

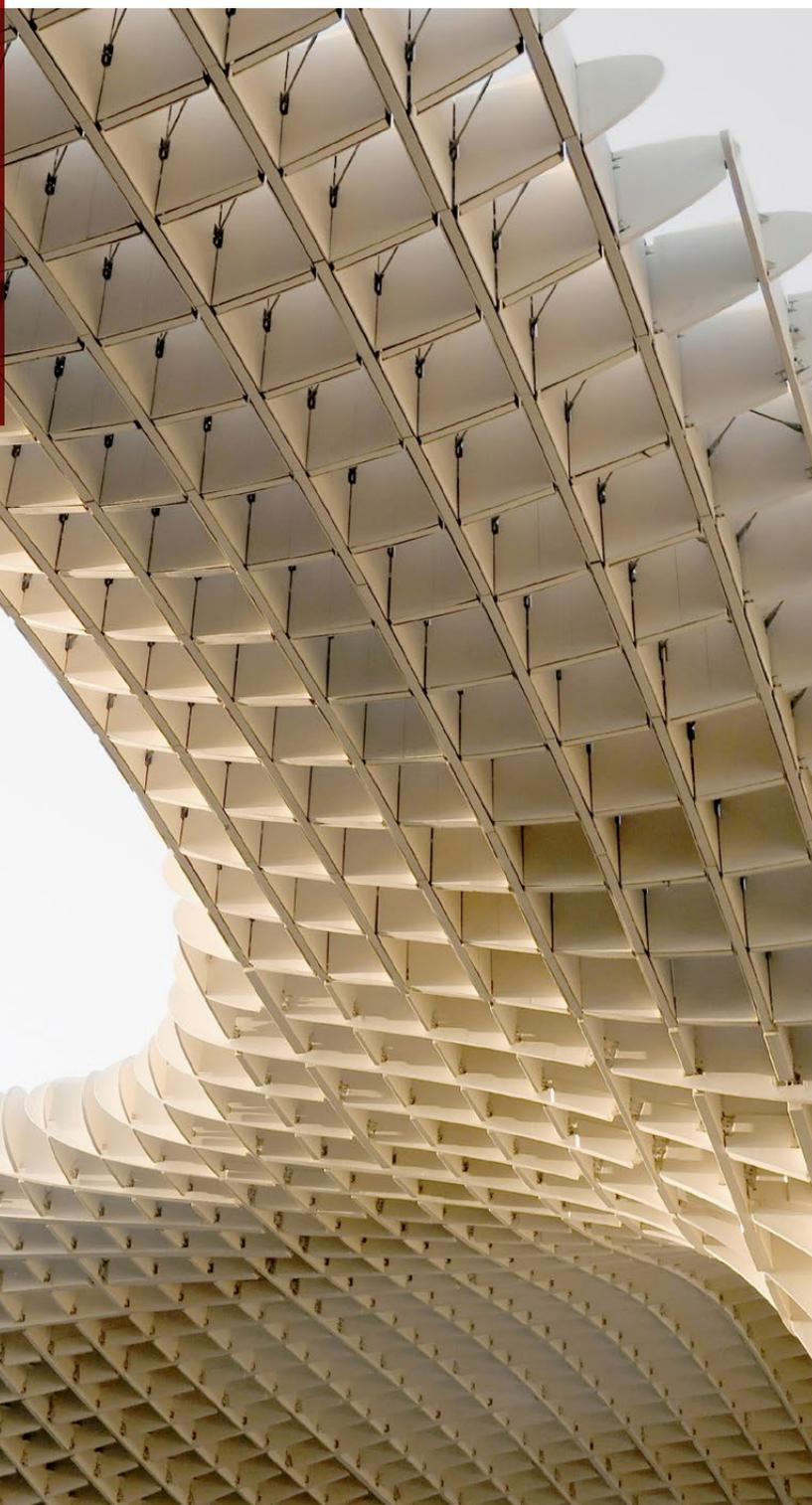


LELEUX ASSOCIATED BROKERS

SOCIETE DE BOURSE
BEURSVENNOOTSCHAP

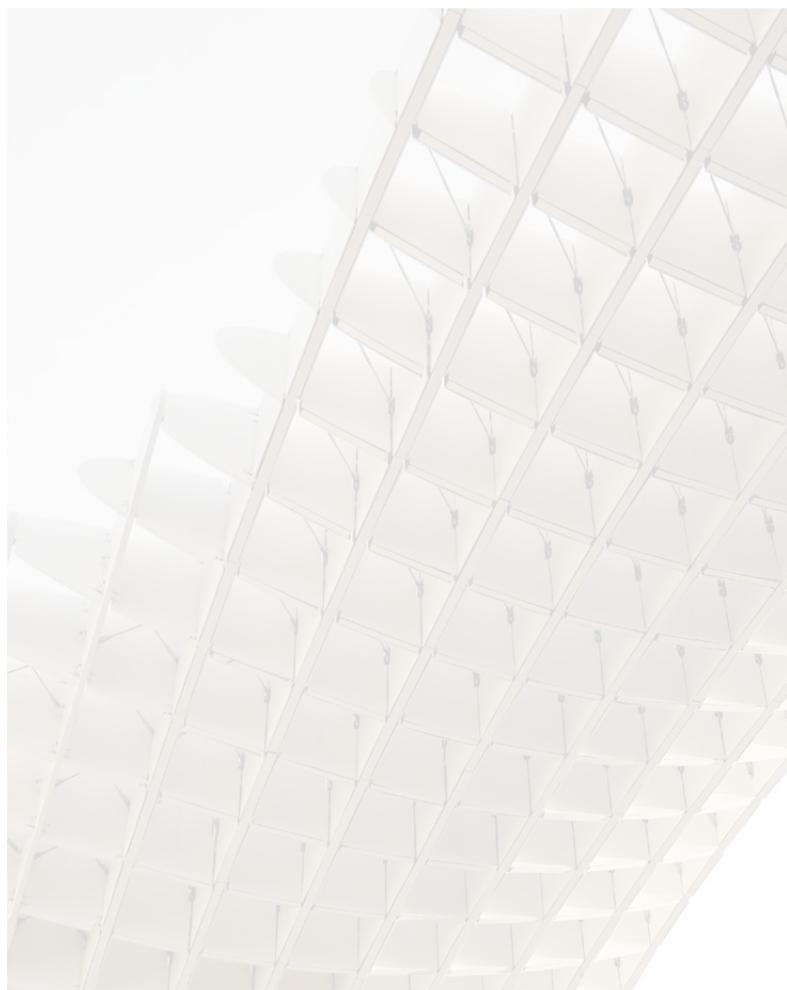
Revue mensuelle

—
Leleux Associated Brokers
Novembre 2024



Sommaire

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



Édito

Investir, c'est faire le choix qui vous ressemble.

Tout comme vous prenez soin de choisir les bonnes couleurs pour peindre ou les meilleurs ingrédients pour cuisiner, vous méritez de pouvoir sélectionner vos investissements avec la même attention.

Avec Leleux Associated Brokers comme partenaire de confiance, vous profitez d'un vaste éventail d'options, vous permettant de bâtir le portefeuille qui vous correspond pleinement.

Que vous soyez un investisseur autonome, prenant vos décisions sur la base de vos propres analyses et convictions, ou que vous recherchiez un conseiller expérimenté pour vous accompagner, Leleux Associated Brokers est le partenaire idéal. Et pour ceux qui souhaitent faire prospérer leur patrimoine tout en déléguant la gestion quotidienne à des gestionnaires de portefeuille chevronnés, notre expertise répond également à leurs attentes.

Quel que soit votre profil d'investisseur, Leleux Associated Brokers met à votre disposition une vaste gamme d'outils d'investissement. Vous avez ainsi la liberté de créer un portefeuille parfaitement adapté à vos objectifs, à votre horizon de placement et à votre profil.

Votre chargé de clientèle attentif, l'assistance téléphonique via le Welcome Desk, le site transactionnel Leleux Online et l'application MyLeleux vous offrent également des canaux complémentaires qui se renforcent mutuellement.

Chacun vous propose un éventail d'options pour effectuer vos transactions et rester informé en toute simplicité.

