



LELEUX ASSOCIATED BROKERS

SOCIETE DE BOURSE
BEURSVENNOOTSCHAP

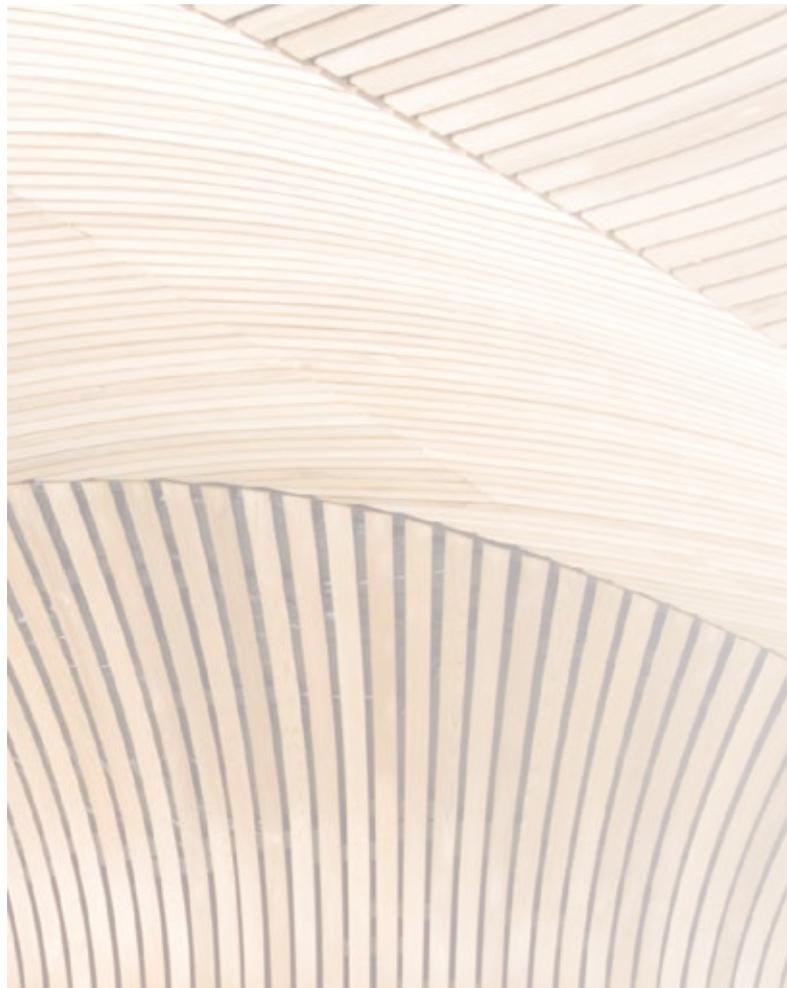
Revue mensuelle

Leleux Associated Brokers
Mars 2025



Sommaire

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



Édito

Depuis près d'un siècle, Leleux Associated Brokers s'est constamment employée à renforcer sa présence sur les marchés boursiers afin d'offrir à sa clientèle un service d'exécution d'ordres de bourse à forte valeur ajoutée. Ce service constitue un complément essentiel à un conseil en investissement performant ou à une gestion discrétionnaire de haute qualité. Ainsi, les agents de change de la société ont arpenté le parquet de la Bourse de Bruxelles de 1928 jusqu'à l'informatisation des criées bruxelloises en 1996.

Depuis 1996, l'interconnexion des marchés a permis aux investisseurs belges d'explorer de nouvelles opportunités boursières à l'international. Leleux Associated Brokers a accompagné cette évolution en adhérant successivement à plusieurs places financières : la Bourse de Paris en 1998, la Bourse d'Amsterdam et la Bourse de Luxembourg en 1999, la Bourse de Francfort en 2000, puis la Bourse de Lisbonne en 2004. Devenant ainsi le premier membre belge à intégrer ces marchés, Leleux Associated Brokers a ouvert la voie à de nombreux autres acteurs.

Plus récemment, nous avons eu l'honneur d'annoncer notre adhésion à la Bourse de Dublin en 2024. Aujourd'hui, nous poursuivons le renforcement de notre présence sur le marché boursier européen en officialisant notre adhésion à la Bourse de Milan. Récemment validée par les autorités italiennes, cette intégration s'inscrit pleinement dans notre stratégie d'accès direct aux principales places financières européennes.

Dans les mois à venir, nous franchirons les étapes clés pour finaliser cette adhésion. En avril 2025, nous rejoindrons le dépositaire central italien, Euronext Securities Milano (anciennement Monte Titoli), où seront désormais conservés vos titres italiens. D'ici fin juin 2025, la compensation des transactions sur Euronext Milan sera transférée vers Euronext Clearing, nous permettant ainsi d'activer pleinement notre adhésion. Cette intégration nous offrira la possibilité de vous proposer une solution complète englobant la négociation, la compensation, le règlement-livraison et la conservation des titres italiens, comme nous le faisons déjà pour la Belgique, les Pays-Bas, le Luxembourg, la France, l'Allemagne et l'Irlande. Nous assurerons ainsi une couverture des marchés boursiers des trois principales économies de la zone euro.

En rejoignant Euronext Milan, nous renforçons notre engagement envers une infrastructure solide et résiliente, maîtrisant l'ensemble de la chaîne de valeur des transactions pour une sécurité et une efficacité optimales. Cette intégration marque une nouvelle étape dans notre ambition d'offrir un service d'excellence à nos clients particuliers, gestionnaires d'actifs et institutions financières, tout en consolidant notre position de référence sur les marchés.

Au nom de tous nos collaborateurs, 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) 921,92 0,0% ⁽¹⁾ +4,9% ⁽²⁾ ↗	DAX (Allemagne) 22 551,43 +3,8% ⁽¹⁾ ↗ +13,3% ⁽²⁾ ↗	DJ Stoxx 50 (Europe) 4 761,56 +3,3% ⁽¹⁾ ↗ +10,5% ⁽²⁾ ↗	TS 300 (Canada) 25 393,45 -0,5% ⁽¹⁾ ↘ +2,7% ⁽²⁾ ↗
BEL 20 (Belgique) 4 420,51 +2,2% ⁽¹⁾ ↗ +3,7% ⁽²⁾ ↗	FTSE (G-B) 8 809,74 +1,6% ⁽¹⁾ ↗ +7,8% ⁽²⁾ ↗	Dow Jones (USA) 43 840,91 -1,6% ⁽¹⁾ ↘ +3,0% ⁽²⁾ ↗	NIKKEI (Japon) 37 155,50 -6,1% ⁽¹⁾ ↘ -6,9% ⁽²⁾ ↘
CAC 40 (France) 8 111,63 +2,0% ⁽¹⁾ ↗ +9,9% ⁽²⁾ ↗	SMI (Suisse) 13 004,48 +3,2% ⁽¹⁾ ↗ +12,1% ⁽²⁾ ↗	NASDAQ (USA) 18 847,28 -4,0% ⁽¹⁾ ↘ -2,4% ⁽²⁾ ↘	MSCI World 3 805,33 -0,8% ⁽¹⁾ ↘ +2,6% ⁽²⁾ ↗

