



LELEUX ASSOCIATED BROKERS

SOCIÉTÉ DE BOURSE
BEURSVENNOOTSCHAP

Revue mensuelle

Leleux Associated Brokers
Septembre 2025



Sommaire

Édito	3
Économie	4
Marchés boursiers	5
Taux d'intérêt.....	6
Marchés obligataires.....	7
Devises.....	8
Immobilier.....	9
Analyse Bekaert.....	10
Analyse Palantir Technologies, Inc.	11
Analyse Nvidia Corporation.....	12
Gestion de Portefeuille.....	13-14
Leleux Invest.....	15-17
Siège et Agences.....	19



Édito

Il n'est jamais trop tôt - ni trop tard - pour réduire sa charge fiscale. Alors que les débats sur un possible alourdissement de la fiscalité des investisseurs, notamment par l'instauration d'une taxation des plus-values, suscitent des préoccupations, il est bon de rappeler que certains avantages fiscaux sont encore accessibles et peuvent produire des effets concrets rapidement.

L'un d'eux consiste en la réduction à la source du précompte mobilier étranger sur les dividendes d'actions. Lorsqu'un investisseur perçoit un revenu mobilier d'origine étrangère, il est souvent confronté à une double imposition : d'abord par l'État d'origine du revenu, qui prélève un précompte local, puis par l'État de résidence fiscale, qui applique à son tour une taxe sur le revenu net de cette première retenue.

Afin d'éviter cette double taxation, de nombreux pays ont signé des conventions bilatérales visant à en atténuer les effets. C'est notamment le cas de la France, dont les actions cotées sur Euronext Paris sont détenues par de nombreux investisseurs ayant leur résidence fiscale en Belgique. Grâce à la Convention de Double Imposition entre la France et la Belgique, ces investisseurs peuvent bénéficier d'un taux réduit de précompte, de 25% à 12,80%, et ce à condition de fournir une attestation de résidence fiscale. Cette attestation est disponible via la plateforme MyMinfin et peut être transmise à votre chargé de clientèle. Tout document transmis avant la fin de cette année assurera l'application du taux réduit jusqu'au 31 décembre 2027. La procédure est simple, rapide, et ne génère aucun frais.

D'autres pays européens et nord-américains permettent également cette réduction à la source moyennant le remplissage d'un simple formulaire. C'est le cas de l'Italie, de l'Irlande, de la Finlande, de la Suède, de la Norvège et du Canada.

Nos 60 chargés de clientèle sont à votre disposition pour vous faire bénéficier gratuitement des taux réduits. Il suffit de prendre rendez-vous pour activer ces avantages. Ce rendez-vous sera également l'occasion de faire le point sur votre portefeuille, de mettre à jour votre profil d'investisseur MiFID, de définir un mot de passe personnel pour vos instructions par téléphone, et d'actualiser vos informations de contact, comme votre numéro de GSM ou votre adresse email.

Et puisque le pas vers le digital a été fait, pourquoi ne pas aller encore plus loin ? Notre plateforme transactionnelle Leleux Online vous donne accès à votre portefeuille 24 heures sur 24 et 7 jours sur 7, avec une vision en temps réel de plus de 20 marchés. Quant à l'App MyLeleux, elle vous permet de consulter votre portefeuille en toute sécurité, à tout moment, depuis votre smartphone. En somme, quelques démarches simples suffisent pour obtenir des avantages concrets et immédiats.

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) 896,62 -0,6% ⁽¹⁾ ↘ +2,0% ⁽²⁾ ↗	DAX (Allemagne) 23 902,21 -0,7% ⁽¹⁾ ↘ +20,1% ⁽²⁾ ↗	DJ Stoxx 50 (Europe) 4 554,67 +1,9% ⁽¹⁾ ↗ +5,7% ⁽²⁾ ↗	TS 300 (Canada) 28 564,45 +4,8% ⁽¹⁾ ↗ +15,5% ⁽²⁾ ↗
BEL 20 (Belgique) 4 798,55 +3,5% ⁽¹⁾ ↗ +12,5% ⁽²⁾ ↗	FTSE (G-B) 9 187,34 +0,6% ⁽¹⁾ ↗ +12,4% ⁽²⁾ ↗	Dow Jones (USA) 45 544,88 +3,2% ⁽¹⁾ ↗ +7,1% ⁽²⁾ ↗	NIKKEI (Japon) 42 718,47 +4,0% ⁽¹⁾ ↗ +7,1% ⁽²⁾ ↗
CAC 40 (France) 7 703,90 -0,9% ⁽¹⁾ ↘ +4,4% ⁽²⁾ ↗	SMI (Suisse) 12 187,58 +3,0% ⁽¹⁾ ↗ +5,1% ⁽²⁾ ↗	NASDAQ (USA) 21 455,55 +1,6% ⁽¹⁾ ↗ +11,1% ⁽²⁾ ↗	MSCI World 4 177,72 +2,5% ⁽¹⁾ ↗ +12,7% ⁽²⁾ ↗

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

Dette souveraine : la « gueule de bois » commence-t-elle ?

Plusieurs lignes de faille convergent à l'automne 2025 : volumes record d'emprunts d'État à placer, base d'acheteurs « captifs » plus étroite, normalisation monétaire au Japon, « mur » d'échéances aux États-Unis, tensions croissantes sur la dette française, le tout sur fond de tensions géopolitiques. Pris ensemble, ces éléments peuvent déclencher un stress sur les marchés financiers, même si l'issue exacte dépendra du pilotage budgétaire et monétaire des prochains mois.

A) Liquidité rare, dettes abondantes

Le message de plusieurs grands gérants (dont Larry Fink, BlackRock) est clair : il faut mobiliser davantage d'épargne. Autrement dit, l'argent facile se raréfie au moment même où les États continuent d'emprunter pour financer transition énergétique, défense, infrastructures, santé et surtout service de la dette. Parallèlement, les banques centrales n'ouvrent plus grand les vannes : la Banque Centrale Européenne demeure prudente, la Federal Reserve américaine et la Banque d'Angleterre n'assouplissent que par petites touches, et la Banque du Japon remonte ses taux graduellement. Résultat : la machine à liquidités tourne au ralenti tandis que les besoins de financement restent élevés.

Sur le terrain, cela se traduit par des adjudications plus délicates et des taux longs en hausse, quand bien même le marché espère des baisses des taux courts ! La remontée des taux longs aux États-Unis, en Europe et au Japon illustre une « gueule de bois » post-Covid : après des années de crédit quasi gratuit (taux zéro, voire négatifs), la partie longue de la courbe est réévaluée pour intégrer une soutenabilité budgétaire très incertaine...