Cette diversité de choix illustre comment Leleux Associated Brokers vous accompagne pour saisir les opportunités offertes par la bourse, tout en vous permettant d'investir selon vos préférences.

Chez Leleux Associated Brokers, nous croyons fermement en la puissance de l'architecture ouverte afin de rencontrer vos préférences. Tous les instruments financiers sont disponibles, et cette approche unique vous ouvre les portes à une diversification sans précédent. Cependant, pour profiter pleinement de cette liberté, optez résolument pour un accompagnement professionnel, et n'hésitez pas à faire appel à votre chargé de clientèle de confiance.

Nos chargés de clientèle restent en effet à votre entière disposition pour vous aider à naviguer dans cette richesse d'options d'investissements, avec discernement et stratégie.

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) 874,18 -3,9% ⁽¹⁾ ↘ +11,1% ⁽²⁾ ↗	DAX (Allemagne) 19 077,54 -1,3% ⁽¹⁾ ↘ +13,9% ⁽²⁾ ↗	DJ Stoxx 50 (Europe) 4 315,07 -3,1% ⁽¹⁾ ↘ +5,4% ⁽²⁾ ↗	TS 300 (Canada) 24 156,87 +0,7% ⁽¹⁾ ↗ +15,3% ⁽²⁾ ↗
BEL 20 (Belgique) 4 214,05 -2,0% ⁽¹⁾ ↘ +13,7% ⁽²⁾ ↗	FTSE (G-B) 8 110,10 -1,5% ⁽¹⁾ ↘ +4,9% ⁽²⁾ ↗	Dow Jones (USA) 41 763,46 -1,3% ⁽¹⁾ ↘ +10,8% ⁽²⁾ ↗	NIKKEI (Japon) 39 081,25 +3,1% ⁽¹⁾ ↗ +16,8% ⁽²⁾ ↗
CAC 40 (France) 7 350,37 -3,7% ⁽¹⁾ ↘ -2,6% ⁽²⁾ ↘	SMI (Suisse) 11 792,92 -3,1% ⁽¹⁾ ↘ +5,9% ⁽²⁾ ↗	NASDAQ (USA) 18 095,15 -0,5% ⁽¹⁾ ↘ +20,5% ⁽²⁾ ↗	MSCI World 3 647,14 -2,0% ⁽¹⁾ ↘ +15,1% ⁽²⁾ ↗

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

Économie

Arnaud Delaunay

Responsable du département d'Analyse Financière
& Chief Economist

La France et la Belgique sont dans le même bateau !

Les récentes révisions des perspectives économiques de la France et de la Belgique par les agences de notation Fitch et Moody's, de "stables" à "négatives", peuvent susciter chez certains des inquiétudes quant à l'évolution économique et budgétaire de ces deux pays. Ces révisions sont le reflet de difficultés très similaires : déficit budgétaire, faible croissance, instabilité politique et absence de réformes.

Tant la France que la Belgique se trouvent confrontées à des déficits publics records, bien au-delà des critères fixés jadis par l'Union européenne (seuil symbolique fixé à 3% par le traité de Maastricht). En 2024, le déficit public de la France devrait atteindre les 5,6% du produit intérieur brut (PIB) et monter à 6,2% en 2025 (selon les dernières prévisions du Trésor français), tandis que celui de la Belgique devrait atteindre les 4,5% du PIB en 2024 et atteindre progressivement les 5,8% en 2029 (selon le Bureau fédéral du Plan). Ces chiffres préoccupants sont le reflet de politiques budgétaires expansionnistes mises en œuvre par le passé dans le contexte des nombreuses crises successives depuis 2008, notamment la pandémie du Covid-19 (où les économies ont été mises à l'arrêt) et la crise énergétique que traverse actuellement l'Europe à la suite des sanctions prises envers la Russie (sanctions, qui on l'aura compris, se retournent contre les intérêts économiques des pays européens...). L'augmentation des dépenses publiques pour soutenir l'économie durant la pandémie, ainsi que les mesures d'aide pour face à la crise énergétique, ont considérablement creusé les déficits et alourdi le fardeau de la dette publique. En France, la dette publique atteint désormais les 112% du PIB, tandis qu'en Belgique, elle s'élève à 108% (pour rappel, le traité de Maastricht avait fixé un niveau d'endettement maximum à 60% du PIB...). Pas besoin d'avoir fait de longues études en économie pour comprendre que ces niveaux d'endettement limitent considérablement la capacité de ces pays à répondre à de nouveaux chocs économiques et/ou à mettre en place des politiques de relance sans aggraver leurs finances publiques. La dérive budgétaire est ainsi au cœur des révisions de Fitch pour la France et de Moody's pour la Belgique.

Un autre point commun entre la France et la Belgique est la faiblesse endémique de leur croissance économique. En France, la croissance prévue pour 2024 est d'environ 0,7%, tandis qu'en Belgique, elle est à peine supérieure à 0,8%. Ces niveaux de croissance ne permettent pas de réduire le poids de la dette, ni d'augmenter les recettes fiscales, et encore moins de favoriser une reprise économique durable. Plusieurs facteurs expliquent cette faible croissance.

Les pressions inflationnistes dues aux tensions sur les marchés de l'énergie (gaz, pétrole, etc.), ont érodé le pouvoir d'achat des ménages et augmenté les coûts de production pour les entreprises (= baisse de leurs marges). En outre, la lenteur des réformes structurelles visant à améliorer la compétitivité et l'innovation freine la dynamique économique des deux pays. En France, par exemple, la réforme des retraites a fait l'objet d'une opposition massive, tandis qu'en Belgique, les réformes nécessaires pour moderniser le marché du travail sont retardées par les tensions politiques internes.

L'instabilité politique constitue un autre facteur clé expliquant la dégradation des perspectives économiques de la France et de la Belgique. En France, le président Emmanuel Macron - surnommé le Mozart de la finance par ses détracteurs ... - a perdu la majorité absolue à l'Assemblée nationale, ce qui complique la mise en œuvre de réformes structurelles (réformes qui n'ont jamais été mises en place depuis son arrivée au pouvoir en 2017...). La réforme des retraites, par exemple, a suscité des manifestations massives à travers le pays, illustrant la difficulté pour le gouvernement de prendre des décisions impopulaires. En Belgique, la fragmentation politique entre la Flandre et la Wallonie complique également la mise en place d'un gouvernement. Le pays est régulièrement marqué par des périodes prolongées de négociations pour la formation de gouvernements de coalition, ce qui retarde la mise en place de politiques économiques cohérentes et de réformes structurelles.

Déficits budgétaires, faible croissance, instabilité politique et absence de réformes, sont les éléments centraux des inquiétudes récentes exprimées par Fitch et Moody's. Dans les prochains mois, certains économistes annoncent déjà que la France et la Belgique verront leurs notes effectivement dégradées par les agences de notation.

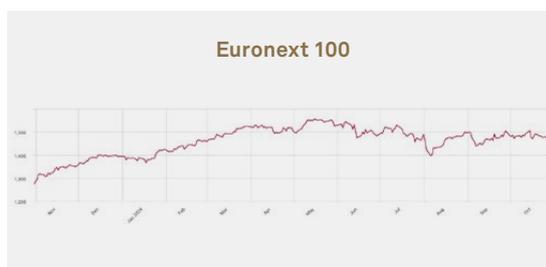
Eu égard à tous les éléments susmentionnés, ne pourrions-nous pas avancer l'hypothèse de voir - dans un futur proche - la France et la Belgique placées, comme la Grèce en 2012, sous la tutelle de l'Union européenne ?

Marchés boursiers

Adrian De Greve
Gestionnaire de portefeuille

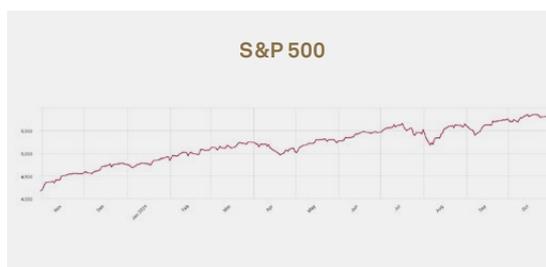
Europe

Les places boursières européennes ont lourdement chuté en octobre, pénalisées par les mauvais résultats de certains poids lourds de la cote, tels qu'ASML (-16,70%), L'Oréal (-13,72%), LVMH (-9,44%) et AB InBev (-8,45%), dans un contexte marqué également par une reprise de la hausse des taux d'intérêt. Malgré une économie en berne, le DAX allemand parvient à résister et ne recule que de 1,28%, tandis que l'Eurostoxx 50 affiche une baisse de 3,46%, principalement à cause des valeurs françaises (-3,74% pour le CAC 40) et néerlandaises (-3,95% pour l'AEX). L'Eurostoxx 600 ne fait pas mieux et recule de 3,35%.