⁽¹⁾ Différence sur un mois | ⁽²⁾ Différence au 31/12/2024

DeepSeek : l'IA chinoise qui bouscule l'hégémonie américaine

Le 27 janvier 2025, Wall Street a connu une journée noire, avec une perte de capitalisation de 1.000 milliards de dollars en seulement 24 heures. Le Nasdaq, l'indice phare des valeurs technologiques américaines, a chuté de plus de 3%. L'action de Nvidia, leader dans la production de processeurs pour l'IA (intelligence artificielle) et l'une des principales capitalisations boursières de Wall Street, a enregistré la plus lourde perte, avec une baisse de 17%, soit plus de 550 milliards de dollars de capitalisation effacés en une seule séance. En Europe, les valeurs technologiques ont également été touchées, avec une correction de plus de 3% (le néerlandais ASML perdant 7%). Au Japon, même constat : SoftBank Group, investisseur majeur dans les startups d'IA, a vu son titre chuter de plus de 8%.

L'onde de choc sur les marchés financiers trouve son épice dans l'arrivée de DeepSeek, une startup chinoise spécialisée dans l'intelligence artificielle. Cette entreprise a développé un assistant d'IA comparable à ChatGPT (développé par l'américain OpenAI), mais avec une technologie qui serait – au conditionnel pour l'instant – beaucoup moins coûteuse et énergivore, remettant ainsi en question les investissements massifs des géants technologiques américains dans l'IA.

DeepSeek, fondée en 2023 par l'investisseur Liang Wenfeng, a lancé son premier modèle d'IA fin 2023, suivi de son modèle phare, le V3, en décembre 2024, puis du R1, un modèle spécialisé dans la résolution de problèmes complexes, fin janvier 2025.

Le modèle R1 de DeepSeek rivalise avec le modèle o1 d'OpenAI, connu pour ses capacités de raisonnement complexes. Les performances de DeepSeek seraient particulièrement remarquables, et ce notamment dans les domaines tels que les mathématiques. Mais ce qui a vraiment secoué les marchés financiers, ce n'est pas la puissance et/ou la vitesse de calcul de DeepSeek par rapport à ses semblables américains, mais le coût de développement extrêmement bas. Alors qu'il faut entre 100 millions et 1 milliard de dollars pour développer un modèle d'IA performant, DeepSeek aurait réussi avec seulement à peine 6 millions de dollars. Cette différence de coût – si elle est avérée – pourrait donc remettre en question la nécessité des investissements colossaux réalisés par les entreprises américaines dans l'IA.

Bien qu'il soit encore trop tôt pour affirmer que DeepSeek marque un tournant décisif dans le monde de la technologie, son émergence soulève plusieurs questions cruciales :

1. Une remise en cause de la domination américaine : l'arrivée de DeepSeek prouve que la suprématie américaine en matière d'IA n'est peut-être pas acquise pour l'éternité. La concurrence s'intensifie, et de nouveaux acteurs pourraient émerger plus rapidement que prévu, menaçant in fine la domination des entreprises de la Silicon Valley.
2. Un doute sur la rentabilité des investissements technologiques : les investisseurs peuvent légitimement s'interroger sur la pertinence des investissements massifs réalisés par les "7 Magnifiques" (Nvidia, Tesla, Alphabet, Meta, Amazon, Apple et Microsoft) dans l'IA. La question du retour sur investissement de ces dépenses colossales se pose d'autant plus que les valorisations des entreprises technologiques américaines sont déjà extrêmement élevées.
3. Un enjeu géopolitique majeur : la Chine ne se contente plus d'être l'usine du monde qui vend des produits bon marché, mais elle aspire à devenir un acteur central dans tous les domaines d'activité. L'émergence de DeepSeek pourrait donc accentuer la rivalité technologique et géopolitique entre les États-Unis et la Chine.
4. Un modèle open source disruptif : DeepSeek adopte un modèle open source (= code informatique accessible au public), contrastant avec les solutions fermées d'OpenAI. En misant sur l'open source, les Chinois renouent donc avec la philosophie d'origine de la révolution internet du milieu des années 1990, qui prônait la gratuité et le partage.

Au-delà de DeepSeek, les projets chinois de déploiement de la 6G en Asie d'ici 2028-2030 viennent renforcer le constat : la montée en puissance de la Chine ne relève plus de simples projections économiques, mais s'incarne déjà dans des avancées technologiques concrètes. L'Empire du Milieu est bel et bien de retour sur la scène internationale.

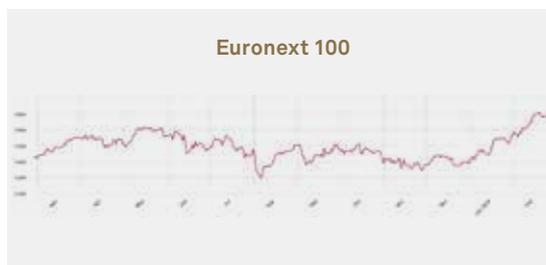
Marchés boursiers

Timothée Sagna
Gestionnaire de portefeuille

Europe

Février a été marqué par des évolutions notables sur les marchés. L'inflation a baissé à 2,4%, renforçant les attentes d'une baisse des taux par la BCE.

Malgré cela, des enquêtes économiques indiquent une croissance négligeable. En outre, l'annonce par le président Trump d'un tarif de 25% sur les importations de l'UE a introduit une incertitude supplémentaire. Cependant, les actions européennes ont fait preuve de résilience, avec des secteurs tels que la finance, l'industrie et l'immobilier affichant des performances relativement bonnes. Ces facteurs soulignent le paysage complexe dans lequel les marchés financiers européens ont évolué.



États-Unis

Les marchés américains ont connu une volatilité substantielle. Le Nasdaq a reculé de près de 4%, marquant sa pire performance depuis avril 2024, tandis que le S&P 500 et le Dow Jones ont chacun baissé d'environ 1,5%. Parmi les facteurs défavorables, citons la mise en œuvre de droits de douane de 25% sur les importations du Canada, du Mexique et de Chine, qui ont accru les inquiétudes des investisseurs. En outre, la confiance des consommateurs a diminué, signalée par l'Université du Michigan et l'indice de confiance des consommateurs du Conference Board. Malgré ces défis, certains analystes suggèrent que l'économie américaine reste fondamentalement solide.



Pays émergents

Les marchés émergents ont connu une divergence en termes de comportement. Les marchés de la dette ont connu des entrées substantielles, les investisseurs ayant canalisé 45 milliards de dollars vers les obligations. À l'inverse, les marchés actions ont été confrontés à des difficultés, avec 11,5 milliards de dollars de sorties, hors Chine, qui a quant à elle attiré 2 milliards de dollars d'entrées en actions. Cette tendance souligne le sentiment prudent des investisseurs vis-à-vis des pays émergents.



