marchés obligataires ont ainsi enregistré une belle performance mensuelle positive dans toutes les catégories (obligations publiques US: +1,2%; obligations d'entreprises Investment Grade US: +1,7%; obligations d'entreprises High Yield US: +1,6%; obligations publiques zone euro: +1,2%; obligations d'entreprises Investment Grade zone euro: +1,2%; obligations d'entreprises High Yield zone euro: +0,7%).

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

Marché	Résultat en devise locale	
	Sept. 2024	Total 2024
Obligations d'état		
Zone euro AAA (€)	1,2%	1,1%
États-Unis (\$)	1,2%	3,8%
Obligations de qualité		
Zone euro (€)	1,2%	3,7%
États-Unis (\$)	1,7%	5,6%
Obligations à haut rendement		
Zone euro (€)	0,7%	4,9%
États-Unis (\$)	1,6%	7,8%

Source: Bloomberg

Rendement des obligations d'entreprises en euro

Qualité	Obligations d'entreprises EUR	
	Sept. 2024	Total 2024
Investment Grade	3,45%	-28
AAA	2,78%	11
AA	2,94%	-20
A	3,33%	-19
BBB	3,64%	-36
High yield	5,70%	-81

Source: Bloomberg

Rendement en fonction de la maturité

Maturité	Taux de référence en EUR	
	Sept. 2024	Total 2024
Euribor 3 mois	3,28%	-63
OLO 2 ans	2,21%	-21
OLO 5 ans	2,34%	11
OLO 7 ans	2,50%	15
OLO 10 ans	2,75%	14
OLO 30 ans	3,41%	22

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	84,77%	4,08%	I+	US191216DE73	1 000
USD	United States of America	0,375%	31-07-2027	91,49%	3,57%	I++	US91282CAD39	1 000
USD	Apple Inc	1,200%	08-02-2028	92,12%	3,73%	I++	US037833EC07	1 000
EUR	European Union	0,000%	04-07-2031	84,87%	2,46%	I+++	EU000A3KSXE1	1 000
EUR	Kingdom of the Netherlands	0,000%	15-07-2031	86,21%	2,21%	I+++	NL00150006U0	1 000
EUR	Mercedes-Benz Group AG	1,500%	03-07-2029	94,41%	2,77%	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

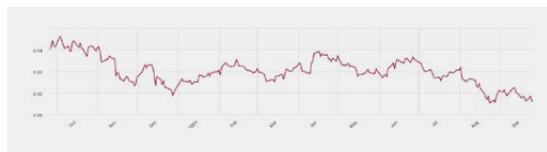
Arnaud Delaunay

Responsable du département d'Analyse Financière
& Chief Economist

USD/EUR ⁽¹⁾

La Fed a décidé de réduire son taux directeur d'un demi-point, pour le situer désormais dans une fourchette comprise entre 4,75% et 5%. Les membres de la Fed tablent, en moyenne, sur deux baisses supplémentaires d'un demi-point lors des deux dernières réunions de l'année, de quoi faire baisser le dollar face aux autres devises.

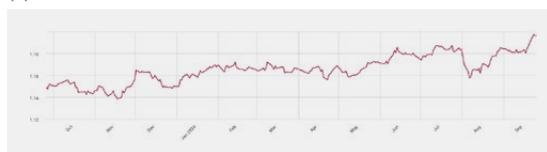
(1)



GBP/EUR ⁽²⁾

La livre sterling continue sa progression, dans le sillage de la publication de données sur l'emploi au Royaume-Uni témoignant de la bonne tenue de l'économie britannique.

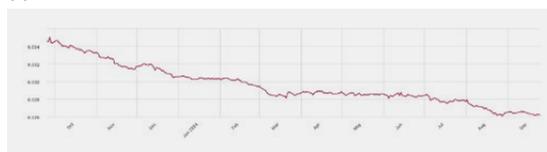
(2)



TRY/EUR ⁽³⁾

Bien que démentie, la rumeur de la démission du ministre des Finances turc a fait craindre aux marchés une nouvelle crise financière: la livre turque a encore enregistré un nouveau point bas historique.