B) Le Japon à surveiller

Après des années de taux négatifs, la Banque du Japon relève son taux directeur et laisse l'écart avec l'Occident se réduire. Cette normalisation incite les investisseurs professionnels à déboucler le « carry trade yen » (emprunter en yen pour investir dans des actifs à rendement plus élevé ailleurs). Entre 2021 et 2024, des taux occidentaux très supérieurs aux taux japonais avaient gonflé ces positions et alimenté la liquidité mondiale. La dynamique s'inverse désormais.

C) États-Unis : dollar plus faible et « mur » d'échéances

La Maison-Blanche affiche une préférence pour un dollar plus bas (droits de douane, pression pour des taux plus faibles), ce qui tend à rediriger des flux hors des États-Unis et à resserrer la liquidité mondiale. S'ajoute un pic d'échéances du Trésor à l'automne : il faudra refinancer vite et en grand volume, à des conditions que le marché imposera.

Ce « mur » technique peut agir comme un multiplicateur de tension si la demande se montre hésitante, d'autant que d'autres grands émetteurs (Zones euro, etc.) sont eux aussi très présents.

D) Zone euro : retour au premier plan de la crédibilité budgétaire

En France, le service de la dette pèse désormais très lourd. Le 25 août, le Premier ministre a présenté un plan d'économies proche de 44 milliards d'euros pour « sortir du piège du déficit et de la dette ». Rappel utile : début 2022, le taux à 30 ans français s'établissait à 1%... il dépasse aujourd'hui les 4% !

E) Comprendre la mécanique et agir dans les portefeuilles

Pourquoi les taux longs montent-ils alors que les banques centrales ont baissé les taux courts ? Parce que les investisseurs réévaluent le risque budgétaire : davantage d'émissions, moins d'acheteurs captifs, donc une prime de terme plus élevée. Forcer l'assouplissement monétaire (= baisser des taux à court terme) ne résout pas le problème de la dette ; seule une crédibilité budgétaire durable apaise la partie longue sur les taux.

Dans ce contexte, les investisseurs devraient surveiller 3 éléments :

1/ La durée (obligataire) : alléger et éviter les maturités très longues ; privilégier des échéances plus courtes.

2/ Obligation souveraine vs. Obligations d'entreprises : envisager une surpondération du crédit d'entreprises solides par rapport aux crédits souverains (les États) les plus vulnérables. Historiquement, les émetteurs privés protègent de leur mieux leur accès au marché tandis que les États peuvent être tentés par l'inflation, l'allongement des maturités ou pire, la prise de mesures exceptionnelles (hausse des impôts, etc.).

3/ Secteurs boursiers : banques et assureurs, gros détenteurs de dettes souveraines, sont exposés à une remontée ou un écartement des spreads (impacts dans leur bilan comptable).

Le message d'aujourd'hui n'est pas catastrophiste, mais préventif. La combinaison d'émissions de dettes élevées, d'une base d'acheteurs plus étroite, d'une normalisation japonaise, d'un mur d'échéances US, ainsi que d'un retour possible du risque souverain en zone euro et des tensions géopolitiques plaide pour la prudence (c'est-à-dire raccourcir la durée, alléger certaines positions en portefeuille, et surtout, éviter les obligations à durée longue des États...).

Marchés boursiers

Timothée Sagna
Gestionnaire de portefeuille

Europe

En août, les marchés européens ont évolué dans un climat de reprise modérée. L'indice composite des Directeurs d'Achats (PMI) de la zone euro est monté à 51,0 points grâce au rebond manufacturier, malgré un léger recul des services. L'inflation a atteint 2,1%, limitant les attentes de baisse de taux. En Allemagne, la croissance est restée fragile, avec un PMI services en contraction (49,3) mais en soutien persistant de l'industrie. Le STOXX600 a progressé de 1 à 2%, tiré par les banques et la demande intérieure.



États-Unis

Les actions américaines ont poursuivi leur rallye, le S&P 500 progressant de près de 2% grâce à la vigueur des secteurs technologiques et liés à l'IA, soutenu par des bénéfices solides et une baisse des rendements à court terme. Les données économiques ont toutefois indiqué un ralentissement de la dynamique. Le secteur manufacturier s'est contracté pour le sixième mois consécutif, les offres d'emploi ont diminué et les embauches ont stagné. L'inflation de base des dépenses de consommation personnelles s'est maintenue autour de 2,9%. Les marchés ont de plus en plus intégré les baisses de taux de la Fed, ce qui a fait chuter le dollar d'environ 2% sur le mois.



Pays émergents

Les marchés émergents ont progressé en août, l'indice MSCI EM progressant d'environ 2%, la faiblesse du dollar et les entrées de capitaux ayant soutenu l'appétit pour le risque. La Chine a tiré la croissance vers le haut, portée par les espoirs de relance, tandis que l'indice PMI des services indien a atteint son plus haut niveau en 15 ans, malgré la faiblesse de la roupie due aux droits de douane et la hausse de l'inflation. Globalement, les actifs des marchés émergents ont bénéficié du soutien des politiques publiques, de la baisse des rendements à court terme américains et d'une croissance intérieure résiliente.



Agenda		Prévisionnel	Précédent	Publication
USA	Indice de confiance des directeurs d'achat du secteur industriel	-	48,70	01/10
EMU	Évolution de l'indice des prix à la consommation	-	0,20%	17/09
USA	Indice de confiance des directeurs d'achat du secteur des services	-	52,00	03/10
USA	Commande de biens durables (hors transport)	-	1,00%	25/09
EMU	Décision taux d'intérêt de la BCE	-	2,15%	11/09
USA	Évolution de l'indice des prix à la consommation hors énergie/alimentation (CPI) base mensuelle	-	0,30%	11/09
JAP	Produit Intérieur Brut	-	2,20%	08/09
USA	Vente au détail (hors voitures) - base mensuelle	-	0,30%	16/09
USA	Décision taux d'intérêt de la Federal Reserve	-	4,50%	17/09

Taux d'intérêt

Nicolas De Groot
Gestionnaire de portefeuille

En août 2025, la Réserve fédérale américaine a opéré un pivot décisif vers un assouplissement monétaire, principalement catalysé par une détérioration soudaine du marché du travail. Des créations d'emplois pour juillet bien en deçà des attentes, mais surtout d'importantes révisions baissières pour les mois précédents, ont redessiné le portrait d'une économie qui perdait son élan bien plus vite que prévu, ravivant les craintes de récession. Le point culminant de ce virage fut le discours du président Jerome Powell à Jackson Hole. Abandonnant sa rhétorique restrictive pour un ton nettement plus prudent, il a explicitement reconnu la perte de vitesse de l'économie et les risques pesant sur l'emploi. Son intervention a été perçue par les investisseurs comme la confirmation quasi officielle d'un cycle de baisse des taux imminent, consolidant les attentes pour une première réduction dès septembre. Avec cette nouvelle posture, la Fed a délibérément choisi de prioriser le risque d'un ralentissement économique brutal sur celui d'une inflation sous-jacente toujours tenace. Le message était clair : la banque centrale jugeait une potentielle spirale négative sur l'emploi plus dommageable à court terme qu'une inflation modérément supérieure à sa cible, signalant ainsi sa volonté d'agir préventivement pour soutenir la croissance.

