



LELEUX ASSOCIATED BROKERS

SOCIETE DE BOURSE
BEURSVENNOOTSCHAP

Revue mensuelle

Leleux Associated Brokers
Janvier 2025



Sommaire

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



Édito

Chaque début d'année est l'occasion de prendre de bonnes résolutions, comme celle d'optimiser vos placements. Avec quelques gestes simples, vous pouvez tirer parti d'avantages immédiats tout en simplifiant la gestion de vos investissements.

Parmi les priorités à ne pas négliger, pensez à profiter des avantages fiscaux offerts par la législation belge. Par exemple, vous pouvez bénéficier d'une exonération sur une tranche de 800 euros de dividendes, soit un avantage fiscal de 240 euros par contribuable. D'autres avantages fiscaux faciles à engranger existent aussi, comme la réduction du précompte mobilier étranger à la source sur les actions. Leleux Associated Brokers vous aide gratuitement à bénéficier de taux de précompte réduits dans divers pays européens et nord-américains.

Par ailleurs, effectuer un versement dans l'Épargne-Pension avant le 31 décembre 2025 peut vous procurer un avantage fiscal allant jusqu'à 30% du montant investi. Si vous préférez une approche automatisée, le Plan d'Investissement Périodique est une solution idéale. Il vous permet d'investir régulièrement dans votre fonds d'Épargne-Pension, à la fréquence de votre choix, sans effort. Une méthode simple et sereine pour épargner en toute tranquillité.

Leleux Associated Brokers a toujours placé l'innovation au cœur de ses priorités. Dès lors, pourquoi ne pas franchir le pas vers nos solutions digitales ? Simples, sécurisés et intuitifs, nos outils vous facilitent la gestion quotidienne de vos

investissements, tout en maintenant votre relation privilégiée avec votre chargé de clientèle habituel. Grâce au site Leleux Online et à l'app MyLeleux, vous bénéficiez d'un accès à votre portefeuille 24h/24 et 7j/7. Vous pouvez suivre les marchés en temps réel, consulter vos positions et passer vos ordres de bourse en seulement quelques clics. L'app MyLeleux propose désormais des fonctionnalités avancées telles que l'identification via la reconnaissance faciale ou l'empreinte digitale, selon les options disponibles sur votre téléphone. Une solution simple, plus rapide et parfaitement sécurisée pour gérer sereinement vos investissements.

Si vous désirez bénéficier de ces avantages, prenez rendez-vous dès aujourd'hui avec votre chargé de clientèle. Nous nous ferons un plaisir de mettre en place ces solutions et de vous faire bénéficier de ces services. Vous pourrez par la même occasion faire le point sur votre portefeuille, ajuster votre profil d'investisseur MiFID, ou encore définir un mot de passe personnel pour vos instructions passées par téléphone.

Profitez également de ce rendez-vous pour mettre à jour vos informations personnelles, comme votre adresse e-mail ou numéro de GSM. Vous recevrez, si vous le souhaitez, gratuitement des alertes et actualités pertinentes, des opportunités d'investissement et des notifications instantanées pour suivre vos placements de près.

Au nom de tous nos collaborateurs, permettez-moi de vous présenter nos meilleurs vœux de santé, de bonheur et de prospérité pour l'An Neuf.

Olivier Leleux
Président du Comité de Direction

Les chiffres clés du mois

AEX 25 (Pays-Bas) 878,63 -0,4% ⁽¹⁾ ↘ +11,7% ⁽²⁾ ↗	DAX (Allemagne) 19 909,14 +1,4% ⁽¹⁾ ↗ +18,8% ⁽²⁾ ↗	DJ Stoxx 50 (Europe) 4 308,63 -0,5% ⁽¹⁾ ↘ +5,3% ⁽²⁾ ↗	TS 300 (Canada) 24 727,94 -3,6% ⁽¹⁾ ↘ +18,0% ⁽²⁾ ↗
BEL 20 (Belgique) 4 264,53 +0,9% ⁽¹⁾ ↗ +15,0% ⁽²⁾ ↗	FTSE (G-B) 8 173,02 -1,4% ⁽¹⁾ ↘ +5,7% ⁽²⁾ ↗	Dow Jones (USA) 42 544,22 -5,3% ⁽¹⁾ ↘ +12,9% ⁽²⁾ ↗	NIKKEI (Japon) 39 894,54 +4,4% ⁽¹⁾ ↗ +19,2% ⁽²⁾ ↗
CAC 40 (France) 7 380,74 +2,0% ⁽¹⁾ ↗ -2,2% ⁽²⁾ ↘	SMI (Suisse) 11 600,90 -1,4% ⁽¹⁾ ↘ +4,2% ⁽²⁾ ↗	NASDAQ (USA) 19 310,79 +0,5% ⁽¹⁾ ↗ +28,6% ⁽²⁾ ↗	MSCI World 3 707,84 -2,7% ⁽¹⁾ ↘ +17,0% ⁽²⁾ ↗

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

Que se passe-t-il au sein des Banques centrales ?

Depuis quelques années, de nombreuses Banques centrales en zone euro ont enregistré d'importantes pertes comptables. Le citoyen belge doit par exemple avoir comme ordre de grandeur que la Banque Nationale de Belgique a enregistré une perte de 3.370 millions d'euros en 2023 (dans le sillage d'une perte de 580 millions d'euros en 2022...). Cette situation est largement liée à la période prolongée de taux d'intérêt très bas, voire négatifs, suivie d'une spectaculaire remontada des taux. Voici schématiquement les principaux éléments à retenir pour comprendre cette mécanique comptable :

1- Achats d'actifs à faible rendement : pendant la période de taux bas, voire négatifs, les Banques centrales ont massivement acheté des titres, et particulièrement des obligations d'État, à des rendements très faibles. En 2023, ces titres représentaient plus de 65% des actifs de l'Euro-système (organe qui regroupe la Banque centrale européenne et les Banques centrales nationales des États membres de l'Union européenne ayant adopté l'euro).

2- Financement par création de réserves : les achats des obligations d'états ont été largement financés par la création de réserves bancaires (= la contrepartie comptable au passif pour les achats figurants à l'actif), or avec la hausse rapide des taux pour lutter contre l'inflation, les Banques centrales se retrouvent donc à devoir payer des intérêts élevés sur les réserves, tout en percevant de faibles intérêts sur leurs actifs achetés dans le passé.

3- Décalage temporel : le décalage entre des actifs à long terme à faible rendement et des passifs à court terme à coût élevé crée une situation de perte qui devrait persister plusieurs années. À titre d'illustration, les obligations détenues par les Banques centrales qui offrent des rendements faibles (car elles ont été achetées lorsque les taux étaient proches de zéro) ont une durée moyenne restante de 7 ans. En outre, la taille du bilan de l'Euro-système a été multipliée par près de 9 entre 1999 et 2023, amplifiant l'impact de ce phénomène.