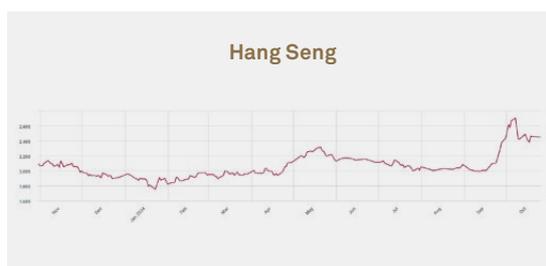
États-Unis

Les marchés ont été saisis de frayeur à Halloween, malgré plusieurs indicateurs américains révélant une vigueur économique inattendue aux États-Unis. En effet, certains résultats d'entreprises (comme ceux de Meta, Microsoft, Amazon, etc.) ont fait augmenter la volatilité et ont effacé tous les gains accumulés durant le mois d'octobre dans les derniers jours de la période. Ou bien est-ce le marché qui stresse à l'approche des élections américaines ? Le S&P 500 affiche une baisse de 0,99%. Le Nasdaq, qui avait enfin battu son précédent record, baisse de 0,85% et le Dow Jones recule encore plus (-1,34%).



Pays émergents

Les pays émergents ont suivi la tendance globale en octobre. Bien que l'Inde connaisse une vague spectaculaire d'introductions en bourse et continue de croître à des taux qui feraient pâlir n'importe quel autre pays, l'indice SENSEX 30 a corrigé de 7,42%. De plus, la Chine (indice MXCN en HKD), qui avait connu un rattrapage spectaculaire le mois précédent, termine le mois en baisse de 5,90%. L'Argentine continue de surperformer tous les indices avec un indice MERVAL (ARS) en progression de 8,92% en Octobre et de 98,85% depuis le début de l'année.



Agenda	Prévisionnel	Précédent	Publication
USA Indice de confiance des directeurs d'achat du secteur industriel	-	46,50	02/12
EMU Évolution de l'indice des prix à la consommation	-	0,30%	19/11
USA Indice de confiance des directeurs d'achat du secteur des services	-	56,00	04/12
USA Commande de biens durables (hors transport)	-	0,50%	27/11
EMU Décision taux d'intérêt de la BCE	-	3,40%	12/12
USA Évolution de l'indice des prix à la consommation hors énergie/alimentation (CPI) base mensuelle	-	0,30%	13/11
JAP Produit Intérieur Brut	-	2,90%	15/11
USA Vente au détail (hors voitures) - base mensuelle	-	0,50%	15/11
USA Décision taux d'intérêt de la Federal Reserve	-	5,00%	07/11

Taux d'intérêt

Emilie Mouton
Gestionnaire de portefeuille

Bien que la BCE et la Réserve fédérale (Fed) aient encore abaissé leurs taux en septembre, les taux du marché ont fortement augmenté en octobre. En prévision des élections américaines et vu que les deux partis en lice manquent clairement de discipline budgétaire, les investisseurs ont en effet exigé une prime de risque plus élevée (et donc un rendement plus élevé) sur leurs investissements. L'anticipation croissante d'une victoire de D. Trump aux élections a encore accentué cette tendance. Ainsi, il y a des spéculations selon lesquelles la banque centrale américaine (Fed) pourrait abaisser ses taux de manière moins marquée et plus lentement en cas de victoire de Trump. On s'attend en premier lieu à ce que le Républicain réduise les taxes intérieures s'il est réélu. Aux États-Unis, cela risque de mettre encore plus de pression sur un budget déjà mis à mal, mais aussi de faire repartir l'inflation à la hausse. La Fed aurait alors moins de marge de manœuvre pour abaisser les taux. D'un autre côté, il n'est pas exclu que Trump fasse pression sur la banque centrale pour qu'elle maintienne ses taux à un niveau bas, ce qui pourrait encore accroître les attentes en matière d'inflation. Pour l'instant, le président de la Fed, J. Powell, semble tenir bon. Si l'inflation et le marché du travail évoluent comme prévu, la Fed voudra poursuivre l'assouplissement de sa politique. En plus d'une légère baisse des taux en novembre, une deuxième réduction de taux de 25 pb devrait encore suivre en décembre. Pour 2025, les perspectives sont en revanche beaucoup plus incertaines. Le marché a aussi déjà revu à la baisse ses attentes en matière de réduction des taux, créant une courbe de rendement plus raide, où les taux à court terme baissent sous l'influence des annonces de la banque centrale, tandis que les taux à long terme continuent d'augmenter pour l'instant. Jusqu'à présent, les rendements plus élevés aux États-Unis font aussi

grimper les rendements de la zone euro. Mais une victoire républicaine pourrait avoir des conséquences économiques majeures pour le reste du monde et affecter la propension au risque des investisseurs. Pour protéger l'économie américaine, Trump souhaite en effet introduire des tarifs douaniers étendus. Comme cela risque de raviver l'inflation en dehors des États-Unis et de nuire à une croissance déjà fragile, un scénario de stagflation (une situation économique marquée par une inflation et un taux de chômage élevés et par un ralentissement de la croissance économique) fait partie des risques possibles. Dans un tel contexte, l'aversion au risque des investisseurs pourrait conduire à une demande accrue pour des obligations de meilleure qualité, ce qui pourrait à nouveau faire baisser les rendements sur l'ensemble de la courbe des taux. Bien entendu, il reste à voir dans quelle mesure le président élu appliquera effectivement les points de son programme et quelles seront ses priorités. Dans tous les cas, cela pourrait créer de la volatilité sur les marchés financiers. Cette volatilité a aussi récemment touché le Royaume-Uni, où le nouveau budget a été présenté l'avant-dernier jour du mois. Il en ressort que les dépenses publiques devraient fortement augmenter dans les années à venir. Cela aura pour effet d'augmenter le déficit budgétaire et l'inflation au Royaume-Uni, mais aussi de mettre sur le marché un grand nombre de nouvelles obligations d'État britanniques. Ces deux éléments réduisent les attentes en matière de baisse des taux au Royaume-Uni. Le taux d'intérêt à long terme au Royaume-Uni a ainsi atteint son niveau le plus élevé en un an.

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

USD 4,28%	+50 ⁽¹⁾ ↗ +41 ⁽²⁾ ↗	Belgique 2,98%	+23 ⁽¹⁾ ↗ +37 ⁽²⁾ ↗	Grèce 3,30%	+19 ⁽¹⁾ ↗ +24 ⁽²⁾ ↗	Portugal 2,80%	+10 ⁽¹⁾ ↗ +14 ⁽²⁾ ↗
EUR 2,39%	+27 ⁽¹⁾ ↗ +37 ⁽²⁾ ↗	Espagne 3,10%	+17 ⁽¹⁾ ↗ +10 ⁽²⁾ ↗	Irlande 2,71%	+24 ⁽¹⁾ ↗ +34 ⁽²⁾ ↗	⁽¹⁾ Différence sur un mois en points de base ⁽²⁾ Différence au 31/12/2023 en points de base	
Allemagne 2,39	+27 ⁽¹⁾ ↗ +37 ⁽²⁾ ↗	Finlande 2,87%	+22 ⁽¹⁾ ↗ +29 ⁽²⁾ ↗	Italie 3,65%	+20 ⁽¹⁾ ↗ -5 ⁽²⁾ ↘		
Autriche 2,87	+24 ⁽¹⁾ ↗ +27 ⁽²⁾ ↗	France 3,13%	+21 ⁽¹⁾ ↗ +57 ⁽²⁾ ↗	Pays-Bas 2,65%	+23 ⁽¹⁾ ↗ +32 ⁽²⁾ ↗		