En contraste, la zone euro a continué d'afficher une vigueur économique surprenante, et ce, malgré les vents contraires générés par l'instabilité politique en France qui pesait sur le climat des affaires. Cette faiblesse localisée a été plus que compensée par la solidité d'autres économies et par des indicateurs paneuropéens robustes, notamment une baisse continue du chômage à l'échelle du continent. Dans ce contexte, la Banque Centrale Européenne n'a ressenti aucune urgence à modifier sa politique monétaire, justifiant son attentisme par la force des fondamentaux économiques.

Cette divergence fondamentale des trajectoires

s'est matérialisée de manière spectaculaire sur les marchés obligataires, avec une désynchronisation profonde des courbes de taux. Aux États-Unis, les taux courts ont plongé, anticipant directement les baisses de taux de la Fed. La dynamique des taux longs fut plus complexe : d'un côté, les craintes de récession les ont tirés vers le bas, les investisseurs cherchant la sécurité des bons du Trésor ; de l'autre, les craintes d'une inflation persistante, exacerbées par le spectre des droits de douane, ont créé un plancher, limitant leur baisse. Certains investisseurs redoutaient que la Fed soit contrainte de laisser l'inflation filer pour éviter un effondrement de l'économie, ce qui rendait les obligations à long terme moins attractives et exerçait une pression contraire à la hausse sur leurs rendements. À l'inverse, en Europe, les taux courts sont restés stables, ancrés par la posture neutre de la BCE. Les taux longs, comme celui du Bund allemand, ont quant à eux légèrement progressé. Ce mouvement reflétait l'amélioration des perspectives de croissance pour la zone, poussant les investisseurs à exiger une meilleure rémunération pour détenir de la dette à long terme dans un environnement économique plus porteur. Le mois s'est ainsi achevé sur l'image nette d'un découplage flagrant, non seulement des politiques monétaires, mais aussi des forces complexes qui animent les marchés de taux de part et d'autre de l'Atlantique.

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

USD 4,23% -15 ⁽¹⁾ -34 ⁽²⁾	Belgique 3,30% +9 ⁽¹⁾ +32 ⁽²⁾	Grèce 3,42% +5 ⁽¹⁾ +20 ⁽²⁾	Portugal 3,18% +6 ⁽¹⁾ +33 ⁽²⁾
EUR 2,72% +3 ⁽¹⁾ +36 ⁽²⁾	Espagne 3,33% +6 ⁽¹⁾ +27 ⁽²⁾	Irlande 2,97% +5 ⁽¹⁾ +32 ⁽²⁾	⁽¹⁾ Différence sur un mois en points de base ⁽²⁾ Différence au 31/12/2024 en points de base
Allemagne 2,72% +3 ⁽¹⁾ +36 ⁽²⁾	Finlande 3,12% +4 ⁽¹⁾ +29 ⁽²⁾	Italie 3,59% +8 ⁽¹⁾ +6 ⁽²⁾	
Autriche 3,05% +2 ⁽¹⁾ +27 ⁽²⁾	France 3,51% +16 ⁽¹⁾ +32 ⁽²⁾	Pays-Bas 2,91% +5 ⁽¹⁾ +31 ⁽²⁾	

Marchés obligataires

Nicolas De Groote
Gestionnaire de portefeuille

Le mois d'août 2025 a été le théâtre d'une performance robuste sur les marchés du crédit corporate, confirmant un optimisme marqué de la part des investisseurs. Initialement soutenue par des résultats d'entreprises solides, la dynamique a trouvé son principal carburant dans la conviction grandissante d'un assouplissement monétaire imminent de la part de la Réserve Fédérale américaine (Fed). Profitant de cet engouement, les entreprises ont activement sollicité le marché primaire. Cette anticipation d'une baisse des taux a alimenté une forte compression des primes de risque, un phénomène particulièrement visible sur le segment à haut rendement (High Yield), où les valorisations ont atteint des niveaux historiquement exigeants.

Ce contexte a été dominé par le grand-écart des politiques monétaires : tandis que le marché pariait avec ferveur sur une baisse des taux de la Fed, la Banque Centrale Européenne (BCE) adoptait une communication bien plus restrictive. Cependant, cet élan optimiste a montré des signes de fragilité dans les derniers jours d'août. En Europe, un regain de nervosité lié au contexte français a suffi à déclencher une légère tension et un écartement des spreads. Un signal de prudence similaire a été observé aux États-Unis, où le marché du crédit n'a pas pleinement participé à la baisse des rendements souverains, indiquant une certaine prudence des investisseurs.

Le début du mois de septembre présente un test crucial pour le marché avec l'arrivée d'un volume important de nouvelles émissions. La capacité d'absorption des investisseurs est une inconnue majeure, car les valorisations tendues reposent sur un scénario optimal qui ne tolère que peu d'écarts face aux risques macroéconomiques.

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

Marché	Résultat en devise locale	
	Août 2025	Total 2025
Obligations d'état		
Zone euro AAA (€)	-0,2%	-1,3%
États-Unis (\$)	1,1%	4,5%
Obligations de qualité		
Zone euro (€)	0,0%	2,4%
États-Unis (\$)	1,0%	5,4%
Obligations à haut rendement		
Zone euro (€)	0,2%	3,6%
États-Unis (\$)	1,2%	6,5%

Source: Bloomberg

Rendement des obligations d'entreprises en euro

Qualité	Obligations d'entreprises EUR	
	Août 2025	Total 2025
Investment Grade		
AAA	3,32%	-12
AA	3,11%	28
AA	2,85%	-7
A	3,23%	-12
BBB	3,46%	-14
High yield		
	4,97%	-40

Source: Bloomberg

Rendement en fonction de la maturité

Maturité	Taux de référence en EUR	
	Août 2025	Total 2025
Euribor 3 mois	2,06%	-65
OLO 2 ans	2,06%	-19
OLO 5 ans	2,62%	12
OLO 7 ans	2,89%	19
OLO 10 ans	3,30%	32
OLO 30 ans	4,28%	70

Source: Bloomberg

Sélection d'obligations

Devise	Nom	Coupon	Échéance	Prix indicatif	Rendement	Rating	Code ISIN	Par
USD	American Tower Corp	1,875%	15-10-2030	88,73%	4,36%	I	US03027XBG43	1 000
USD	Alphabet Inc	1,100%	15-08-2030	88,09%	3,77%	I++	US02079KAD90	1 000
USD	Mastercard Inc	2,000%	18-11-2031	88,74%	4,08%	I+	US57636QAU85	1 000
EUR	EnBW Energie Baden-Wuert.	0,250%	19-10-2030	88,65%	2,66%	I	XS2242728041	1 000
EUR	Kingdom of the Netherlands	0,000%	15-07-2031	86,90%	2,43%	I+++	NL00150006U0	1 000
EUR	European Union	0,000%	22-04-2031	86,84%	2,54%	I+++	EU000A3KT6A3	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

