



LELEUX ASSOCIATED BROKERS

SOCIETE DE BOURSE
BEURSVENNOOTSCHAP

Revue mensuelle

Leleux Associated Brokers
Juin 2024



Sommaire

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



Édito

Le succès retentissant du Bon d'État belge à 1 an lancé en septembre 2023 a offert à de nombreux investisseurs une excellente opportunité de s'initier aux placements à revenus fixes. Le remboursement du capital et les intérêts à une date fixe procurent une tranquillité d'esprit que beaucoup ont appréciée. Cependant, avec l'échéance de ce Bon d'État en septembre de cette année, la question se pose : comment réinvestir pour obtenir de beaux rendements, et cela pour plusieurs années ? Car entre-temps, après cinq années de hausse des taux d'intérêt, la Banque centrale européenne s'apprête à amorcer une baisse des taux en juin, ce qui constituerait une première depuis 2019. Si cette tendance au dégonflement des taux se poursuivait par après, ce serait une bonne nouvelle pour les emprunteurs, mais moins favorable pour les épargnants...

Même si le calendrier monétaire demeure incertain, la première baisse des taux de la Banque centrale européenne marquerait vraisemblablement le début d'un long processus d'assouplissement monétaire des deux côtés de l'Atlantique. Les opérateurs de marché sont nombreux à prévoir deux autres coups de rabot, en septembre et en décembre 2024. Cet assouplissement se refléterait inévitablement dans les conditions offertes sur les bons d'État, les comptes à terme et les livrets d'épargne. Pour ces derniers, même si le niveau de la prime de fidélité est garanti pour 12 mois, la tendance à la baisse du taux de base finira par diminuer le rendement global. Clairement, de nombreux épargnants seront bientôt déçus.

Alors que faire ? Heureusement, le marché obligataire nous vient ici en aide et une fenêtre de tir s'ouvre dès à présent. En prêtant à des entreprises de bonne qualité, il est désormais possible d'obtenir des rendements attrayants. Pour profiter des taux d'intérêt élevés et les « bloquer » avant qu'ils ne diminuent, le marché obligataire permet aujourd'hui de dépasser les conditions offertes sur les carnets de dépôt, et cela pour plusieurs années. Privilégiez ici, pour conserver une parfaite sérénité d'esprit, les obligations de la plus haute qualité, c'est-à-dire celles qui ont tendance à être moins sensibles aux variations du marché et qui ont une capacité prouvée à honorer leurs engagements.

Si vous vous sentiez dépassé par le nombre d'obligations disponibles sur le marché ou que vous ne souhaitez pas vous en occuper vous-même, Leleux Associated Brokers met à votre disposition un portefeuille obligataire préconstruit et entièrement diversifié dans le cadre de sa Gestion de Portefeuille : le Bass, qui investit à 100% en obligations individuelles libellées en euros. Une habile façon de « bloquer » les taux longs, et de déjouer la décrue attendue de la rémunération de l'argent.

Nos chargés de clientèle restent à votre entière disposition pour vous épauler dans votre quête obligataire, n'hésitez pas à faire appel à leur expertise.

En vous remerciant de la confiance que vous témoignez envers Leleux Associated Brokers, permettez-moi de vous souhaiter une excellente lecture de votre revue mensuelle.

Olivier Leleux
Président du Comité de Direction

Les chiffres clés du mois

AEX 25 (Pays-Bas) 903,61 +2,8% ⁽¹⁾ ↗ +14,8% ⁽²⁾ ↗	DAX (Allemagne) 18 497,94 +3,2% ⁽¹⁾ ↗ +10,4% ⁽²⁾ ↗	DJ Stoxx 50 (Europe) 4 488,56 +2,1% ⁽¹⁾ ↗ +9,7% ⁽²⁾ ↗	TS 300 (Canada) 22 269,12 +2,6% ⁽¹⁾ ↗ +6,3% ⁽²⁾ ↗
BEL 20 (Belgique) 3 918,09 +0,9% ⁽¹⁾ ↗ +5,7% ⁽²⁾ ↗	FTSE (G-B) 8 275,38 +1,6% ⁽¹⁾ ↗ +7,0% ⁽²⁾ ↗	Dow Jones (USA) 38 686,32 +2,3% ⁽¹⁾ ↗ +2,6% ⁽²⁾ ↗	NIKKEI (Japon) 38 487,90 +0,2% ⁽¹⁾ ↗ +15,0% ⁽²⁾ ↗
CAC 40 (France) 7 992,87 +0,1% ⁽¹⁾ ↗ +6% ⁽²⁾ ↗	SMI (Suisse) 12 000,86 +6,6% ⁽¹⁾ ↗ +7,7% ⁽²⁾ ↗	NASDAQ (USA) 16 735,02 +6,9% ⁽¹⁾ ↗ +11,5% ⁽²⁾ ↗	MSCI World 3 445,17 +4,2% ⁽¹⁾ ↗ +8,7% ⁽²⁾ ↗

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

La Chine va-t-elle à nouveau métamorphoser le système monétaire international ?

Il y a près de mille ans, la dynastie Song (960-1279) a changé l'histoire de la monnaie en introduisant le billet de banque comme monnaie légale.

Un millénaire plus tard, la Chine est à nouveau prête à métamorphoser l'histoire de la monnaie. D'une part la Chine se veut le fer de lance dans la transition vers la monnaie numérique (leader mondial des paiements mobiles et adoption de la monnaie numérique au sein de sa Banque centrale), et, d'autre part, la Chine accélère en parallèle sa dédollarisation.

Du début des années 1990 à 2010, le système monétaire international était essentiellement centré autour du rôle croisé entre les États-Unis et la Chine. Pour schématiser, ce système monétaire permettait aux américains d'accroître leur consommation (en particulier des produits chinois bon marché), et faire financer l'insuffisance d'épargne qui en résulte par la vente de leur dette publique au reste du monde, et singulièrement à la Chine. À l'autre bout de la terre, le processus inverse était en marche : la Chine enregistrait un très important excédent commercial par rapport au reste du monde (et en particulier vis-à-vis des États-Unis), puis utilisait les bénéfices de cet excédent extérieur pour investir dans la dette du Trésor américain. En somme, il y avait donc aux États-Unis, un supplément de consommation financé par de l'épargne extérieure, et en Chine, un supplément de production combiné à une sécurité de l'épargne (car libellée dans la monnaie de réserve mondiale).

Depuis une décennie, cette belle mécanique économico-financière a commencé à s'enrayer. Pire, mi-mai, la Chine a annoncé avoir vendu un montant record d'obligations du Trésor américain au cours du premier trimestre, soulignant sa volonté « de se diversifier en s'éloignant des actifs américains » (source Bloomberg). Par le jeu des vases communicants, les avoirs en or de la Chine ont augmenté, « atteignant un niveau record depuis que les données sont publiquement disponibles ». La dédollarisation de la Chine est donc en marche, et ce en raison de deux grandes tendances qui se renforcent mutuellement.