Marchés obligataires

Emilie Mouton
Gestionnaire de portefeuille

La volatilité s'est emparée des marchés obligataires ce mois-ci. Ce sont surtout les marchés obligataires Investment Grade (IG) (obligations d'État et d'entreprises) qui ont été impactés par les attentes accrues d'une victoire républicaine aux élections américaines, le « Trump Trade ». Aux États-Unis, cela s'est traduit par une forte hausse des taux d'intérêt. Le rendement américain à 10 ans a augmenté de 50 points de base (pb) par rapport à la fin septembre. Il s'agit d'un mouvement notable après la baisse des taux « jumbo » de 50 pb que la Réserve fédérale (Fed) a effectuée le 18 septembre. Aux États-Unis, les obligations d'État et d'entreprises IG ont donc affiché des performances négatives de -2,4% et -2,2%. Les taux d'intérêt ont aussi augmenté dans la zone euro, mais plus modérément en raison des inquiétudes concernant la croissance européenne. Les obligations d'État ont dès lors aussi enregistré une performance mensuelle négative de -1,3% dans la zone euro. Les obligations d'entreprises IG ont un peu mieux performé et ont pu limiter leur performance négative à -0,4%, car les écarts de crédit ont continué à bien diminuer ce mois-ci. Pour les obligations à haut rendement (High Yield ou HY), ces écarts de crédit ont même baissé encore plus (tant dans la zone euro qu'aux États-Unis) en raison de facteurs techniques. L'offre de ce type d'obligations sur les marchés reste limitée pour l'instant, les entreprises attendant des taux d'intérêt plus favorables pour se refinancer, tandis que la demande reste élevée, les investisseurs souhaitant profiter des rendements attractifs que le marché a encore à offrir. En outre, les obligations HY ont généralement une durée plus courte, ce qui les rend moins sensibles aux hausses de taux d'intérêt. Les marchés des obligations à haut rendement ont dès lors affiché une performance de -0,6% aux États-Unis et de +0,7% dans la zone euro.

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

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

Source: Bloomberg

Rendement des obligations d'entreprises en euro

Qualité	Obligations d'entreprises EUR	
	Octobre 2024	Total 2024
Investment Grade	3,59%	-14
AAA	2,94%	26
AA	3,09%	-5
A	3,48%	-3
BBB	3,76%	-24
High yield	5,67%	-84

Source: Bloomberg

Rendement en fonction de la maturité

Maturité	Taux de référence en EUR	
	Octobre 2024	Total 2024
Euribor 3 mois	3,06%	-85
OLO 2 ans	2,43%	1
OLO 5 ans	2,60%	38
OLO 7 ans	2,76%	41
OLO 10 ans	2,98%	37
OLO 30 ans	3,51%	31

Source: Bloomberg

Sélection d'obligations

Devise	Nom	Coupon	Échéance	Prix indicatif	Rendement	Rating	Code ISIN	Par
USD	PepsiCo Inc	1,400%	25-02-2031	81,85%	4,77%	I+	US713448FA19	1 000
USD	United States of America	0,375%	31-07-2027	90,06%	4,27%	I++	US91282CAD39	1 000
USD	Berkshire Hathaway Inc	1,450%	15-10-2030	83,56%	4,65%	I++	US084664CW92	1 000
EUR	European Union	0,000%	04-10-2030	85,97%	2,59%	I+++	EU000A283859	1 000
EUR	Republic of Austria	0,000%	20-10-2028	90,98%	2,42%	I++	AT0000A2VB47	1 000
EUR	European Investment Bank	0,000%	14-01-2031	85,16%	2,63%	I+++	XS2283340060	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

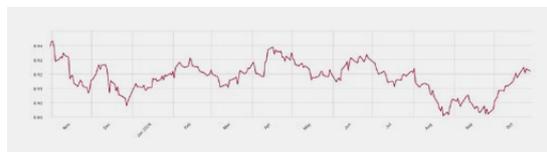
Arnaud Delaunay

Responsable du département d'Analyse Financière
& Chief Economist

USD/EUR ⁽¹⁾

En octobre 2024, la parité EUR/USD est passée de 1,12 USD à 1,08 USD. L'euro s'est affaibli sous l'effet des incertitudes économiques en Europe (notamment en Allemagne) et d'une demande accrue pour le dollar américain.

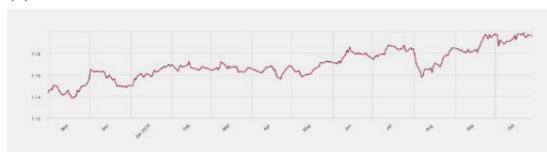
(1)



GBP/EUR ⁽²⁾

La devise britannique est montée à un plus haut face à l'euro depuis fin avril 2022. La livre sterling a été soutenue notamment par l'augmentation inattendue des ventes au détail au Royaume-Uni en septembre.

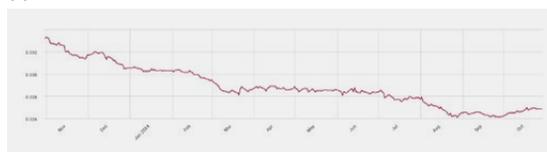
(2)



TRY/EUR ⁽³⁾

La livre turque montre quelques signes de stabilisation depuis plusieurs semaines grâce à l'apparente décreue de l'inflation. Après être montée jusqu'à 74% sur un an en mai, l'inflation turque a ralenti à 49% en septembre.

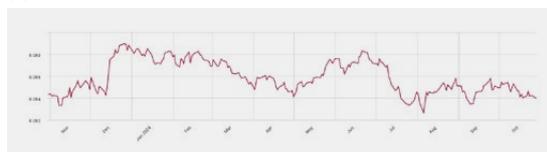
(3)



NOK/EUR ⁽⁴⁾

La Banque de Norvège ne souhaite pas toucher à son taux directeur cette année car elle craint que l'inflation n'atteigne pas son objectif de 2% avant fin 2027. Elle n'entrevoit donc qu'une première baisse de taux seulement l'année prochaine.

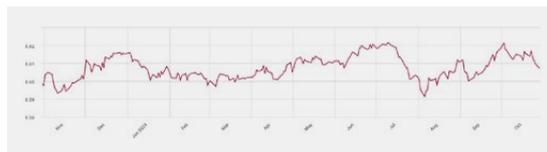
(4)



AUD/EUR ⁽⁵⁾

Malgré les récentes données économiques indiquant une faible croissance, le gouverneur de la Banque de réserve d'Australie a affirmé que la réduction immédiate du taux directeur n'était pas à l'ordre du jour.

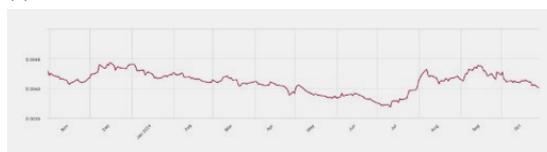
(5)



JPY/EUR ⁽⁶⁾

La crise politique au Japon a renforcé les perspectives d'un nouveau gouvernement. Dans cet environnement, l'agitation politique pourrait compliquer la tâche de la Banque du Japon dans sa tentative de sevrer l'économie de décennies de stimulants monétaires.