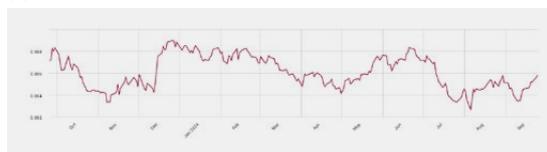
(3)



NOK/EUR ⁽⁴⁾

La Banque centrale norvégienne semble craindre que l'inflation n'atteigne pas le niveau-cible de 2% avant fin 2027. Elle n'entrevoit donc pas de première baisse de taux avant l'année prochaine.

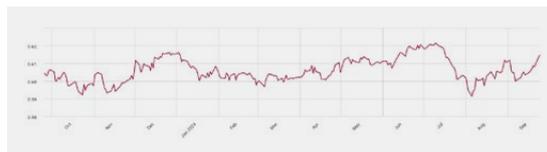
(4)



AUD/EUR ⁽⁵⁾

De son côté, la Banque centrale australienne a réaffirmé qu'un resserrement monétaire n'était pas envisagé, tout en déclarant qu'une réduction des taux d'intérêt était peu probable à court terme.

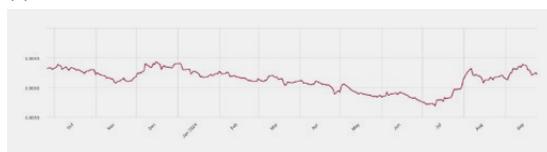
(5)



JPY/EUR ⁽⁶⁾

La Banque du Japon a annoncé maintenir son taux directeur à 0,25%, après que sa décision de le relever fin juillet avait fait fortement progresser le yen et contribué à faire plonger brièvement les marchés d'actions.

(6)



Les chiffres clés des devises

USD/EUR (USA) 0,90 -0,8% ⁽¹⁾ ↘ -0,9% ⁽²⁾ ↘	NOK/EUR (Norvège) 0,09 -0,1% ⁽¹⁾ ↘ -4,3% ⁽²⁾ ↘	AUD/EUR (Australie) 0,62 +1,4% ⁽¹⁾ ↗ +0,6% ⁽²⁾ ↗	PLZ/EUR (Pologne) 0,23 0,0% ⁽¹⁾ +1,4% ⁽²⁾ ↗
GBP/EUR (G-B) 1,20 +1,1% ⁽¹⁾ ↗ +4,1% ⁽²⁾ ↗	DKK/EUR (Danemark)^(3,4) 13,42 +0,1% ⁽¹⁾ ↗ 0,0% ⁽²⁾	CAD/EUR (Canada) 0,66 -1,0% ⁽¹⁾ ↘ -2,9% ⁽²⁾ ↘	HUF/EUR (Hongrie)⁽³⁾ 0,25 -1,1% ⁽¹⁾ ↘ -3,5% ⁽²⁾ ↘
JPY/EUR (Japon)⁽³⁾ 0,63 +1,0% ⁽¹⁾ ↗ -2,7% ⁽²⁾ ↘	CHF/EUR (Suisse) 1,06 -0,3% ⁽¹⁾ ↘ -1,4% ⁽²⁾ ↘	CZK/EUR (Tchéquie)⁽³⁾ 3,97 -0,5% ⁽¹⁾ ↘ -1,7% ⁽²⁾ ↘	SEK/EUR (Suède) 0,09 +0,3% ⁽¹⁾ ↗ -1,6% ⁽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

Les SIR belges ont gagné 1,7% en moyenne en septembre, une hausse modeste si l'on considère que nous sommes au début d'un cycle de baisses des taux en Europe. La publication de taux d'inflation en baisse dans les grands pays européens pourrait donner un nouvel élan aux bourses à la fin de l'année.

Ce sont Montea (-4,3%) et Care Property Invest (-1,5%) qui ont enregistré les plus fortes baisses en septembre. Chez Montea, ce recul s'explique entièrement par l'augmentation de capital en cours. Les plus fortes hausses sont à mettre au crédit de Cofinimmo (+6,9%), Inclusio (+5,4%) et Wereldhave Belgium (+3,5%).

Le taux OLO belge à 10 ans a reculé de 14 points de base au cours du mois écoulé, qu'il a clôturé à 2,74%. Sur la même période, le taux à 20 ans a reculé de 7 points de base à 3,25%. La courbe des taux s'est donc raidie.