La première tendance provient d'un sentiment croissant en Chine - et ailleurs - que le dollar américain n'est plus une réserve de valeur aussi sûre qu'auparavant en raison des dépenses incontrôlées, et d'une dette nationale croissante qui approche les 35.000 milliards de dollars (soit plus que les PIB combinés de la Chine, du Japon, de l'Allemagne, de la France et du Royaume-Uni...). Le ratio dette fédérale/PIB des États-Unis a augmenté au cours des 20 dernières

années, passant de 60% à 125%. Un quart de la dette nationale américaine appartient à des pays étrangers, et parfois certains de ces pays font des "ajustements" dans leurs avoirs en dette américaine. En 2022, les deux plus grands détenteurs de bons du Trésor américain, le Japon et la Chine, ont réduit conjointement leurs avoirs de 400 milliards de dollars, soit à titre de comparaison l'équivalent de la moitié du budget de la défense américaine. Depuis, le Japon (qui mène une politique agressive de dévaluation de sa monnaie) s'est remis à racheter de la dette américaine - mais pour combien de temps ? La deuxième tendance incitant la Chine à se dédollariser découle de l'inconfort croissant provoqué par le comportement des États-Unis, qui recourent sans scrupules à la coercition économique. Récemment, les États-Unis ont quadruplé les droits de douane sur les voitures électriques chinoises. Ils utilisent également la juridiction extraterritoriale du dollar, comme l'illustre l'affaire BNP Paribas en 2014 avec une amende de 9 milliards de dollars pour avoir violé des embargos économiques américains. Début 2023, pas moins d'un pays sur dix dans le monde fait l'objet de sanctions américaines, et des dizaines de milliers d'entreprises sont sanctionnées pour avoir enfreint, à tort ou à raison, les règles édictées par Washington. Ces entreprises sont parfois incapables de faire des affaires avec leurs homologues dans des pays avec lesquels leurs propres gouvernements n'ont pourtant aucun différend. En outre, et non des moindres, le conflit russo-ukrainien a créé de nombreux et dangereux précédents juridiques : gel et saisie d'actifs (tant privés que nationaux). À ce sujet, les États européens - en manque d'inspiration avant les élections européennes... - ont validé il y a peu un accord qui permet d'utiliser les avoirs financiers russes gelés pour aider Kiev. Aux lecteurs d'imaginer les conséquences que cette décision implique quant à la confiance que les investisseurs internationaux peuvent dorénavant avoir concernant leurs actifs en euros...

Depuis une décennie, l'orgueil démesuré du dollar américain pousse indubitablement les grands épargnants de ce monde (dont la Chine en est le chef de file) à ouvrir la voie à un nouveau système monétaire multipolaire, et qui dans une certaine mesure, réduira les privilèges du dollar.

Marchés boursiers

Adrian De Greve
Gestionnaire de portefeuille

Europe

Contrairement au mois d'avril, mai a relancé les marchés boursiers européens à la hausse permettant à l'indice Stoxx 600 de remonter de 3,54%. En parallèle, le DAX a progressé de 3,16% et le BEL20 de 2,46%. C'est le marché français qui enregistre la moins bonne performance avec une hausse de seulement 1,57%, toujours pénalisé par le secteur du luxe. Une première baisse des taux reste probable en Europe pour le mois de juin, malgré le retour de l'inflation et la croissance significative des salaires.



États-Unis

Depuis sa légère correction de la mi-avril, le marché américain semble être reparti à la hausse avec une performance de +4,96% pour le S&P500. Le Nasdaq100 surperforme avec +6,39% en mai, à la suite de la très bonne performance du secteur technologique. Le Nasdaq100 doit principalement sa surperformance à Nvidia, qui a vu exploser son cours de presque 27% sur le mois après la publication de ses résultats exceptionnels du premier trimestre.



Pays émergents

Bien que la hausse de l'indice MXCN (en HKD) est moindre qu'en avril 2024, le marché Chinois continue sur sa lancée et clôture le mois de mai avec une performance positive de 2,43%. À voir si cette progression se poursuivra le mois prochain, l'indice PMI du secteur manufacturier étant redescendu sous la barre des 50 en fin du mois. De manière générale, l'indice des pays émergents (le MXEF en USD) n'enregistre qu'une hausse de 0,59%, pénalisé par l'indice IBOV Brésilien qui baisse de 3,04% (en BRL).



Agenda	Prévisionnel	Précédent	Publication
USA Indice de confiance des directeurs d'achat du secteur industriel	49,50	48,70	03/06
EMU Évolution de l'indice des prix à la consommation	-	0,20%	18/06
USA Indice de confiance des directeurs d'achat du secteur des services	51,00	49,40	05/06
USA Commande de biens durables (hors transport)	0,40	0,40%	04/06
EMU Décision taux d'intérêt de la BCE	4,25	4,50%	06/06
USA Évolution de l'indice des prix à la consommation hors énergie/alimentation (CPI) base mensuelle	0,00	0,30%	12/06
JAP Produit Intérieur Brut	-1,90	-2,00%	10/06
USA Vente au détail (hors voitures) - base mensuelle	-	0,20%	18/06
USA Décision taux d'intérêt de la Federal Reserve	5,50	5,50%	12/06

Taux d'intérêt

Emilie Mouton
Gestionnaire de portefeuille

Comme prévu, la BCE a décidé de réduire ses taux d'intérêt lors de sa dernière réunion de politique monétaire, et ce pour la première fois en cinq ans. Plusieurs décideurs ont indiqué ces dernières semaines être de plus en plus convaincus que l'inflation reviendrait à l'objectif de la BCE au cours des deux prochaines années. L'unanimité à cet égard est frappante, mais ces prévisions favorables supposent un ralentissement de la hausse des coûts salariaux, car une hausse plus rapide pourrait compliquer la lutte contre l'inflation ; la hausse inattendue des coûts salariaux au premier trimestre a d'ailleurs créé de l'incertitude sur les marchés. Il n'a pas fallu longtemps à la BCE pour minimiser dans un article de blog les inquiétudes concernant la hausse des salaires : non seulement son indicateur de suivi des salaires indiquerait que les pressions salariales globales se sont atténuées depuis 2023, mais des paiements ponctuels dans le secteur public allemand auraient également joué pour beaucoup dans les augmentations salariales. Ceci est important, sachant que l'évolution des salaires a déjà été citée à plusieurs reprises comme un élément crucial pour l'abaissement effectif des taux d'intérêt. La BCE a paru ainsi vouloir signaler que la croissance observée des salaires ne modifiera pas ses prévisions pour le moment. Il y avait donc peu de chances qu'une baisse des taux soit retardée en conséquence. C'est donc sans surprise que la BCE a abaissé son taux d'intérêt de 25 points de base le 6 juin. Ce faisant, la BCE suit les traces des banques centrales suisse et suédoise, qui ont déjà réduit leurs taux d'intérêt au début de l'année. Mais il y a aussi des raisons de rester vigilant : ainsi, le même blog de la BCE indique que la croissance des salaires devrait rester élevée en 2024. Si l'économie continue de se redresser, le risque d'une poussée