En résumé, les pertes de Banques centrales en Europe sont le résultat direct des politiques monétaires non conventionnelles qu'elles ont elles-mêmes adoptées pour 1/ éviter l'implosion de la zone euro (notamment durant la crise Grecque en 2010-2012, puis 2015) et pour 2/ stimuler l'économie lors des crises économiques successives, et notamment lors de la pandémie de Covid-19.

Les conséquences des pertes comptables des Banques centrales sont multiples. En effet, les pertes prolongées peuvent en premier lieu tout simplement compromettre la crédibilité des Banques centrales nationales (voire de la BCE) auprès des investisseurs, mais aussi du grand public qui pourrait faire pression sur les politiciens (ce qui potentiellement menacerait l'indépendance des institutions monétaires). En outre, au niveau comptable, les pertes des Banques centrales ont un impact direct sur les budgets des États. Habituellement, les profits des Banques centrales sont transférés aux budgets des États, or en cas de pertes, les transferts cessent, réduisant in fine les recettes budgétaires. Enfin, et dans le pire des cas, les gouvernements (c'est-à-dire les contribuables...) peuvent être amenés à recapitaliser les Banques centrales pour restaurer leur solvabilité.

En octobre dernier, la Banque nationale de Belgique a publié une étude intitulée « Pertes des banques centrales : causes et conséquences » ("Central bank losses : causes and consequences"), et nous trouvons ici très utile de partager la conclusion - et donc la vision - qu'a la Banque nationale de Belgique sur ce sujet épineux des pertes comptables :

« Après plus de 20 ans de rentabilité, plusieurs banques centrales de l'Euro-système, comme d'autres de leurs homologues dans le monde, ont récemment enregistré des pertes. (...) Dans ce contexte, une double conclusion se dégage. Premièrement, il convient de communiquer clairement sur les causes et les conséquences des pertes des banques centrales. Deuxièmement, si une situation temporaire de pertes ou même de valeur nette négative n'est pas nécessairement problématique, il n'en va pas de même si des pertes importantes s'étendent sur une période prolongée. En particulier, dans l'hypothèse où ces dernières ne pourraient pas être compensées par les bénéfices futurs escomptés, une recapitalisation par le gouvernement pourrait être la seule issue. À l'heure actuelle, une injection de capital par l'autorité budgétaire n'est pas à l'ordre du jour dans la zone euro. Néanmoins, pour qu'elle soit réellement indépendante dans l'exercice de ses missions, une banque centrale doit être certaine d'obtenir en dernier ressort le soutien de l'autorité budgétaire en cas de pertes plus extrêmes ».

Marchés boursiers

Adrian De Greve
Gestionnaire de portefeuille

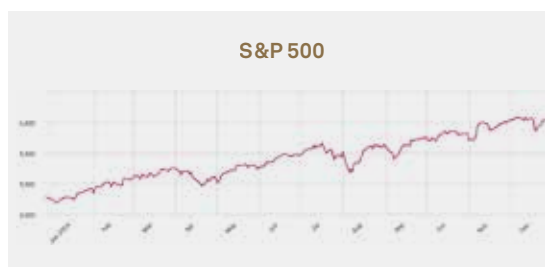
Europe

En France, l'instabilité politique à la suite du renversement du gouvernement du Premier ministre Michel Barnier n'a pas empêché le CAC 40 de progresser de 1,99% sur le mois. La Banque centrale européenne a également contribué à animer les marchés en abaissant ses taux directeurs de 25 points de base. Cependant, le DAX a légèrement reculé de 0,12%, tandis que le FTSE 100 britannique a enregistré une baisse plus marquée de 1,68% en décembre. À l'échelle continentale, l'indice Stoxx 600, qui a gagné 5,80% sur l'ensemble de l'année 2024, a perdu 1,17% en décembre, témoignant d'une fin d'année marquée par des tensions dans de nombreux secteurs.



États-Unis

Les marchés américains ont été secoués ce mois-ci. Bien que la Fed ait abaissé ses taux de 25 points de base, le discours du président Jerome Powell, signalant seulement deux baisses prévues en 2025 au lieu de quatre, a inversé le sentiment du marché. Les indices sont passés dans le rouge, et le VIX, baromètre de la volatilité, a explosé. Le rallye de fin d'année a donc été remis en cause, avec le S&P500 reculant de 2,54% en décembre, bien qu'il affiche une progression exceptionnelle de 23,31% sur l'année. Le Nasdaq 100 a mieux résisté avec une baisse limitée à 0,72% sur le mois.



Pays émergents

L'indice des marchés émergents (MXEF, en USD) a légèrement reculé de 0,02% en décembre, mais il termine l'année 2024 en hausse de 6,10%, témoignant d'un rebond global. La Chine a bénéficié de mesures monétaires visant à stimuler sa croissance économique, marquant son premier gain annuel depuis 2020. Les chiffres encourageants de l'activité manufacturière en décembre ont soutenu l'indice chinois (MXCN, en HKD), qui a progressé de 2,64% sur le mois et de 17,28% sur l'année.



Agenda	Prévisionnel	Précédent	Publication
USA Indice de confiance des directeurs d'achat du secteur industriel	-	49,30	03/02
EMU Évolution de l'indice des prix à la consommation	-	-0,30%	07/01
USA Indice de confiance des directeurs d'achat du secteur des services	-	52,10	07/01
USA Commande de biens durables (hors transport)	-	-0,20%	06/01
EMU Décision taux d'intérêt de la BCE	-	3,15%	30/01
USA Évolution de l'indice des prix à la consommation hors énergie/alimentation (CPI) base mensuelle	-	0,30%	15/01
JAP Produit Intérieur Brut	-	1,20%	17/02
USA Vente au détail (hors voitures) - base mensuelle	-	0,20%	16/01
USA Décision taux d'intérêt de la Federal Reserve	-	4,50%	29/01

