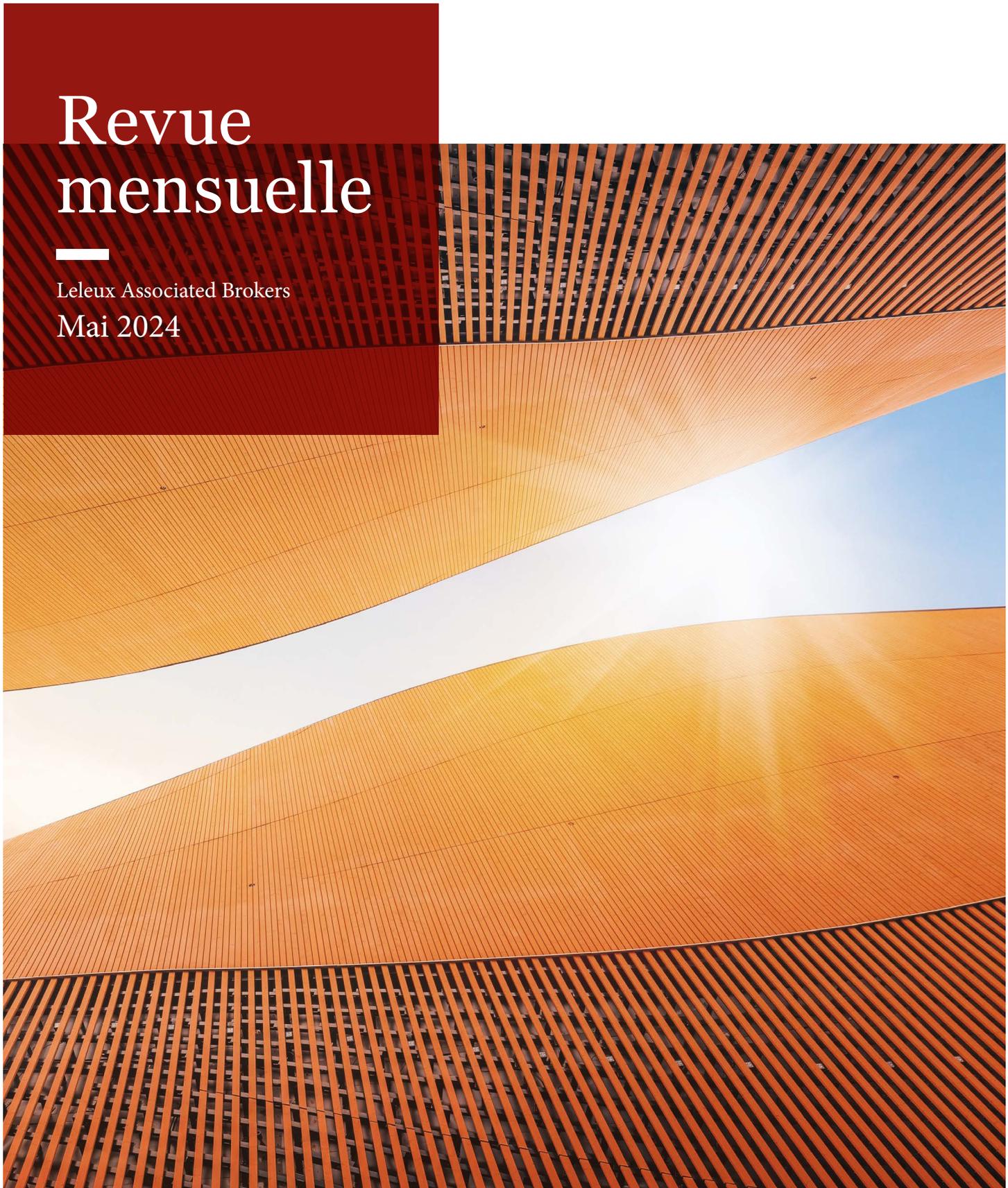




LELEUX ASSOCIATED BROKERS
SOCIETE DE BOURSE
BEURSVENNOOTSCHAP

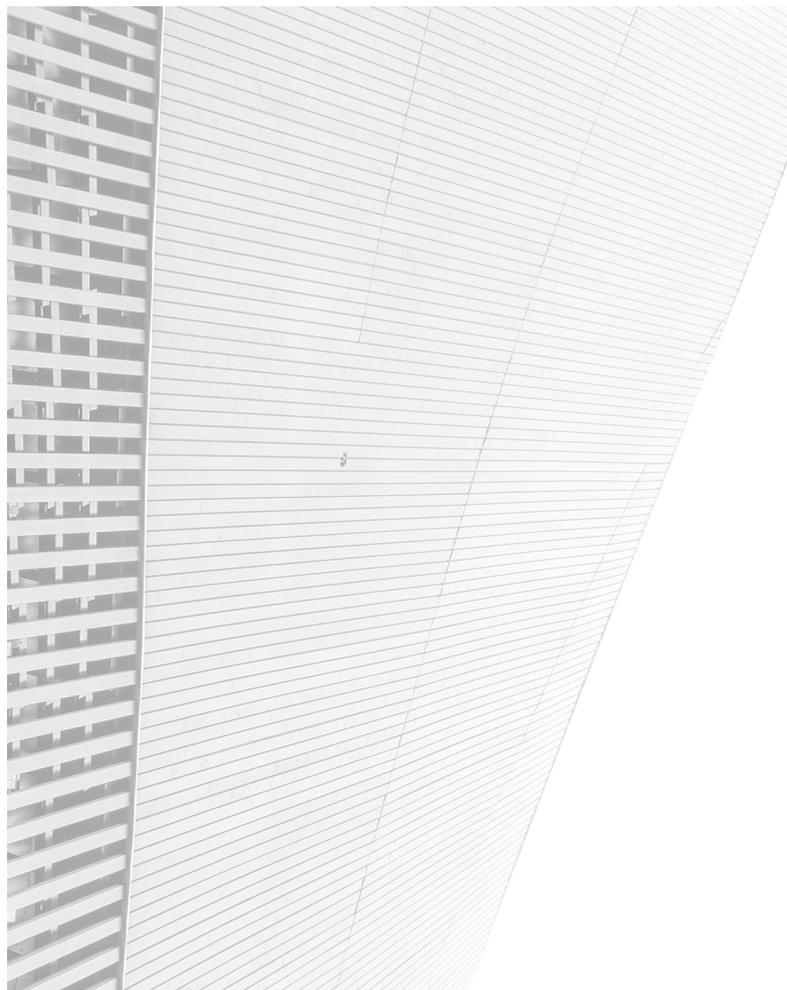
Revue mensuelle

—
Leleux Associated Brokers
Mai 2024



Sommaire

Édito	3
Économie	4
Marchés boursiers	5
Taux d'intérêt.....	6
Marchés obligataires.....	7
Devises	8
Immobilier.....	9
Analyse 3i Group.....	10
Analyse Groupe Bruxelles Lambert.....	11
Analyse McDonald's Corporation	12
Gestion de Portefeuille.....	13-14
Leleux Invest.....	15-17
Siège et Agences.....	19



Édito

Leleux Associated Brokers vous offre le luxe d'une architecture ouverte avec un choix parmi plus de 80.000 SICAV. Dans un monde financier en perpétuelle évolution, Leleux Associated Brokers se dresse donc comme l'un des derniers bastions de l'architecture ouverte. Cette approche unique permet à nos clients d'accéder à une vaste gamme de solutions d'investissement, non seulement celles promues par notre société, mais également celles proposées par des tiers. Avec plus de 80.000 SICAV accessibles, nous ouvrons les portes à une diversification sans précédent.