inflationniste pourrait s'accroître. Par conséquent, non seulement les salaires mais aussi les décisions en matière de taux d'intérêt risquent de connaître des hauts et des bas après le mois de juin. Lors de sa réunion de juin, la BCE est donc restée prudente quant à la possibilité de nouvelles baisses de taux d'intérêt. Elle a également souligné que la politique des taux d'intérêt dépendrait des données économiques. En outre, la BCE n'a aucune raison pressante de prendre des décisions et de mettre en œuvre une série plus longue de réductions des taux d'intérêt. En effet, alors que par le passé, la banque centrale a toujours été contrainte par la récession ou la crise de réduire les taux, cela ne constitue pas actuellement une menace immédiate pour la zone euro. L'incertitude entourant l'évolution des taux n'a pas non plus échappé aux investisseurs, qui se sont déjà repositionnés à plusieurs reprises sur les marchés des taux d'intérêt cette année. Le marché monétaire ne s'attend plus qu'à une seule baisse de taux cette année, en décembre. À noter que ces attentes du marché ne sont pas seulement influencées par les développements en zone euro, mais aussi outre-Atlantique. Ainsi, l'inflation américaine a été un bon indicateur de l'évolution de l'inflation dans la zone euro au cours des deux dernières années. La première baisse des taux d'intérêt de la BCE amène en outre la zone euro à adopter des politiques différentes de celles des États-Unis. Le fait est exceptionnel, car habituellement c'est la Fed qui ajuste ses taux d'intérêt en premier. Les responsables de la BCE ont déjà indiqué n'y voir aucun problème, mais cela peut avoir des conséquences : si d'autres banques centrales ne réduisent pas leurs taux d'intérêt, cela pourrait affaiblir l'euro et relancer l'inflation par suite.

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

USD 4,50%	-18 ⁽¹⁾ ↘ +62 ⁽²⁾ ↗	Belgique 3,21%	+10 ⁽¹⁾ ↗ +60 ⁽²⁾ ↗	Grèce 3,69%	+11 ⁽¹⁾ ↗ +63 ⁽²⁾ ↗	Portugal 3,26%	+5 ⁽¹⁾ ↗ +61 ⁽²⁾ ↗
EUR 2,66%	+8 ⁽¹⁾ ↗ +64 ⁽²⁾ ↗	Espagne 3,39%	+4 ⁽¹⁾ ↗ +40 ⁽²⁾ ↗	Irlande 3,04%	+8 ⁽¹⁾ ↗ +66 ⁽²⁾ ↗	⁽¹⁾ Différence sur un mois en points de base ⁽²⁾ Différence au 31/12/2023 en points de base	
Allemagne 2,66%	+8 ⁽¹⁾ ↗ +64 ⁽²⁾ ↗	Finlande 3,16%	+15 ⁽¹⁾ ↗ +57 ⁽²⁾ ↗	Italie 3,98%	+6 ⁽¹⁾ ↗ +28 ⁽²⁾ ↗		
Autriche 3,16%	+9 ⁽¹⁾ ↗ +56 ⁽²⁾ ↗	France 3,14%	+8 ⁽¹⁾ ↗ +58 ⁽²⁾ ↗	Pays-Bas 2,95%	+8 ⁽¹⁾ ↗ +62 ⁽²⁾ ↗		

Marchés obligataires

Emilie Mouton
Gestionnaire de portefeuille

Les marchés obligataires et les taux d'intérêt ont de nouveau été guidés par les données macroéconomiques ce mois-ci. Le mois de mai a débuté par la réunion de politique monétaire de la Fed. Le taux directeur américain a été maintenu au même niveau que prévu. Bien que le président Jerome Powell ait indiqué que les réductions de taux seraient reportées pour l'instant parce que l'inflation n'évoluait pas comme souhaité, il a également précisé qu'une hausse des taux était très improbable. Dans un premier temps, les taux d'intérêt ont baissé et les obligations se sont enchériées, avant que la tendance ne s'inverse au cours de la seconde moitié du mois. Outre la croissance économique américaine, beaucoup plus élevée que prévu en mai, le procès-verbal de la réunion de la Fed a notamment fait basculer les marchés dans le rouge, car on pouvait y lire l'absence d'unanimité parmi les gouverneurs quant à l'évolution future des taux d'intérêt. Non seulement les membres de la Fed souhaiteraient maintenir les taux directeurs à un niveau élevé pendant une période prolongée, mais certains d'entre eux semblent même envisager une hausse des taux. En conséquence, les rendements des obligations US ont à nouveau augmenté et les obligations ont subi des dégagements. Cependant, la publication de la mesure préférée de la Fed contre l'inflation (comme attendu) et la révision à la baisse de la croissance ont permis aux taux d'intérêt d'entamer une nouvelle baisse à la fin du mois. Les marchés obligataires américains ont ainsi enregistré une belle performance mensuelle positive (obligations d'État : +1,5% ; Obligations d'entreprises de qualité : +1,8%). Les marchés obligataires de la zone euro ont clôturé le mois dans une relative stabilité (obligations d'État : -0,2% ; Obligations d'entreprises de qualité : +0,2%).

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

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

Source: Bloomberg

Rendement des obligations d'entreprises en euro

Qualité	Obligations d'entreprises EUR	
	Mai 2024	Total 2024
Investment Grade	4,10%	37
AAA	3,36%	68
AA	3,62%	47
A	3,94%	43
BBB	4,31%	31
High yield	6,31%	-20

Source: Bloomberg

Rendement en fonction de la maturité

Maturité	Taux de référence en EUR	
	Mai 2024	Total 2024
Euribor 3 mois	3,79%	-12
OLO 2 ans	3,17%	75
OLO 5 ans	2,97%	74
OLO 7 ans	3,03%	68
OLO 10 ans	3,21%	60
OLO 30 ans	3,63%	43

Source: Bloomberg

Devise	Nom	Coupon	Échéance	Prix indicatif	Rendement	Rating	Code ISIN	Par
EUR	VW	0,250%	12.01.2026	94,61%	3,79%	I	XS2282094494	1 000
EUR	ENBW	0,500%	01.03.2033	82,61%	3,33%	I	XS2242728041	1 000
EUR	EU	0,000%	04.10.2028	88,49%	2,87%	I+++	EU000A3KWCF4	1 000
USD	IBRD	0,375%	28.07.2025	94,81%	5,11%	I+++	US459058JE46	1 000
USD	Apple	0,700%	08.02.2026	93,28%	4,94%	I++	US037833EB24	1 000
USD	Lowe's	1,300%	15.04.2028	87,51%	4,89%	I	US548661DX22	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

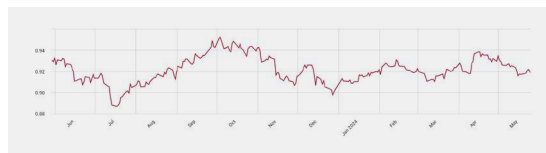
Arnaud Delaunay

Responsable du département d'Analyse Financière
& Chief Economist

USD/EUR ⁽¹⁾

Selon des derniers chiffres publiés par la Banque centrale européenne, la croissance des salaires en zone euro a légèrement accéléré au premier trimestre, plaidant ainsi pour une certaine prudence de l'institution qui s'apprête à baisser ses taux.

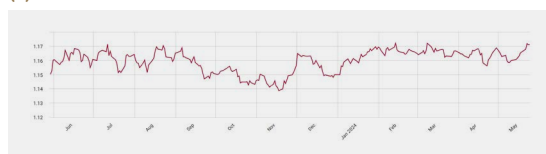
(1)



GBP/EUR ⁽²⁾

La Banque d'Angleterre a maintenu sans surprise son taux directeur à 5,25%. En outre, en rythme annuel, les prix à la consommation ont progressé de 2,30% en avril après une hausse de 3,20% en mars.