Taux d'intérêt

Emilie Mouton
Gestionnaire de portefeuille

On se souviendra de 2024 comme d'une année mouvementée pour les taux d'intérêt, au cours de laquelle les économies du monde entier ont dû composer avec un mélange de reprise, d'incertitude et d'ajustements des politiques monétaires. Les banques centrales ont dû jouer les équilibristes : lutter contre l'inflation et protéger la croissance économique. Ce qui semblait être le prolongement de la politique monétaire de 2023 s'est rapidement transformé en une montagne russe. Début 2024, les banques centrales restaient déterminées à lutter contre l'inflation : la robustesse des marchés du travail et des dépenses de consommation permettait également aux politiques de justifier facilement des taux d'intérêt plus élevés. Seulement voilà, le doute a fini par s'installer au milieu de l'année, le regain de tensions géopolitiques dans certaines régions clés et des perturbations de la chaîne d'approvisionnement venant déstabiliser les marchés. Les craintes d'une éventuelle récession se sont alors accrues et les banques centrales se sont mises à changer de ton. Ensuite, les hausses de taux d'intérêt ont été suspendues pour réévaluer le paysage économique, ce qui a entraîné une forte baisse des taux directeurs. Dans le même temps, les investisseurs ont été surpris par la sortie rapide de la Banque centrale japonaise de sa politique de taux d'intérêt zéro. Ceux-ci se sont rués sur les valeurs refuges, ce qui a entraîné une nouvelle baisse des rendements obligataires. Après des semaines de spéculation, les mauvais résultats du marché du travail américain en septembre ont entraîné une baisse de 50 points de base des taux d'intérêt par la Fed (Réserve fédérale) ; une mesure forte prise principalement par précaution, pour éviter que l'économie ne se retrouve encore davantage à la traîne. Bien que cette décision ait alors annoncé le début d'une série de réductions

des taux d'intérêt, ceux-ci sont rapidement repartis à la hausse. Des hausses inattendues des cours mondiaux de l'énergie et des matières premières, ainsi que l'accélération de la croissance des salaires, ont ravivé les craintes d'inflation. Pendant ce temps, les élections américaines ont également commencé à peser dans la balance. Jerome Powell s'est montré bien plus prudent dans ses déclarations, indiquant d'abord qu'il opterait pour des baisses de taux moins importantes lors des prochaines réunions, mais aussi que les perspectives pour 2025 semblaient soudainement beaucoup moins sûres. Dans un premier temps, la hausse des rendements américains a tiré les rendements de la zone euro vers le haut ; mais des données macroéconomiques moins favorables, l'actualité géopolitique et la crise politique en France ont causé une forte baisse des taux d'intérêt européens fin novembre. Conformément, la BCE a abaissé son taux directeur de 25 points de base en décembre, comme cela était largement attendu. Les taux d'intérêt sont repartis à la hausse, en lien avec les données sur l'inflation de novembre. Surtout aux États-Unis, l'inflation reste figée au-delà de l'objectif fixé, ce qui n'a d'ailleurs pas échappé à la Fed. La baisse de taux de 25 points de base attendue en décembre a eu lieu, mais les politiques ne prévoient plus que deux baisses de taux pour 2025 (contre quatre ou cinq annoncées en septembre 2024). Les investisseurs craignaient certes que la Fed appuie sur le frein, mais ont été pris par surprise par ce raidissement. La conséquence : une nouvelle montée en flèche des taux d'intérêt (tant aux États-Unis que dans la zone euro), qui ont ainsi terminé l'année au plus haut depuis quelques mois.

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

USD 4,57% +40 ⁽¹⁾ ↗ +69 ⁽²⁾ ↗	Belgique 2,98% +29 ⁽¹⁾ ↗ +37 ⁽²⁾ ↗	Grèce 3,22% +31 ⁽¹⁾ ↗ +16 ⁽²⁾ ↗	Portugal 2,85% +31 ⁽¹⁾ ↗ +19 ⁽²⁾ ↗
EUR 2,37% +28 ⁽¹⁾ ↗ +34 ⁽²⁾ ↗	Espagne 3,06% +27 ⁽¹⁾ ↗ +7 ⁽²⁾ ↗	Irlande 2,64% +25 ⁽¹⁾ ↗ +27 ⁽²⁾ ↗	⁽¹⁾ Différence sur un mois en points de base ⁽²⁾ Différence au 31/12/2023 en points de base
Allemagne 2,37% +28 ⁽¹⁾ ↗ +34 ⁽²⁾ ↗	Finlande 2,83% +28 ⁽¹⁾ ↗ +24 ⁽²⁾ ↗	Italie 3,52% +25 ⁽¹⁾ ↗ -18 ⁽²⁾ ↘	
Autriche 2,78% +26 ⁽¹⁾ ↗ +18 ⁽²⁾ ↗	France 3,20% +30 ⁽¹⁾ ↗ +64 ⁽²⁾ ↗	Pays-Bas 2,60% +27 ⁽¹⁾ ↗ +26 ⁽²⁾ ↗	

Marchés obligataires

Emilie Mouton
Gestionnaire de portefeuille

Les marchés obligataires ont terminé l'année sur une solide correction. Les cours ont baissé sur l'ensemble de la courbe sous les effets conjugués d'une inflation persistante, d'inquiétudes sur les déficits publics et d'incertitudes sur les politiques économiques que Donald Trump poursuivra après son retour à la Maison blanche le 20 janvier. La plupart des grandes banques centrales n'en ont pas moins continué à réduire leurs taux directeurs en décembre, mais en maintenant un ton agressif, ce qui a entraîné la mise en vente de la plupart des obligations. Aux États-Unis, les obligations d'entreprises de qualité (Investment Grade, IG) ont été particulièrement touchées, suivies par les obligations d'État (-1,4%). Bien que la BCE ait indiqué être moins préoccupée par le risque d'inflation, les investisseurs de la zone euro ont également vendu leurs obligations. Les obligations de qualité en ont particulièrement fait les frais (-1,5% pour les obligations d'État ; -0,4% pour les obligations d'entreprises IG). Les obligations à haut rendement s'en sont mieux sorties, car elles ont souvent des échéances plus courtes qui les rendent moins sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt. Les écarts de crédit, de plus grande importance pour les obligations à haut rendement, ont également diminué, ce qui a fait baisser leurs rendements. Comme ces rendements évoluent à l'inverse des prix des obligations, les obligations à haut rendement de la zone euro ont pu clôturer le mois de décembre avec un résultat mensuel positif de 0,8%. Les acteurs du marché semblent surtout dans l'expectative de ce qu'il adviendra des taux d'intérêt au cours de l'année. Pendant ce temps, le marché a surtout les yeux tournés vers la réélection de Donald Trump et ses politiques potentielles, qui pourraient raviver l'inflation avec des réductions d'impôts et des prélèvements sur les importations. Tout cela pourrait faire de 2025 une autre année mouvementée pour les marchés financiers.