Agenda		Précédent	Publication
USA	Indice de confiance des directeurs d'achat du secteur industriel	50,30	03/03
EMU	Évolution de l'indice des prix à la consommation	0,50%	03/03
USA	Indice de confiance des directeurs d'achat du secteur des services	52,80	05/03
USA	Commande de biens durables (hors transport)	0,00%	05/03
EMU	Décision taux d'intérêt de la BCE	2,90%	06/03
USA	Évolution de l'indice des prix à la consommation hors énergie/alimentation (CPI) base mensuelle	0,40%	12/03
JAP	Produit Intérieur Brut	2,80%	11/03
USA	Vente au détail (hors voitures) - base mensuelle	-0,40%	17/03
USA	Décision taux d'intérêt de la Federal Reserve	4,50%	19/03

Taux d'intérêt

Emilie Mouton
Gestionnaire de portefeuille

L'incertitude persiste sur les marchés financiers mondiaux : les taux d'intérêt s'en sont ressentis les dernières semaines et ont baissé dans la plupart des pays du G10. Il est vrai que de grandes différences sont apparues entre les différents pays, ainsi qu'entre les taux à court et à long terme. Sur les taux à deux ans, ceux des États-Unis et de la Norvège ont particulièrement baissé. Après que diverses données économiques ont commencé à faiblir aux États-Unis, le taux à deux ans y a atteint un plancher depuis octobre de l'année dernière. D'une part, le nombre d'Américains demandant des allocations de chômage pour la première fois a été plus élevé que prévu, alors que plusieurs grandes entreprises dont Starbucks et Meta annonçaient des vagues de licenciements. Les investisseurs commencent également à prendre en compte l'impact possible des licenciements à la suite des coupes massives appliquées par le « Département de l'efficacité gouvernementale » (DOGE). Ainsi, selon une étude de S&P, les deux tiers de la création d'emplois aux États-Unis en 2024 proviendraient de l'administration, de la santé et de l'éducation, trois secteurs susceptibles d'être affectés par le DOGE. Comme si cela ne suffisait pas, la confiance des consommateurs est également à son plus bas depuis plus de trois ans, ceux-ci craignant de plus en plus qu'une guerre commerciale ne nuise à la croissance mondiale. Les projets de réduction des dépenses dans le secteur public sapent également la confiance des consommateurs et leur volonté de dépenser. Les investisseurs tablent donc à nouveau sur un plus grand nombre de baisses de taux d'intérêt de la part de la Réserve fédérale cette année. Alors que les marchés entrevoyaient deux baisses de 25 points de base pour 2025 à la fin du mois de janvier, près de trois baisses sont désormais attendues. En outre, la probabilité d'une

première baisse dès le mois de juin est passée de 46,7% à 69,9%. Les rendements norvégiens à deux ans ont également baissé en février. En effet, la banque centrale norvégienne (Norges Bank) est sur le point de procéder à sa première baisse de taux d'intérêt en cinq ans. Contrairement à d'autres banques centrales occidentales, la Norges Bank n'a pas encore réduit son taux directeur ; mais sa présidente Ida Wolden Bache a indiqué lors de son discours annuel du 13 février que nous approchions du moment où la politique monétaire pourrait être "légèrement" assouplie, en soulignant du reste que les taux d'intérêt dans les années à venir devraient se situer plus haut qu'au cours de la dernière décennie. De même, la plupart des taux d'intérêt à deux ans ont baissé en zone euro, quoique marginalement. Si une baisse des taux lors de la réunion de mars semble acquise, l'incertitude concernant les prochaines mesures de la BCE en la matière s'accroît car les dissensions internes pourraient compliquer la prise de décision dans les mois à venir : on sait que l'inflation reste élevée tandis que la croissance dans la plupart des pays de la zone euro est faible ou inexistante, ce qui ne facilite pas la tâche des décideurs politiques. Les effets des politiques commerciales de Donald Trump restent également à voir. En outre, l'Europe pourrait augmenter ses budgets de défense ; bien que l'on ne sache pas encore très bien comment cela sera financé, il est très probable que cela augmentera l'offre d'obligations d'État. Comme cela induit principalement de la tension sur les taux d'intérêt à long terme, ces derniers se sont inscrits moins nettement à la baisse le mois dernier.

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

USD 4,21%	-33 ⁽¹⁾ ↓ -36 ⁽²⁾ ↓	Belgique 2,99%	-8 ⁽¹⁾ ↓ +2 ⁽²⁾ ↗	Grèce 3,26%	-7 ⁽¹⁾ ↓ +4 ⁽²⁾ ↗	Portugal 2,94%	+6 ⁽¹⁾ ↗ +9 ⁽²⁾ ↗
EUR 2,41%	-5 ⁽¹⁾ ↓ +4 ⁽²⁾ ↗	Espagne 3,05%	-2 ⁽¹⁾ ↓ -2 ⁽²⁾ ↓	Irlande 2,68%	-4 ⁽¹⁾ ↓ +4 ⁽²⁾ ↗	⁽¹⁾ Différence sur un mois en points de base ⁽²⁾ Différence au 31/12/2024 en points de base	
Allemagne 2,41%	-5 ⁽¹⁾ ↓ +4 ⁽²⁾ ↗	Finlande 2,78%	-7 ⁽¹⁾ ↓ -5 ⁽²⁾ ↓	Italie 3,54%	-2 ⁽¹⁾ ↓ +2 ⁽²⁾ ↗		
Autriche 2,83%	+1 ⁽¹⁾ ↗ +5 ⁽²⁾ ↗	France 3,15%	-6 ⁽¹⁾ ↓ -5 ⁽²⁾ ↓	Pays-Bas 2,60%	-5 ⁽¹⁾ ↓ +1 ⁽²⁾ ↗		

Marchés obligataires

Emilie Mouton
Gestionnaire de portefeuille

Des droits de douane considérables et le spectre d'un ralentissement de la croissance américaine ont incité les investisseurs à réévaluer les risques sur le marché ce mois-ci ; de quoi animer la demande d'actifs plus sûrs, singulièrement au profit des obligations d'État américaines. Les taux d'intérêt US ont nettement reculé devant l'éventualité de plusieurs abaissements des taux de la part de la Réserve fédérale cette année : les taux à deux et à dix ans ont baissé respectivement de 21 et 33 points de base. Les obligations d'État ont ainsi affiché une performance mensuelle positive de +2,2% outre-Atlantique, faisant bien mieux que celles de la zone euro qui en restent à une performance mensuelle moyenne de +0,6%. Il faut dire que les inquiétudes quant à l'augmentation de la dette souveraine en vue des investissements annoncés dans la défense rendent les investisseurs hésitants à acheter des obligations d'État européennes ; les obligations à plus longue échéance s'en ressentent particulièrement. En outre, comme le risque est davantage pris en compte aux États-Unis, les écarts de crédit (le rendement supplémentaire voulu par les investisseurs pour se couvrir contre les défaillances) s'y sont accentués. Les spreads des obligations d'entreprises à haut rendement (High-Yield) ont notamment augmenté (+19bp), poussant les investisseurs en direction des obligations aux notations de crédit plus élevées ; si bien que les obligations à haut rendement ont fait moins bien (+0,7%) que les obligations d'entreprise de qualité aux États-Unis ce mois-ci. Cette dernière catégorie s'est bien portée (+1,9%) malgré l'élargissement des écarts de crédit, à la faveur de la chute des taux américains au même moment. En zone euro en revanche, les écarts de crédit sont restés stables : les obligations à haut rendement, aux échéances généralement plus courtes, ont ainsi réalisé la meilleure performance (+1,0%).