(6)



Les chiffres clés des devises

USD/EUR (USA) 0,92 +2,3% ⁽¹⁾ ↗ +1,4% ⁽²⁾ ↗	NOK/EUR (Norvège) 0,08 -1,9% ⁽¹⁾ ↘ -6,1% ⁽²⁾ ↘	AUD/EUR (Australie) 0,60 -2,6% ⁽¹⁾ ↘ -2,0% ⁽²⁾ ↘	PLZ/EUR (Pologne) 0,23 -1,6% ⁽¹⁾ ↘ -0,2% ⁽²⁾ ↘
GBP/EUR (G-B) 1,19 -1,3% ⁽¹⁾ ↘ +2,7% ⁽²⁾ ↗	DKK/EUR (Danemark)^(3,4) 13,41 -0,1% ⁽¹⁾ ↘ -0,1% ⁽²⁾ ↘	CAD/EUR (Canada) 0,66 -0,7% ⁽¹⁾ ↘ -3,6% ⁽²⁾ ↘	HUF/EUR (Hongrie)⁽³⁾ 0,25 -2,7% ⁽¹⁾ ↘ -6,1% ⁽²⁾ ↘
JPY/EUR (Japon)⁽³⁾ 0,60 -3,4% ⁽¹⁾ ↘ -5,9% ⁽²⁾ ↘	CHF/EUR (Suisse) 1,06 +0,2% ⁽¹⁾ ↗ -1,2% ⁽²⁾ ↘	CZK/EUR (Tchéquie)⁽³⁾ 3,95 -0,5% ⁽¹⁾ ↘ -2,2% ⁽²⁾ ↘	SEK/EUR (Suède) 0,09 -2,4% ⁽¹⁾ ↘ -3,9% ⁽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

La série de baisses de taux attendue en Europe a été contrariée par un rehaussement des taux longs en octobre dernier. L'immobilier coté en bourse a donc marqué le pas, affichant une performance en retrait par rapport au mois précédent ; simple pause selon nous, après trois mois de hausse des cours.

Les SIR belges ont reculé de 6,4% en moyenne en octobre, mois au cours duquel les plus fortes baisses ont été enregistrées par Care Property Invest (-13,2%), Cofinimmo (-12,2%) et Montea (-10,3%); seule QRF (+1,4%) a fait exception.

Le taux OLO belge à 10 ans a augmenté de 23 points de base au cours du mois écoulé, qu'il a clôturé à 2,97%. Sur la même période, le taux à 20 ans a augmenté de 13 points de base pour atteindre 3,38%. La courbe des taux s'est légèrement aplatie en conséquence.

Information financière

WDP a publié une croissance de ses bénéfices sous-jacents de 8% pour les neuf premiers mois de 2024. Son bénéfice EPRA par action s'est élevé à 1,09 EUR. L'entreprise confirme dès lors ses prévisions pour 2024, à savoir un bénéfice EPRA de 1,47 EUR par action. Malgré ces bons résultats, les investisseurs n'ont retenu qu'une seule phrase du communiqué de presse : «À court terme, WDP anticipe un léger refroidissement de conjoncture modérant la demande d'espaces logistiques et ralentissant la prise de décision des clients». En d'autres termes, WDP devra s'employer davantage pour louer ses locaux vacants. Les investisseurs ont immédiatement mis le titre en vente, faisant de WDP l'une des SIR les moins performantes du mois d'octobre; on notera néanmoins

que le CFO et un membre du Conseil d'Administration ont saisi l'occasion pour acheter des actions supplémentaires à des prix intéressants.

Montea a réalisé un résultat EPRA récurrent de plus de 16% au cours des neuf premiers mois de 2024. Compte tenu de l'augmentation de 12% du nombre d'actions, le bénéfice EPRA par action a augmenté de 4% pour atteindre 3,35 EUR. Montea a acquis avant 2023 le statut de FBI (pendant de nos SIR aux Pays-Bas), et a ainsi repris la provision de 3,7 millions EUR (0,18 EUR par action) constituée pour les impôts à payer; moyennant quoi le dividende pour 2024, payable en 2025, sera exceptionnellement augmenté de 0,14 EUR par action, soit un total de 3,74 EUR par action ou un taux de distribution de 80%. À partir du 1er janvier 2025, le statut de FBI aux Pays-Bas sera aboli et toutes les sociétés immobilières devront s'acquitter d'impôts sur leurs bénéfices sur le territoire néerlandais.

QRF s'efforce de rétablir son bilan et ses résultats: le taux d'occupation de son portefeuille est de 99,83%, ce qui est exceptionnellement élevé pour une société immobilière active dans le commerce de détail. Sa valeur comptable tangible (NTA) est passée de 15,09 EUR par action à la fin de 2023 à 15,66 fin septembre 2024, ce qui signifie que l'action se vend avec une décote de quelque 30%. Le taux d'endettement de QRF a baissé considérablement, passant de 52,19% à la fin de 2023 à 43,52% fin septembre 2024. Pour l'ensemble de l'année, QRF confirme sa prévision de dividende brut de 0,84 EUR par action.

Entreprise	Cours au 31.10.2024	Variations depuis			Cours/Bénéfice	Rendement
		1 mois	3 mois	12 mois		
Aedifica	59,05	-6,1%	0,4%	18,3%	12,2	6,6%
Care Property Invest	12,46	-13,2%	-9,4%	14,5%	12,0	8,1%
Inclusio	15,10	-3,5%	4,5%	31,1%	16,8	5,0%
XIOR	30,70	-9,3%	-1,3%	21,1%	13,9	5,8%
Home Invest Belgium	17,02	-8,6%	-1,4%	33,0%	16,7	6,3%
Cofinimmo	57,95	-12,2%	-2,5%	8,9%	9,0	10,6%
QRF	10,90	1,4%	6,3%	26,8%	10,9	7,3%
Retail Estates	62,10	-5,2%	-1,6%	16,1%	9,7	8,2%
Vastned Retail Belgium	30,50	-3,2%	5,3%	24,7%	13,3	7,5%
Ascencio	46,20	-5,0%	0,9%	17,9%	11,1	8,7%
Wereldhave Belgium	47,50	-4,2%	1,9%	21,4%	9,9	8,8%
Warehouses Estates Belgium	38,60	-1,0%	-0,3%	27,7%	10,4	8,5%
Montea	67,00	-10,3%	-15,5%	6,2%	14,3	5,5%
WDP	21,82	-8,9%	-13,0%	-2,1%	15,0	5,4%

Source: Company data, Leleux Associated Brokers

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
01/10/2024

ArcelorMittal (23,54 EUR)

Acheter (Précédent: Acheter – 17/11/2021)

Objectif de cours	29 EUR
Potentiel de hausse	+23%
Profil de risque	Élevé
Pays	Luxembourg
Secteur	Acier
Symbole ISIN	MT LU1598757687
Marché	Euronext Amsterdam
Capitalisation	20 milliards EUR
Cours/Bénéfices	7,8x
Cours/Actif Net	0,4x
Rendement	1,9%

Profil

ArcelorMittal est actif dans la sidérurgie. Le chiffre d'affaires par activité se répartit comme suit :

- Vente d'aciers plats au carbone (57%) ;
- Vente d'aciers longs au carbone (21%) ;
- Autres (22%).

La répartition géographique des ventes est la suivante : Allemagne (10%), France (7%), Pologne (6%), Espagne (6%), Europe (24%), États-Unis (13%), Brazil (12%), Amériques (13%), Asie et Afrique (9%).

ArcelorMittal prospérera-t-il mieux dans un monde protectionniste ?

La Chine domine le marché

Selon la World Steel Association, ArcelorMittal est le deuxième sidérurgiste mondial. Ce n'est certes pas si mal, mais la distance avec le numéro un, le groupe Baowu, est énorme. Cette entreprise chinoise a produit presque deux fois plus d'acier que son rival luxembourgeois l'année dernière. La présence de cinq autres acteurs chinois dans le top 10 ne devrait pas surprendre, car la Chine est aujourd'hui le plus grand marché de l'acier (54% et 51% de l'acier mondial est produit et consommé en Chine, respectivement) et, en tant que premier exportateur net, ce pays a un impact significatif sur les prix de l'acier dans le monde.

En Chine, la pandémie de Covid a été suivie d'une crise immobilière qui a creusé l'écart déjà existant entre l'offre et la demande nationale (de 56 millions de tonnes d'acier en 2020 à 123 millions de tonnes en 2023). Cette surcapacité croissante menace de faire baisser les prix au niveau mondial. Le cabinet d'études Kepler Cheuvreux estime donc qu'il est probable que les États-Unis, l'Union européenne et le Brésil prennent des mesures (plus) protectionnistes. Depuis des années, les Américains protègent leur marché intérieur de l'acier bon marché en provenance de Chine sous le prétexte de la sécurité nationale, ce qui est inacceptable selon l'Organisation mondiale du commerce. L'Union européenne (UE) fait essentiellement la même chose, mais par souci environnemental et au nom d'une concurrence loyale. En 2026, le « Mécanisme d'ajustement carbone aux frontières » entrera définitivement en vigueur. Toute personne souhaitant importer de Chine (ou d'ailleurs) de l'acier non respectueux de l'environnement devra s'acquitter de droits d'importation, dont le prix dépendra de la quantité de CO2 émise lors de la fabrication de cet acier. Le Brésil est

également entré dans une spirale protectionniste, cherchant refuge dans une combinaison de quotas et de droits d'importation depuis avril. Toutes ces mesures profiteront à ArcelorMittal. En 2023, 15% de sa production d'acier se fera en Amérique du Nord, 49% en Europe et 24% au Brésil.