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

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

Source: Bloomberg

Rendement des obligations d'entreprises en euro

Qualité	Obligations d'entreprises EUR	
	Dec. 2024	Total 2024
Investment Grade	3,44%	-28
AAA	2,83%	16
AA	2,92%	-23
A	3,35%	-16
BBB	3,59%	-41
High yield	5,37%	-114

Source: Bloomberg

Rendement en fonction de la maturité

Maturité	Taux de référence en EUR	
	Dec. 2024	Total 2024
Euribor 3 mois	2,71%	-120
OLO 2 ans	2,25%	-17
OLO 5 ans	2,50%	27
OLO 7 ans	2,70%	36
OLO 10 ans	2,98%	37
OLO 30 ans	3,58%	38

Source: Bloomberg

Sélection d'obligations

Devise	Nom	Coupon	Échéance	Prix indicatif	Rendement	Rating	Code ISIN	Par
USD	Merck & Co Inc	1,450%	24-06-2030	83,73%	4,88%	I+	US58933YAZ88	1 000
USD	United States of America	0,375%	31-07-2027	90,96%	4,11%	I++	US91282CAD39	1 000
USD	Lowe's Cos Inc	1,300%	15-04-2028	89,40%	4,84%	I	US548661DX22	1 000
EUR	European Union	0,000%	04-10-2030	87,49%	2,32%	I+++	EU000A283859	1 000
EUR	Kingdom of the Netherlands	0,000%	15-01-2029	91,05%	2,36%	I+++	NL0015000LS8	1 000
EUR	European Investment Bank	0,250%	20-01-2032	84,67%	2,67%	I+++	XS2433363509	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

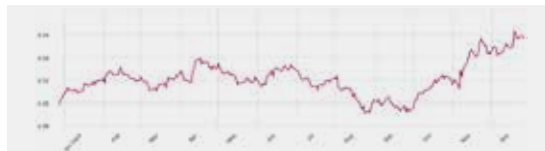
Arnaud Delaunay

Responsable du département d'Analyse Financière
& Chief Economist

USD/EUR ⁽¹⁾

Comme attendu, la Banque centrale européenne (BCE) a diminué son taux directeur de 25 points de base et elle devrait l'ajuster encore l'an prochain. La raison : une inflation qui reste pour l'instant contenue et des perspectives d'activité qui se dégradent (la BCE a d'ailleurs réduit ses prévisions économiques pour 2025).

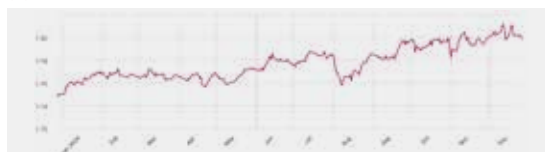
(1)



GBP/EUR ⁽²⁾

Sur base des données économiques actuelles, les investisseurs anticipent actuellement que la Banque centrale d'Angleterre réduira ses taux d'intérêt trois fois d'ici à la fin de 2025 (abaissant le taux de 75 points de base au total).

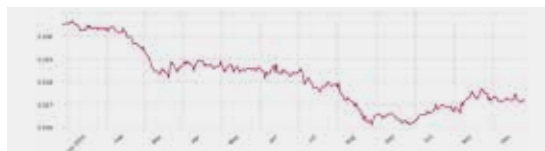
(2)



TRY/EUR ⁽³⁾

Prise dans une spirale « dévaluation-inflation », la Turquie connaît une inflation à deux chiffres sans discontinuer depuis fin 2019. Néanmoins, l'inflation a continué de ralentir en novembre pour le sixième mois consécutif, à 47% sur un an, contre 49% en octobre.

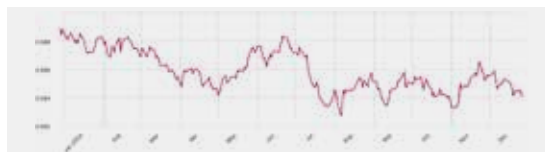
(3)



NOK/EUR ⁽⁴⁾

Le sentiment des entreprises norvégiennes s'est quelque peu amélioré, renforçant la position de la Banque centrale selon laquelle elle devrait attendre au moins jusqu'en mars 2025 avant de réduire les taux d'intérêt.

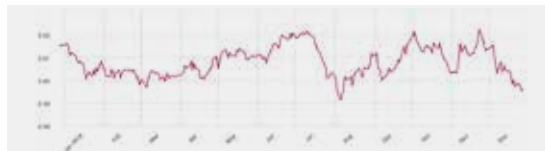
(4)



AUD/EUR ⁽⁵⁾

La Banque centrale d'Australie n'a pas modifié sa politique monétaire lors de sa dernière réunion de 2024, une baisse des taux semble donc désormais plus probable au début de l'année 2025.

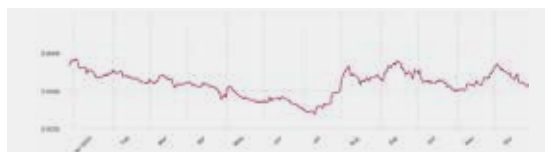
(5)



JPY/EUR ⁽⁶⁾

Les dernières données sur l'inflation, plus élevées que prévu, ont renforcé les attentes d'une poursuite de la hausse des taux par la Banque du Japon.

(6)



Les chiffres clés des devises

USD/EUR (USA) 0,97 +2,2% ⁽¹⁾ ↗ +6,6% ⁽²⁾ ↗	NOK/EUR (Norvège) 0,08 -1,2% ⁽¹⁾ ↘ -4,7% ⁽²⁾ ↘	AUD/EUR (Australie) 0,60 -3,0% ⁽¹⁾ ↘ -3,2% ⁽²⁾ ↘	PLZ/EUR (Pologne) 0,23 +0,5% ⁽¹⁾ ↗ +1,6% ⁽²⁾ ↗
GBP/EUR (G-B) 1,21 +0,4% ⁽¹⁾ ↗ +4,8% ⁽²⁾ ↗	DKK/EUR (Danemark)^(3,4) 13,41 0,0% ⁽¹⁾ ↔ -0,1% ⁽²⁾ ↘	CAD/EUR (Canada) 0,67 -0,5% ⁽¹⁾ ↘ -1,8% ⁽²⁾ ↘	HUF/EUR (Hongrie)⁽³⁾ 0,24 +0,3% ⁽¹⁾ ↗ -6,9% ⁽²⁾ ↘
JPY/EUR (Japon)⁽³⁾ 0,61 -2,7% ⁽¹⁾ ↘ -4,4% ⁽²⁾ ↘	CHF/EUR (Suisse) 1,06 -0,8% ⁽¹⁾ ↘ -1,2% ⁽²⁾ ↘	CZK/EUR (Tchéquie)⁽³⁾ 3,97 +0,3% ⁽¹⁾ ↗ -1,7% ⁽²⁾ ↘	SEK/EUR (Suède) 0,09 +0,6% ⁽¹⁾ ↗ -2,8% ⁽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 reculé de 2,0% en moyenne au mois de décembre. Les plus fortes baisses ont concerné WDP (-9,2%) et Care Property Invest (-6,7%). La meilleure performance revient à Home Invest Belgium (+8,3%), peut-être à la faveur de son programme de rachat d'actions lancé le 26 novembre, suivie de Retail Estates (+0,9%) et de Warehouses Estates Belgium (+0,5%).

Le taux OLO belge à 10 ans a augmenté de 29 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 31 points de base à 3,40%. La courbe des taux est ainsi restée inchangée.