L'investissement au travers des SICAV peut être une option adaptée pour certains investisseurs, et ce pour plusieurs raisons. Les SICAV permettent de répartir les risques en investissant dans une multitude de titres, réduisant ainsi l'impact des performances individuelles négatives. Que vous soyez intéressé par les marchés émergents, les États-Unis, l'Asie, ou encore des secteurs spécifiques comme la biotechnologie ou l'intelligence artificielle, les SICAV vous offrent une exposition ciblée difficile à obtenir par des investissements individuels. Des fonds patrimoniaux aux stratégies de croissance durable, en passant par les approches équilibrées, les SICAV permettent d'aborder des styles variés répondant à différents profils d'investisseurs.

Cependant, cette liberté d'accès à un large éventail de fonds n'est pas sans risques et l'abondance de choix, aussi luxueuse soit-elle, comporte son lot de

pièges. Un mauvais choix de SICAV peut entraîner une volatilité excessive et des performances décevantes, voire des pertes. Le couple rendement-risque est donc l'élément crucial à considérer lors de vos investissements.

Nos chargés de clientèle sont à votre disposition pour analyser les SICAV déjà présentes dans votre portefeuille. Ils peuvent en vérifier les coûts implicites (Total Expense Ratio – TER, ou le coût total de détention du titre dans votre portefeuille) pour s'assurer que vous ne payez pas des frais excessifs, et évaluer la volatilité des fonds pour garantir qu'elle est compatible avec le rendement espéré. Si nécessaire, nous vous conseillerons sur l'arbitrage de vos SICAV vers d'autres fonds mieux adaptés à votre profil d'investisseur et qui maximisent le couple rendement-risque. Notre objectif est de vous aider à naviguer dans cette richesse d'options d'investissements avec discernement et stratégie.

Chez Leleux Associated Brokers, nous croyons fermement en la puissance de l'architecture ouverte, qui représente une facilité et une tranquillité d'esprit dans un secteur souvent cloisonné par des offres restreintes et non indépendantes. Cependant, pour profiter pleinement de cette liberté, optez résolument pour un accompagnement professionnel, et n'hésitez pas à faire appel à votre chargé de clientèle de confiance.

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) 878,83 -0,3% ⁽¹⁾ ↘ +11,7% ⁽²⁾ ↗	DAX (Allemagne) 17 932,17 -3,0% ⁽¹⁾ ↘ +7,0% ⁽²⁾ ↗	DJ Stoxx 50 (Europe) 4 395,30 -0,7% ⁽¹⁾ ↘ +7,4% ⁽²⁾ ↗	TS 300 (Canada) 21 714,54 -2,0% ⁽¹⁾ ↘ +3,6% ⁽²⁾ ↗
BEL 20 (Belgique) 3 883,26 +1,0% ⁽¹⁾ ↗ +4,7% ⁽²⁾ ↗	FTSE (G-B) 8 144,13 +2,4% ⁽¹⁾ ↗ +5,3% ⁽²⁾ ↗	Dow Jones (USA) 37 815,92 -5,0% ⁽¹⁾ ↘ +0,3% ⁽²⁾ ↗	NIKKEI (Japon) 38 405,66 -4,9% ⁽¹⁾ ↘ +14,8% ⁽²⁾ ↗
CAC 40 (France) 7 984,93 -2,7% ⁽¹⁾ ↘ +5,9% ⁽²⁾ ↗	SMI (Suisse) 11 260,91 -4,0% ⁽¹⁾ ↘ +1,1% ⁽²⁾ ↗	NASDAQ (USA) 15 657,82 -4,4% ⁽¹⁾ ↘ +4,3% ⁽²⁾ ↗	MSCI World 3 305,30 -3,9% ⁽¹⁾ ↘ +4,3% ⁽²⁾ ↗

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

Une alerte à 100.000 milliards de dollars...

Fin 2023, le volume total sur les marchés financiers des dettes publiques et privées a frôlé le vertigineux cap des 100.000 milliards de dollars, soit l'équivalent de la richesse économique mondiale (Produit Intérieur Brut, PIB). Récemment, l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (l'OCDE) a publié un rapport qui met en relief l'épineux sujet de la dette mondiale (« Global Debt Report 2024 »), tant du côté des États que des entreprises.

Nombreux sont les rapports économiques des organisations internationales de plusieurs centaines de pages qui sont - soyons honnêtes - sans grand intérêt, or cette fois-ci, ce rapport pourrait bien réveiller la lucidité des investisseurs et des politiciens...

L'étude approfondie menée par l'OCDE sur les obligations souveraines révèle une trajectoire alarmante de croissance de la dette sur les marchés financiers. De 40.000 milliards de dollars en 2019, cette dette devrait atteindre un niveau record de 56.000 milliards de dollars d'ici 2024, indiquant une augmentation substantielle et continue. Parallèlement, les besoins annuels de financement des pays membres de l'OCDE ont connu une hausse significative, atteignant 15.800 milliards de dollars en 2024. Cette progression marque un dépassement du précédent record établi lors de la crise de la Covid-19, soulignant ainsi une pression financière accrue sur les économies nationales.

Dans ce contexte, les coûts associés aux nouveaux emprunts ont également grimpé, avec des taux passant de 1% en moyenne en 2021 à 4% en 2023. Cette augmentation des taux d'intérêt a entraîné une élévation des charges d'intérêts, désormais représentant 2,9% du PIB mondial. Bien que l'allongement de la maturité moyenne de la dette publique ait partiellement protégé les finances publiques contre ces hausses de rendement, cette mesure n'offre qu'un répit temporaire. Selon les projections, les charges d'intérêts devraient encore augmenter pour atteindre 3,4% du PIB mondial d'ici 2026, accentuant ainsi la pression financière.