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

Marché	Résultat en devise locale	
	Fév. 2025	Total 2025
Obligations d'état		
Zone euro AAA (€)	0,6%	0,0%
États-Unis (\$)	2,2%	2,7%
Obligations de qualité		
Zone euro (€)	0,6%	1,1%
États-Unis (\$)	1,9%	2,4%
Obligations à haut rendement		
Zone euro (€)	1,0%	1,6%
États-Unis (\$)	0,7%	2,1%

Source: Bloomberg

Rendement des obligations d'entreprises en euro

Qualité	Obligations d'entreprises EUR	
	Fév. 2025	Total 2025
Investment Grade		
AAA	3,32%	-13
AA	2,90%	7
AA	2,85%	-7
A	3,22%	-14
BBB	3,47%	-13
High yield	5,03%	-34

Source: Bloomberg

Rendement en fonction de la maturité

Maturité	Taux de référence en EUR	
	Fév. 2025	Total 2025
Euribor 3 mois	2,46%	-25
OLO 2 ans	2,17%	-9
OLO 5 ans	2,47%	-3
OLO 7 ans	2,69%	-1
OLO 10 ans	2,99%	2
OLO 30 ans	3,64%	6

Source: Bloomberg

Sélection d'obligations

Devise	Nom	Coupon	Échéance	Prix indicatif	Rendement	Rating	Code ISIN	Par
USD	Berkshire Hathaway Inc	1,450%	15-10-2030	85,91%	4,30%	I++	US084664CW92	1 000
USD	United States of America	0,625%	15-05-2030	84,11%	4,04%	I++	US912828ZQ64	1 000
USD	Lowe's Cos Inc	1,700%	15-10-2030	85,33%	4,70%	I	US548661DY05	1 000
EUR	European Union	0,000%	04-10-2028	91,89%	2,38%	I+++	EU000A3KWCF4	1 000
EUR	Kingdom of the Netherlands	0,000%	15-01-2029	91,67%	2,28%	I+++	NL0015000LS8	1 000
EUR	European Investment Bank	0,050%	15-11-2029	89,44%	2,46%	I+++	XS2439543047	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

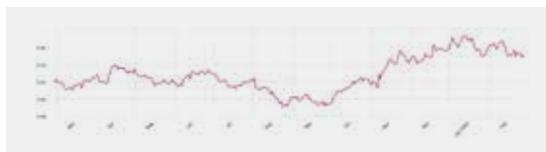
Arnaud Delaunay

Responsable du département d'Analyse Financière
& Chief Economist

USD/EUR ⁽¹⁾

Le taux de change USD/EUR est resté relativement stable ces dernières semaines. Les investisseurs restent attentifs aux décisions de politique monétaire : en effet, les anticipations de baisses de taux moins importantes de la Fed par rapport à la BCE restent toujours d'actualité.

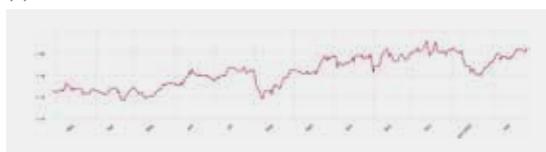
(1)



GBP/EUR ⁽²⁾

La Banque d'Angleterre a abaissé son taux directeur à 4,5% le 11 février dernier, en réponse à des prévisions de croissance légèrement revues à la baisse pour le Royaume-Uni (0,75% pour 2025).

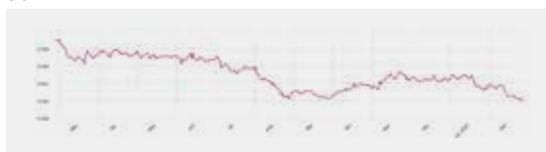
(2)



TRY/EUR ⁽³⁾

Le dernier rapport de la Banque centrale de Turquie montre que les prévisions d'inflation ont été revues à la hausse, ce qui n'est pas un signe encourageant sur le marché des changes.

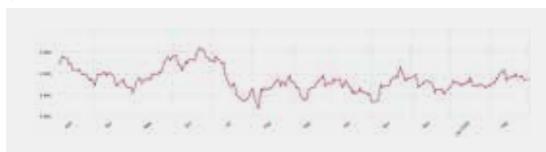
(3)



NOK/EUR ⁽⁴⁾

Le gouverneur de la Banque de Norvège a indiqué que l'assouplissement monétaire dans le pays pourrait s'avérer plus court que prévu, affirmant que le travail des décideurs politiques pour maîtriser l'inflation n'est pas encore terminé.

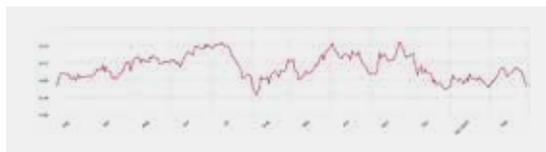
(4)



AUD/EUR ⁽⁵⁾

La Banque centrale d'Australie a réduit son taux directeur, une première depuis 2020. Cette décision a été motivée par la récente diminution de l'inflation. Toutefois, la situation reste « incertaine », selon les membres de l'institution financière.

(5)



JPY/EUR ⁽⁶⁾

Les dernières données sur l'inflation sont, une fois de plus, susceptibles de renforcer l'idée selon laquelle la dynamique de l'inflation continue de prendre de l'ampleur.