Information financière

Le monde de la bourse est riche de dictons et de vérités, souvent fondés (sur l'expérience ou les statistiques), parfois beaucoup moins. Un phénomène qui reviendrait chaque année en décembre est le "window dressing", en somme le fait d'embellir la vitrine; les gestionnaires d'actifs achèteraient ainsi des actions moins liquides en fin d'exercice afin d'en faire monter le prix. Le but: enjoliver le résultat de leurs investissements aux yeux de leurs clients. C'est pourtant une idée reçue, car les gestionnaires planchent alors déjà sur leur rapport annuel, tout comme nous écrivons cet article juste avant Noël. Et puis, ce n'est pas comme s'ils découvraient soudainement que leurs clients ont encore de l'argent et s'empressaient de l'investir. Puisque nombre d'entre eux restent à l'écart du marché, la liquidité et les volumes boursiers diminuent vers la fin de l'année.

De nombreux Belges ont une épargne-pension ou une épargne à long terme et versent cette prime à la fin de l'année; les banques et les assureurs qui perçoivent ces primes souhaitent évidemment les investir le plus rapidement possible, surtout s'agissant de produits de la Branche 23. Mais ils sont alors confrontés à des volumes en baisse sur le marché et leurs achats font grimper les prix. Ce phénomène peut être encore plus prononcé dans les actions immobilières, dont la liquidité est moindre. S'ensuit ce que l'on en est venu à appeler avec le temps le "rallye de fin d'année", qui se traduit généralement par une hausse en janvier, car toutes les primes collectées n'ont pas encore été investies.

Pour 2024, nous pouvons conclure que nous n'avons pas vu ce rallye de fin d'année, en dépit des perspectives relativement positives de l'évolution des taux d'intérêt en 2025; si une nouvelle hausse des marchés boursiers nous attend, ce sera donc sans doute en janvier. Cela nous amène à une dernière vérité, vraie cette fois-ci car reposant sur les statistiques historiques: lorsque janvier s'achève sur des rendements positifs, l'année entière est généralement un bon millésime boursier (du reste, l'inverse est également possible).

Nous pensons donc que 2025 devrait être un cru de garde pour l'immobilier coté en bourse. En attendant que ce scénario se concrétise, nous nous contentons des rendements en dividendes attrayants offerts par les valeurs immobilières.

Entreprise	Cours au 31.12.2024	Variations depuis			Cours/Bénéfice	Rendement
		1 mois	3 mois	12 mois		
Aedifica	56,20	-3,2%	-10,7%	-6,0%	11,6	6,9%
Care Property Invest	11,42	-6,7%	-20,5%	-8,0%	11,0	8,8%
Inclusio	13,60	-4,6%	-12,5%	14,5%	15,1	5,5%
XIOR	29,65	-3,6%	-12,4%	10,9%	13,4	6,0%
Home Invest Belgium	17,16	8,3%	-7,8%	9,2%	14,7	6,6%
Cofinimmo	55,60	-2,1%	-15,8%	-12,3%	8,7	11,2%
QRF	10,35	0,0%	-3,7%	10,4%	10,4	7,7%
Retail Estates	59,30	0,9%	-9,5%	-2,2%	9,4	8,6%
Vastned Retail Belgium	27,60	-1,4%	-5,7%	9,3%	12,0	8,3%
Ascencio	47,25	-0,8%	-2,9%	4,6%	11,4	8,5%
Wereldhave Belgium	46,00	-0,2%	-7,3%	4,1%	9,6	9,1%
Warehouses Estates Belgium	37,40	0,5%	-4,1%	11,6%	10,1	8,8%
Montea	63,30	-5,1%	-15,3%	-18,2%	13,5	5,9%
WDP	19,00	-9,2%	-20,6%	-23,2%	13,0	6,2%

Source: Company data, Leleux Associated Brokers

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
06/12/2024

Ekopak (14,40 EUR)

Acheter (Précédent: Acheter 26/09/2024)

Objectif de cours	28 EUR
Potentiel de hausse	+94%
Profil de risque	Élevé
Pays	Belgique
Secteur	Traitement de l'eau
Symbole ISIN	EKOP BE0974380124
Marché	Euronext Bruxelles
Capitalisation	213 millions EUR
Cours/Bénéfices	N/A
Cours/Actif Net	4x
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 au premier semestre de 2024 se répartissait comme suit : Europe (57%), Amériques (38%), Afrique (3%) et Asie (2%).

Ekopak sème aujourd'hui pour récolter plus tard

Innovant, belge et vert, que demander de plus ?

Ekopak, une entreprise de Thielt et Deinze, 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 ces coûts d'investissement. Dans ce cas, Ekopak emprunte d'abord avec son propre argent auprès d'une banque pour construire l'installation et compense ensuite ses coûts de financement dans le prix que le groupe facture chaque mois pour chaque litre d'eau.

Ekopak divise ses revenus entre WaaS (« water-as-a-service ») d'une part et non-WaaS d'autre part. Le WaaS représente la majeure partie 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 principalement 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.

Au cours du premier semestre 2024, les ventes dans le segment non-WaaS ont fortement augmenté (+144%). Les performances du segment WaaS, à forte intensité capitalistique, ont été beaucoup moins spectaculaires (+0%). Selon nous, le bilan a besoin de temps pour digérer la dette. Pourtant,

le CEO veut que la partie WaaS représente 25 à 30% du chiffre d'affaires d'ici 2028. Aujourd'hui, elle représente un peu moins de 5%.

Semer d'abord, récolter ensuite

Chez Ekopak, les flux de trésorerie d'exploitation et d'investissement sont négatifs. Ces sorties de fonds ne sont que partiellement compensées par des nouveaux prêts. Des flux de trésorerie négatifs sont également observés depuis des années chez Agfa-Gevaert (une action belge de petite capitalisation, dans un secteur différent), cependant, le contexte est complètement différent. Agfa-Gevaert connaît de graves problèmes. En revanche, chez Ekopak, les flux de trésorerie reflètent la croissance massive de l'entreprise. Les flux de trésorerie d'investissement négatifs s'expliquent principalement par l'augmentation des immobilisations corporelles. L'entreprise est en pleine expansion - moins de 40 collaborateurs en 2020, plus de 250 aujourd'hui - et ouvre par exemple un nouveau bâtiment à Deinze. En outre, Ekopak ne cesse de construire des installations qui lui assureront pendant des années des revenus récurrents. Les flux de trésorerie opérationnels sont négatifs, du moins tant que l'on ne corrige pas les actifs contractuels (et les passifs contractuels). Il s'agit d'installations qui ont déjà été partiellement achevées dans le cadre d'un contrat non-WaaS, mais que le groupe n'a pas encore enregistré dans son chiffre d'affaires.