En outre, près de 40% des obligations souveraines arriveront à échéance d'ici 2026, nécessitant ainsi de nouveaux emprunts sur les marchés. Cette nécessité intervient dans un contexte où les Banques centrales réduisent leurs avoirs en obligations souveraines, augmentant ainsi l'offre de dettes à absorber par les marchés financiers. Cette transition vers une part croissante de la dette détenue par les investisseurs privés accentue la sensibilité à la volatilité des prix et au risque crédit, comparativement à la situation antérieure où les Banques centrales occupaient une place prépondérante.

Concernant les obligations d'entreprises cette-fois, l'étude met en lumière une dynamique similaire de croissance de la dette. Entre 2008 et 2023, le total de la dette des obligations d'entreprises est passé de 21.000 milliards de dollars à près de 34.000 milliards de dollars. Une part importante de cette augmentation provient des sociétés non financières, qui ont considérablement augmenté leurs émissions annuelles moyennes.

Les entreprises ont tiré parti des conditions financières favorables, prolongeant la maturité moyenne de leur dette et émettant principalement des obligations à taux d'intérêt fixes. Cependant, malgré ces mesures, environ 37% des obligations d'entreprises dans le monde arriveront à échéance d'ici la fin de 2026, nécessitant ainsi une nouvelle vague d'emprunts sur les marchés.

Parallèlement, les marchés des obligations d'entreprises ont connu une détérioration de leur profil de risque au fil du temps. Cette détérioration est attribuable à une diminution des notes de crédit, ainsi qu'à une augmentation des émissions notées BBB présentant des caractéristiques de risque plus élevées. En effet, une part croissante du marché obligataire des entreprises se situe juste au-dessus du seuil psychologique des obligations classées en Non Investment grade (notées BBB). La part de ces obligations dans l'ensemble des émissions Investment grade a atteint 53% en 2023, soit plus du double comparativement au début des années 2000. En même temps, les caractéristiques des obligations notées BBB ont évolué, avec 42% d'entre elles émises par des entreprises présentant un ratio d'endettement sur EBITDA supérieur à 4, contre seulement 11% en 2008. Cette évolution souligne la précarité croissante du segment des obligations d'entreprises et la nécessité d'une gestion prudente des risques associés.

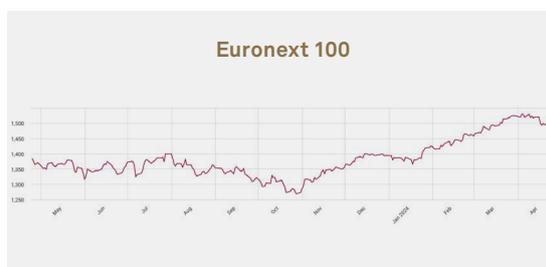
Après des décennies d'expansion de la dette mondiale et un contexte géopolitique aujourd'hui qui est plus que brûlant, ne serions-nous pas face au défi financier le plus important depuis plusieurs générations ? Par le passé, les Banques centrales des pays occidentaux ont sorti de leurs chapeaux de magicien, le Quantitative Easing (« planche à billets »), les taux d'intérêt à 0%, puis les taux négatifs, que leur reste-t-il aujourd'hui dans leur manche ?

Marchés boursiers

Adrian De Greve
Gestionnaire de portefeuille

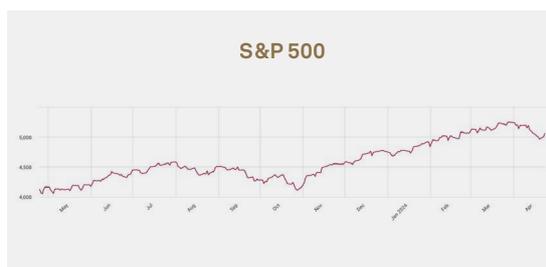
Europe

En avril, ce n'est pas la météo qui a déprimé les actions européennes mais bien les tensions géopolitiques entre l'Iran et Israël. De plus, le dérapage de l'inflation américaine suscite des craintes, et diminue la probabilité d'une éventuelle baisse des taux prochainement. Heureusement, l'hémorragie aura vite été contenue par les bons résultats des sociétés permettant à l'indice Stoxx 600 de contenir la baisse (-1,52%). Le DAX a quant à lui baissé de 4,61% et le CAC 40 de 3,51%. Le Bel 20 s'est offert une hausse de 0,98%, escorté par le FTSE 100 qui a bondi de 2,41% grâce aux solides performances des secteurs bancaires et énergétiques. Espérons que les résultats continuent à soutenir le marché boursier et que le soutien monétaire probable de la BCE en juin puisse aider les actions à se redresser après ce premier mois de baisse depuis le début de l'année.



États-Unis

Les marchés américains ont perdu de leur superbe en ce mois d'avril. Outre les tensions géopolitiques, les taux ont fortement remonté, ce qui s'explique par un marché de l'emploi plus solide que jamais et une inflation en hausse. Mais d'un autre côté, la croissance américaine a fortement déçu, ce qui ravive le scénario de stagflation. Heureusement, les résultats des entreprises dépassent les attentes et auront permis aux indices de dompter la panique qui s'était brièvement installée. L'indice S&P 500 a tout de même perdu 4,16%, tandis que le Nasdaq corrige de plus de 4,46%.



Pays émergents

Le réveil semble se matérialiser pour la Chine, qui est entrée en « Bull Market » depuis fin janvier comme en témoigne l'indice MXCN (HKD) en progression de 6,54%. Les pays émergents en profitent et l'indice MXEF (USD) enregistre une progression de 0,53%. L'Inde continue sur sa lancée et progresse de 1,13%.



Agenda		Prévisionnel	Précédent	Publication
USA	Indice de confiance des directeurs d'achat du secteur industriel	-	49,20	03/06
EMU	Évolution de l'indice des prix à la consommation	-	0,60%	17/05
USA	Indice de confiance des directeurs d'achat du secteur des services	-	49,40	05/06
USA	Commande de biens durables (hors transport)	-	0,20%	24/05
EMU	Décision taux d'intérêt de la BCE	-	4,50%	06/06
USA	Évolution de l'indice des prix à la consommation hors énergie/alimentation (CPI) base mensuelle	0,00	0,40%	15/05
JAP	Produit Intérieur Brut	-1,50	0,40%	16/05
USA	Vente au détail (hors voitures) - base mensuelle	0,20	1,10%	15/05
USA	Décision taux d'intérêt de la Federal Reserve	5,50	5,50%	12/06