ArcelorMittal prend une participation dans Vallourec

Le 6 août 2024, ArcelorMittal a déboursé un peu moins d'un milliard d'euros pour acquérir une participation stratégique (28,40%) dans Vallourec. 85% de la capacité de production de cette entreprise se trouve aux États-Unis et au Brésil. Selon Kepler Cheuvreux, cette décision est indissociable de l'Inflation Reduction Act, une loi américaine qui encouragera des investissements massifs dans les infrastructures au cours des prochaines années.

Un solide bilan

Au 30 juin 2024, la dette d'ArcelorMittal s'élevait à 11 milliards de dollars, une cacahuète pour une entreprise qui dispose de 6 milliards de dollars de trésorerie et de 54 milliards de dollars de fonds propres. Malgré cela, l'entreprise obtient une note très médiocre (« BBB- »), c'est-à-dire tout juste « Investment Grade » de la part de S&P. La première agence de notation du monde s'interroge sur les énormes investissements destinés à mettre les méthodes de production en conformité avec les règles environnementales de plus en plus strictes de l'UE.

Recommandation

Nous sommes à l'« Achat » avec un objectif de cours à 29 EUR.

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
09/10/2024

Visa (274,96 USD)

Renforcer (Précédent: N/A)

Objectif de cours	309 USD
Potentiel de hausse	+12%
Profil de risque	Modéré
Pays	États-Unis
Secteur	Services Financiers
Symbole ISIN	V US92826C8394
Marché	New York Stock Exchange
Capitalisation	459 milliards USD
Cours/Bénéfices	28x
Cours/Actif Net	13x
Rendement	0,75%

Profil

Visa est spécialisé dans l'émission et la commercialisation de cartes de paiement. L'activité du groupe s'organise essentiellement autour de 2 pôles :

- Vente de moyens de paiement : cartes de crédit, cartes de débit, cartes de paiement en ligne, cartes pré-payées, etc. ;
 - Prestations de services.
- 43% du chiffre d'affaires est réalisé aux États-Unis.

Visa est le réseau de cartes de crédit le plus puissant

Quatre grands réseaux de cartes de crédit aux États-Unis

Les Américains aiment payer avec leur carte de crédit. Pas moins de 215 millions d'Américains en possèdent au moins une. Après tout, dépenser de l'argent fait mal et les gens sont donc ravis de repousser le paiement de quelques semaines. Cela permet également de gagner des points de fidélité. Les personnes qui utilisent fréquemment leur carte obtiennent des réductions sur les séjours à l'hôtel, les visites au restaurant, etc. Bien entendu, ces avantages ne sont pas totalement gratuits puisqu'ils sont en partie financés indirectement. Le reste vient de la poche des hôteliers, des restaurateurs et des commerçants.

Aux États-Unis, il existe de nombreux émetteurs de cartes de crédit. Il s'agit d'institutions financières telles que Bank of America, Capital One, Citibank, etc. Ces émetteurs de cartes déterminent le montant du crédit accordé et décident si une transaction est approuvée ou non. En coulisses, cependant, ces institutions financières dépendent de quatre autres sociétés. Il s'agit de deux géants (Visa et Mastercard) et deux acteurs plus petits (Discover et American Express).

Discover va fusionner avec Capital One

Capital One, une banque américaine qui se présente comme le troisième distributeur de cartes Visa et Mastercard dans son rapport annuel, envisage d'acquérir Discover. Un communiqué de presse daté du 19 février 2024 affirme que cela permettra de créer un réseau de paiement d'envergure (70 millions de commerçants connectés dans plus de 200 pays). Richard Fairbank, fondateur et CEO de Capital One, ne cache pas son ambition. « L'acquisition de Discover est une occa-

sion unique de construire un réseau de paiement capable de rivaliser avec les plus grands réseaux de paiement », affirme-t-il. Cependant, Discover a encore un long chemin à parcourir avant de devenir une réelle menace pour Visa et Mastercard. Selon une étude de Capital One Shopping, Discover détient une part de marché de 2% aux États-Unis. C'est moins qu'American Express (11%) et très loin de Mastercard (25%) et de Visa (61%).

La majeure partie des bénéfices peut aller aux actionnaires

Visa génère d'énormes flux de trésorerie d'exploitation et, étant donné que son modèle d'entreprise ne nécessite pas d'importantes dépenses en capital, la majeure partie de ces flux est utilisé soit pour rembourser la dette, soit pour rémunérer les actionnaires. L'entreprise n'a pas besoin de rembourser ses dettes. Au 30 juin 2024, l'entreprise n'a que 21 milliards de dollars de dettes financières, un montant négligeable pour une entreprise qui a enregistré un bénéfice d'exploitation de 21 milliards de dollars lors de son dernier exercice. Au cours des trois exercices se terminant le 30 septembre 2021, 2022 et 2023, Visa a dépensé respectivement 11, 15 et 16 milliards de dollars pour des programmes de rachat et des paiements de dividendes.

Recommandation

Nous sommes à « Renforcer » avec un objectif de cours à 309 USD.

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
14/10/2024

Tesla (217,80 USD)

Réduire (Précédent: Acheter – 26/01/2024)

Objectif de cours	216 USD
Potentiel de hausse	-1%
Profil de risque	Élevé
Pays.....	États-Unis
Secteur	Auto
Symbole ISIN	TSLA US88160R1014
Marché.....	Nasdaq
Capitalisation.....	696 milliards USD
Cours/Bénéfices	96x
Cours/Actif Net.....	10x
Rendement.....	N/A

Profil

Tesla conçoit, construit et vend principalement des véhicules électriques (80% du chiffre d'affaires au premier semestre 2024). L'entreprise développe également des systèmes de production et de stockage d'énergie (10%). Le reste du chiffre d'affaires (10%) est généré par la vente de pièces détachées, le réseau de stations de recharge et d'autres activités.

Les modèles 3 et Y représentent 95% des voitures produites, tandis que le Cybertruck et les modèles S et X représentent les 5% restants.

Le Robotaxi sent le désespoir

Le moteur de la croissance s'essouffle

Qu'un constructeur automobile soit valorisé comme une entreprise de croissance qui ne puisse plus produire de chiffres spectaculaires peut sembler étrange, mais c'est pourtant la réalité. Au premier trimestre 2024, il s'est vendu 9% de voitures Tesla en moins qu'au cours des trois premiers mois de 2023, le deuxième trimestre 2024 a également baissé en glissement annuel (-5%) et le taux de croissance du troisième trimestre n'a pas été particulièrement spectaculaire (+6%). Dans les 39 communiqués trimestriels publiés depuis 2015, nous ne trouvons que deux autres cas où le taux de croissance était inférieur à 15%, à savoir au début de la crise Covid-19 (le deuxième trimestre 2020) et au troisième trimestre de 2017, lorsque les ventes des Model S et X ont été entravées par le démarrage du Model 3.

Le rêve de devenir un constructeur de masse plus important que Volkswagen et Toyota semble plus éloigné que jamais. La promesse d'augmenter le nombre de voitures vendues de 50% par an en moyenne a été répétée dans chaque présentation entre le quatrième trimestre 2020 et le troisième trimestre 2023, mais depuis, on ne l'entend plus. En outre, nous constatons un changement dans le dernier « impact report » de Tesla, un document volumineux dans lequel l'entreprise fait étalage de son impact positif sur la société au sens large. La version la plus récente (publiée en mai 2024) n'affirme plus que Tesla contribuera à réduire les émissions mondiales de CO2 en produisant 20 millions de véhicules électriques par an à partir de 2030. Dans les trois versions précédentes de ce document, cette promesse était pourtant mise en avant.