Valorisation

Sur base du consensus, l'objectif de cours se situe à 28 EUR.

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
11/12/2024

Gimv (39,70 EUR)

Acheter (Précédent: Renforcer – 10/09/2024)

Objectif de cours	49 EUR
Potentiel de hausse	+23%
Profil de risque	Modéré
Pays	Belgique
Secteur	Holding
Symbole ISIN	GIMB BE0003699130
Marché	Euronext Bruxelles
Capitalisation	1,1 milliard EUR
Cours/Bénéfices	N/A
Cours/Actif Net	0,7x
Rendement	6,5%

Profil

Gimv figure parmi les premières sociétés d'investissement belges. À fin septembre 2024, le portefeuille était évalué à 1,7 milliard d'euros répartis entre les segments suivants : Smart Industries (37%), Healthcare (20%), Sustainable Cities (16%), Consumer (15%), Life Sciences (7%) et autres (5%).

La répartition géographique du portefeuille est la suivante : Belgique (35%), Allemagne (24%), Pays-Bas (18%), France (16%), reste de l'Europe (1%) et autres pays (7%).

Seul 1% du portefeuille est constitué de sociétés cotées en bourse.

Augmentation de capital imminente

Les dividendes pèsent sur la croissance de la VNI

Gimv est une société d'investissement basée à Anvers qui détient des participations dans 62 entreprises. Au cours des 15 dernières années, le rendement du portefeuille de la société holding a été d'environ 13% par an. Il convient de noter que Gimv définit le « rendement du portefeuille » comme le rapport entre les dividendes et les intérêts perçus + les plus-values et les moins-values (non) réalisées, d'une part, et la taille des investissements au début de l'exercice, d'autre part. L'argent non investi qui reste simplement sur le compte de trésorerie de Gimv n'est pas inclus dans le calcul. Si l'on en tient compte, on obtient un rendement moyen d'environ 10%. Mais même ce rendement ajusté est en fait une surestimation, car il ne tient pas compte des intérêts sur les dettes du holding, ni des 93 membres du personnel très bien rémunérés.

La valeur nette d'inventaire (VNI) de Gimv est passée de 41,91 EUR par action (au 30 septembre 2009) à 55,60 EUR par action (au 30 septembre 2024) au cours de ces 15 années. Cela représente une augmentation de 2% par an. Les paiements d'importants dividendes sont la principale raison de l'écart entre les rendements raisonnables du portefeuille et la croissance anémique de la VNI.

Gimv est-il toujours le même ?

Pendant des années, Gimv a réussi à vendre les entreprises de son portefeuille pour un montant supérieur à leur valeur comptable. La question est de savoir si cela va continuer. En tout cas, Gimv n'a pas pris le meilleur départ pour l'exercice 2025 (du 01/04/24 au 31/03/25). Le compte de résultats du premier semestre fait état d'un montant dérisoire de 318.000 EUR de plus-values nettes réalisées. Les entreprises cédées par Gimv ont donc été vendues

ensemble plus ou moins à leur valeur comptable qu'au 31/03/25. Depuis lors, le holding a également encaissé ses participations dans un brasseur de bière, un fournisseur de technologie médicale et un prestataire de soins de santé. Alors que les deux premières transactions n'ont pas eu d'impact sur la VNI de la société holding, la dernière a augmenté sa VNI au 30 septembre d'1 EUR par action. Compte tenu de l'évolution de la valeur comptable entre le 31 mars et le 30 septembre et du fait qu'il y a 29 millions d'actions en circulation, nous estimons que le compte pour l'exercice 2025 se situe à 30 millions d'euros de plus-values nettes. Au cours des exercices 2009-2024, Gimv a réalisé des plus-values nettes comprises entre 8 et 148 millions d'euros.

Gimv voit les choses en grand

Gimv prévoit une augmentation de capital. Les détails ne seront pas annoncés avant le 22 janvier, mais l'émission de nouvelles actions améliorera la liquidité et devrait permettre des investissements plus importants. Nous soutenons l'idée de répartir les coûts du holding sur un portefeuille plus large, seulement le timing de l'opération nous semble un peu malheureux. Actuellement, les actions sont cotées 30% en dessous de leur VNI. C'est une très importante décote, sachant qu'il y a eu une prime régulière sur la période 2015-2022 et que la décote moyenne des 10 et 15 dernières années est respectivement de 0% et 3%.

Valorisation

Sur base du consensus, l'objectif de cours se situe à 49 EUR.

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
27/11/2024

Solvay (31,13 EUR)

Conserver (Précédent: Réduire 04/07/2024)

Objectif de cours	34 EUR
Potentiel de hausse	+9%
Profil de risque	Modéré
Pays	Belgique
Secteur	Chimie
Symbole ISIN	SOLB BE0003470755
Marché	Euronext Bruxelles
Capitalisation	3,3 milliards EUR
Cours/Bénéfices	8x
Cours/Actif Net	2,6x
Rendement	7,8%

Profil

À la suite de la scission de l'activité de chimie de spécialité (Syensqo) en décembre 2023, Solvay SA se concentre sur la fourniture de produits chimiques et d'intermédiaires à des clients dans un large éventail de marchés finaux industriels et de consommation.

La société dispose d'une empreinte mondiale équilibrée avec 12 grands centres d'innovation ainsi que 45 sites industriels.

Le cours de bourse peut aller dans les deux sens

2024, une année à oublier rapidement

Comme la direction de Solvay devait s'y attendre, 2024 est une année de vaches maigres. Ajusté des désinvestissements (comme l'abandon de l'activité d'isolation thermique) et des changements purement comptables (les revenus de Peroxidos do Brasil, une coentreprise avec un partenaire brésilien, sont inclus dans les ventes depuis cette année), le chiffre d'affaires recule de 5% au cours des neuf premiers mois de 2024. L'excédent brut d'exploitation (EBITDA) a même baissé de 11%. L'explication réside en grande partie dans la baisse des prix du carbonate de soude (un composant essentiel du verre et de la lessive, entre autres). La situation pourrait se poursuivre au quatrième trimestre.

La division Basic Chemicals (60% du chiffre d'affaires, 70% de l'EBITDA) produit du carbonate de soude, ainsi que du bicarbonate (un dérivé du carbonate de soude utilisé dans l'industrie alimentaire) et des peroxydes (utilisés dans les agents de blanchiment et les désinfectants). Les ventes de Basic Chemicals ont baissé de 7% par rapport aux neuf premiers mois de 2023. L'autre business unit, Performance Chemicals (40% des ventes, 30% de l'EBITDA), n'a reculé que de 3%.