Taux d'intérêt

Emilie Mouton
Gestionnaire de portefeuille

Avril a été un nouveau mois agité, les marchés se laissant porter par l'évolution des indicateurs économiques. Aux États-Unis, l'inflation continue à surprendre. Elle s'est de nouveau accélérée en mars, passant de 3,2 à 3,5%. L'inflation de base a également gagné 0,4% sur base mensuelle, ce qui a entraîné une hausse des anticipations inflationnistes aux États-Unis. Le marché a revu ses attentes en matière de taux et aucune baisse n'est désormais attendue avant l'automne. En outre, il n'envisage plus qu'une seule baisse de taux avant la fin de l'année, alors que la Réserve fédérale (Fed) répétait encore en mars dernier que trois baisses des taux d'intérêt pourraient intervenir cette année. En d'autres termes : les investisseurs semblent perdre confiance dans le processus de désinflation aux États-Unis, et donc dans la capacité de la Fed à abaisser ses taux d'intérêt. D'autant qu'en plus de l'inflation qui reste élevée, un deuxième élément atténue la nécessité d'abaisser les taux : la solidité du marché de l'emploi. Car la Fed a un double mandat, sa politique monétaire poursuit simultanément deux objectifs. Outre la stabilité des prix, elle doit également maximiser le taux d'emploi. Le taux d'emploi maximum est défini par la Fed comme « le taux d'emploi le plus élevé ou le taux de chômage le plus bas que l'économie peut supporter alors que l'inflation reste stable ». Et comme le marché du travail reste solide, il n'y a aucune urgence à abaisser les taux de ce point de vue non plus. De plus, l'expérience a montré qu'il était possible de maintenir un marché du travail dynamique sans alimenter l'inflation. La réunion sur les taux de la Fed du 1^{er} mai devrait donc déboucher sur un statu quo – le sixième consécutif. L'inflation tenace et le marché du travail dynamique devraient même amener le président de la Fed (J. Powell) à

adopter un discours ferme, voire annoncer un report des baisses des taux, ce qui pourrait avoir un impact majeur sur les anticipations du marché en matière de taux, actuellement très variables. Non seulement le calendrier des baisses de taux d'intérêt ne fait pas l'unanimité, mais selon certains, un relèvement des taux ne serait plus à exclure. Ce, alors que la Fed semblait avoir adopté une position plus accommodante en mars en prônant une baisse des taux. Ce revirement attendu de la politique monétaire américaine a aussi des répercussions sur d'autres marchés. Les taux obligataires mondiaux ont ainsi progressé le mois dernier. Comme les taux américains, les taux d'intérêt allemands se sont ainsi inscrits en hausse (bien que plus modérée). Alors que les taux américains à 10 ans s'établissaient à 4,60% à la mi-avril, le taux sur les obligations publiques allemandes à 10 ans atteignait environ 2,50%. Les perspectives de la BCE sont cependant différentes de celles de la Fed. Grâce au nouveau recul de l'inflation de base dans la zone euro, la BCE est en effet sur le point de procéder à sa première baisse des taux (normalement en juin). Que la BCE amorce ainsi l'assouplissement de sa politique monétaire avant la Fed ne devrait pas poser problème. Mais une augmentation du différentiel de taux affaiblirait l'euro et pourrait alimenter l'inflation importée. Ce qui pourrait affecter le nombre de baisses de taux d'intérêt opérées par la BCE en 2024. En outre, une nouvelle hausse des taux à long terme dans la zone euro (dans le sillage des taux américains) réduirait à néant une partie des efforts de la BCE.

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

USD 4,68%	+48 ⁽¹⁾ ↗ +80 ⁽²⁾ ↗	Belgique 3,11%	+22 ⁽¹⁾ ↗ +50 ⁽²⁾ ↗	Grèce 3,58%	+20 ⁽¹⁾ ↗ +52 ⁽²⁾ ↗	Portugal 3,21%	+20 ⁽¹⁾ ↗ +55 ⁽²⁾ ↗
EUR 2,58%	+29 ⁽¹⁾ ↗ +56 ⁽²⁾ ↗	Espagne 3,35%	+19 ⁽¹⁾ ↗ +36 ⁽²⁾ ↗	Irlande 2,96%	+21 ⁽¹⁾ ↗ +59 ⁽²⁾ ↗	⁽¹⁾ Différence sur un mois en points de base ⁽²⁾ Différence au 31/12/2023 en points de base	
Allemagne 2,58%	+29 ⁽¹⁾ ↗ +56 ⁽²⁾ ↗	Finlande 3,01%	+22 ⁽¹⁾ ↗ +43 ⁽²⁾ ↗	Italie 3,92%	+24 ⁽¹⁾ ↗ -22 ⁽²⁾ ↘		
Autriche 3,06%	+24 ⁽¹⁾ ↗ +47 ⁽²⁾ ↗	France 3,05%	+25 ⁽¹⁾ ↗ +49 ⁽²⁾ ↗	Pays-Bas 2,87%	+27 ⁽¹⁾ ↗ +54 ⁽²⁾ ↗		

Marchés obligataires

Emilie Mouton
Gestionnaire de portefeuille

La volonté affichée par la Fed de lutter plus agressivement contre l'inflation et l'absence de baisse des taux ont pesé lourdement sur les marchés obligataires le mois dernier. Les résultats positifs de mars ont été réduits à néant. Les obligations souveraines ont subi une correction significative (-1,8% dans la zone euro, -2,3% aux États-Unis). La révision des anticipations en matière de taux a propulsé les taux d'intérêt américains à la hausse. Le taux américain à dix ans a clôturé le mois à 4,68%, en hausse de 48 points de base (pb) par rapport à fin mars (à titre de comparaison : il s'établissait à 3,88% à la fin de l'année dernière). Le taux allemand à 10 ans, corrélé au taux américain, affiche une hausse un peu plus modérée : il clôture le mois à 2,58 %, en hausse de 28 pb par rapport à fin mars (2,02% à la fin de l'année dernière). Les obligations Investment Grade enregistrent une performance mensuelle négative : -2,3% aux États-Unis et -0,8% dans la zone euro. L'appétit des investisseurs pour le risque restant élevé, les différentiels de taux demeurent inférieurs à la moyenne. Dans le segment à Haut Rendement, ce phénomène a compensé (en partie) la forte hausse des taux d'intérêt. Bien que de justesse, les obligations à Haut Rendement ont ainsi clôturé le mois dans le vert. En outre, la prise de conscience du fait que l'inflation empêche toute baisse des taux américains a provoqué l'appréciation la plus rapide du dollar depuis 2022. Le net écart de taux avec les autres pays rend les investissements en dollars plus attrayants. Pour les pays qui paient leurs importations en dollars, cela pourrait poser un problème à terme. La hausse du dollar se répercute directement sur le prix des importations, ce qui pourrait alimenter l'inflation. Outre la zone euro, l'inquiétude gagne également l'Asie, ce qui favorise à nouveau une hausse des taux. La brutale hausse des taux américains a ainsi un impact sur les marchés obligataires du monde entier.