(6)



Les chiffres clés des devises

USD/EUR (USA) 0,96 -0,1% ⁽¹⁾ ↘ -0,2% ⁽²⁾ ↘	NOK/EUR (Norvège) 0,09 +0,5% ⁽¹⁾ ↗ +0,9% ⁽²⁾ ↗	AUD/EUR (Australie) 0,60 -0,2% ⁽¹⁾ ↘ +0,1% ⁽²⁾ ↗	PLZ/EUR (Pologne) 0,24 +0,4% ⁽¹⁾ ↗ +2,0% ⁽²⁾ ↗
GBP/EUR (G-B) 1,21 +1,4% ⁽¹⁾ ↗ +0,3% ⁽²⁾ ↗	DKK/EUR (Danemark)^(3,4) 13,41 0,0% ⁽¹⁾ 0,0% ⁽²⁾	CAD/EUR (Canada) 0,67 +0,4% ⁽¹⁾ ↗ -0,8% ⁽²⁾ ↘	HUF/EUR (Hongrie)⁽³⁾ 0,25 +1,3% ⁽¹⁾ ↗ +2,2% ⁽²⁾ ↗
JPY/EUR (Japon)⁽³⁾ 0,64 +2,9% ⁽¹⁾ ↗ +4,2% ⁽²⁾ ↗	CHF/EUR (Suisse) 1,07 + 0,8% ⁽¹⁾ ↗ + 0,3% ⁽²⁾ ↗	CZK/EUR (Tchéquie)⁽³⁾ 3,99 +0,5% ⁽¹⁾ ↗ +0,5% ⁽²⁾ ↗	SEK/EUR (Suède) 0,09 + 2,9% ⁽¹⁾ ↗ + 2,5% ⁽²⁾ ↗

(1) Différence sur un mois | (2) Différence au 31/12/2024 | (3) Cotation pour 100 | (4) Fluctuation de +/- 2,25% par rapport à l'euro

Immobilier

Julien Decraecker

Responsable du département de Gestion de Portefeuille
& Chief Investment Officer

Performance boursière

Les cours des SIR belges ont augmenté en moyenne de 1,6% en février. Les plus fortes hausses ont été enregistrées par Wereldhave Belgium (+10,5%) et Cofinimmo (+8,4%), tandis que Xior (-8,6%) et Montéa (-4,2%) ont subi les plus fortes baisses. Le taux OLO belge à 10 ans a diminué de 11 points de base au cours du mois de février, qu'il a clôturé à 2,92%.

Depuis le début de l'année, les SIR ont globalement surperformé leurs contreparties européennes, ce qui leur permet de combler leur retard engendré depuis plusieurs mois.

Information financière

En février 2025, la tendance positive observée depuis le début de l'année semble se confirmer, les investisseurs restant globalement optimistes quant à la reprise des sociétés immobilières.

Après avoir connu une décote spectaculaire ces deux dernières années, principalement en raison de la hausse des taux d'intérêt, la publication des résultats de 2024 révèle que la majorité des sociétés immobilières belges ont fait preuve de résilience et d'adaptabilité. Grâce à la mise en place de mesures stratégiques, elles ont réussi à assainir leur situation financière, malgré un environnement économique encore fragile.

La principale inquiétude des investisseurs immobiliers reste un ralentissement économique marqué, susceptible de diminuer la demande locative et, par conséquent, les revenus des sociétés. De plus, une résurgence de l'inflation ainsi que la persistance

d'un contexte géopolitique mondial fragile représentent deux facteurs de risque supplémentaires pour l'immobilier coté. Dans ce contexte, une volatilité significative devrait encore persister dans les mois à venir.

Le secteur de la logistique devrait une fois de plus s'imposer comme un acteur majeur, porté par une demande croissante liée à l'essor du commerce en ligne et à l'optimisation des chaînes de production industrielles. À titre d'exemple, Montéa a affiché des résultats solides en 2024, avec une expansion significative de son portefeuille d'investissements. La société a ajouté 513 millions d'euros à ses actifs, portant son portefeuille total à plus de 2,8 milliards d'euros. Ces investissements devraient soutenir une croissance de plus de 8% de ses revenus en 2025, contribuant ainsi à la dynamique positive de son cours en bourse.

De manière générale, la plupart des sociétés immobilières ont publié des résultats solides, parvenant à maintenir la croissance de leurs revenus tout en stabilisant efficacement leur niveau d'endettement. Avec un taux d'occupation avoisinant les 100%, elles se trouvent en position de force pour renégocier leurs contrats locatifs à la hausse, renforçant ainsi encore davantage leurs revenus.

Entreprise	Cours au 28.02.2025	Variations depuis			Cours/Bénéfice	Rendement
		1 mois	3 mois	12 mois		
Aedifica	62,05	6,5%	10,4%	17,9%	12,2	6,4%
Care Property Invest	11,54	2,9%	1,1%	-5,3%	11,0	8,8%
Inclusio	14,50	-0,3%	6,6%	8,6%	12,4	5,2%
XIOR	14,50	-8,6%	-4,6%	11,2%	12,2	6,3%
Home Invest Belgium	18,32	-0,4%	6,8%	23,1%	15,5	5,9%
Cofinimmo	59,00	8,4%	6,1%	2,3%	9,8	9,0%
QRF	10,40	-1,0%	0,5%	7,2%	8,8	8,1%
Retail Estates	59,70	3,8%	0,7%	0,7%	9,3	8,5%
Vastned Retail Belgium	28,30	-1,0%	2,5%	-5,7%	16,3	5,3%
Wereldhave Belgium	52,80	10,5%	14,8%	16,0%	8,1	8,1%
Warehouses Estates Belgium	37,40	3,3%	0,0%	2,7%	9,4	9,1%
Montea	64,10	-4,2%	1,3%	-12,5%	12,8	6,0%
WDP	20,96	0,8%	10,3%	-15,1%	14,2	5,9%

Source: Company data, Leleux Associated Brokers

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
18/02/2025

ArcelorMittal (27,87 EUR)

Conserver (Précédent: Acheter – 01/10/2024)

Objectif de cours	30 EUR
Potentiel de hausse	+8%
Profil de risque	Élevé
Pays	Luxembourg
Secteur	Acier
Symbole ISIN	MT LU1598757687
Marché	Euronext Amsterdam
Capitalisation	23,8 milliards EUR
Cours/Bénéfices	7,1x
Cours/Actif Net	0,5x
Rendement	1,9%

Profil

ArcelorMittal est le deuxième sidérurgiste mondial. Au premier semestre 2024, la répartition géographique des ventes était la suivante : États-Unis (13%), Brésil (11%), reste des Amériques (14%), Allemagne (9%), France (7%), Pologne (7%), Espagne (6%), reste de l'Europe (23%), Afrique (5%) et Asie (4%).

ArcelorMittal monte dans l'attente d'un accord de paix

Beaucoup d'investissements, peu de croissance

En 2024, ArcelorMittal a produit un peu moins d'acier qu'en 2023, dans un contexte de diminution des prix. Au niveau du compte de résultat, cela se traduit par un chiffre d'affaires en forte baisse (de 68,3 milliards de dollars à 62,4 milliards de dollars). Le bénéfice net s'élève à 1,4 milliard de dollars à la fin de 2024, soit une marge bénéficiaire nette de 2,2%. C'est nettement mieux qu'en 2023 (1,5%), mais il faut noter que des éléments exceptionnels peuvent faire fluctuer fortement la marge bénéficiaire nette de l'aciériste luxembourgeois. En 2024, par exemple, un changement de la législation fiscale luxembourgeoise a eu un impact négatif de 400 millions de dollars. En 2023, les problèmes rencontrés par Acciaierie d'Italia ont entraîné une dépréciation de 1,4 milliard de dollars.