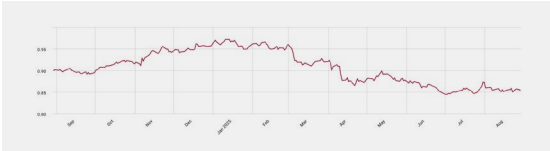
Devises

Arnaud Delaunay
Responsable du département d'Analyse Financière
& Chief Economist

USD/EUR ⁽¹⁾

Sur le dernier mois, l'euro s'est encore apprécié face au dollar, évoluant dans une fourchette haussière de 1,15 à 1,18 USD. Le mouvement est porté par l'attentisme de la Réserve fédérale et par les incertitudes liées aux droits de douane, qui pèsent sur le billet vert.

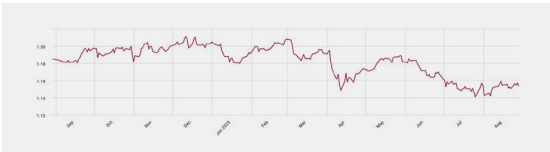
(1)



GBP/EUR ⁽²⁾

La livre sterling s'est légèrement affaiblie, la croissance britannique restant inférieure à celle de la zone euro. La Banque d'Angleterre devrait abaisser ses taux en août puis en novembre, ce qui maintient une pression baissière sur la devise.

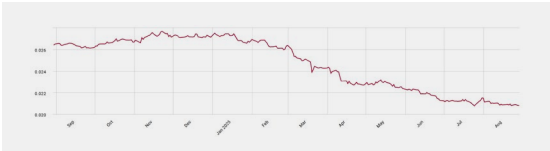
(2)



TRY/EUR ⁽³⁾

La banque centrale turque a maintenu sa prévision d'inflation à 24% pour fin 2025, inchangée par rapport au rapport précédent, tout en relevant sa projection pour fin 2026 à 16% (contre 12% auparavant).

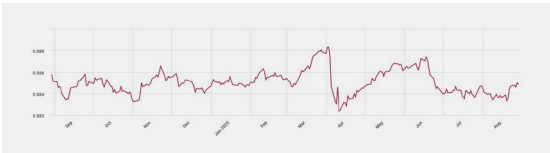
(3)



NOK/EUR ⁽⁴⁾

La couronne norvégienne demeure sensible aux cours du pétrole, en recul d'environ 6% en août, ce qui a entraîné un affaiblissement de la NOK face à l'euro.

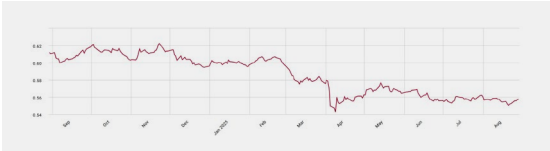
(4)



AUD/EUR ⁽⁵⁾

La volatilité des matières premières continue de peser sur le dollar australien. La baisse du dollar américain, combinée aux inquiétudes liées à l'économie chinoise, a abouti à une trajectoire hésitante de l'AUD face à l'euro.

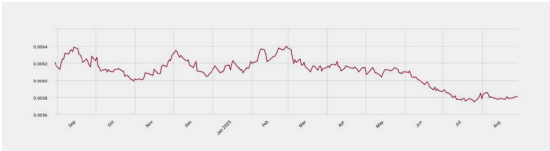
(5)



JPY/EUR ⁽⁶⁾

Au Japon, l'inflation a ralenti pour le deuxième mois consécutif, tout en restant au-dessus de l'objectif de 2% de la Banque du Japon. Cela entretient les anticipations de marché d'une nouvelle hausse des taux dans les mois à venir.

(6)



Les chiffres clés des devises

USD/EUR (USA) 0,86 -2,3% ⁽¹⁾ ↘ -11,4% ⁽²⁾ ↘	NOK/EUR (Norvège) 0,09 +0,4% ⁽¹⁾ ↗ +0,4% ⁽²⁾ ↗	AUD/EUR (Australie) 0,56 -0,6% ⁽¹⁾ ↘ -6,4% ⁽²⁾ ↘	PLZ/EUR (Pologne) 0,23 +0,3% ⁽¹⁾ ↗ +0,3% ⁽²⁾ ↗
GBP/EUR (G-B) 1,16 -0,1% ⁽¹⁾ ↘ -4,4% ⁽²⁾ ↘	DKK/EUR (Danemark)^(3,4) 13,39 -0,1% ⁽¹⁾ ↘ -0,1% ⁽²⁾ ↘	CAD/EUR (Canada) 0,62 -1,5% ⁽¹⁾ ↘ -7,3% ⁽²⁾ ↘	HUF/EUR (Hongrie)⁽³⁾ 0,25 +0,8% ⁽¹⁾ ↗ +3,7% ⁽²⁾ ↗
JPY/EUR (Japon)⁽³⁾ 0,58 +0,2% ⁽¹⁾ ↗ -5,3% ⁽²⁾ ↘	CHF/EUR (Suisse) 1,07 -0,9% ⁽¹⁾ ↘ +0,5% ⁽²⁾ ↗	CZK/EUR (Tchéquie)⁽³⁾ 4,09 +0,5% ⁽¹⁾ ↗ +3,0% ⁽²⁾ ↗	SEK/EUR (Suède) 0,09 +1,1% ⁽¹⁾ ↗ +3,7% ⁽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

Performance boursière

La brique cotée en Belgique figure parmi les meilleurs investissements de l'année jusqu'à présent. Le rendement total (gain en capital + dividendes) des actions immobilières belges (représentées par l'indice FTSE EPRA Nareit Belgium/Luxembourg) a été d'environ 24% depuis le 1er janvier de cette année, soit bien plus que le secteur immobilier européen (indice FTSE EPRA Nareit Developed Europe) qui doit se contenter de 5%. Les investisseurs qui ont laissé de côté l'immobilier belge cette année risquent de le regretter à présent. Pratiquement aucun marché boursier européen n'a surperformé nos immobilières, et le STOXX Europe 600 n'a pourtant pas à pâlir avec un rendement total de 11,5%. La différence avec le marché américain est encore plus grande puisque le S&P 500, converti en EUR, a enregistré une performance calamiteuse (-2%).

Selon nos estimations, l'Europe compte 163 sociétés immobilières cotées en bourse, dont 19 sont belges. Sept de ces sociétés belges figurent parmi les 25 valeurs immobilières les plus performantes de l'année et 14 parmi les 50 premières. À la place 112, nous trouvons Atenor, société belge la moins bien placée, les actionnaires de ce promoteur immobilier ayant vu leur investissement perdre 3% de sa valeur. Avec un rendement total de 49%, Cofinimmo manque de peu le podium européen mais est championne de Belgique.