Information financière

Le marché reste difficile pour les promoteurs immobiliers cotés en bourse. Malgré une hausse de 36% du chiffre d'affaires à 113,5 millions EUR, Immobel a annoncé une perte nette de 89,1 millions EUR pour le premier semestre 2024. En cause : une réduction de valeur de 93,4 millions EUR, dont la moitié pour l'annulation du redéveloppement des tours Proximus. La hausse des taux d'intérêt complique la vente de projets résidentiels, tandis que les investisseurs institutionnels en immobilier de bureaux préfèrent jouer la montre. La réduction de valeur a provoqué une augmentation sensible du taux d'endettement à 68%, alors que la position de trésorerie a diminué de 35 millions EUR à 122 millions. Le climat d'investissement ne devrait

pas s'améliorer avant 2025, quand le cycle attendu de baisses des taux commencera à produire ses effets en Europe. Entre-temps, l'action est tombée à son plus bas historique. Nous évitons le secteur de manière générale, à l'exception de VGP qui dispose d'un modèle unique de recyclage de liquidités avec des partenaires auxquels elle peut vendre ses projets achevés.

Montea a lancé une augmentation de capital d'un maximum de 154 millions EUR, dans le cadre de laquelle les actionnaires pouvaient souscrire à une action nouvelle pour 9 actions existantes au prix d'émission de 67,00 EUR par action nouvelle. Les fonds levés seront affectés au financement du nouveau plan de croissance «Track27» pour la période 2024-2027 et à l'acquisition de 17 sites logistiques en France. Le plan de croissance en question prévoit 1,2 milliard EUR d'investissements en quatre ans, ce qui correspond à une augmentation du portefeuille de plus de 50% à 3,5 milliards EUR. Plus de 35% du plan sont déjà en phase de construction. Ce nouveau plan de croissance va de pair avec une révision à la hausse des prévisions de bénéfices pour 2025, de 4,75 à 4,90 EUR pour l'EPS EPRA. Les prévisions pour 2024, qui font état d'un EPS EPRA de 4,55 EUR, sont confirmées.

Les assemblées générales extraordinaires de Vastned Belgium et de Vastned Retail ont approuvé le projet de fusion entre les deux sociétés. Vastned Belgium va ainsi absorber sa société mère Vastned Retail. Le siège sera transféré en Belgique et la direction du groupe fusionné sera majoritairement belge, mais les actionnaires principaux du groupe fusionné seront des hommes d'affaires néerlandais qui contrôlent ensemble 45,4% du capital.

Entreprise	Cours au 30.09.2024	Variations depuis			Cours/Bénéfice	Rendement
		1 mois	3 mois	12 mois		
Aedifica	62.90	3.1%	11.0%	20.4%	13.0	6.2%
Care Property Invest	14.36	-1.5%	8.8%	29.6%	13.9	7.0%
Inclusio	15.55	5.4%	11.9%	31.5%	17.3	4.8%
XIOR	33.85	3.4%	13.0%	33.8%	15.3	5.2%
Home Invest Belgium	18.62	0.4%	8.4%	25.0%	16.5	5.9%
Cofinimmo	66.00	6.9%	17.1%	12.2%	10.2	9.4%
QRF	10.75	1.4%	5.9%	18.2%	10.8	7.4%
Retail Estates	65.50	1.1%	5.6%	24.2%	10.2	7.8%
Vastned Retail Belgium	31.50	2.9%	8.7%	30.2%	13.7	7.3%
Ascencio	48.65	2.0%	7.9%	28.5%	11.7	8.2%
Wereldhave Belgium	49.60	3.5%	9.5%	17.7%	10.3	8.5%
Warehouses Estates Belgium	39.00	0.0%	3.2%	31.4%	10.5	8.5%
Montea	74.70	-4.3%	-4.6%	17.3%	15.9	4.9%
WDP	23.94	-0.8%	-5.4%	6.8%	16.4	4.9%

Source: Company data, Leleux Associated Brokers

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
10/09/2024

Gimv (41,30 EUR)

Renforcer (Précédent: Acheter – 22/09/2023)

Objectif de cours	47 EUR
Potentiel de hausse	+14%
Profil de risque	Modéré
Pays	Belgique
Secteur	Holding
Symbole ISIN	GIMB BE0003699130
Marché	Euronext Bruxelles
Capitalisation	1,2 milliard EUR
Cours/Bénéfices	N/A
Cours/Actif Net	0,8x
Rendement	6,3%

Profil

Gimv figure parmi les premières sociétés d'investissement belges. À fin mars 2024, le portefeuille était valorisé à 1,6 milliard d'euros répartis entre les segments suivants: Smart Industries (32%), Healthcare (20%), Sustainable Cities (19%), Consumer (15%), Life Sciences (8%) et autres (6%).