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

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

Source: Bloomberg

Rendement des obligations d'entreprises en euro

Qualité	Obligations d'entreprises EUR	
	Avril 2024	Total 2024
Investment Grade	4,11%	39
AAA	3,27%	59
AA	3,60%	45
A	3,95%	44
BBB	4,33%	33
High yield	6,63%	12

Source: Bloomberg

Rendement en fonction de la maturité

Maturité	Taux de référence en EUR	
	Avril 2024	Total 2024
Euribor 3 mois	3,83%	-8
OLO 2 ans	3,15%	73
OLO 5 ans	2,87%	64
OLO 7 ans	2,94%	59
OLO 10 ans	3,11%	50
OLO 30 ans	3,51%	32

Source: Bloomberg

Devise	Nom	Coupon	Échéance	Prix indicatif	Rendement	Rating	Code ISIN	Par
EUR	VW	0,250%	12.01.2026	94,46%	3,68%	I	XS2282094494	1 000
EUR	ENBW	0,500%	01.03.2033	85,51%	3,30%	I	XS2242728041	1 000
EUR	EU	0,000%	04.10.2028	88,15%	2,89%	I+++	EU000A3KWCF4	1 000
USD	IBRD	0,375%	28.07.2025	94,19%	5,27%	I+++	US459058JE46	1 000
USD	Apple	0,700%	08.02.2026	92,56%	5,15%	I++	US037833EB24	1 000
USD	Lowe's	1,300%	15.04.2028	86,13%	5,23%	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

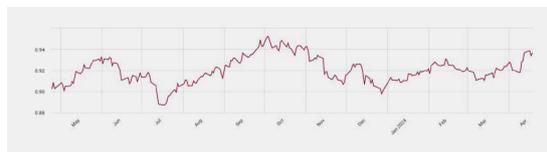
Arnaud Delaunay

Responsable du département d'Analyse Financière
& Chief Economist

USD/EUR ⁽¹⁾

Les anticipations de baisse des taux des deux côtés de l'Atlantique ont évolué cette année au gré de statistiques, et ce particulièrement sur l'inflation. Contrairement aux prévisions de fin 2023, la Banque centrale européenne pourrait baisser les siens en juin avant la Fed, affaiblissant l'euro face à un dollar tout puissant.

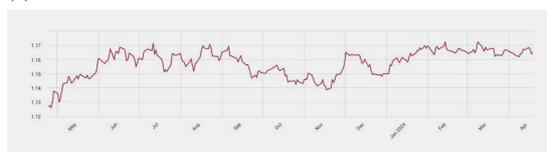
(1)



GBP/EUR ⁽²⁾

La Banque d'Angleterre a décidé de maintenir son taux d'intérêt à 5,25% (son niveau le plus élevé depuis avril 2008) car elle estime que l'inflation générale retombera légèrement sous les 2% au deuxième trimestre de cette année.

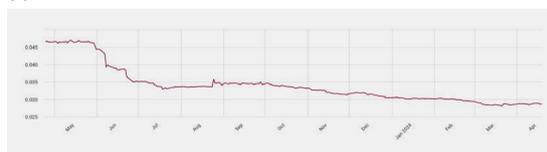
(2)



TRY/EUR ⁽³⁾

L'inflation continue son ascension en Turquie, à 68,5% en mars sur un an contre 67% en février dernier. Pour rappel, la Banque centrale turque a décidé fin mars de remonter le taux directeur de 5 points pour atteindre les 50%.

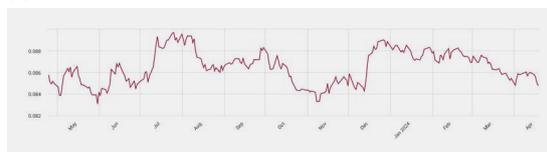
(3)



NOK/EUR ⁽⁴⁾

Le taux d'inflation en Norvège est ressorti à 3,9% en glissement annuel contre une prévision à 4,2% et un chiffre précédent à 4,5%.

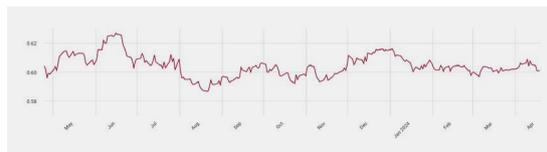
(4)



AUD/EUR ⁽⁵⁾

Malgré la volatilité des matières premières, le dollar australien reste stable depuis ce début d'année.

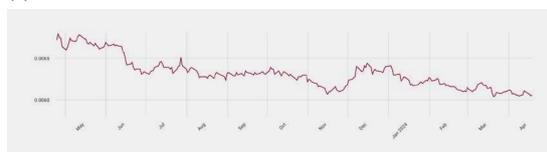
(5)



JPY/EUR ⁽⁶⁾

La monnaie japonaise a de nouveau plongé, accentuant les spéculations quant à une possible intervention de la Banque centrale japonaise.

(6)



Les chiffres clés des devises

USD/EUR (USA)

0,94 +1,2%⁽¹⁾ ↗
+3,5%⁽²⁾ ↗

NOK/EUR (Norvège)

0,08 -1,5%⁽¹⁾ ↘
-5,3%⁽²⁾ ↘

AUD/EUR (Australie)

0,61 +0,5%⁽¹⁾ ↗
-1,7%⁽²⁾ ↘

PLZ/EUR (Pologne)

0,23 -0,9%⁽¹⁾ ↘
+0,3%⁽²⁾ ↗

GBP/EUR (G-B)

1,17 +0,1%⁽¹⁾ ↗
+1,5%⁽²⁾ ↗

DKK/EUR (Danemark)^(3,4)

13,41 0,0%⁽¹⁾ ↔
-0,1%⁽²⁾ ↘

CAD/EUR (Canada)

0,68 -0,6%⁽¹⁾ ↘
-0,5%⁽²⁾ ↘

HUF/EUR (Hongrie)⁽³⁾

0,26 +0,6%⁽¹⁾ ↗
-2,1%⁽²⁾ ↘

JPY/EUR (Japon)⁽³⁾

0,59 -2,9%⁽¹⁾ ↘
-7,5%⁽²⁾ ↘

CHF/EUR (Suisse)

1,02 -0,8%⁽¹⁾ ↘
-5,3%⁽²⁾ ↘

CZK/EUR (Tchéquie)⁽³⁾

3,98 +0,5%⁽¹⁾ ↗
-1,5%⁽²⁾ ↘

SEK/EUR (Suède)

0,09 -2,1%⁽¹⁾ ↘
-5,3%⁽²⁾ ↘

(1) Différence sur un mois | (2) Différence au 31/12/2023 | (3) Cotation pour 100 | (4) Fluctuation de +/- 2,25% par rapport à l'euro

Immobilier

Dirk Peeters

Gestionnaire de portefeuille

Performance boursière

Les SIR belges ont gagné en moyenne 2,2% en avril. Les plus fortes progressions sont à mettre au crédit de XIOR (+7,1%), Care Property Invest (+5,6%) en Aedifica (+5,6%). Seules deux SIR ont clôturé le mois en baisse : Montea (-3,5%) et WDP (-1,4%).