Information financière

De nombreuses entreprises ont publié des chiffres semestriels en août, dont Ascencio, Inclusio, Montea, Nextensa, QRF, VGP et Xior en Belgique. Aucune de ces annonces ne semble avoir vraiment surpris le marché. Pour avoir un moment de surprise, il a fallu attendre le tout dernier jour de cotation du mois, lorsque Retail Estates a ouvert en hausse de 5,5% par rapport à la veille. Un communiqué de presse en provenance de Suède est à l'origine de cette réaction positive sur le cours de l'action : le 29 août, très exactement à huit heures du matin, SAGAX avait annoncé sa prise de participation à hauteur de 11% dans la SIR belge. SAGAX est un acteur majeur de l'immobilier logistique avec des biens en Scandinavie, en France, en Allemagne, en Espagne et dans les pays du Benelux. C'est aussi l'une des valeurs immobilières les plus convoitées d'Europe. En effet, SAGAX cote bien au-dessus de sa valeur nette d'inventaire alors que la plupart de ses pairs du secteur se négocient avec une forte décote. Le fait que cet établissement emblématique suédois ait acquis une participation importante dans Retail Estates peut être vu comme un gage de qualité pour ce loueur belge d'immeubles commerciaux.

Entreprise	Cours au 29.08.2025	Variations depuis			Cours/Bénéfice	Rendement
		1 mois	3 mois	12 mois		
Aedifica	65,65	1,5%	-1,3%	7,6%	17,8	6,1%
Care Property Invest	12,52	0,8%	1,0%	-14,1%	19,5	8,0%
Cofinimmo	76,45	0,1%	0,9%	23,8%	21,7	8,1%
Home Invest Belgium	21,00	7,5%	5,2%	13,3%	5,1	0,6%
Inclusio	18,80	9,9%	7,4%	27,5%	7,2	4,4%
Montea	68,30	4,3%	5,1%	-12,5%	10,0	5,5%
QRF	10,55	0,0%	3,4%	-0,5%	26,1	8,0%
Retail Estates	69,40	6,4%	7,4%	7,1%	9,5	7,3%
Vastned	28,50	-4,0%	-8,9%	-9,8%	14,2	6,0%
Warehouses De Pauw	21,92	6,8%	2,1%	-9,2%	13,8	5,5%
Warehouses Estates Belgium	39,60	4,8%	5,9%	1,5%	12,6	8,5%
Wereldhave Belgium	54,80	1,9%	5,0%	14,4%	14,2	7,8%
Xior Student Housing	30,25	-2,4%	1,5%	-7,6%	21,3	8,4%

Source: Company data, Leleux Associated Brokers

Analyse fondamentale

Olivier Hardy
Analyste Financier

Analyse publiée le
14/08/2025

Bekaert (38,1 EUR)

Renforcer (Précédent: Acheter – 21/12/2021)

Objectif de cours	42,86 EUR
Potentiel de hausse	+13%
Profil de risque	Élevé
Pays	Belgique
Secteur	Matériaux
Symbole ISIN	BEKB BE0974258874
Marché	Euronext Bruxelles
Capitalisation	2 milliards EUR
Cours/Bénéfices	11,3x
Cours/Actif Net	0,9x
Rendement	5,0%

Profil

Bekaert est un leader mondial dans la production et la transformation de fils d'acier utilisés dans de nombreux secteurs tels que l'automobile, la construction, l'énergie, l'agriculture et bien d'autres.

En 2024, l'entreprise a généré près de 4 milliards d'euros de revenus, répartis entre la zone Europe – Moyen-Orient – Afrique (41%), l'Amérique du Nord (20%), l'Asie-Pacifique (32%) et d'autres plus petites régions (7%).

Fin 2024, Bekaert comptait 20.795 employés dans le monde.

Un acteur robuste dans un environnement volatil

Business Units

Toutes ces activités sont regroupées sous 4 unités différentes : Caoutchouc Renforcé, Solutions Fils d'Acier, Groupe Câbles Bridon-Bekaert et Specialty Businesses. La plus grande unité, Caoutchouc Renforcé, travaille avec les plus grands constructeurs de véhicules mondiaux. Le département Solutions Fils d'Acier répond principalement aux demandes de clients actifs dans les secteurs de l'énergie et services publics mais également dans l'extraction. Pour ces activités, Bekaert se diversifie de plus en plus et cherche d'autres applications pour ne plus être dépendant de secteurs cycliques, aux marges faibles. L'unité Groupe Câbles Bridon-Bekaert fournit des câbles de toutes tailles, majoritairement pour les secteurs de l'extraction, de l'énergie onshore et offshore et les secteurs de la pêche et de la marine. Enfin, le segment Specialty Businesses est constitué de différentes sous-activités, dont notamment des solutions de décarbonation pour le secteur de la construction ou encore des technologies de renforcement de matériaux de construction.

Perspectives de croissance

L'environnement économique déprimé observé durant la seconde moitié de 2024 s'est prolongé au premier semestre 2025. Pour cette année, le management s'attend au même niveau de revenus que pour l'année 2024. Les marges quant à elles sont attendues inchangées ou légèrement supérieures à 2024. Enfin, l'environnement économique pourrait rester volatil à moyen terme, ce qui implique un certain degré d'incertitude pour l'entreprise. Si l'on ajoute aux perspectives peu reluisantes du management les risques liés aux taxes du président Trump, l'investissement case de Bekaert est peu agicheur. Dans leurs commentaires sur les résultats du second trimestre 2025, les analystes de Kepler

Cheuvreux notent d'ailleurs que la visibilité dans le secteur devrait rester très médiocre dans les mois à venir, avec notamment une demande côté américain et européen plus faible qu'attendue et dont la faiblesse devrait persister durant la seconde moitié de l'année. Cette vue relativement pessimiste est contrebalancée par une bonne génération de flux de trésorerie ainsi que par le programme de rachat d'actions annoncé par le management. Ces deux éléments pourraient venir en soutien du prix de l'action à court terme.

Valorisation

Si les revenus n'augmentent qu'au rythme poussif de 0,8% en composition annuelle, la croissance (en composition annuelle) de la marge opérationnelle de 6% démontre la capacité de l'entreprise à capitaliser sur son savoir-faire. Par rapport à son multiple EV/EBITDA médian sur les 10 dernières années (6,3x), le multiple actuel de 5,9x offre un potentiel de hausse limité à 6%. Notons que le rendement du dividende de 5% est intéressant. Enfin, avec seulement 38% d'analystes à l'achat sur la valeur, le timing ne nous semble pas encore adéquat pour un ajout éventuel dans un portefeuille. Le potentiel de hausse entre le cours et l'objectif moyen des analystes se situe à 13%. Pour ces raisons, nous n'achetons pas. Les actionnaires peuvent toutefois « renforcer ».