La répartition géographique du portefeuille est la suivante: Belgique (31%), Allemagne (24%), France (19%), Pays-Bas (17%), reste de l'Europe (7%) et autres pays (1%).

La décote de 20% est une aubaine historique

Le groupe Gimv mérite-t-il le bénéfice du doute ?

Le holding belge investit principalement dans des entreprises non cotées. Une grande partie d'entre elles figurent dans les livres de Gimv à leur valeur d'acquisition ou à leur valorisation lors du dernier tour de table. Elles représentent 20% de l'ensemble du portefeuille. Cette méthode n'est possible que si l'achat ou le tour de table a eu lieu récemment. Après un certain temps, Gimv doit logiquement passer à d'autres méthodes de valorisation. Les entreprises matures dont les bénéfices sont stables peuvent être comparées à leurs homologues cotées en bourse.

Gimv utilise de telles comparaisons pour 70% de son portefeuille. La méthode la plus utilisée est celle basée sur le « multiple EBITDA » (le rapport entre la valeur de l'entreprise et le bénéfice brut d'exploitation). Depuis 2021, Gimv évalue ses entreprises matures à une moyenne de 8 à 9 fois leur EBITDA. Au cours de la période 2010-2015, cette valeur était encore de 4 à 6 fois. Une modification de la composition du portefeuille (plus d'entreprises en croissance) semble être la raison la plus probable de cette nette augmentation. La seule explication alternative serait que la valeur comptable ne correspond plus à la valeur réelle des entreprises. Le fait que Gimv ait réussi à vendre la majorité de ses sociétés avec profit depuis au moins 2009 nous rassure en grande partie, mais pas complètement. Après tout, aucune entreprise n'a encore été vendue parmi celles qui trouveraient dans le portefeuille de Gimv après 2021.

Gimv rapporte de gros dividendes

Le rendement du dividende de Gimv (le rapport entre le dividende brut et le prix de l'action) est supérieur à 6%. Cette politique de distribution généreuse ne serait pas possible sans des reventes

régulières des sociétés du portefeuille. En effet, les intérêts et les dividendes que Gimv reçoit de ces entreprises ne sont pas suffisants pour financer sa propre distribution de dividendes. Gimv prospère donc mieux dans un environnement de marché où de nombreuses transactions sont conclues. Bonne nouvelle, dans le communiqué de presse daté du 3 septembre 2024, Gimv annonce: « Après les premiers signes d'augmentation de l'activité de transaction au printemps, nous avons vu une nouvelle augmentation de l'activité de transaction au cours de l'été ».

La décote la plus élevée depuis plus de 15 ans

Dans le même communiqué de presse, Gimv a fait savoir que sa valeur d'inventaire nette, qui est la valeur estimée de tous ses actifs (ses participations dans des entreprises non cotées et l'argent sur son compte de trésorerie) moins les dettes de la société de portefeuille, s'élevait à 52 EUR par action après le paiement du dividende de 2,60 EUR le 1er juillet. Cette valeur nette d'inventaire implique une décote de 20,60% par rapport au cours de clôture du 9 septembre. Nous sommes dans une période de soldes qui n'a pratiquement pas de précédent historique. Cela fait depuis mars 2009 que la différence entre la valeur nette d'inventaire et le cours de l'action est aussi élevée.

Recommandation

Nous sommes à « Renforcer » avec un objectif de cours à 47 EUR.

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
13/09/2024

Barrick Gold (20,58 USD)

Renforcer (Précédent: N/A)

Objectif de cours	23 USD
Potentiel de hausse	+12%
Profil de risque	Élevé
Pays	Canada
Secteur	Métaux précieux
Symbole ISIN	GOLD CA0679011084
Marché	New York Stock Exchange
Capitalisation	36 milliards USD
Cours/Bénéfices	16x
Cours/Actif Net	1,5x
Rendement	1,9%

Profil

Barrick Gold Corporation est un producteur d'or et de cuivre basé au Canada. Les ventes en 2023 se répartissent comme suit par matière première :

- Or (91%);
- Cuivre (7%);
- Autres (2%).