Difficile de faire des prévisions

L'action peut évoluer dans les deux sens car le prix du carbonate de soude (30% du chiffre d'affaires de Solvay) est difficilement prévisible. Barclays a averti en juillet que la Chine est sur le point de redevenir un exportateur net, ce qui aurait évidemment un impact négatif sur le prix du carbonate de soude sur le marché mondial. Si cette prédiction se

réalisait, il est difficile de dire quelles en seraient les conséquences pour Solvay, car l'entreprise travaille généralement avec des contrats à long terme dans lesquels le prix de vente est bloqué sur une ou plusieurs années. Ces contrats ne seront pas tous renégociés en même temps. De plus, plus le prix baisse, plus il est difficile de transporter le carbonate de soude sur de longues distances. Une tonne de cette substance blanche et inodore coûte à peine 300 USD. Proportionnellement, les coûts de transport s'avéreront bientôt exorbitants.

Bref, avec Solvay, difficile de faire des scénarios. Deutsche Bank estime que l'action pourrait tomber à un prix de 15 EUR d'ici 2025 si le prix du marché du carbonate de soude continue à baisser. La probabilité que ce scénario cauchemardesque se réalise est estimée à 25%. Dans le meilleur des cas, le prix du carbonate de soude resterait stable et Solvay parviendrait à vendre des volumes nettement plus importants. La probabilité est estimée à 30% et le cours de l'action devrait alors atteindre selon les prévisions les 58 EUR.

Valorisation

Sur base du consensus, l'objectif de cours se situe à 34 EUR.

Gestion de portefeuille

Julien Decraecker

Responsable du département de Gestion de Portefeuille
& Chief Investment Officer

Environnement

Au cours du dernier mois de l'année, les marchés financiers ont connu une volatilité accrue, principalement influencée par les décisions de politique monétaire des banques centrales et la publication de données économiques. Face à une inflation qui semble repartir à la hausse, les investisseurs adoptent une attitude prudente, après avoir bénéficié de performances remarquables sur les marchés actions au cours des deux dernières années.

Conformément aux attentes, la Réserve fédérale américaine (Fed) a abaissé son taux directeur de 25 points de base. Toutefois, elle a réduit l'ampleur de son assouplissement monétaire, ne prévoyant désormais que deux baisses de taux en 2025, contre quatre annoncées précédemment. Plus surprenante a été la révision à la hausse des prévisions d'inflation et de croissance économique pour 2025. En Europe, la Banque centrale européenne (BCE) a également abaissé son taux directeur de 25 points de base, marquant ainsi sa quatrième réduction cette année. Cependant, le continent européen est confronté à des défis supplémentaires, notamment une détérioration des perspectives économiques due aux difficultés politiques et économiques des poids lourds comme l'Allemagne et la France. Des deux côtés de l'Atlantique, la légère remontée de l'inflation reflète une pression persistante sur les prix dans certains secteurs, ce qui justifie la prudence affichée par la Fed quant à l'évolution de sa politique monétaire en 2025.

La réunion de la Fed dans la seconde moitié du mois de décembre a déclenché une volatilité marquée sur les indices boursiers mondiaux. Après deux années de performances exceptionnelles, les actions ont atteint des niveaux de valorisation élevés, rendant l'absorption de nouvelles moins favorables plus délicate. Cette situation a incité certains investisseurs à prendre leurs bénéfices et à alléger leurs portefeuilles de certains titres. Cependant, il demeure essentiel de rester investi, car ce repli semble s'apparenter à une correction naturelle, susceptible de stabiliser les marchés et de créer des opportunités d'achat intéressantes.

Alors que les investisseurs s'attendaient à une baisse des taux d'intérêt en 2024, les défis macroéconomiques mentionnés précédemment ont également affecté le marché obligataire, avec une nouvelle hausse des taux longs cette année. Ce marché s'impose ainsi comme une alternative crédible aux actions, offrant des rendements similaires mais avec un risque de marché moindre. Toutefois, les primes de risque (spreads de crédit) étant restées relativement faibles ces derniers mois, la prudence est de mise en cas d'aggravation des conditions économiques. L'immobilier coté reste l'un des rares secteurs à ne pas avoir pleinement rebondi. Fortement sensible aux politiques monétaires, la majorité des entreprises immobilières européennes et mondiales terminent l'année à peine à l'équilibre. Après un troisième trimestre particulièrement favorable, la volatilité a fait un retour marqué sur le dernier trimestre. Le ralentissement des mesures d'assouplissement monétaire, combiné à une inflation toujours élevée, refroidit les investisseurs, notamment sur certaines sociétés, dont belges, qui offrent pourtant des dividendes attractifs.

L'année 2024 a été particulièrement favorable pour la majorité des portefeuilles d'investissement, avec des performances exceptionnelles des actions, des obligations jouant un rôle clé dans la diversification des portefeuilles mixtes, et des actifs tels que l'or profitant pleinement du contexte économique et géopolitique mondial. Cette diversification constitue un pilier essentiel de nos portefeuilles en gestion, nous permettant de tirer parti de manière optimale des phases de hausse, tout en maintenant une approche prudente face aux corrections susceptibles d'affecter significativement certaines classes d'actifs.

Transactions

Au cours des dernières semaines de l'année, nous avons ajusté notre allocation en intégrant une position en « Small Cap » dans notre portefeuille. Cet investissement axé sur les petites capitalisations boursières nous offre l'opportunité de diversifier davantage notre portefeuille en élargissant notre exposition à différents segments du marché actions.

Les actions à petite capitalisation sont bien positionnées pour enregistrer une croissance solide à l'horizon 2025 et au-delà, soutenues par l'amélioration progressive des conditions économiques et un environnement de taux d'intérêt favorable. Avec l'atténuation des pressions inflationnistes et la baisse des taux par les banques centrales, les petites entreprises devraient bénéficier de coûts d'emprunt réduits, leur permettant de développer leurs activités et d'investir davantage dans leur expansion future. Par ailleurs, les valorisations mondiales de nombreuses actions à petite capitalisation demeurent attractives, offrant aux investisseurs des opportunités intéressantes à mesure que la croissance des bénéfices s'accélère. Enfin, les politiques annoncées par la future administration Trump pourraient apporter un avantage significatif aux sociétés américaines à petite capitalisation.

Parmi les 80 fonds « Small Cap » analysés, le fonds Janus Henderson Global Smaller Companies Fund s'est classé premier après avoir passé notre sélection quantitative et notre évaluation qualitative des trois finalistes. Cette évaluation qualitative s'est appuyée sur l'organisation, les performances, et la stratégie d'investissement de chaque fonds. Fidèle à son approche globale, ce fonds sélectionne des entreprises du monde entier en s'appuyant sur une stratégie de sélection rigoureuse. Il vise à

construire un portefeuille composé d'actions de qualité, présentant un fort potentiel de croissance et sous-valorisées par le marché. Cette stratégie a permis au fonds de se distinguer grâce à des performances très positives sur plusieurs années.