Analyse fondamentale

Olivier Hardy
Analyste Financier

Analyse publiée le
20/08/2025

Palantir Technologies, Inc. (157,75 USD)

Alléger (Précédent: N/A)

Objectif de cours	154 USD
Potentiel de hausse	-2,4%
Profil de risque	Élevé
Pays	États-Unis
Secteur	Technologie
Symbole ISIN	PLTR US69608A1088
Marché	Nasdaq
Capitalisation	374 milliards USD
Cours/Bénéfices	526x
Cours/Actif Net	63x
Rendement	n.a.

Profil

Palantir est une société technologique américaine spécialisée dans la conception de plateformes logicielles qui permettent de traiter de très grandes quantités de données.

Fin 2024, les revenus provenaient majoritairement des États-Unis (66%), du Royaume-Uni (11%) et d'autres régions (23%). Le segment gouvernement comptait pour 55% des revenus, tandis que le segment commercial représentait les 45% restants.

Fin 2024, l'entreprise comptait un peu plus de 4.000 employés.

Valorisation stratosphérique pour croissance supersonique

La société

Palantir Technologies a longtemps été vue comme mystérieuse. C'est ce qu'on peut lire sur son site internet, puisque la section qui décrit l'entreprise nous parle d'une organisation qui a longtemps servi des institutions aux exigences de confidentialité exceptionnelles, avec des clients dans la défense ou dans les services de renseignement. L'entreprise conçoit des infrastructures digitales qui permettent de relier entre eux les centres de données des entreprises, leurs capacités analytiques et l'exécution opérationnelle. La société octroie l'accès à sa plateforme sous forme de licences (au même titre que Microsoft et sa Suite Office, par exemple). La société commercialise 4 grandes plateformes : Gotham (aide les utilisateurs à identifier des tendances cachées au sein d'une masse importante de data), Foundry (rassemble et organise les données en un seul endroit, permettant de manipuler les données depuis un système opérationnel central), AIP (basé sur l'IA), permet de transformer des données structurées ou non et de les convertir en tâches de langage humain comme générer du texte, traduire, résumer ou répondre à des questions ; c'est le Large Language Model ou LLM. Et enfin Apollo, logiciel de soutien qui assure le bon déroulement des déploiements logiciels, des mises à jour et configurations de la plateforme.

Des chiffres à faire tourner la tête ?

Les attentes des analystes sont élevées puisqu'après avoir crû de 29% en 2024, le chiffre d'affaires de 2025 est attendu à +45% (et +35% pour 2026). Le consensus a également placé la barre très haut en ce qui concerne la marge opérationnelle. Cette dernière, à 5% et 11% en 2023 et 2024, devrait soudainement passer à 46% et 47% en 2025 et 2026. Ces chiffres sont basés sur l'hypothèse

que Palantir parviendrait à augmenter son chiffre d'affaires de 45% en 2025 (une croissance bien plus élevée que la croissance annuelle composée de 30%) alors que les coûts opérationnels croîtraient dans les mêmes proportions que par le passé. Si cette guidance est soutenue par l'entreprise elle-même (Palantir a revu ses prévisions de chiffre d'affaires à la hausse pour l'année 2025, avec une croissance des revenus de 45%), de nombreux analystes pointent du doigt la nécessité d'engager massivement dans la force de vente pour soutenir l'acquisition de nouveaux contrats.

Valorisation et multiples

Vous vous en doutez, à 161x l'EBITDA, la valorisation d'une société telle que Palantir est hautement théorique et les conclusions très incertaines. Si l'on observe l'action par rapport à ce que beaucoup considèrent comme son unique comparable (Snowflake), on s'aperçoit que ce dernier ne s'échange « qu'à » 100x son EBITDA, ce qui implique un potentiel de baisse de 35% pour Palantir.

Conclusion

Palantir est active dans un secteur d'avenir. Mais une valorisation stratosphérique, des attentes extrêmement hautes, une visibilité très faible et un potentiel de hausse largement négatif nous poussent à rester à l'écart de Palantir Technologies pour le moment. Même si cette action unique continuera très certainement à poster des chiffres étourdissants, le risque d'accident est pour le moment trop élevé.

Analyse fondamentale

Maxim Van Loocke
Analyste Financier

Analyse publiée le
07/08/2025

Nvidia Corporation (179,42 USD)

Conserver (Précédent: n.a.)

Objectif de cours	184 USD
Potentiel de hausse	+2,5%
Profil de risque	Élevé
Pays	États-Unis
Secteur	Technologie
Symbole ISIN	NVDA US67066G1040
Marché	Nasdaq
Capitalisation	4378 milliards USD
Cours/Bénéfices	41x
Cours/Actif Net	52,2x
Rendement	0,02%

Profil

Nvidia est une entreprise technologique américaine de premier plan, principalement connue pour la conception de processeurs graphiques (GPU), essentiels pour les jeux vidéo, la visualisation professionnelle et les centres de données. Outre les GPU, Nvidia développe des interfaces de programmation d'applications (API) pour la science des données et le calcul haute performance, ainsi que des unités système sur puce (SoC).

Fin 2024, l'entreprise comptait environ 36.000 employés.

La plus forte capitalisation boursière au monde, grâce à l'IA

Du gaming à la domination de l'IA

Au cours des deux dernières décennies, l'entreprise a subi une véritable transformation et a pu tirer parti de son expérience antérieure dans le domaine de la technologie GPU pour devenir un leader mondial dans le domaine de l'intelligence artificielle (IA) et du calcul haute performance. La plateforme informatique CUDA en 2006 et le GPU Tesla en 2007 sont quelques-uns des premiers exemples de l'entrée de Nvidia dans l'utilisation commerciale de l'IA, qui a également jeté les bases de sa domination actuelle dans le domaine des infrastructures de centres de données. Alors qu'au cours de l'exercice 2016 (01/2015-01/2016), 56% des quelques 5 milliards de dollars de chiffre d'affaires provenaient du jeu vidéo et moins de 7% du département des centres de données, la situation est bien différente aujourd'hui. Au cours de l'exercice 2025, le chiffre d'affaires de Nvidia reflète ce changement de cap stratégique. Le chiffre d'affaires total s'élevait à environ 130,5 milliards de dollars, dont seulement 11,4 milliards (8,7%) provenaient du secteur des jeux vidéo et 115,2 milliards (88,3%) du segment des centres de données.