Le titre Barrick Gold est plus volatil que le prix de l'or

Présent partout, y compris dans les endroits dangereux

L'entreprise canadienne d'extraction d'or et de cuivre doit sa forme actuelle à l'acquisition de Randgold en 2019. La même année, le groupe a transféré ses mines dans l'État américain du Nevada au sein d'une coentreprise avec Newmont Corporation. Barrick Gold, avec une participation de 61,50%, est le principal partenaire de cette coentreprise. La même formule a été appliquée à la quasi-totalité de ses sites miniers dans le monde : Barrick Gold est généralement le principal propriétaire, les participations minoritaires et à 100% étant rares. 47% de la production d'or appartenant à l'entreprise provient d'Amérique du Nord, 15% d'Amérique latine, 37% d'Afrique et 1% d'Océanie. L'exposition aux pays politiquement instables (Mali, République démocratique du Congo, Côte d'Ivoire et Papouasie-Nouvelle-Guinée) est importante (28%).

Peu de dettes, beaucoup d'or

La structure financière de Barrick Gold est très solide. Au 30 juin 2024, l'entreprise disposait d'à peu près autant de liquidités que de dettes. Cette situation est couronnée par une bonne notation de la part de Moody's (« A3 »).

Fin 2023, les « réserves d'or prouvées » sont estimées à 15 millions d'once d'or. Contrairement à la croyance populaire, il ne s'agit pas simplement d'une estimation de la quantité d'or restant dans les mines. Il s'agit d'une indication de la quantité qui peut être extraite de manière rentable avec les ressources techniques actuelles. Les réserves prouvées sont autant un concept physique qu'un concept économique et technologique. Pour parvenir à l'estimation de 15 millions d'once d'or, un prix fictif de l'or à 1.300 USD par once d'or a

été pris en compte (le prix réel du marché se situe actuellement autour de 2.550 dollars).

Des études géologiques ont révélé que les mines du portefeuille de Barrick Gold abritent un important gisement d'or. La part revenant directement à Barrick Gold est estimée à 220 millions d'once d'or. Il reste à savoir quelle quantité pourra être effectivement ramenée à la surface : les estimations montrent que 15 millions d'once d'or serait la fourchette basse.

Des chiffres très volatils

Le modèle d'entreprise de Barrick Gold nécessite logiquement beaucoup d'actifs (mines, machines, bâtiments et autres infrastructures). Il n'est donc pas étonnant que le « operating return on assets » (le rapport entre le bénéfice opérationnel et le total des actifs) soit très faible. La moyenne des deux dernières années n'est que de 5%. Chez ses principaux concurrents, Kinross Gold et Newmont Corporation, c'est encore plus faible. Ce n'est pas anodin, car dans ce type d'entreprises à forte intensité capitalistique, les coûts sont en grande partie fixes. En théorie, leurs profits et leurs pertes devraient donc fluctuer plus fortement que le chiffre d'affaires.

Les actions des mines d'or sont donc très volatiles. Selon une étude de PGIM Institutional Advisory & Solutions Group, les actions des sociétés minières ont été deux fois plus volatiles que l'or entre 1978 et 2019. Nos propres calculs pour Barrick Gold sur la période 2019-2024 montrent la même chose.

Recommandation

Nous sommes à « Renforcer » avec un objectif de cours à 23 USD. Le profil de risque est « Élevé ».

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
26/09/2024

Ekopak (16,15 EUR)

Acheter (Précédent: Acheter – 20/06/2024)

Objectif de cours	25 EUR
Potentiel de hausse	+55%
Profil de risque	Élevé
Pays.....	Belgique
Secteur	Traitement de l'eau
Symbole ISIN	EKOP BE0974380124
Marché.....	Euronext Bruxelles
Capitalisation.....	239 millions EUR
Cours/Bénéfices	2.310x
Cours/Actif Net.....	4,5x
Rendement.....	N/A

Profil

Ekopak est une entreprise de solutions d'eau hors réseau, qui se concentre sur l'optimisation de l'utilisation de l'eau grâce à des unités de purification d'eau conteneurisées qui transforment les sources d'eau alternatives telles que l'eau de pluie, l'eau de surface et/ou les eaux usées en une eau plus propre qui peut être utilisée et réutilisée dans les processus industriels du client.

Le chiffre d'affaires se répartit comme suit : Europe (57%), Amériques (38%), Afrique (3%) et Asie (2%).

Risque élevé, espérance de gain élevée ?