Dans le tableau des flux de trésorerie, on constate un flux de trésorerie d'exploitation de 4,9 milliards de dollars, entièrement consommé par des investissements en capital (5 milliards de dollars, dont 2,8 milliards pour des investissements de maintenance et le reste pour la croissance). En 2024, ces dépenses d'investissement sont supérieures de 89% aux dépréciations comptabilisées ! Il ne s'agit pas d'un cas isolé, puisqu'en 2023, elles étaient supérieures de 119 %, en 2022 de 74 %, en 2019 de 25% et en 2018 de 34%. Seules les années 2021 et 2020 ont vu les dépenses d'investissement inférieures aux dépréciations (respectivement 87% et 32% de moins). Sur l'ensemble de la période 2018-2024, les investissements ont été supérieurs de 6 milliards de dollars aux dépréciations. Malgré cela, la production d'acier a diminué chaque année : de 92,5 millions de tonnes en 2018 à 57,9 millions de tonnes en 2024.

Le fait que la production diminue malgré des années d'investissement ne peut s'expliquer par les ambitions climatiques de l'entreprise. L'argent dépensé pour écologiser le processus de production, au lieu d'une expansion de la capacité, était relativement faible (1 milliard d'euros depuis 2018). Si ses émissions de CO₂ ont diminué de moitié depuis 2018, cela s'explique en grande partie par une réduction de 37% de la production. Le fait qu'ArcelorMittal ait trouvé de l'argent pour payer des dividendes et racheter ses propres actions, malgré tous ces investissements, est dû à une augmentation de la dette nette : elle est passée de 2,9 milliards de dollars en 2023 à 5,1 milliards de dollars en 2024.

Accord de paix imminent ?

ArcelorMittal possède une très grande aciérie en Ukraine, à environ 80 kilomètres des soldats russes. L'usine a théoriquement une capacité de 4,5 millions de tonnes d'acier, mais en raison de la guerre, la production est actuellement au plus bas. Le taux d'utilisation est d'à peine 30%.

Un accord de paix conviendrait à ArcelorMittal, ce qui peut expliquer la réaction positive du cours (+20%) à l'inauguration de Trump.

Valorisation

Sur la base du consensus, l'objectif de cours se situe à 30 EUR.

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
06/02/2025

Intercontinental Exchange (160,70 USD)

Renforcer (Précédent: N/A)

Objectif de cours	180 USD
Potentiel de hausse	+12%
Profil de risque	Modéré
Pays	États-Unis
Secteur	Services financiers
Symbole ISIN	ICE US45866F1049
Marché	New York Stock Exchange
Capitalisation	92 milliards USD
Cours/Bénéfices	27x
Cours/Actif Net	3x
Rendement	1%

Profil

Intercontinental Exchange exploite des marchés réglementés à terme (futures) et des marchés de gré à gré (« over-the-counter ») de matières premières et de produits financiers. Le chiffre d'affaires par type de revenus se répartit comme suit :

- Exploitation des marchés à terme et de gré à gré (64%) ;
- Analyse, exécution et diffusion des données (23%) ;
- Exploitation d'une plate-forme technologique pour le marché des prêts hypothécaires résidentiels (13%).

Le centre du marché mondial du gaz

Protégé par quatre lignes de défense

Intercontinental Exchange (ICE) a été fondé en 2000 en tant que place de marché pour les produits financiers liés aux prix de l'énergie. Depuis, ICE est devenu une plaque tournante majeure pour les échanges internationaux d'actions, de pétrole, de cacao, de coton et d'autres produits encore. En 2013, le groupe a racheté la Bourse de New York.

Sa position sur le marché est protégée par quatre lignes de défense.

L'effet de réseau : les bourses sont un exemple typique d'entreprises dont les services prennent de la valeur à mesure que le nombre d'utilisateurs augmente. Il en résulte un cercle vertueux : plus il y a d'utilisateurs, plus les services s'améliorent, attirant ainsi encore plus d'utilisateurs. Plus précisément, les opérateurs que sert ICE recherchent avant tout de la liquidité et, à mesure que le nombre de participants au marché sur les plateformes de négociation augmente, chaque acheteur/vendeur trouve une contrepartie plus rapidement. Un monde composé d'un nombre limité de très grandes bourses sera toujours plus efficace qu'un monde constitué d'une multitude de petits lieux de négociation.

Les coûts de changement de plateforme : ils constituent un deuxième avantage concurrentiel. Les données et les services fournis par ICE sont essentiels pour bon nombre de ses clients. ICE est, pour ainsi dire, intégrée dans leurs processus opérationnels, ce qui les empêche de changer facilement de fournisseur.

Un modèle économique difficile à reproduire : le modèle d'entreprise de ICE est difficile à copier sans subir d'abord d'énormes pertes. Après tout, il n'y a guère d'argent à gagner en réglant les ordres de bourse. Ces transactions produisent des données qui peuvent ensuite être vendues de manière rentable.

La réputation et la confiance : c'est la quatrième et dernière ligne de défense de l'entreprise. La confiance est essentielle dans ce secteur. Les clients doivent être absolument sûrs d'obtenir des données exactes, c'est pourquoi ils ne veulent travailler qu'avec des fournisseurs bien établis.

D'un marché régional à un marché mondial du gaz

Le marché du gaz naturel subit une transformation majeure à un rythme rapide : il passe d'un marché régional dominé par les gazoducs et les contrats à long terme rigides à un marché mondial du gaz naturel liquéfié et des contrats à terme flexibles. Les lieux de négociation où ces contrats à terme sont achetés et vendus en tireront profit.

Actuellement, ICE et CME Group sont les principaux lieux de négociation des contrats à terme sur le gaz. ICE est le mieux placé pour devenir le leader du marché, selon JP Morgan. La même banque américaine admet toutefois que les contrats à terme sur le gaz ne représentent qu'une part modeste des ventes du groupe pour l'instant (6% en 2023 et une estimation de 8% en 2024).

Un titre correctement valorisé

Le titre ICE est valorisé à un prix qui correspond à 27x le bénéfice par action. Ce n'est ni bon marché, ni excessivement cher, du moins si l'on en croit notre comparaison avec d'autres opérateurs boursiers : le ratio est de 18x chez Euronext, de 23x chez Deutsche Börse, de 24x chez CME Group et de 34x chez London Stock Exchange.

Valorisation

Sur la base du consensus, l'objectif de cours se situe à 180 USD.

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
26/02/2025

Sofina (241,40 EUR)

Acheter (Précédent: Acheter – 15/09/2023)

Objectif de cours	294 EUR
Potentiel de hausse	+22%
Profil de risque	Modéré
Pays	Belgique
Secteur	Holding
Symbole ISIN	SOF BE0003717312
Marché	Euronext Bruxelles
Capitalisation	8,3 milliards EUR
Cours/Bénéfices	166x
Cours/Actif Net	0,9x
Rendement	1,4%

Profil

Sofina est une société de portefeuille belge. Au 31 décembre 2024, le portefeuille de 10 milliards d'euros se répartissait comme suit :

- Sofina Direct : prises de participations minoritaires dans des sociétés privées et cotées (54%) ;
- Sofina Private Funds : investissements dans des fonds de capital-risque et de capital développement (46%).