La croissance en chiffres

Depuis début 2023, le chiffre d'affaires de Nvidia est passé d'un peu moins de 27 milliards de dollars à 130 milliards de dollars début 2025, soit un CAGR de plus de 119%. Le flux de trésorerie disponible a également augmenté avec un CAGR de près de 300%, passant de 3,8 milliards de dollars à près de 61 milliards de dollars sur la même période. Presque tous les paramètres ont explosé, y compris la marge brute, qui est passée d'un peu moins de 59% début 2023 à environ 75% en janvier de cette année. Il est en tout cas clair que l'entreprise se trouve dans une

position très solide, qui devrait se maintenir pendant un certain temps. Les analystes prévoient encore une croissance du chiffre d'affaires de plus de 54% pour l'exercice en cours, mais celle-ci devrait retomber à «seulement» 26% l'année prochaine, selon le consensus (source: Bloomberg).

Évaluation et risques

Bien que les prévisions de croissance restent optimistes, nous devons néanmoins tenir compte de certains risques importants. Actuellement, près de 90% du chiffre d'affaires de Nvidia provient des centres de données. En outre, au cours du dernier trimestre de l'exercice 2025, plus de la moitié de ce chiffre d'affaires provenait des «hyperscalers». Il s'agit seulement d'une poignée de très gros clients, et le risque de concentration ne doit donc pas être sous-estimé. Si ces géants de la technologie décidaient de réduire leurs dépenses dans le domaine de l'IA, les conséquences sur la croissance de Nvidia seraient immédiatement visibles.

Enfin, nous ne pouvons pas non plus ignorer les risques géopolitiques, comme les tensions entre la Chine et Taïwan (où la plupart des puces de Nvidia sont produites par la société taïwanaise TSMC) et, bien sûr, les initiatives de Donald Trump, qui peuvent surgir à tout moment. L'action est donc considérée comme à haut risque. Le potentiel de hausse actuel n'est que de 2,5%, même si 89% des analystes recommandent toujours d'acheter l'action.

En résumé: «Conserver».

Gestion de portefeuille

Julien Decraecker

Responsable du département de Gestion de Portefeuille
& Chief Investment Officer

Environnement

Au cours des deux derniers mois, plusieurs évolutions importantes ont continué de façonner l'environnement d'investissement. Les tensions géopolitiques demeurent, mais une incertitude majeure s'est partiellement dissipée grâce aux avancées enregistrées sur le front commercial. En effet, les États-Unis sont parvenus à conclure des accords avec la majorité de leurs partenaires durant l'été, ce qui a contribué à apaiser, au moins provisoirement, les craintes liées aux droits de douane. Néanmoins, l'impact économique de ces nouveaux tarifs ne s'est pas encore pleinement traduit dans les résultats des entreprises, ce qui justifie de maintenir une certaine prudence.

Sur le front de la politique monétaire, les banques centrales ont globalement adopté une attitude prudente. Aux États-Unis toutefois, les récentes données économiques ouvrent la voie à une possible baisse de taux dès le mois de septembre. Ce serait un tournant significatif, la Réserve fédérale pouvant ainsi adopter une posture plus accommodante pour soutenir l'économie. Si son indépendance a été remise en question ces dernières semaines, l'attention des investisseurs se porte désormais sur la perspective d'un assouplissement monétaire. En Europe, la Banque Centrale Européenne considère avoir atteint une partie de ses objectifs et anticipe de nouvelles baisses de taux dans les mois à venir. Ce scénario reste néanmoins fragile : une résurgence de l'inflation ou l'aggravation des déficits budgétaires de certains États membres pourraient rapidement rebattre les cartes.

Les marchés actions ont bien résisté au cours de l'été, portés par la solidité des résultats du deuxième trimestre et la résilience de nombreuses entreprises face à un environnement macroéconomique incertain. Néanmoins, la faible liquidité a limité le potentiel de hausse durable et amplifié la volatilité. Comme souvent en période estivale, l'activité et la performance des marchés ont eu tendance à s'essouffler. À l'avenir, il faudra rester attentif : les effets des droits de douane et des tensions commerciales ne sont pas encore totalement intégrés dans les bénéfices des sociétés.

En termes de performance relative, le marché actions américain a rattrapé son retard sur l'Europe au cours de l'été. Après un début d'année marqué par la préférence des investisseurs pour les valorisations attractives en Europe, le marché américain a connu un fort rebond depuis son creux d'avril. La capacité de résistance des entreprises

américaines, combinée à l'anticipation d'une possible baisse de taux par la Fed, a remplacé Wall Street au même niveau que l'Europe. Toutefois, ce rallye a poussé les valorisations américaines à des niveaux particulièrement élevés, appelant à une vigilance accrue de la part des investisseurs.

Sur le marché obligataire, les déficits publics commencent à laisser une empreinte significative. Aux États-Unis, l'ampleur de l'endettement public se traduit par une hausse des rendements sur le très long terme, les investisseurs exigeant une prime plus élevée pour financer des déficits persistants. En Europe, les tensions politiques en France ont provoqué une augmentation des rendements des obligations d'État françaises, rappelant combien la crédibilité budgétaire demeure un facteur clé pour la stabilité des marchés souverains.

Les obligations d'entreprises ont connu un été particulièrement favorable, marqué par un resserrement significatif des spreads de crédit dans la plupart des segments, porté notamment par de solides résultats trimestriels. Cette dynamique illustre la confiance persistante des investisseurs dans les fondamentaux du crédit, mais réduit désormais les points d'entrée attractifs. Dans ce contexte, la sélectivité et une approche opportuniste apparaissent plus que jamais essentielles pour tirer parti du marché obligataire.

L'évolution du dollar a constitué un facteur déterminant pour les investisseurs cette année. En 2025, le billet vert s'est sensiblement affaibli, sous l'effet notamment de déficits budgétaires croissants, d'une incertitude politique persistante et de mouvements de capitaux à l'échelle mondiale. Dans ce contexte, l'attention restera portée sur les prochaines publications économiques aux États-Unis ainsi que sur les décisions de politiques monétaires, la paire EUR/USD demeurant un indicateur essentiel pour appréhender les risques et identifier les opportunités sur les marchés mondiaux.

La visibilité demeure réduite et la volatilité devrait se maintenir dans les prochains mois. Dans ce contexte, la protection des portefeuilles reste au cœur de nos priorités. Discipline, sélectivité et recherche d'actifs résilients continueront de guider notre approche pour traverser des marchés toujours complexes.

Transactions

Au début de l'été, nous avons choisi de réduire notre exposition aux actions afin d'adopter une approche plus prudente face à des perspectives incertaines.

Cette décision a conduit à la vente de Nestlé dans notre portefeuille modèle. Bien que l'entreprise reste de bonne qualité, notre conviction s'était affaiblie en raison d'une croissance des volumes de vente limitée et d'une contraction des marges sur plusieurs années. Nous avons donc profité de l'occasion pour céder cette position et sécuriser le gain réalisé depuis son acquisition.

Parallèlement, nous avons réduit notre exposition à l'indice MSCI World afin de protéger le portefeuille et de sécuriser les profits après un rebond marqué, tout en nous préparant à une possible hausse de la volatilité. En maintenant une position de liquidité

légèrement plus élevée, nous conservons la flexibilité nécessaire pour réinvestir rapidement si des opportunités intéressantes se présentent dans les mois à venir.