Spécialiste du traitement et du recyclage de l'eau

Ekopak installe des conteneurs dotés d'équipements spéciaux chez ses clients et vérifie s'ils parviennent à traiter les eaux de pluie, les eaux usées et les eaux de surface conformément à leurs exigences spécifiques. Un tel conteneur coûte au moins plusieurs centaines de milliers d'euros. Certains clients déboursent eux-mêmes cette somme et paient Ekopak d'abord pour la construction et ensuite mensuellement pour l'eau produite par l'installation. D'autres clients préfèrent ne pas supporter eux-mêmes ces coûts d'investissement. Dans ce cas, Ekopak emprunte d'abord elle-même de l'argent pour construire l'installation et compense ensuite ses coûts de financement dans le prix qu'elle facture au client par litre d'eau.

Ekopak divise ses revenus entre WaaS (« water-as-a-service ») d'une part et non-WaaS d'autre part. Le WaaS constitue l'essentiel des revenus récurrents de l'entreprise : une redevance mensuelle pour l'exploitation (et le financement) de l'installation. Les clients qui font appel à Ekopak pour financer le conteneur s'engagent contractuellement dans une relation commerciale de 10 ou 15 ans. Les revenus non-WaaS comprennent les revenus ponctuels de l'entreprise. Il s'agit principalement de la vente des conteneurs susmentionnés à ceux qui n'utilisent pas l'option de financement offerte par Ekopak.

Capitalistique et temporairement non rentable

Le segment WaaS produit une « marge EBITDA ajustée » de 66% alors que celle du segment non-WaaS est d'à peine 8%. Cette marge EBITDA ajustée est définie par Ekopak comme la marge bénéficiaire avant dépréciation et amortissement, charges

d'intérêt nettes et impôts, corrigée des éléments exceptionnels et des frais généraux non attribuables au WaaS ou au non-WaaS. Plus bas dans le compte de résultats, c'est la marge bénéficiaire du segment WaaS qui s'effrite le plus. C'est logique, puisque, comme nous l'avons vu plus haut, Ekopak prend en charge les coûts d'investissement de certains clients, ce qui se traduit par une augmentation des charges financières et des amortissements.

Beaucoup de dettes pour une jeune entreprise

Les stratégies de croissance à forte intensité de capital étaient plus rentables à l'époque des taux d'intérêt très bas (2012-2022). À l'époque, les entreprises pouvaient sans crainte gonfler leurs bilans avec des dettes. Malheureusement pour Ekopak, cette époque est révolue. La dette nette est déjà 13 fois supérieure à l'EBITDA ajusté. Il nous semble plausible que l'entreprise s'endette encore plus dans le cadre de sa stratégie de croissance et que les banques exigent des taux d'intérêt plus élevés sur les nouveaux prêts à mesure que le taux d'endettement de l'entreprise augmente.

Un potentiel élevé à long terme ?

Le chiffre d'affaires croît comme une fusée (+129% au premier semestre de cette année) et l'entreprise s'impose comme un acteur international. Cette tendance semble inéluctable car elle compte parmi ses clients des multinationales de renom et veut les suivre dans tous les pays où elles opèrent. Nous considérons Ekopak comme un titre qui pourrait rapporter gros à long terme.

Recommandation

Nous sommes à l'« Achat » avec un objectif de cours à 25 EUR.

Gestion de portefeuille

Julien Decraecker

Responsable du département de Gestion de Portefeuille
& Chief Investment Officer

Environnement

Le mois de septembre, tout aussi volatil que celui d'août, a démarré sur une note similaire. Dès la première semaine, la majorité des marchés avait chuté de plusieurs pourcents, influencée par des indicateurs économiques américains et chinois toujours décevants, incitant les investisseurs à se tourner vers des placements plus sécurisés. Un mois plus tard, la situation a radicalement changé, grâce à un revirement dans les politiques monétaires mondiales qui a rassuré les investisseurs et permis aux marchés boursiers de se redresser, clôturant ainsi en territoire positif. Toutefois, cette volatilité pourrait persister jusqu'à la fin de l'année, marquée par la publication imminente des résultats trimestriels, l'élection présidentielle américaine, et l'escalade des tensions au Moyen-Orient.