Le taux OLO belge à 10 ans a progressé de 22 points de base à 3,10%, tandis que le taux à 20 ans a gagné 20 points de base à 3,43%. La courbe des taux reste ainsi inchangée.

Information financière

WDP a publié des résultats solides pour le premier trimestre 2024. Le bénéfice EPRA a progressé de 15,3% à 72,3 millions EUR, le bénéfice EPRA par action augmentant de 7% à 0,33 EUR. Plus de la moitié des fonds levés lors de l'augmentation de capital de décembre 2023 ont été investis au premier trimestre 2024. Compte tenu des investissements prévus, les dettes futures sont déjà couvertes. Le degré de couverture contre une hausse des taux était ainsi supérieur à 100%. Conséquence étonnante : le coût de financement moyen a baissé de 1,9% à 1,7% au premier trimestre. Selon WDP, il demeurera inférieur à 2,5% toute l'année. WDP confirme ses prévisions pour 2024, qui font état d'un bénéfice EPRA de 1,47 EUR par action.

XIOR a vu ses revenus locatifs augmenter de 6,9% au premier trimestre 2024, et 98% des logements étudiants sont loués. Le bénéfice EPRA par action a progressé de 21% à 0,64 EUR sur fond d'amélioration sensible de la marge opérationnelle. XIOR rapporte également de bonnes nouvelles sur le front de la réduction de l'endettement. Les ventes engagées de bâtiments plus anciens et moins efficaces ont doublé, passant de 110 millions à 220 millions d'euros. Comme une grande partie de ces ventes

ne sera réglée qu'au deuxième trimestre, le taux d'endettement est resté stable à 52,4% à la fin du mois de mars, mais ces ventes devraient permettre de ramener le taux d'endettement sous les 50%. Le coût de financement moyen a temporairement culminé à 3,18%, mais devrait à nouveau diminuer plus tard dans l'année quand XIOR aura remboursé un crédit-pont coûteux.

La ville de Bruxelles (Cityforward) a racheté 23 bâtiments vétustes à la Commission européenne (CE) pour 900 millions d'euros. Le tout pour une superficie totale de 340.000 m², soit près de cinq fois le projet ZIN de Befimmo. Bonne nouvelle : il existe encore un marché pour les immeubles de bureaux en Belgique, toutefois, tant le coût de la rénovation que le prix d'achat sont très élevés. La Belgique espère ainsi maintenir la CE à Bruxelles. La CE continuera probablement à louer une partie des bâtiments au terme de la rénovation, mais aucun engagement ferme n'a été pris en ce sens. Par conséquent, il se pourrait que certains bâtiments doivent être rénovés sans nouveau locataire : c'est ce que l'on appelle du redéveloppement spéculatif. Environ 25% des bâtiments peuvent faire l'objet d'un réaménagement résidentiel. C'est probablement la partie la plus intéressante pour Bruxelles. La ville est en effet très en retard dans le développement de logements (sociaux). Quid du financement ? Les bâtiments seront achetés par la Société Fédérale de Participations et d'Investissement (SFPI), qui accordera ensuite un bail emphytéotique de 99 ans à Cityforward. Dans un premier temps, la SFPI (49%), Ethias (49%) et Whitewood (1%) apporteront les fonds nécessaires au paiement de la redevance. La recherche de grands investisseurs institutionnels pourra ensuite commencer.

Entreprise	Cours au 30.04.2024	Variations depuis			Cours/Bénéfice	Rendement
		1 mois	3 mois	12 mois		
Aedifica	60,15	5,6%	-0,7%	-13,9%	12,9	6,5%
Care Property Invest	13,94	5,6%	6,9%	2,2%	12,3	7,2%
Inclusio	13,00	0,0%	4,8%	-7,3%	14,4	5,8%
XIOR	28,00	7,1%	8,1%	4,1%	12,9	6,4%
Home Invest Belgium	16,54	0,0%	9,4%	-14,7%	14,8	6,9%
Cofinimmo	62,30	2,7%	-7,7%	-22,4%	9,7	9,9%
QRF	10,50	4,5%	6,5%	0,5%	10,5	7,6%
Retail Estates	65,60	0,9%	8,1%	5,1%	10,5	7,6%
Vastned Retail Belgium	29,70	1,0%	1,0%	4,5%	12,9	7,7%
Ascencio	48,60	2,1%	6,7%	5,2%	11,7	8,2%
Wereldhave Belgium	44,90	2,7%	3,4%	-0,2%	9,3	9,4%
Warehouses Estates Belgium	36,50	2,7%	8,3%	3,9%	9,8	9,0%
Montea	80,60	-3,5%	1,0%	6,1%	17,3	4,5%
WDP	24,94	-1,4%	-4,4%	-3,8%	17,3	4,7%

Source: Company data, Leleux Associated Brokers

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
26/03/2024

3i Group (27,91 GBP)

Conserver (Précédent: N/A)

Objectif de cours	29 GBP
Potentiel de hausse	+4%
Profil de risque	Élevé
Pays.....	Royaume-Uni
Secteur	Holding
Symbole ISIN	III GB00B1YW4409
Marché.....	London Stock Exchange
Capitalisation.....	27 milliards GBP
Cours/Bénéfices	7x
Cours/Actif Net.....	1,5x
Rendement.....	2%

Profil

3i Group figure parmi les 1^{ers} fonds de capital-investissement en Europe. À fin septembre 2023, le portefeuille, évalué à 20 milliards de livres sterling, se répartissait comme suit :

- Capital-investissement (90%) : investissements dans des moyennes entreprises en Europe et en Amérique du Nord ;
- Investissement dans des actifs d'infrastructures (7%) ;
- Une compagnie de ferry entre le Danemark et l'Allemagne (3%).

Le portefeuille en valeur se répartissait entre sociétés non cotées (95%) et sociétés cotées (5%).