Enfin, en cohérence avec l'affaiblissement du dollar, nous avons décidé de ne plus se couvrir contre les risques de change liés à notre investissement dans le fonds Janus Henderson Small Cap, acceptant ainsi une exposition directe aux fluctuations futures de la devise. Bien que cette approche puisse légèrement accroître la volatilité à court terme, l'impact des variations de change sur le long terme reste généralement inférieur aux coûts associés à la couverture.

Perspectives et points d'attention

La décision de la banque centrale américaine en septembre

Le vote de confiance du gouvernement français

La position des États-Unis dans le conflit en Ukraine

L'impact des tarifs douaniers sur les bénéfices des entreprises

La remontée de l'inflation

La fragilité des marchés actions

Les spreads de crédit pour les obligations d'entreprises

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

Leleux Invest Equities World FOF

Classe R - Capitalisation - BE6202762975

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

En quoi consiste ce produit

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

Objectifs et stratégie d'investissement

Objectifs du produit Le fonds a pour objectif de procurer aux investisseurs une appréciation du capital dans une perspective à moyen/long terme en procédant à des placements essentiellement indirects, en particulier via des investissements en autres Organismes de Placements Collectifs (OPC), diversifiés en actions.

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

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

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

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

Les risques associés à ce fonds

Indicateur de risque

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 7 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 moyenne. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau moyen et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est possible que notre capacité à vous payer en soit affectée.

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

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

Risque de concentration: risque lié à la concentration des investissements sur un secteur, une région ou un thème spécifiques.

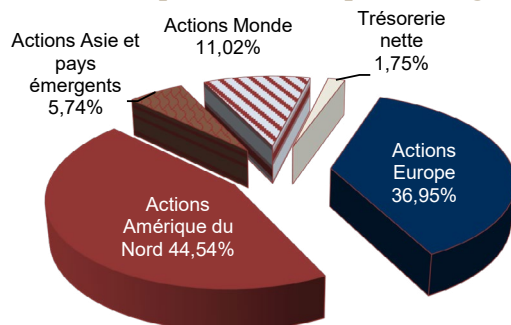
Risque en matière de durabilité: risque que des événements ou situations incertains dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance (ESG), s'ils surviennent, puissent avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle sur la valeur de l'investissement.

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

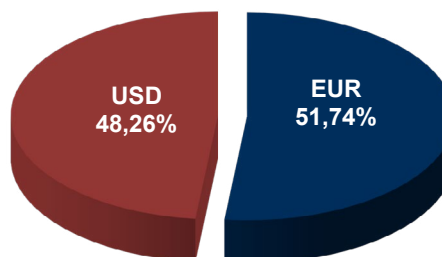
Si nous ne sommes pas en mesure de vous verser les sommes dues, vous pouvez perdre l'intégralité de votre investissement.

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

Allocation du portefeuille en pourcentage (*)



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



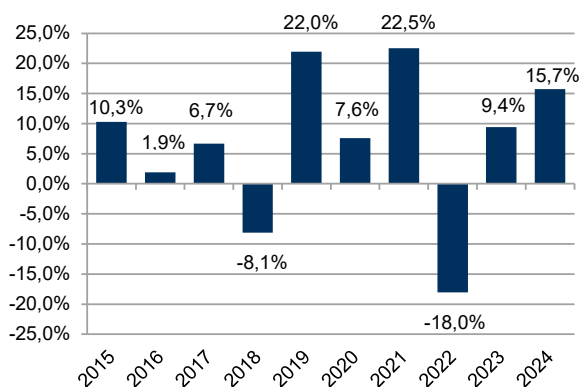
DEVISE - SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

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

Performances et statistiques

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

Performances par année calendrier



SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

Evolution de la VNI depuis le lancement



SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

VNI et rendements

VNI AU 29 AOÛT 2025	23,81€
VNI PLUS HAUT [18 FÉVRIER 2025]	24,57€
VNI PLUS BAS [10 FÉVRIER 2016]	12,68€
1 AN REND. CUMULÉ	8,57%
3 ANS REND. ACTUARIEL	7,20%
REND. ACTUARIEL DEPUIS LE LANCEMENT	5,97%

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

Statistiques

VOLATILITÉ ANNUALISÉE SUR 3 ANS	12,45%
SHARPE RATIO (3 ANS)	0,46
PORTFOLIO TURNOVER (AU 31/12/2024)	57,90%

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

Données relatives au portefeuille (*)

NOMS DES GESTIONNAIRES	RÉGION/SECT	POIDS %
VONTOBEL ASSET MNGT S.A.	ACTIONS AM. NORD	12,24
HARRIS ASSOCIATES LP	ACTIONS AM. NORD	11,82
STATE STREET GLOBAL ADV.	ACTIONS AM. NORD	11,06
BLACK ROCK	ACTIONS EUROPE	9,42
ALKEN ASSET MNGT LTD	ACTIONS EUROPE	9,06

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

NOMBRE DE FONDS EN PORTEFEUILLE	16
NBR. DE NOUVEAUX FONDS ACHETÉS	0
NBR. DE FONDS ENTIÈREMENT LIQUIDÉS	1
ENCOURS SOUS GESTION DU COMPARTIMENT EN MILLIONS €	73,64

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 29 Août 2025

Leleux Invest Equities World FOF - Classe R - Capitalisation

Caractéristiques

NOM:	LELEUX INVEST EQUITIES WORLD FOF R CAP	CODE ISIN:	BE6202762975
DOMICILE:	SICAV DE DROIT BELGE UCITS	SOUSCRIPTION MINIMUM:	1 ACTION
DATE DE LANCEMENT:	17 SEPT 2010	FRAIS COURANTS (31/12/2024) :	2,64%/AN
DEVISE:	EUR	COMMISSION DE COMMERCIALISATION A L'ENTRÉE :	MAX 3% (NÉGOCIABLE)
CALCUL DE LA VNI:	JOURNALIÈRE	TOB À LA SORTIE:	1,32% (MAX 4.000 €)
DATE DE RÈGLEMENT:	J+4	PRÉCOMPTE MOBILIER SUR LA PLUS-VALUE:	NÉANT
GESTIONNAIRE:	LELEUX FUND MANAGEMENT & PARTNERS SA	DURÉE D'EXISTENCE DU PRODUIT :	ILLIMITÉE
ADMINISTRATEUR:	CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH	RÉVISEUR:	MAZARS

Glossaire

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

Autres informations pertinentes

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

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

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

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

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

Siège et Agences

Siège Social		
BRUXELLES	Rue Royale, 97	Tél: +32 2 898 90 11
Agences		
AALST	Capucienenlaan, 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 :

29.08.2025

www.leleux.be

0800/255 11