Les banques centrales ont amorcé un nouveau cycle monétaire, avec une réduction des taux directeurs de 25 points de base en Europe et de 50 points de base aux États-Unis. Après avoir, semble-t-il, remporté la lutte contre l'inflation, leur attention se tourne désormais vers une autre priorité : soutenir la croissance économique. Les récentes données, notamment celles concernant le marché du travail, révèlent un possible début de détérioration (à confirmer), conséquence des politiques monétaires strictes appliquées ces deux dernières années. Les prochains mois seront décisifs pour déterminer si les mesures prises par les banques centrales ont été judicieuses et efficaces dans ce contexte économique complexe.

Dans le contexte géopolitique mondial, la complexité du conflit au Moyen-Orient semble désormais éclipsée par celle de la guerre russo-ukrainienne. Fin septembre, les tensions dans la région se sont encore intensifiées avec l'implication plus active de l'Iran dans le conflit. La situation, particulièrement critique, incite les investisseurs à privilégier des actifs plus sûrs, tels que l'or, les obligations ou des actions à caractère défensif.

Enfin, un autre événement marquant de ce mois est l'intervention des autorités chinoises, de plus en plus préoccupées par la faiblesse de leur économie et de leurs marchés. Elles ont déployé des mesures financières d'envergure pour lutter contre la déflation et stimuler la consommation intérieure. Ces initiatives ont eu un effet notable sur les bourses chinoises, qui ont rapidement rattrapé en quelques jours le retard accumulé depuis le début de l'année par rapport aux indices occidentaux. Reste à voir si ces actions seront suffisantes pour transformer

durablement la trajectoire actuelle de l'économie chinoise.

Le mois de septembre s'est avéré très volatil, alimenté par un flot continu de nouvelles macroéconomiques, géopolitiques et financières. Malgré cette instabilité, les marchés ont clôturé le trimestre en territoire positif. Cependant, nous avons observé une rotation sectorielle, avec des secteurs comme l'immobilier et les services publics prenant le relais des valeurs technologiques, dont le rallye s'es-souffle depuis plusieurs semaines. Pour le secteur des services publics, qui inclut les fournisseurs d'électricité, de gaz et d'eau, leur solide performance est également liée à l'innovation technologique. Les entreprises technologiques cherchent en effet des partenaires dans ce domaine afin de réduire les coûts énergétiques élevés associés à l'utilisation intensive de l'intelligence artificielle. Ainsi, malgré un contexte économique et géopolitique fragile, les marchés actions continuent de connaître une performance exceptionnelle cette année.

Les actifs alternatifs, tels que les obligations et les valeurs immobilières, bénéficient pleinement des politiques monétaires plus accommodantes. Ces deux dernières années, la courbe des taux obligataires a attiré beaucoup d'attention, notamment en raison de son inversion, où les taux à court terme (reflétant un risque immédiat) étaient plus élevés que ceux à long terme, ce qui est souvent interprété comme un signal d'un ralentissement économique majeur. Récemment, les taux à court terme, plus sensibles à la politique monétaire, ont diminué, permettant ainsi un retour à la normale de la courbe des taux. Aujourd'hui, le marché obligataire offre une véritable alternative, avec un profil de rendement particulièrement attractif au regard des risques encourus.

Nous surpondérons la majorité des classes d'actifs alternatives dans nos solutions multi-actifs, car dans le contexte mondial actuel, les actions, qui ont déjà atteint des sommets cette année, présentent un potentiel limité pour la fin d'année. Cependant, nous conservons une allocation proche de la neutralité pour la partie actions. Grâce à la diversification que nous avons mise en place, cela nous permet de profiter pleinement de la bonne performance des marchés tout en protégeant le portefeuille contre une éventuelle correction dans un secteur spécifique, comme mentionné précédemment.

Transactions

Un nouveau gérant a été intégré à notre portefeuille d'actions diversifié avec l'ajout du fonds LionTrust Dynamic Equity Fund, en remplacement du fonds Invesco Pan-European Structured Equity Fund. Cette transaction nous permet non seulement d'optimiser notre sélection, mais également d'augmenter légèrement notre exposition aux actions européennes. Plusieurs facteurs ont motivé cette décision : d'une part, sur le plan quantitatif, le fonds a démontré, sur une longue période d'investissement, sa capacité à surperformer ses concurrents. D'autre part, sur le plan qualitatif, le gestionnaire se distingue par une stratégie d'investissement axée sur la capacité des entreprises à générer des liquidités excédentaires, favorisant ainsi leur croissance et la création de valeur pour les investisseurs.

Cet investissement s'intègre parfaitement dans notre stratégie et notre mission, qui consistent à proposer des solutions d'investissement claires, reposant sur une sélection de qualité et une diversification rigoureuse.