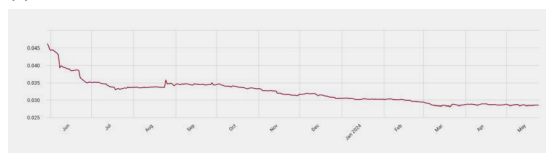
(2)



TRY/EUR ⁽³⁾

L'inflation a atteint près de 70% sur un an en avril en Turquie, contre 68% en mars dernier. Les dirigeants turcs tentent, en vain, d'endiguer le fléau inflationniste dans le pays.

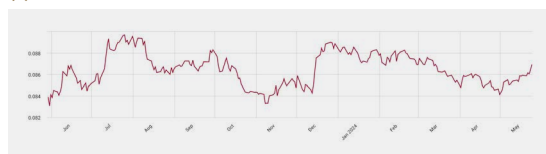
(3)



NOK/EUR ⁽⁴⁾

La Banque de Norvège a, comme attendu, laissé son taux directeur inchangé à 4,50%. En outre, alors qu'elle indiquait en mars qu'elle réduirait «très probablement» son taux en septembre, l'institution estime désormais que celui-ci devrait rester à son niveau actuel «pendant un certain temps».

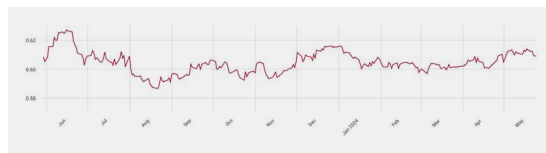
(4)



AUD/EUR ⁽⁵⁾

La Reserve Bank of Australia a maintenu son taux directeur à 4,35% pour une quatrième fois consécutive. La Banque centrale a évoqué la possibilité d'une hausse des taux lors de sa prochaine réunion.

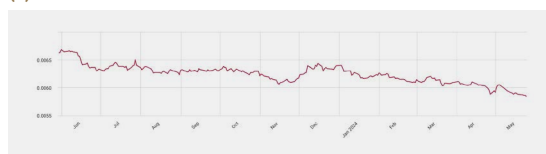
(5)



JPY/EUR ⁽⁶⁾

La Banque du Japon a décidé de maintenir son objectif de taux à court terme entre -0,1% et 0%, et a publié de nouvelles estimations prévoyant que l'inflation demeurerait proche de sa cible de 2% pour les trois prochaines années.

(6)



Les chiffres clés des devises

USD/EUR (USA) 0,92 -1,7% ⁽¹⁾ ↘ +1,8% ⁽²⁾ ↗	NOK/EUR (Norvège) 0,09 +4,3% ⁽¹⁾ ↗ -1,2% ⁽²⁾ ↘	AUD/EUR (Australie) 0,61 +1,0% ⁽¹⁾ ↗ -0,6% ⁽²⁾ ↘	PLZ/EUR (Pologne) 0,23 +1,4% ⁽¹⁾ ↗ +1,7% ⁽²⁾ ↗
GBP/EUR (G-B) 1,17 +0,3% ⁽¹⁾ ↗ +1,8% ⁽²⁾ ↗	DKK/EUR (Danemark)^(3,4) 13,41 0,0% ⁽¹⁾ -0,1% ⁽²⁾ ↘	CAD/EUR (Canada) 0,68 -0,6% ⁽¹⁾ ↘ -1,1% ⁽²⁾ ↘	HUF/EUR (Hongrie)⁽³⁾ 0,26 +0,5% ⁽¹⁾ ↗ -1,6% ⁽²⁾ ↘
JPY/EUR (Japon)⁽³⁾ 0,59 -1,4% ⁽¹⁾ ↘ -8,8% ⁽²⁾ ↘	CHF/EUR (Suisse) 1,02 +0,2% ⁽¹⁾ ↗ -5,1% ⁽²⁾ ↘	CZK/EUR (Tchéquie)⁽³⁾ 4,05 +1,8% ⁽¹⁾ ↗ +0,2% ⁽²⁾ ↗	SEK/EUR (Suède) 0,09 +2,9% ⁽¹⁾ ↗ -2,5% ⁽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 prix des SIR belges ont augmenté en moyenne de 6,6% en mai. Les plus fortes hausses ont été enregistrées par Home Invest Belgium (+21,5%), Inclusio (+10,2%) et Montea (+8,7%). Aucune baisse n'est à signaler.

Le taux OLO belge à 10 ans a perdu 10 points de base, pour clôturer le mois à 3,20%. Le taux à 20 ans a quant à lui augmenté de 10 points de base pour atteindre 3,53%. La courbe des taux reste ainsi inchangée.

Information financière

Vastned Belgium s'apprête à fusionner avec sa société mère, Vastned Retail, qui détient déjà 65% des actions. Le rapport d'échange est fixé à 0,839 action Vastned Belgium pour 1 action Vastned Retail. On parle également ici de « fusion inversée », cas de figure dans lequel la filiale reprend la société-mère. La fusion prendra effet le 1^{er} janvier 2025. À cette date, le régime fiscal avantageux des sociétés immobilières (organismes de placement collectif à caractère fiscal) sera supprimé aux Pays-Bas et Vastned Retail devra désormais payer des impôts sur ses bénéfices réalisés sur place. Cette situation ne changera pas après la fusion, de sorte que les résultats de Vastned Retail diminueront d'environ 10% d'ici à 2025. Le nouveau groupe Vastned conservera le statut de SIR belge et aura son siège à Anvers. Le CEO de Vastned sera l'actuel CEO de Vastned Belgium, à savoir Sven Bosman. Dans le cadre de la fusion, Vastned Retail annulera son dividende intérimaire du mois d'août mais versera un dividende intérimaire de 1,70 EUR par action en décembre 2024. Les actionnaires de Vastned Belgium recevront un dividende intérimaire de 2,30 EUR par action en décembre 2024 et un dividende supplémentaire de 1,00 EUR par action

en janvier 2025. L'entité combinée Vastned devrait avoir une capitalisation boursière d'un peu moins de 500 millions EUR. En outre, sa liquidité et son free float seront bien supérieurs à ceux de Vastned Belgium avant la fusion, ce qui devrait rendre l'action plus attrayante pour les investisseurs institutionnels.

Cofinimmo a versé un dividende brut de 6,20 EUR par action. Les investisseurs avaient le choix d'accepter le dividende en espèces ou de souscrire à des actions nouvelles au prix d'émission de 56,42 EUR par action. Nous ne tenons généralement pas compte de ces dividendes optionnels, car dans la pratique le nombre de coupons (treize) et d'actions nécessaires pour souscrire à une nouvelle action signifie qu'un client ne peut acheter qu'une ou deux nouvelles actions. Le bénéfice réalisé n'est alors généralement pas suffisant pour couvrir le coût de l'opération. Le coupon brut élevé de Cofinimmo (9,4%) et la décote offerte (5,4%) ont rendu la souscription intéressante cette fois-ci. Pour autant, le risque ne subsistait que si le cours de l'action baissait fortement entre le 29 mai 2024 (dernier jour pour faire connaître son choix) et la livraison (3 juin 2024) ; l'avantage à réaliser disparaîtrait.