Sofina et Sequoia, une histoire d'amour lucrative

Patience et contacts

Harold Boël, descendant de la célèbre famille noble, dirige Sofina sous la devise « Purpose and Patience ». Sofina pense à long terme et aide les entreprises de son portefeuille, aussi bien dans les bons que dans les mauvais moments. Le holding investit de deux manières.

Il y a d'abord les investissements directs (actuellement dans 81 entreprises différentes). Ceux-ci sont regroupés sous le nom de « Sofina Direct » et représentent 54% du portefeuille.

D'autre part, l'argent est placé auprès de gestionnaires d'actifs externes (« Sofina Private Funds »), qui représentent actuellement 46% du portefeuille. Il s'agit principalement de fonds de capital-risque (« venture capital ») américains et asiatiques, qui prennent des participations dans de très jeunes entreprises prometteuses. On parle de plus de 500 fonds différents au total, mais la première place est invariablement occupée par Sequoia, une société d'investissement de renommée mondiale fondée à Menlo Park (Silicon Valley) dans les années 1970. Les deuxième et troisième fonds les plus importants pour Sofina sont HongShan et Peak XV, des spin-offs chinois et indien de Sequoia, respectivement.

Qu'un aristocrate belge comme Harold Boël entretienne des liens étroits avec la cinquantaine Silicon Valley peut sembler surprenant, mais c'est pourtant le cas depuis des décennies. Ces liens sont peut-être la plus grande force de la société holding, car ils permettent une fertilisation croisée entre les deux segments susmentionnés. Grâce à ses investissements sous la bannière de « Sofina Private Funds », Harold Boël est en contact avec les

investisseurs en capital-risque les plus exclusifs du monde et reçoit régulièrement, via ce réseau, des offres de participation à certains tours de table sous la bannière de « Sofina Direct ». Récemment, par exemple, il a pris une participation directe dans Cyera, une entreprise de cybersécurité qui compte également Sequoia parmi ses actionnaires.

Peu de dettes au niveau de la holding

Sofina n'a pratiquement pas de dettes. Au bilan du holding, on trouve au passif une dette financière de seulement 0,7 milliard d'euros, et à l'actif une trésorerie de 1 milliard d'euros (soit une trésorerie nette positive combinée de 0,3 milliard d'euros). Pour des fonds de capital-risque comme Sequoia, Sofina est donc un partenaire fiable, car ils savent qu'Harold Boël peut s'engager pour des montants importants.

Sequoia mise sur l'intelligence artificielle

Dans une circulaire du 21 janvier, M. Boël a indiqué que « l'IA reste un moteur essentiel de l'investissement en capital-risque ». Un coup d'œil sur le site web de Sequoia le confirme : 68 sociétés d'IA ont rejoint le portefeuille du fonds de capital-risque au cours des cinq dernières années. Il y aurait également plus de 30 investissements en IA non divulgués. Nous estimons que 36% des start-ups dans lesquelles Sequoia a investi depuis 2019 travaillent sur des solutions d'intelligence artificielle.

Valorisation

Sur la base du consensus, l'objectif de cours se situe à 294 EUR.

Gestion de portefeuille

Julien Decraecker

Responsable du département de Gestion de Portefeuille
& Chief Investment Officer

Environnement

En février, les marchés et les économies mondiales ont subi d'importants changements sous l'effet des tensions commerciales, des ajustements de politique monétaire et des évolutions géopolitiques. Toutefois, la réaction des marchés financiers a divergé : tandis que les indices européens poursuivent leur progression, leurs homologues américains peinent à trouver leur élan depuis le début de l'année.

Le contexte macroéconomique envisagé par les investisseurs pour 2025 semble avoir perdu de son élan. Alors que l'on anticipait une poursuite de la croissance mondiale, portée par la vigueur de l'économie américaine et une amélioration en Europe et en Chine, ainsi qu'une inflation restant légèrement au-dessus des objectifs des banques centrales tout en poursuivant sa décrue, ce scénario a été fortement remis en question ces dernières semaines. L'incertitude grandissante, alimentée par l'évolution rapide des événements géopolitiques, a bouleversé les prévisions. L'introduction de nouveaux tarifs douaniers par les États-Unis et le retrait partiel ou total de leurs dépenses de sécurité à l'étranger ont accentué la volatilité des marchés. Ces décisions ont également incité les pays européens à réagir. En Allemagne, la CDU, victorieuse des élections, a déjà conclu un accord avec son probable partenaire de coalition, le SPD, sur un plan financier historique visant à accroître les dépenses budgétaires, notamment pour renforcer la défense et moderniser les infrastructures.

Ce mélange d'incertitudes politiques et commerciales a fortement secoué les marchés dans la seconde moitié du mois. Bien que les perspectives de croissance pour l'Europe restent prudentes, les investisseurs ont, comme en janvier, privilégié les actions européennes, jugées plus abordables, profitant ainsi de l'élan positif suscité par l'élection allemande. Aux États-Unis, le climat est bien différent. Les investisseurs s'inquiètent de plus en plus des décisions de Trump et de leur impact sur l'économie. Le nouveau président, homme d'affaires et négociateur aguerrri, semble s'égarer dans une série d'annonces fracassantes sur le plan social, commercial et géopolitique. Cette volatilité alimente aujourd'hui un climat d'incertitude, fragilisant la confiance des investisseurs américains et internationaux.

Le mois de février a également été marqué par la clôture de la saison des résultats d'entreprises pour le dernier trimestre de 2024. Aux États-Unis, les chiffres restent globalement positifs, avec une hausse des bénéficiaires et peu de mauvaises surprises. Toutefois, les analystes se montrent plus prudents dans leurs prévisions pour 2025, une réserve qui a été moins bien accueillie par les investisseurs. L'exemple parfait est Nvidia : malgré des résultats solides, l'entreprise a déçu un marché qui semblait avoir placé la barre un peu trop haut en matière de croissance dans le secteur de l'intelligence artificielle. En conséquence, le titre a chuté de plus de 8 % lors de la séance suivant la publication des résultats.

Sur le marché obligataire, un léger recul des rendements a été observé en février, notamment sur les bons du Trésor américain et le Bund allemand. Cependant, la première semaine de mars a complètement rebattu les cartes, avec une flambée spectaculaire du taux allemand à la suite de l'annonce d'une probable augmentation historique du budget, entraînant une hausse du déficit public. En tant que taux de référence pour l'ensemble des rendements obligataires, qu'ils soient gouvernementaux ou d'entreprises, cette envolée a eu un impact significatif sur les marchés obligataires, provoquant des ajustements marqués. Cela confirme la trajectoire haussière des taux d'intérêt, largement alimentée par des niveaux d'endettement toujours plus élevés dans de nombreux pays.

Du côté du crédit, les incertitudes liées aux tensions commerciales, à la mise en place de nouveaux tarifs douaniers et à un contexte économique et géopolitique plus complexe ont entraîné une hausse des primes de risque sur les obligations d'entreprises.