3i a lié son destin à celui d'Action

En 2011, 3i a fait une bonne affaire

3i recherche chaque année quatre à sept nouveaux investissements en Europe du Nord ou en Amérique du Nord. Plus précisément, le groupe recherche des sociétés dont la valeur d'entreprise se situe entre 100 et 500 millions d'euros. Le portefeuille est dominé par la société Action, une chaîne de magasins dans laquelle 3i a investi 114 millions de livres sterling en septembre 2011 en échange de 36% de toutes les parts. Au 31 décembre 2023, cette participation avait été portée à 55%, pour une valeur estimée à 13,8 milliards de livres sterling (actuellement environ 68% du portefeuille de 3i). Outre Action, la société holding britannique investit dans un certain nombre de projets d'infrastructure cotés et non cotés et détient des participations dans 39 entreprises. Sur ces 39 participations, seules deux valent plus de 500 millions de livres sterling : Scandlines (une compagnie de ferries) et Cirtec Medical (un fabricant d'appareils médicaux). Le portefeuille ne comprend qu'une seule entreprise cotée en bourse, Basic-Fit.

D'une certaine manière, 3i Group peut être comparé à d'autres holdings peu diversifiés tels que D'Ieteren Group, Wendel et Prosus. Barclays, une banque d'investissement britannique, estime que D'Ieteren Group doit 69% de sa valeur à Belron. Selon Kepler Cheuvreux, la participation dans Bureau Veritas représenterait 54% de la valeur intrinsèque de Wendel. Pour Prosus, 74% de la valeur intrinsèque provient de sa participation dans Tencent.

3i est le numéro trois à Londres

En cinq ans, la capitalisation boursière de 3i a augmenté de 185%, alors que l'indice de référence de la Bourse de Londres, le FTSE 100, n'a progressé que de 9%. L'actionnaire de 3i qui a réinvesti ses

dividendes aurait réalisé un rendement total de 28,4% par an. Seuls deux autres membres du FTSE 100 ont fait mieux, dont l'un est également une société holding. Il s'agit de Pershing Square (+28,5%), une société holding américaine cotée à Londres et à Amsterdam. Pershing Square gère 11,7 milliards de livres sterling d'actifs et détient 10% d'Universal Music Group, la plus grande maison de disques du monde, dont la capitalisation boursière équivaut à 42 milliards de livres sterling.

Jusqu'à un certain niveau, cette performance est un phénomène purement mathématique. Tant les meilleurs que les pires holdings présentent un risque de concentration élevé dans leurs portefeuilles d'investissement. Ceux qui visent des rendements très différents de la moyenne du marché ne devraient pas trop se diversifier. La possibilité d'obtenir des rendements élevés s'accompagne donc malheureusement de risques élevés.

Action à la conquête de l'Europe

Le groupe Action a été fondé il y a 30 ans à Enkhuizen, à une cinquantaine de kilomètres au nord d'Amsterdam, et vend principalement des produits de consommation dont le prix est inférieur à 2 EUR. Depuis 2005, le groupe est présent en Belgique et est toujours en pleine expansion internationale : en 2020, il s'est installé en République tchèque, en 2021 en Italie, en 2022 en Espagne, en 2023 en Slovaquie et tout récemment, il a ouvert son premier magasin au Portugal.

Recommandation

Nous sommes à « Conserver » avec un objectif de cours à 29 GBP.

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
18/04/2024

Groupe Bruxelles Lambert (68,75 EUR)

Acheter (Précédent: Acheter – 09/11/2023)

Objectif de cours	90 EUR
Potentiel de hausse	+31%
Profil de risque	Modéré
Pays.....	Belgique
Secteur	Holding
Symbole ISIN	GBLB BE0003797140
Marché.....	Euronext Bruxelles
Capitalisation.....	10 milliards EUR
Cours/Bénéfices	75x
Cours/Actif Net.....	0,65x
Rendement.....	4%

Profil

Groupe Bruxelles Lambert (GBL) est un investisseur de premier plan en Europe, privilégiant la création de valeur à long terme et s'appuyant sur une base actionnariale familiale lui apportant stabilité et soutien.

GBL regrette-t-il déjà trois de ses investissements ?

La décote persistante est sans précédent !

La valeur nette d'inventaire de GBL (la valeur de son portefeuille d'investissements moins sa dette nette) s'élevait à 113,64 EUR par action le 31 décembre. Le titre GBL était coté au prix de 71,22 EUR, soit une décote de 37%. Depuis le second semestre 2020, elle n'a jamais été inférieure à 30%. Cette période de soldes prolongée est unique dans l'histoire du titre GBL. Selon notre base de données qui remonte à 2004, c'est la première fois que la décote reste supérieure à 30% pendant des années. En 2008 et 2009, GBL a également connu des périodes de soldes très intéressantes, mais qui n'ont jamais duré longtemps.

Wendel, le GBL en France, connaît le même sort

GBL a une âme sœur qui s'appelle Wendel. Les similitudes entre les deux holdings sont frappantes. Tout d'abord, les deux holdings sont confrontées à une décote aberrante depuis plus de deux ans. Deuxièmement, elles ont toutes les deux un actionnariat familial. Dans le cas de GBL, il s'agit des familles Frère et Desmarais ; Wendel, quant à elle, porte le nom d'un homme d'affaires du 17^{ème} siècle, Jean-Martin Wendel. Ses descendants détiennent aujourd'hui 34,5% de la société holding française. Troisièmement, les deux holdings semblent aimer les sociétés cotées et non cotées et n'ont pas peur de placer l'essentiel de leur argent dans une poignée de sociétés. Quatrièmement, ils semblent investir dans le même type d'entreprises. Alors que SGS est la principale participation de la holding belge, son homologue française est très exposée au Bureau Veritas, un concurrent direct de SGS.

La principale différence entre les deux titres est que Wendel semble monter en flèche depuis le début de l'année (+15%), alors que GBL va dans la mauvaise direction (-3%). Wendel est propulsé par son investissement dans Bureau Veritas (+17% depuis le 1^{er} janvier). La société suisse SGS, dans laquelle GBL investit 16% de ses fonds, a également fortement progressé (+12%), mais malheureusement le franc suisse se déprécie (-5%), de sorte que la valeur boursière en euro de SGS n'a progressé que de 7%.

Outre la dépréciation du franc suisse, trois cas problématiques inquiètent GBL : Pernod Ricard (15% du portefeuille de GBL), Umicore (5%) et Concentrix (4,5%) ont déjà perdu 11%, 15% et 40% (convertie en euros) cette année. Il ne s'agit pas d'un phénomène nouveau ; ces trois titres affichent des performances très mauvaises depuis un certain temps. Pernod Ricard perd des parts de marché aux États-Unis et est sanctionné en bourse pour cela. Umicore fait également la Une des journaux. La production de convertisseurs catalytiques, un composant automobile qui rend les gaz d'échappement moins nocifs (environ un tiers des revenus de l'entreprise et la moitié de son bénéfice d'exploitation) pourrait être une impasse. En effet, le monde entier est en train de passer à la voiture électrique. Concentrix est confrontée à la même menace. Les investisseurs se demandent si, dans un avenir où l'intelligence artificielle est omniprésente et où chaque contact avec le client est entièrement automatisé, la gestion de l'expérience client est encore nécessaire.