Retail Estates a publié son meilleur résultat d'exploitation en 26 ans pour l'exercice se terminant le 31 mars 2024. Le bénéfice EPRA s'élève à 6,18 EUR par action, ce qui permet de verser un dividende brut (optionnel) de 5,10 EUR par action. Retail Estates envisage une offre d'acquisition, via un apport en nature, d'un parc commercial situé en périphérie bruxelloise. Si aucun nom n'a été donné, le marché soupçonne qu'il s'agit du parc commercial Brixton de Nextensa à Zaventem.

Entreprise	Cours au 31.05.2024	Variations depuis			Cours/Bénéfice	Rendement
		1 mois	3 mois	12 mois		
Aedifica	59,75	2,4%	16,9%	3,7%	12,7	6,3%
Care Property Invest	13,90	6,9%	22,3%	18,3%	12,2	7,2%
Inclusio	13,60	10,2%	7,3%	-2,9%	15,1	5,5%
XIOR	28,50	1,8%	19,9%	9,2%	13,0	6,2%
Home Invest Belgium	18,80	21,5%	35,1%	12,9%	16,6	6,0%
Cofinimmo	60,80	7,6%	16,2%	-7,6%	9,4	10,2%
QRF	10,20	4,6%	13,3%	9,9%	10,2	7,8%
Retail Estates	65,10	6,7%	18,0%	9,2%	10,2	7,8%
Vastned Retail Belgium	29,10	6,0%	4,9%	8,6%	12,7	7,9%
Ascencio	48,85	0,5%	15,3%	9,2%	11,7	8,2%
Wereldhave Belgium	47,10	4,9%	12,9%	6,6%	9,8	8,9%
Warehouses Estates Belgium	37,90	3,8%	13,7%	10,0%	10,2	8,7%
Montea	83,80	8,7%	18,4%	15,5%	17,6	4,4%
WDP	26,76	7,3%	13,4%	6,7%	18,2	4,4%

Source: Company data, Leleux Associated Brokers

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
21/05/2024

Berkshire Hathaway (413,00 USD)

Renforcer (Précédent: Renforcer – 04/03/2024)

Objectif de cours	449 USD
Potentiel de hausse	+9%
Profil de risque	Modéré
Pays	États-Unis
Secteur	Holding
Symbole ISIN	BRK/B US0846707026
Marché	New York Stock Exchange
Capitalisation	892 milliards USD
Cours/Bénéfices	20x
Cours/Actif Net	1,57x
Rendement	N/A

Profil

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

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

Warren Buffett : « We have no possibility of eye-popping performance »

Berkshire Hathaway est trop grand pour son propre bien

Berkshire possède plus d'un trillion de dollars (un trillion est un millier de milliards) d'actifs. Dans sa lettre aux actionnaires du rapport annuel 2023, Warren Buffett admet que sa holding est devenue trop grande pour son propre bien. Lorsque Berkshire Hathaway investit, il s'agit immédiatement de grosses sommes d'argent. Les entreprises candidates attrayantes de la taille nécessaire sont rares et il faut également beaucoup de temps pour constituer des positions.

Malgré tout, Buffett espère faire un peu mieux (« slightly better ») que la moyenne des entreprises américaines dans les années à venir. En outre, le risque d'investissement pour ceux qui achètent des actions de Berkshire est beaucoup plus faible que pour ceux qui investissent dans des entreprises individuelles. Le principal atout d'une société holding reste la diversification. Les holdings offrent un moyen économique de s'exposer à toute une série d'entreprises en une seule opération boursière. L'achat d'actions de Berkshire est motivé par leur effet de diversification, et non par l'espoir qu'elles vaudront deux fois plus l'année prochaine. Les chances que cela se produise sont proches de zéro. C'est d'ailleurs ce que dit Buffett lui-même. Ce n'est qu'après une crise financière que Berkshire pourrait éventuellement faire beaucoup mieux que la moyenne du marché. Dans sa lettre aux actionnaires, Buffett écrit : "For whatever reasons, markets now exhibit far more casino-like behavior than they did when I was young". Il espère pouvoir agir lors de la prochaine crise.

Cela fait 57 ans que la holding n'a pas versé de dividende. Buffett préfère utiliser ses liquidités

excédentaires pour acheter des actions Berkshire. Il ne le fait que lorsqu'elles sont (selon lui) sous-évaluées. Maintenant que la holding a atteint la taille souhaitée, le temps est-il venu pour verser un dividende ?

Apple reste la valeur boursière préférée de Buffett

Le 15 mai, Berkshire Hathaway a déposé la dernière version du formulaire 13F auprès de la SEC, qui est l'équivalent américain de la FSMA belge (l'organisme qui supervise les marchés financiers), et il montre qu'Apple représentait 41% de son portefeuille coté au 31 mars.

Cependant, il ne faut pas oublier toutes les sociétés de portefeuille non cotées. Dans le rapport annuel, on en dénombre au moins 70, un enchevêtrement de sociétés mères et de filiales, actives dans toutes sortes de secteurs, à l'exception du secteur de la technologie.

Recommandation

Nous sommes à « Renforcer » avec un objectif de cours à 449 USD.

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
07/05/2024

Colruyt Group (42,38 EUR)

Conserver (Précédent: Réduire – 09/02/2023)

Objectif de cours	44 EUR
Potentiel de hausse	+4%
Profil de risque	Modéré
Pays	Belgique
Secteur	Alimentation Boisson
Symbole ISIN	COLR BE0974256852
Marché	Euronext Bruxelles
Capitalisation	5,4 milliards EUR
Cours/Bénéfices	17x
Cours/Actif Net	2,1x
Rendement	2,4%

Profil

Colruyt Group opère dans le secteur de la distribution alimentaire et non alimentaire. La répartition géographique des ventes au cours de l'exercice clos le 31 mars 2023 est la suivante :

- Belgique (91%);
- France (8%);
- Autres pays (1%).

En bourse, le titre Colruyt n'est certainement pas le moins cher

Les meilleurs prix

Le groupe Colruyt est en fait une sorte de holding qui comprend plusieurs supermarchés, un magasin de vélos, une chaîne de fitness et une pharmacie en ligne entre autres. Les magasins Colruyt restent toutefois les plus importants. Il s'agit d'un concept unique. Selon Kepler Cheuvreux, un bureau d'études qui analyse les sociétés cotées, les rayons d'un magasin Colruyt contiennent 17.500 articles différents. Il s'agit d'un assortiment beaucoup plus large que celui d'Aldi ou de Lidl. En outre, Colruyt garantit depuis les années 1970 que ses produits sont les moins chers. Pour ce faire, l'entreprise envoie littéralement ses employés sur la route. Ils visitent d'autres magasins et ils examinent minutieusement les promotions. Grâce aux étiquettes de prix électroniques, Colruyt peut adapter ses prix immédiatement si nécessaire. Colruyt a recours à toutes sortes de moyens ingénieux pour maintenir les coûts à un niveau bas. Par exemple, chacun de ses supermarchés est équipé d'une grande zone réfrigérée au lieu de plusieurs réfrigérateurs séparés. La chaleur dégagée par les refroidisseurs est utilisée pour maintenir la température dans le reste du magasin.