L'augmentation de l'incertitude nous incite à réduire le niveau de risque dans notre portefeuille. Ainsi, nous conservons une position neutre par rapport à notre indice de référence sur la partie actions. Malgré une politique de diversification bien établie, nous restons prudents concernant les secteurs cycliques, tels que l'industrie et le luxe. Dans notre sélection, nous suivons de près les actions américaines, car après la décote observée ces deux derniers mois, des opportunités d'achat pourraient émerger, en particulier dans les secteurs susceptibles de bénéficier de la politique américaine à venir.

L'augmentation des taux longs suite à la décision de l'Allemagne confirme notre stratégie obligataire, qui consiste à privilégier les durations courtes sur des émetteurs de qualité. En effet, si la tendance haussière des taux se poursuit, ces obligations pourront être rapidement réinvesties à des taux plus élevés.

Transactions

L'action de JPMorgan Chase & Co. a été ajoutée à notre portefeuille d'actions en lignes individuelles. JPMorgan Chase & Co. est l'une des plus grandes banques américaines et un acteur majeur mondial dans les services financiers et bancaires, présent dans plus de 100 pays. Cette acquisition permet d'augmenter notre exposition au secteur financier américain, qui était sous-pondéré par rapport à notre indice de référence. Avec la politique de déréglementation et de fiscalité favorable attendue aux États-Unis, en particulier dans le secteur financier, les institutions financières devraient connaître une amélioration de leur efficacité et de leur croissance dans les années à venir. Au regard des derniers résultats, JPMorgan Chase & Co. dispose de tous les atouts pour consolider sa position de leader mondial et continuer à offrir de très bons rendements à ses investisseurs.

Perspectives et points d'attention

La continuation des discussions géopolitiques et commerciales

L'évolution de la politique intérieure de Trump

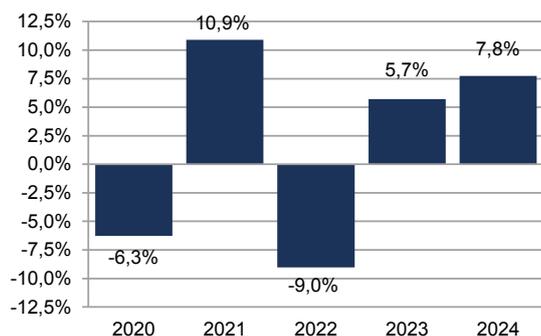
La correction des marchés aux États-Unis et la poursuite du rallye en Europe

La formation du nouveau gouvernement en Allemagne

Performances et statistiques

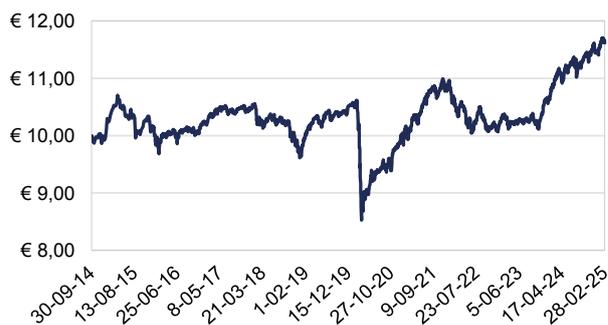
Les rendements cités et l'évolution de la VNI ont trait aux années écoulées. Ils ne sont pas indicatifs de performances futures et peuvent être trompeurs. Les chiffres tiennent compte des frais de gestion et des autres frais récurrents, mais non des commissions de commercialisation (entrée) ni des taxes boursières. Période de référence de la performance calendaire : 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 28 FÉVRIER 2025	9,91€
VNI PLUS HAUT [10 AVRIL 2015]	10,71€
VNI PLUS BAS [23 MARS 2020]	7,62€
1 AN REND. CUMULÉ	5,32%
3 ANS REND. ACTUARIEL	3,54%
REND. ACTUARIEL DEPUIS LE LANCEMENT	1,46%
COUPON BRUT	0,1924€
DATE DE DETACHMENT	21/03/2024

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

Statistiques

VOLATILITÉ ANNUALISÉE SUR 3 ANS	4,49%
SHARPE RATIO (3 ANS)	0,26
PORTFOLIO TURNOVER (AU 31/12/2024)	21,12%

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

Données relatives au portefeuille (*)

NOMS DES GESTIONNAIRES	RÉGION/SECT	POIDS %
DNCA FINANCE	OBLIGATIONS	11,32
LAZARD ASSET MNGT	OBLIGATIONS	11,20
VONTOBEL ASSET MNGT	ACTIONS	11,10
VARENNE CAPITAL	ALT. DIRECTIONNEL	10,39
CARNE GLOBAL FUND MNGT LTD	ALT. DIRECTIONNEL	6,18

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

NOMBRE DE FONDS EN PORTEFEUILLE	16
NBR. DE NOUVEAUX FONDS ACHETÉS	0
NBR. DE FONDS ENTIÈREMENT LIQUIDÉS	0
ENCOURS SOUS GESTION DU COMPARTIMENT EN MILLIONS €	38,44

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 PATRIMONIAL WORLD FOF R DIS	CODE ISIN:	BE6269807184
DOMICILE:	SICAV DE DROIT BELGE UCITS	SOUSCRIPTION MINIMUM:	1 ACTION
DATE DE LANCEMENT:	8 SEPT 2014	FRAIS COURANTS (31/12/2024) :	2,29%/AN
DEVISE:	EUR	COMMISSION DE COMMERCIALISATION A L'ENTRÉE :	MAX 3% (NÉGOCIABLE)
CALCUL DE LA VNI:	JOURNALIÈRE	TOB À LA SORTIE:	NÉANT
DATE DE RÈGLEMENT:	J+4	PRÉCOMPTE MOBILIER LIBÉRATOIRE SUR DIVIDENDE:	30%
GESTIONNAIRE:	LELEUX FUND MANAGEMENT & PARTNERS SA	PRÉCOMPTE MOBILIER SUR LA PLUS-VALUE:	NÉANT
ADMINISTRATEUR:	CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH	DURÉE D'EXISTENCE DU PRODUIT :	ILLIMITÉE
RÉVISEUR:	MAZARS		

Glossaire

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

Autres informations pertinentes

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

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

- Le résumé des droits des investisseurs est disponible en Français et en Néerlandais sur le site de la SICAV Leleux Invest : [230222 Resume des droits des investisseurs v3.pdf](https://www.leleuxinvest.be/230222 Resume des droits des investisseurs v3.pdf) (leleuxinvest.be)

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



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

Siège et Agences

Siège Social

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

Agences

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

ANTWERPEN..... Frankrijklei, 133 Tél: +32 3 253 43 30
Kipdorp, 43 Tél: +32 3 304 05 30

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

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

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

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

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

DRONGEN..... Petrus Christudreef, 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:

28.02.2025

www.leleux.be

0800/255 11