Le Robotaxi ne sauvera pas Tesla

Le chiffre d'affaires aurait besoin d'un coup de pouce. On espère que l'introduction d'un Robotaxi y contribuera. L'idée de produire une voiture qui se déplace de manière entièrement autonome et génère des revenus en tant que taxi lorsque son propriétaire n'en a pas besoin est une idée que Musk a lancée en 2019, mais qu'il a récemment rectifiée.

Cependant, il est très peu probable que cela ait un impact significatif sur les recettes. Outre l'absence d'un cadre législatif et d'une infrastructure de bornes de recharge entièrement automatisée, nous sommes préoccupés par le principe GIGO. GIGO signifie « garbage in, garbage out », une expression informatique qui souligne que les logiciels ne peuvent fournir des informations intéressantes que s'ils sont alimentés par des données utiles. Tesla prétend disposer d'une énorme quantité de data puisque ses clients ont déjà parcouru un total de 2,6 milliards de kilomètres avec sa technologie FSD (une aide à la conduite avancée), mais ces informations ont été collectées en grande partie avec des caméras et non avec des capteurs LiDAR plus performants.

En bref, Tesla relègue au second plan ses objectifs mesurables et parie sur des taxis entièrement automatisés, non pas parce qu'ils disposent de capacités technologiques impressionnantes, mais parce que la fabrication de voitures ordinaires s'est avérée plus difficile qu'on ne le pensait au départ.

Recommandation

Nous sommes à « Réduire » avec un objectif de cours à 216 USD.

Gestion de portefeuille

Julien Decraecker

Responsable du département de Gestion de Portefeuille
& Chief Investment Officer

Environnement

En octobre, les marchés financiers ont évolué avec prudence, attendant le dénouement de l'élection présidentielle américaine. Cette retenue s'explique également par la publication de résultats trimestriels moins convaincants, ravivant les craintes d'un ralentissement économique plus marqué. La majorité des classes d'actifs clôturent ainsi le mois en territoire négatif, un fait relativement rare dans cette année 2024 qui reste globalement très favorable pour l'ensemble des marchés financiers.

En date de rédaction, nous pouvons confirmer que les anticipations de marché observées en octobre étaient justes : Donald Trump a été élu président des États-Unis, démontrant une fois de plus que les marchés financiers peuvent souvent anticiper les changements politiques et économiques majeurs. En plus de la présidence, le parti républicain a pris le contrôle du Sénat et détient une avance significative à la Chambre des représentants, offrant ainsi à Donald Trump une marge de manœuvre plus large pour mettre en œuvre ses politiques. Outre un programme axé sur un contrôle plus strict de l'immigration, le nouveau président souhaite soutenir les entreprises américaines en réduisant la fiscalité et en allégeant certaines réglementations, notamment sur la capitalisation des institutions financières. Les relations géopolitiques et économiques avec d'autres partenaires internationaux joueront également un rôle crucial, avec une probable hausse des tarifs douaniers à l'horizon. Toutes ces mesures visent à stimuler fortement l'économie américaine, avec des répercussions potentielles sur l'inflation et la politique monétaire actuelle d'assouplissement.

Pour les actions, les principales places boursières mondiales ont vu une partie des gains accumulés depuis le début de l'année s'effacer au cours de la dernière semaine du mois. L'écart de performance entre les États-Unis et l'Europe, qui devrait se creuser davantage dans les mois à venir, s'est nettement accentué. Les marchés européens souffrent de prévisions de croissance plus modestes et de pressions inflationnistes persistantes, qui pèsent sur leurs indices, tandis que le marché américain affiche une meilleure résilience. Deux secteurs continuent de progresser : le secteur financier et celui des petites et moyennes entreprises, bénéficiant de l'optimisme suscité par l'élection présidentielle. Après un mois de septembre exceptionnel, le marché chinois a montré des signes de ralentissement, laissant penser que des mesures gouvernementales supplémentaires pourraient être nécessaires pour anticiper l'impact potentiel de la future politique internationale américaine.

Un autre élément marquant de ce mois d'octobre est l'évolution des taux d'intérêt. Les marchés obligataires ont, dans l'ensemble, affiché de mauvaises performances. Après avoir initialement réagi favorablement aux premières baisses de taux des banques centrales, les investisseurs ont revu leurs attentes de nouvelles réductions à la baisse, en raison de publications économiques plus solides. En Europe, la hausse des taux est restée limitée dans un contexte de perspectives de croissance plus modérées, tandis qu'aux États-Unis, les investisseurs intègrent probablement l'impact potentiel de la politique intérieure visée par le camp républicain. Les écarts de rendement des obligations d'entreprises sont restés faibles, illustrant la résilience actuelle de la plupart des entreprises.

Nous abordons les derniers mois de l'année avec une approche prudente mais optimiste, en restant attentifs aux développements des conflits géopolitiques, aux évolutions régionales et sectorielles, ainsi qu'à la performance des différentes classes d'actifs. Notre stratégie d'investissement reste globalement inchangée. Notre position neutre en actions nous a permis de bénéficier pleinement de l'appréciation des valorisations, et notre surpondération sur les États-Unis s'avère particulièrement judicieuse dans le contexte politique et économique actuel. La diversification sectorielle de notre portefeuille nous permet également de bien absorber les rotations observées sur les marchés.

La remontée des taux nous offre une opportunité d'achat que nous exploitons pour renforcer nos portefeuilles obligataires. La solidité de notre portefeuille repose sur une sélection rigoureuse d'émetteurs de qualité, tout en maintenant une diversification le long de la courbe des taux et dans diverses catégories de crédit. De façon générale, la volatilité actuelle crée des occasions d'achat et de vente dont nous souhaitons tirer parti ; pour cela, nous maintenons une réserve de liquidités qui pourra être mobilisée rapidement.

Transactions

Deux positions de notre portefeuille d'actions individuelles ont été vendues au cours des dernières semaines. D'abord, nous avons pris des bénéfices sur le titre PayPal. Étant donné le potentiel de croissance future plus limité de cette action par rapport à d'autres sur le marché, cette vente illustre parfaitement notre approche de gestion active, qui vise à tirer pleinement parti des rallyes boursiers pour générer de solides plus-values pour nos clients. Ensuite, nous avons également décidé de retirer le titre Alphabet de notre portefeuille. Bien que l'action conserve un potentiel intéressant pour un investissement à long terme, le géant technologique fait face à des accusations de pratiques anticoncurrentielles et d'abus de position dominante, entraînant plusieurs procédures judiciaires. Même si ces affaires n'ont pour l'instant qu'un faible impact sur le cours de l'action, elles pourraient affecter son modèle économique et ses bénéfices futurs. Nous avons donc choisi de sécuriser nos gains dès à présent.

Pour maintenir notre exposition au marché, les liquidités issues de ces deux ventes ont été réinvesties dans deux de nos positions diversifiées sur le marché américain. Nous avons renforcé nos investissements dans les fonds BNP Disruptive Technology et Neuberger Berman US Equity, afin de conserver une allocation en actions proche de la neutralité tout en restant surpondérés sur la région américaine et le secteur technologique.

Perspectives et points d'attention

L'impact de l'élection de Donald Trump sur les marchés financiers

L'évolution des conflits géopolitiques mondiaux

La surperformance des indices américains par rapport à l'Europe

La rotation sectorielle sur les marchés financiers

Le document des informations clés et le prospectus doivent être lus avant toute décision d'investir ainsi que toutes les caractéristiques et objectifs d'investissement.

Leleux Invest Responsible World FOF
Classe R - Capitalisation - BE6304593781

Un compartiment de Leleux Invest, SICAV gérée par la société de gestion d'OPCVM de droit belge Leleux Fund Management & Partners S.A.

En quoi consiste ce produit ?

Ce fonds est un compartiment de la Sicav Leleux Invest. Leleux Invest est une Sicav de droit belge répondant aux conditions de la Directive 2009/65/CE.