S'agit-il de la sortie de bourse la plus lente au monde ?

Si Colruyt figure en bonne place dans les portefeuilles de nombreux investisseurs belges, sur les marchés boursiers internationaux, la chaîne de magasins de Hal est pratiquement invisible. Le groupe ne fait ni partie du BEL 20, ni de l'indice Stoxx Europe 600, et certainement pas de l'Euro Stoxx 50. En outre, seule une fraction des actions est librement négociée en bourse, le reste étant détenu par la famille Colruyt. Fin 2012, la famille

détenait un peu moins de la moitié des actions, aujourd'hui elle en détient les deux tiers. Kepler Cheuvreux estime qu'il est possible que la chaîne de magasins soit finalement retirée de la cote.

Toutefois, si la famille a vraiment l'intention de faire de Colruyt une société privée, nous pensons qu'elle utilise une stratégie très étrange. Au lieu d'augmenter légèrement sa participation chaque année, elle aurait pu acheter des actions en masse il y a un an et demi. Après tout, en 2022, le titre Colruyt était coté aux prix les plus bas des 15 à 20 dernières années.

En bourse, Colruyt est deux fois plus cher que Carrefour

L'action a atteint son prix plancher à la fin de l'année 2022 et a doublé de valeur depuis. Par rapport aux actions de Carrefour et d'Ahold Delhaize (la société mère d'Albert Heijn et Delhaize, entre autres), celles de Colruyt sont nettement plus chères. Le rapport entre le cours et le bénéfice par action attendu pour l'exercice en cours est de 17x. Le titre Carrefour est coté avec un ratio cours/bénéfice de 8x et celui d'Ahold Delhaize de 11x. Le fait que l'action Colruyt soit cotée avec une prime est étrange, car les actions des chaînes de magasins sont principalement achetées en raison de leurs caractéristiques défensives. On pourrait s'attendre à ce que Colruyt - principalement un groupe belge et pas une véritable multinationale - soit sanctionné en bourse pour son manque de diversification géographique, mais c'est le contraire qui se produit.

Recommandation

Nous sommes à « Conserver » avec un objectif de cours à 44 EUR.

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
24/05/2024

EssilorLuxottica (209,50 EUR)

Conserver (Précédent: Renforcer – 17/11/2023)

Objectif de cours	204 EUR
Potentiel de hausse	-2,5%
Profil de risque	Modéré
Pays.....	France
Secteur	Santé
Symbole ISIN	EL FR0000121667
Marché.....	Euronext Paris
Capitalisation.....	95 milliards EUR
Cours/Bénéfices	29x
Cours/Actif Net.....	2,5x
Rendement.....	1,9%

Profil

EssilorLuxottica est un leader mondial de la conception, de la fabrication et de la distribution de verres ophtalmiques, de montures optiques et de lunettes de soleil.

Au cours de 2023, 46% des ventes ont été réalisées en Amérique du Nord, 36% en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique, 12% en Asie et 6% en Amérique latine.

EssilorLuxottica veut être plus qu'une entreprise de mode

EssilorLuxottica n'a pas d'égal

EssilorLuxottica est de loin le plus grand fabricant de verres et de montures au monde. Son modèle d'entreprise est verticalement intégré, puisqu'il contrôle à la fois la conception, la production et la distribution de ses produits. Le groupe emploie près de 200.000 personnes, détient des milliers de brevets et fabrique à partir de 48 centres de production. Il regroupe plus de 150 marques et exploite des dizaines de chaînes de magasins, soit un total de 17.522 points de vente. EssilorLuxottica a également des relations dont la plupart des concurrents ne peuvent que rêver. En effet, le groupe travaille avec Giorgio Armani, Brunello Cucinelli, Burberry, Chanel, Dolce & Gabbana, Ferrari, Jimmy Choo, Moncler, Prada, Ralph Lauren, Swarovski, Versace, etc.

L'entreprise est déjà un mastodonte, mais elle pense pouvoir croître encore davantage. Elle s'est engagée à augmenter ses ventes d'environ 5% par an et veut aussi être plus qu'une simple entreprise de mode, c'est pourquoi elle se plonge dans la technologie médicale. Cette année, EssilorLuxottica lancera sa première prothèse auditive et une plateforme numérique pour les ophtalmologues. Nuance Audio est une paire de lunettes élégante dans laquelle un appareil auditif est intégré de manière invisible. Vision(X) est un outil numérique destiné aux ophtalmologues. Il s'agit d'un ensemble complet qui permet de réaliser des examens oculaires à distance (une caméra regarde dans les yeux du patient et l'image est retransmise en direct au cabinet du médecin), mais aussi de réduire la charge administrative du médecin (gestion des rendez-vous et de

l'agenda, facturation, passation de commandes et centralisation de toutes les informations médicales relatives au patient).

Un titre ni sous-évalué, ni surévalué

Sur la période 2021-2023, le titre a enregistré un rendement total (plus-values + dividendes) de 48,40%, bien mieux que l'Euro Stoxx 50 (39,60%). En 2024, avec un rendement total de 17,70%, le fabricant de lunettes surpasse à nouveau l'indice vedette européen (14,10%). La question est de savoir s'il peut aller plus loin. 25 analystes suivent le titre. En début d'année, EssilorLuxottica réussissait encore à convaincre les deux tiers d'entre eux, mais après les fortes hausses du titre en février et mars, seulement la moitié d'entre eux ont émis une recommandation à l'achat. Le titre EssilorLuxottica n'est donc ni sous-évalué, ni surévalué.

Recommandation

Nous sommes à « Conserver » avec un objectif de cours à 204 EUR.

Gestion de portefeuille

Julien Decraecker

Responsable du département de Gestion de Portefeuille
& Chief Investment Officer

Environnement

Les investisseurs n'ont pas respecté le célèbre adage « vendez en mai et partez », préférant maintenir des actifs risqués dans leurs portefeuilles d'investissement, ce qui a entraîné une hausse des valorisations des actions au cours de ce mois de mai. L'optimisme des investisseurs perdure, malgré des données économiques américaines généralement décevantes et des politiques monétaires de plus en plus prudentes quant à une éventuelle baisse des taux cette année.

Toutefois, la Banque centrale européenne a tenu sa promesse en réduisant légèrement son taux directeur pour la première fois en cinq ans lors de sa réunion de début juin. Comme l'a annoncé la présidente de la BCE, cette baisse ne sera pas automatiquement suivie d'un assouplissement monétaire significatif, étant donné la conjoncture actuelle en Europe, marquée par des indicateurs économiques en rebond et une inflation stable. Alors que les principaux acteurs économiques prévoyaient, il y a quelques mois encore, un ralentissement économique plus marqué, on s'oriente aujourd'hui vers un scénario de progression continue de l'économie, avec une décélération modeste et de courte durée. Cet optimisme quant au scénario macroéconomique a donc incité les investisseurs à maintenir leurs investissements dans des actifs risqués.