Perspectives et points d'attention

L'amplitude du ralentissement économique

Les élections américaines

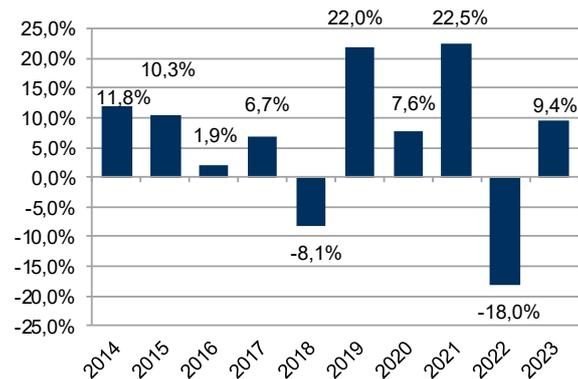
L'évolution des conflits géopolitiques mondiaux

La publication des résultats trimestriels

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 SEPTEMBRE 2024	22,29€
VNI PLUS HAUT [18 NOVEMBRE 2021]	23,42€
VNI PLUS BAS [15 OCTOBRE 2014]	11,34€
1 AN REND. CUMULÉ	16,21%
3 ANS REND. ACTUARIEL	1,41%
REND. ACTUARIEL DEPUIS LE LANCEMENT	5,87%

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

Statistiques

VOLATILITÉ ANNUALISÉE SUR 3 ANS	13,29%
SHARPE RATIO (3 ANS)	0,00
PORTFOLIO TURNOVER (AU 28/06/2024)	25,33%

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

Données relatives au portefeuille (*)

NOMS DES GESTIONNAIRES	RÉGION/SECT	POIDS %
T ROWE PRICE INTERN. LTD	ACTIONS AM. NORD	14,06
VONTOBEL ASSET MNGT S.A.	ACTIONS AM. NORD	12,84
HARRIS ASSOCIATES LP	ACTIONS AM. NORD	12,12
STATE STREET GLOBAL ADV.	ACTIONS AM. NORD	9,76
ALKEN ASSET MNGT LTD	ACTIONS EUROPE	8,21

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

NOMBRE DE FONDS EN PORTEFEUILLE	13
NBR. DE NOUVEAUX FONDS ACHETÉS	0
NBR. DE FONDS ENTIÈREMENT LIQUIDÉS	0
ENCOURS SOUS GESTION DU COMPARTIMENT EN MILLIONS €	67,75

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

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

Caractéristiques

NOM:	LELEUX INVEST EQUITIES WORLD FOF R CAP	CODE ISIN:	BE6202762975
DOMICILE:	SICAV DE DROIT BELGE UCITS	SOUSCRIPTION MINIMUM:	1 ACTION
DATE DE LANCEMENT:	17 SEPT 2010	FRAIS COURANTS (28/06/2024) :	2,62%/AN
DEVISE:	EUR	COMMISSION DE COMMERCIALISATION A L'ENTRÉE :	MAX 3% (NÉGOCIABLE)
CALCUL DE LA VNI:	JOURNALIÈRE	TOB À LA SORTIE:	1,32% (MAX 4.000 €)
DATE DE RÈGLEMENT:	J+4	PRÉCOMPTE MOBILIER SUR LA PLUS-VALUE:	NÉANT
GESTIONNAIRE:	LELEUX FUND MANAGEMENT & PARTNERS SA	DURÉE D'EXISTENCE DU PRODUIT :	ILLIMITÉE
ADMINISTRATEUR:	CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH	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/WORLDEQUITIES?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'Ombudsfm : 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 \(leleuxinvest.be\)](https://www.leleuxinvest.be/230222_Resume_des_droits_des_investisseurs_v3.pdf)

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



Finance Avenue, le 16 novembre 2024

Comme chaque année, Leleux Associated Brokers participera également cette année à Finance Avenue, le plus grand salon de l'argent de Belgique. Nous espérons vous accueillir sur notre stand et lors des conférences de nos experts.

Rendez-vous le 16 novembre 2024 entre 9h00 et 17h30 à Tour & Taxis, Avenue du Port 88, 1000 Bruxelles.

Vous pouvez consulter le programme et vous inscrire gratuitement sur <https://www.financeavenue.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:

27.09.2024

www.leleux.be

0800/255 11