L'achat a été financé par la réalisation de la plus-value sur notre position dans l'ETF S&P 500 Dividend Aristocrats, acquis initialement en 2019 comme une solution défensive pour augmenter notre exposition aux actions. Cet investissement s'est avéré précieux, nous permettant de naviguer à travers les diverses crises des dernières années tout en contribuant de manière significative à la performance globale de notre portefeuille. Cependant, en dépit de ses avantages, il s'est montré moins performant que d'autres segments du marché en termes de rendement absolu et d'efficacité, ce qui a motivé notre décision de le céder.

Après une révision approfondie de la plupart de nos investissements diversifiés tout au long de l'année, nous entamons la nouvelle année avec un portefeuille soigneusement structuré, composé d'actifs de qualité et diversifiés. Cette approche nous permettra d'optimiser au mieux la rentabilité des avoirs de nos clients.

Perspectives et points d'attention

L'évolution des politiques monétaires

Le retour de l'inflation

L'intronisation de Donald Trump

Les résultats des entreprises sur l'année 2024

La poursuite du marché haussier



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 Equities World FOF
Classe R - Capitalisation - BE6202762975

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 appréciation du capital dans une perspective à moyen/long terme en procédant à des placements essentiellement indirects, en particulier via des investissements en autres Organismes de Placements Collectifs (OPC), diversifiés en actions.

Approche de l'investissement Afin de réduire le risque intrinsèque des placements en actions, l'investissement est largement diversifié internationalement sans limitation géographique ou sectorielle et les actifs sont répartis entre plusieurs gestionnaires. L'optimisation de l'appréciation du capital est recherchée dans l'allocation des actifs ainsi que dans la sélection des gestionnaires.

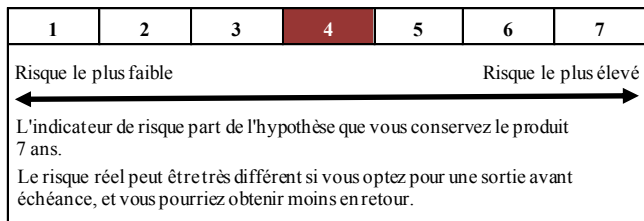
Les investissements du fonds pourront comprendre une part importante de placements libellés dans une devise autre que la devise de référence, sans limitation aucune. En outre, aucune politique particulière de couverture des risques de change ne sera mise en place. Le fonds peut détenir à titre accessoire des liquidités et des instruments monétaires à concurrence de 10% maximum. 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. L'investisseur doit être conscient que la volatilité de la valeur nette d'inventaire peut être élevée du fait de la composition du portefeuille.

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



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 4 sur 7, qui est une classe de risque moyenne. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau moyen et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est possible 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 concentration: risque lié à la concentration des investissements sur un secteur, une région ou un thème spécifiques.

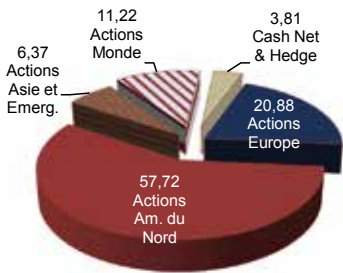
Risque en matière de durabilité: risque que des événements ou situations incertains dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance (ESG), s'ils surviennent, puissent avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle sur la valeur de l'investissement.

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

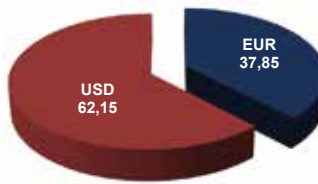
Si nous ne sommes pas en mesure de vous verser les sommes dues, vous pouvez perdre l'intégralité de votre investissement.

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

Allocation du portefeuille en pourcentage (*)



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



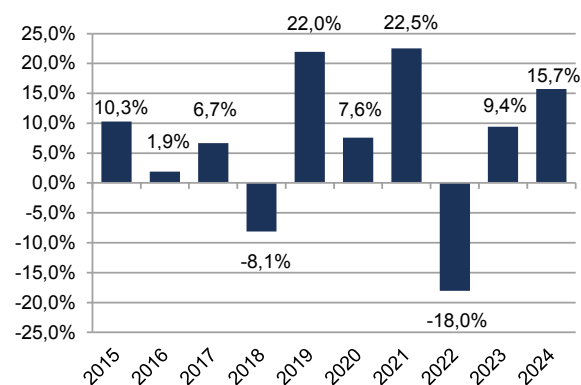
DEVISE - SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

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

Performances et statistiques

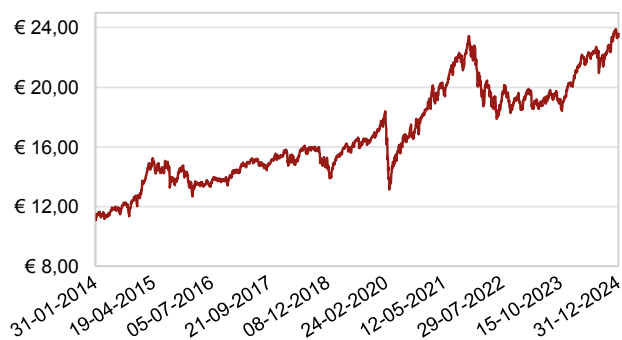
Les rendements cités et l'évolution de la VNI ont trait aux années écoulées. Ils ne sont pas indicatifs de performances futures et peuvent être trompeurs. Les chiffres tiennent compte des frais de gestion et des autres frais récurrents, mais non des commissions de commercialisation (entrée) ni des taxes 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 DÉCEMBRE 2024	23,55€
VNI PLUS HAUT	[10 DÉCEMBRE 2024]	23,91€
VNI PLUS BAS	[05 JANVIER 2015]	12,57€
1 AN REND. CUMULÉ		15,72%
3 ANS REND. ACTUARIEL		1,25%
REND. ACTUARIEL DEPUIS LE LANCEMENT		6,17%

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

Statistiques

VOLATILITÉ ANNUALISÉE SUR 3 ANS	11,73%
SHARPE RATIO (3 ANS)	-0,04
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	15,32
VONTOBEL ASSET MNGT S.A.	ACTIONS AM. NORD	12,80
HARRIS ASSOCIATES LP	ACTIONS AM. NORD	12,54
STATE STREET GLOBAL ADV.	ACTIONS AM. NORD	11,68
VARENNE CAPITAL	ACTIONS MONDE	7,16

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

NOMBRE DE FONDS EN PORTEFEUILLE	14
NBR. DE NOUVEAUX FONDS ACHETÉS	2
NBR. DE FONDS ENTIÈREMENT LIQUIDÉS	2
ENCOURS SOUS GESTION DU COMPARTIMENT EN MILLIONS €	72,02

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'Ombudsfin : Ombudsman@OmbFin.be.

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

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

27.12.2024

www.leleux.be

0800/255 11