Les actions ont poursuivi leur progression en mai, bénéficiant également de l'amélioration des prévisions de bénéfices et de croissance des entreprises. Cet engouement pour les actions a entraîné des gains à deux chiffres sur la plupart des indices boursiers depuis le début de l'année. Le secteur technologique s'est une nouvelle fois distingué, avec des investisseurs saluant des résultats et des prévisions de bénéfices encore meilleurs pour Nvidia. Comme souvent, la surperformance des valeurs technologiques a également été une bonne nouvelle pour les indices boursiers américains, notamment le S&P 500, où les technologies sont largement représentées. L'autre secteur phare de ce mois de mai est l'énergie, soutenu par une probable augmentation de la demande future, notamment en raison de la popularité croissante des véhicules et systèmes électriques, ainsi que de l'essor de l'intelligence artificielle. Cette évolution devrait avoir un impact positif sur les bénéfices du secteur. Enfin, l'immobilier coté, bien qu'ayant affiché une performance légèrement positive sur le mois, attend toujours une confirmation structurelle d'un assouplissement monétaire pour pouvoir rebondir et effacer les pertes subies au cours des deux dernières années.

Les marchés obligataires et les taux d'intérêt ont une fois de plus été perturbés par les données macroéconomiques et monétaires. En raison de cette volatilité, les rendements obligataires sont restés élevés dans une certaine marge, anticipant un assouplissement monétaire plus limité. Dans cette classe d'actifs, les obligations d'État à court terme présentent aujourd'hui le profil le plus favorable. Les incertitudes concernant les politiques monétaires pourraient pousser les taux à long terme à se stabiliser plus longtemps, voire à augmenter. Du côté des obligations d'entreprise, les primes de risque (ou « spreads de crédit ») sont historiquement basses. Grâce à un excès de liquidité, de nombreuses entreprises ont réussi à rembourser leurs emprunts sans avoir à faire face à des taux de financement plus élevés. Cependant, un ralentissement de la croissance économique dans les prochains trimestres pourrait changer la donne, entraînant une augmentation de ces primes de risque.

La qualité et la diversification demeurent les principaux atouts de la construction de notre portefeuille. Dans le segment actions, nous continuons de bénéficier de l'engouement pour les avancées technologiques actuelles en surpondérant les actions américaines et technologiques. Nous maintenons nos allocations plus défensives en Europe, en raison des conflits proches qui n'ont pas encore trouvé de solution favorable. Cependant, nous suivons de très près l'évolution de la politique monétaire européenne, qui pourrait profiter aux actifs financiers. Dans le segment obligataire, nous restons prudents en évitant les parties longues des courbes de taux et en privilégiant les maturités courtes et intermédiaires afin de nous protéger d'une éventuelle hausse des taux longs.

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

Transactions

Aucune nouvelle transaction n'a été effectuée dans nos portefeuilles. La gestion active s'est réalisée par le réinvestissement de liquidités dans des positions déjà présentes. Ce mois-ci se distingue par le début de la saison des dividendes, notamment dans le secteur immobilier. Les SIR belges se sont encore une fois démarquées en offrant des dividendes bien supérieurs à la moyenne européenne. Les liquidités reçues dans notre portefeuille immobilier ont été utilisées pour augmenter certaines positions de notre portefeuille modèle. Tout d'abord, nous avons surpondéré le titre Grand City Properties, ce qui nous permet d'accroître notre exposition dans le segment résidentiel allemand. Compte tenu de sa valorisation attractive et des récents résultats, nous espérons profiter d'un potentiel rebond dans le secteur. Ensuite, nous avons renforcé notre position dans VGP, une entreprise aux fondamentaux très positifs et à la position commerciale avantageuse, ce qui devrait lui permettre de bénéficier d'un retour en force de l'immobilier coté.

Le potentiel de hausse future des actions apparaît de plus en plus restreint, les investisseurs ayant déjà pris en compte la majorité des évolutions économiques et monétaires positives dans les valorisations actuelles. Une mauvaise surprise concernant ces données a désormais un impact plus significatif qu'une bonne nouvelle, ce qui crée une forte volatilité sur les différents marchés financiers. Nous observons cette évolution de près afin de repérer des opportunités d'investissement. Pour l'instant, il n'est pas question d'augmenter le risque dans nos portefeuilles.

Perspectives et points d'attention

L'amplitude du ralentissement économique

La stabilisation de l'inflation

Les changements des politiques monétaires

L'évolution des taux d'intérêts

L'évolution des conflits géopolitiques mondiaux

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

Leleux Invest Responsible World FOF

Classe R - Capitalisation - BE6304593781

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

En quoi consiste ce produit ?

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

Objectifs et stratégie d'investissement

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

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

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

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

Les risques associés à ce fonds

Indicateur de risque

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

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

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

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

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

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

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

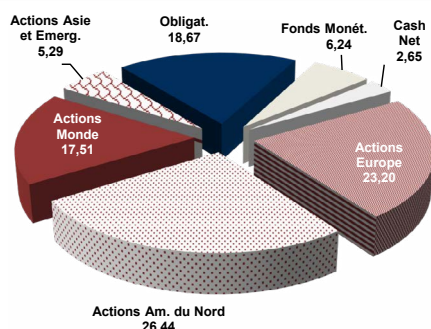
Risque lié à des facteurs externes: incertitude quant à la pérennité de l'environnement fiscal.

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

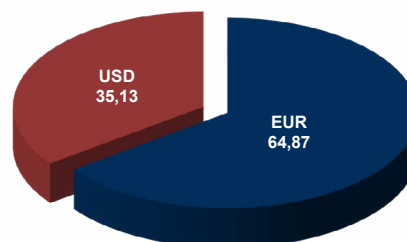
Si nous ne sommes pas en mesure de vous verser les sommes dues, vous pouvez perdre l'intégralité de votre investissement.

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

Allocation du portefeuille en pourcentage (*)



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



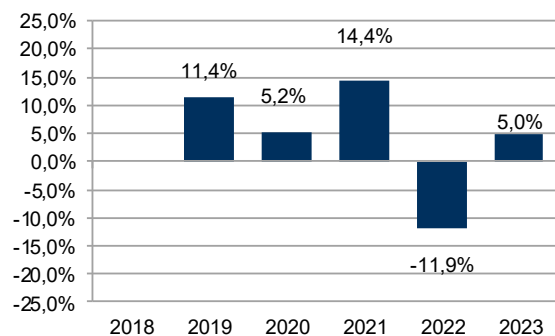
DEVISE - SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

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

Performances et statistiques

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

Performances par année calendrier



SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

Evolution de la VNI depuis le lancement



SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

VNI et rendements

VNI AU	31 Mai 2024	12,15€
VNI PLUS HAUT	[15 NOVEMBRE 2021]	12,77€
VNI PLUS BAS	[20 MARS 2020]	8,84€
1 AN REND. CUMULÉ		6,77%
3 ANS REND. ACTUARIEL		2,00%
REND. ACTUARIEL DEPUIS LE LANCEMENT		3,34%

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

Statistiques

VOLATILITÉ ANNUALISÉE SUR 3 ANS	8,10%
SHARPE RATIO (3 ANS)	0,06
PORTFOLIO TURNOVER (AU 31/12/2023)	35,93%
ASSET TEST (AU 31/12/2023)	31,03%

LES DONNÉES SONT INSUFFISANTES POUR FOURNIR UNE INDICATION UTILE SUR LES RATIOS DE RISQUE SUR 3 ANS.