Objectifs et stratégie d'investissement

Objectifs du produit Le fonds a pour objectif de procurer aux investisseurs une croissance du capital sur le long terme en procédant à des placements diversifiés, essentiellement indirects, en particulier via des investissements en autres OPC dont les gestionnaires sont signataires des principes d'investissement responsable sous le parrainage de l'ONU (United Nations Principles for Responsible Investment) et/ou intègrent dans leur processus d'investissement, un filtre de sélection des valeurs basé sur les critères de développement durable, environnementaux, sociaux ou de gouvernance d'entreprise. Ces critères sont par exemple l'intensité des émissions de gaz à effet de serre, le traitement de l'eau, l'amélioration des conditions de vie et du travail, l'indépendance des organes de gestion des sociétés, la transparence, etc. Afin de réduire le risque intrinsèque du fonds l'investissement est largement diversifié internationalement et réparti entre différents organismes de placement collectif (OPC, OPCVM) eux-mêmes investis dans différentes classes

d'actifs (obligations, obligations convertibles, actions etc.) dans une perspective à moyen ou long terme. L'optimisation de l'appréciation du capital est recherchée dans l'allocation des actifs ainsi que dans la sélection des gestionnaires. Aucune garantie formelle quant au résultat d'investissement, ou quant au remboursement du capital initial, ne peut être octroyée au fonds ou à ses actionnaires.

Indice de référence Le fonds est géré de manière active. Le gestionnaire dispose d'une certaine discrétion dans la composition du portefeuille du fonds dans le respect des objectifs et de la politique d'investissement du fonds.

Politique de distribution Tous les revenus que le fonds perçoit sont réinvestis.

Les risques associés à ce fonds

Indicateur de risque

1	2	3	4	5	6	7
← Risque le plus faible						Risque le plus élevé →
L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit 5 ans.						
Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour.						

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe de risque entre basse et moyenne. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre faible et moyen et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée.

Risque de change: risque qu'une variation de taux de change réduise la valeur des actifs en portefeuille.

Risque de capital: risque que le capital investi ne soit pas totalement récupéré.

Risque de crédit: risque que la défaillance d'un émetteur ou d'une contrepartie réduise la valeur du portefeuille.

Risque d'inflation: risque que l'inflation érode la valeur réelle des actifs en portefeuille.

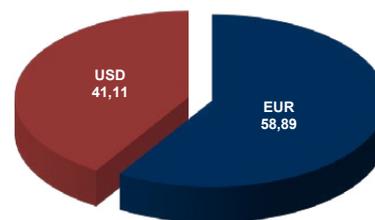
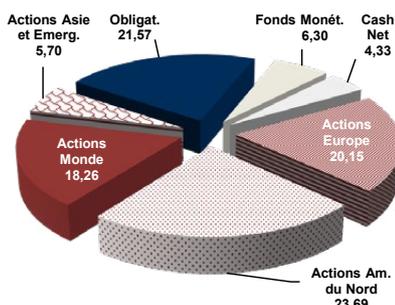
Risque lié à des facteurs externes: incertitude quant à la pérennité de l'environnement fiscal.

Ce produit ne prévoyant pas de protection contre les aléas de marché, vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement.

Si nous ne sommes pas en mesure de vous verser les sommes dues, vous pouvez perdre l'intégralité de votre investissement.

Des informations complètes sur les risques sont disponibles dans le prospectus.

Allocation du portefeuille en pourcentage (*)



CLASSE D'ACTIFS - SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

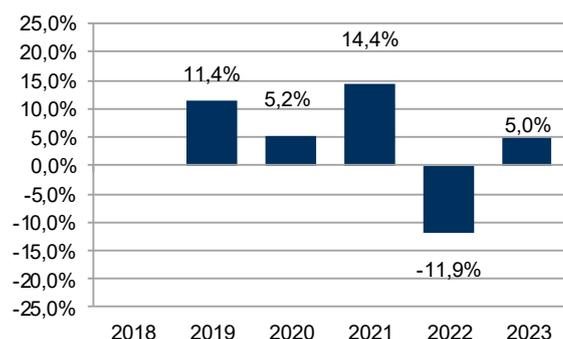
DEVISE - SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

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

Performances et statistiques

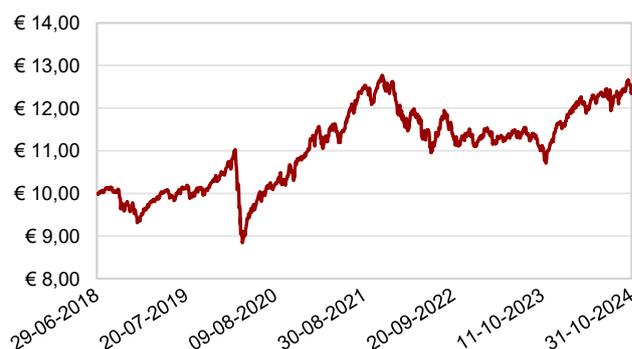
Les rendements cités et l'évolution de la VNI ont trait aux années écoulées. Ils ne sont pas indicatifs de performances futures et peuvent être trompeurs. Les chiffres tiennent compte des frais de gestion et des autres frais récurrents, mais non des commissions de commercialisation (entrée) ni des taxes 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 31 OCTOBRE 2024	12,37€
VNI PLUS HAUT [15 NOVEMBRE 2021]	12,77€
VNI PLUS BAS [20 MARS 2020]	8,84€
1 AN REND. CUMULÉ	12,97%
3 ANS REND. ACTUARIEL	-0,58%
REND. ACTUARIEL DEPUIS LE LANCEMENT	3,41%

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

Statistiques

VOLATILITÉ ANNUALISÉE SUR 3 ANS	7,68%
SHARPE RATIO (3 ANS)	-0,36
PORTFOLIO TURNOVER (AU 28/06/2024)	1,66%
ASSET TEST (AU 31/12/2023)	31,03%

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

Données relatives au portefeuille (*)

NOMS DES GESTIONNAIRES	RÉGION/SECT	POIDS %
LIONTRUST GLOBAL FUNDS	ACTIONS AM. NORD	10,59
DEGROOF PETERCAM ASSET MNGT	ACTIONS EUROPE	8,80
ELEVA CAPITAL SAS	ACTIONS EUROPE	7,55
KBA CONSULTING MNGT	ACTIONS AM. NORD	7,19
AMUNDI ASSET MNGT	FONDS MONÉTAIRE	6,30

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

NOMBRE DE FONDS EN PORTEFEUILLE	17
NBR. DE NOUVEAUX FONDS ACHETÉS	0
NBR. DE FONDS ENTIÈREMENT LIQUIDÉS	0
ENCOURS SOUS GESTION DU COMPARTIMENT EN MILLIONS €	40,61

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 RESPONSIBLE WORLD FOF R CAP	CODE ISIN:	BE6304593781
DOMICILE:	SICAV DE DROIT BELGE UCITS	SOUSCRIPTION MINIMUM:	1 ACTION
DATE DE LANCEMENT:	12 JUIN 2018	FRAIS COURANTS (28/06/2024) :	2,03%/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 19 BIS SUR LA PLUS VALUE:	30% (**)
GESTIONNAIRE:	LELEUX FUND MANAGEMENT & PARTNERS SA	DURÉE D'EXISTENCE DU PRODUIT :	ILLIMITÉE
ADMINISTRATEUR:	CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH	RÉVISEUR:	MAZARS

(**) Le compartiment est susceptible d'investir plus de 10% de ses actifs dans des créances. Par conséquent, lors de la vente de ses parts de capitalisation, l'actionnaire est susceptible de devoir supporter le précompte mobilier 19 Bis. la base imposable sera constituée de la différence entre le cours d'achat et le cours de vente, pondérée par le pourcentage d'obligations détenues par le fonds au moment de la vente (baptisé Asset Test).

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.	PORTOFOLIO TURNOVER	Cet indicateur mesure le volume de transactions effectuées dans le portefeuille. Il est calculé annuellement et exprimé en pourcentage des encours sous gestion.
ASSET TEST	Test qui détermine si le compartiment investi directement ou indirectement plus de 10% de son patrimoine dans le créances visées par l'article 19 Bis CIR92.	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 exceptionnelles 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		

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/WORLDRESPONSIBLE?OpenDocument&Lang=FR>. Les VNI sont publiés 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 \(leleuxinvest.be\)](#)

(1) Anti-Dilution Levy: pour plus d'informations, vous pouvez vous référer au prospectus : [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:

25.10.2024

www.leleux.be

0800/255 11