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

Données relatives au portefeuille (*)

NOMS DES GESTIONNAIRES	RÉGION/SECT	POIDS %
ELEVA CAPITAL SAS	ACTIONS EUROPE	7,81
DEGROOF PETERCAM ASSET MNGT	ACTIONS EUROPE	7,43
LIONTRUST GLOBAL FUNDS	ACTIONS AM. NORD	7,28
KBA CONSULTING MNGT	ACTIONS AM. NORD	7,02
BLACKROCK INC	ACTIONS AM. NORD	6,59

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

NOMBRE DE FONDS EN PORTEFEUILLE	21
NBR. DE NOUVEAUX FONDS ACHETÉS	0
NBR. DE FONDS ENTIÈREMENT LIQUIDÉS	0
ENCOURS SOUS GESTION DU COMPARTIMENT EN MILLIONS €	40,37

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

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

Communication publicitaire – Rapport Mensuel au 31 Mai 2024

Leleux Invest Responsible World FOF - Classe R - Capitalisation

Caractéristiques

NOM:	LELEUX INVEST RESPONSIBLE WORLD FOF R CAP	CODE ISIN:	BE6304593781
DOMICILE:	SICAV DE DROIT BELGE UCITS	SOUSCRIPTION MINIMUM:	1 ACTION
DATE DE LANCEMENT:	12 JUIN 2018	FRAIS COURANTS (31/12/2023) :	2,08%/AN
DEVISE:	EUR	COMMISSION DE COMMERCIALISATION A L'ENTRÉE :	MAX 3% (NÉGOCIABLE)
CALCUL DE LA VNI:	JOURNALIÈRE	TOB À LA SORTIE:	1,32% (MAX 4.000 €)
DATE DE RÈGLEMENT:	J+4	PRÉCOMPTE MOBILIER 19 BIS SUR LA PLUS VALUE:	30% (**)
GESTIONNAIRE:	LELEUX FUND MANAGEMENT & PARTNERS SA	DURÉE D'EXISTENCE DU PRODUIT :	ILLIMITÉE
ADMINISTRATEUR:	CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH	RÉVISEUR:	MAZARS

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

Glossaire

VOLATILITÉ	Le risque de volatilité est la probabilité que le cours d'un placement à revenu variable soit soumis à des fluctuations de marché, plus ou moins fortes, entraînant une plus-value ou une moins-value du titre.	ACTION DE CAPITALISATION	Actions ou parts pour lesquelles tous les revenus que le compartiment perçoit sont réinvestis.
RATIO DE SHARPE	Ratio qui permet de mesurer la rentabilité du portefeuille en fonction du risque pris par rapport au taux de rendement d'un placement "sans risque".	ACTION DE DISTRIBUTION	Actions ou parts pour lesquelles les revenus seront distribués sous forme de dividendes périodiques aux actionnaires.
TAUX SANS RISQUE	Taux d'intérêt constaté sur le marché des emprunts d'états de pays considérés comme étant solvable.	PORTOFOLIO TURNOVER	Cet indicateur mesure le volume de transactions effectuées dans le portefeuille. Il est calculé annuellement et exprimé en pourcentage des encours sous gestion.
ASSET TEST	Test qui détermine si le compartiment investi directement ou indirectement plus de 10% de son patrimoine dans le créances visées par l'article 19 Bis CIR92.	FONDS	Un fonds est un Organisme de Placement Collectif, aussi appelé OPC. Le terme fonds est utilisé dans la fiche mensuelle pour désigner le compartiment de la Sicav.
ANTI-DILUTION LEVY	En cas d'entrées ou de sorties nettes 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		

Autres informations pertinentes

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

- Le prospectus, les rapports périodiques sont établis pour l'ensemble de l'OPCVM identifié en tête du document: tout renseignement contractuel relatif au compartiment renseigné dans cette publication et les risques inhérents à ce type d'investissement figurent dans le prospectus d'émission, le document des informations clés et les derniers rapports périodiques, qui sont disponibles, en français et néerlandais, gratuitement auprès de Caceis Bank, Belgium Branch qui assure le service financier en Belgique ou par consultation du site <https://www.leleuxinvest.be/Leleux/LeleuxInvest.nsf/vLUPage/WORLDRESPONSIBLE?OpenDocument&Lang=FR>. Les VNI sont 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 \(leleuxinvest.be\)](#)

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

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

Siège et Agences

Siège Social		
BRUXELLES	Rue Royale, 97	Tél: +32 2 898 90 11
Agences		
AALST	Capucienelaan, 27	Tél: +32 53 60 50 50
ANTWERPEN	Frankrijklei, 133	Tél: +32 3 253 43 30
	Kipdorp, 43	Tél: +32 3 304 05 30
ANZEGEM	Wortegemsesteenweg, 9	Tél: +32 56 65 35 10
ARLON	Avenue de Longwy, 324	Tél: +32 63 39 04 80
ATH	Rue Gérard Dubois, 39	Tél: +32 68 64 84 60
BERCHEM	St-Hubertusstraat, 16	Tél: +32 3 253 43 10
CHARLEROI	Boulevard P. Mayence, 9	Tél: +32 71 91 90 70
DRONGEN	Petrus Christusdreef, 15	Tél: +32 9 269 96 00
GENT	Koningin Elisabethlaan, 2	Tél: +32 9 269 93 00
GRIVEGNÉE	Avenue des Coteaux, 171	Tél: +32 4 230 30 40
HASSELT	Leopoldplein, 34	Tél: +32 11 37 94 00
IEPER	R. Kiplinglaan, 3	Tél: +32 57 49 07 70
KORTRIJK	Minister Liebaertlaan, 10	Tél: +32 56 37 90 90
LA LOUVIERE	Rue Sylvain Guyaux, 40	Tél: +32 64 43 34 40
LEUVEN	Jan Stasstraat, 2	Tél: +32 16 30 16 30
LIEGE	Place Saint-Paul, 2	Tél: +32 4 230 30 30
MECHELEN	Michiel Coxiestraat, 1	Tél: +32 15 79 87 20
MELSELE	Kerkplein, 13	Tél: +32 3 750 25 50
MONS	Rue de Bertaimont, 33	Tél: +32 65 56 06 60
NAMUR	Avenue Cardinal Mercier, 54	Tél: +32 81 71 91 00
SINT-NIKLAAS	Onze Lieve Vrouwstraat 2 bus 1	Tél: +32 3 760 09 70
SOIGNIES	Rue de la Station, 101	Tél: +32 67 28 18 00
TOURNAI	Boulevard des Nerviens, 34	Tél: +32 69 64 69 00
	Rue Saint Martin, 48	Tél: +32 69 49 79 10
UCCLE	Chaussée de Waterloo, 1038	Tél: +32 2 880 63 60
WATERLOO	Chaussée de Louvain, 273	Tél: +32 2 357 27 00
WAVRE	Place H. Berger, 12	Tél: +32 10 48 80 10

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

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

Responsable de la rédaction:

Olivier Leleux

Date de rédaction:

31.05.2024

www.leleux.be

0800/255 11