Recommandation

Nous sommes à l'« Achat » avec un objectif de cours à 90 EUR.

Analyse fondamentale

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse publiée le
02/04/2024

McDonald's Corporation (280,22 USD)

Acheter (Précédent: N/A)

Objectif de cours	324 USD
Potentiel de hausse	+16%
Profil de risque	Modéré
Pays.....	États-Unis
Secteur	Horeca
Symbole ISIN	MCD US5801351017
Marché.....	New York Stock Exchange
Capitalisation.....	202 milliards USD
Cours/Bénéfices	22,5x
Cours/Actif Net.....	N/A
Rendement.....	2,4%

Profil

McDonald's Corporation est la 1^{ière} chaîne mondiale de restauration rapide. Le chiffre d'affaires par type de restaurants se répartit comme suit :

- Restaurants franchisés et affiliés (61%) ;
- Restaurants gérés en propre (38%) ;
- Autres (1%).

41% des ventes et 43% du bénéfice d'exploitation sont générés aux États-Unis.

Plutôt un empire immobilier qu'une entreprise de restauration

Une franchise de fastfood

McDonald's est la chaîne de restauration rapide la plus connue au monde et un symbole du mode de vie américain. Pour 95% de ses restaurants, il existe un contrat de franchise en vertu duquel les entrepreneurs qui gèrent les restaurants jouissent d'une certaine liberté en matière de marketing et de main-d'œuvre, pour autant qu'ils ne s'écartent pas trop du concept commercial. Le terrain et le bâtiment appartiennent généralement à McDonald's et sont loués aux franchisés. Ces derniers sont également censés investir, par exemple dans l'équipement, les panneaux d'affichage, les sièges et la décoration. Pour les rénovations et autres, il n'est pas rare que McDonald's co-investisse avec eux.

Les revenus comportent donc principalement des loyers et redevances pour l'utilisation de la marque. Les contrats durent généralement 20 ans, après quoi McDonald's conclut un nouvel accord (avec ou sans le même entrepreneur) ou dissout l'établissement. Le montant que doit verser un franchisé dépend de ses propres ventes, bien qu'il y ait toujours un montant minimum. En outre, les contrats de franchise contiennent des clauses donnant à McDonald's le droit d'ajuster les loyers en fonction de l'inflation. Ces modifications ont lieu tous les ans ou tous les cinq ans.

Des marges bénéficiaires à savourer

Avec des fonds propres négatifs de -4,7 milliards de dollars, le bilan est quelque peu étrange. La raison en est que l'entreprise dépense chaque année des sommes considérables en rachats d'actions et en dividendes. Il s'agit d'une situation inhabituelle, mais il n'y a pas de problème de solvabilité. Dès que McDonald's cessera de récompenser ses actionnaires,

le groupe pourra reconstituer ses fonds propres très vite. Après tout, en 2023, la chaîne de restauration rapide a enregistré un bénéfice net de 8,5 milliards de dollars et ce n'était pas un hasard. En effet, on constate que la marge bénéficiaire nette a systématiquement augmenté au cours de la dernière décennie : de 17% en 2014 à 33% en 2023. Les restaurants exploités directement par McDonald's représentent une part de plus en plus faible de l'ensemble et la vente de hamburgers est tout simplement beaucoup moins rentable que la perception de loyers et de royalties.

La dernière décennie a été marquée par une augmentation considérable de la dette. Au 31 décembre 2023, le bilan comptait 39 milliards de dollars de dettes et 14 milliards de dollars de dettes de location (représentant ensemble 95% du total de l'actif). Heureusement, 96% de cette dette est assortie d'un taux d'intérêt fixe et les échéances sont bien réparties sur les trois prochaines décennies. Il ne faut donc pas s'attendre à une forte augmentation des paiements d'intérêts. En outre, les charges d'intérêt sont amplement couvertes par les revenus de trésorerie.

Enfin, nous constatons que McDonald's récompense ses actionnaires en partie avec de l'argent emprunté depuis 10 ans. Il s'agit d'une politique de distribution insoutenable. Il faut cependant noter que l'écart entre le flux de trésorerie disponible et les distributions (dividendes et plans de rachat) s'est réduit depuis 2020.

Recommandation

Nous sommes à l'« Achat » avec un objectif de cours à 324 USD.

Gestion de portefeuille

Julien Decraecker

Responsable du département de Gestion de Portefeuille
& Chief Investment officer

Environnement

Après un premier trimestre solide, les marchés ont connu un changement de sentiment en avril, avec un repli des actions et une forte hausse des rendements obligataires et des matières premières. Plusieurs facteurs expliquent ce revirement : d'abord, les conflits géopolitiques persistent, incitant les investisseurs à se tourner vers des actifs moins risqués ; ensuite, les données macroéconomiques repoussent les attentes d'un assouplissement monétaire à plus tard.

Les données macroéconomiques révèlent des tendances divergentes entre les États-Unis et l'Europe. Outre-Atlantique, les premiers signes de ralentissement économique émergent, avec une croissance en baisse selon les chiffres du PIB du premier trimestre, tandis que l'économie de la zone euro stagne depuis plus d'un an, affectée par la crise énergétique consécutive à l'invasion russe de l'Ukraine et le resserrement monétaire agressif de la BCE. Cette disparité peut s'expliquer par des mesures de relance budgétaire plus importantes aux États-Unis après la pandémie, ainsi qu'une augmentation du déficit public qui a continué à stimuler la demande. Cette différence se reflète également dans les derniers chiffres de l'inflation : aux États-Unis, l'inflation ne montre aucun signe de ralentissement, tandis qu'en Europe, elle continue sa baisse vers l'objectif fixé par la banque centrale. Avec une inflation apparemment sous contrôle et une économie plus faible en Europe, il est désormais plausible de voir la BCE abaisser ses taux plus tôt et potentiellement plus rapidement que la Fed. Cependant, ce scénario pourrait changer si l'Europe suit la voie des États-Unis, comme cela a été le cas lors de la montée de l'inflation en 2022, ce qui stabiliserait également la trajectoire inflationniste.

La volatilité est de retour sur les marchés, et la correction attendue pour les actions a commencé à se manifester ce mois-ci d'avril. Une partie des gains enregistrés au cours du premier trimestre s'est dissipée alors que les investisseurs commencent à réduire le risque de leurs portefeuilles. L'engouement pour l'intelligence artificielle, porté par la domination des grandes sociétés technologiques, commence progressivement à s'atténuer, affectant plus particulièrement les indices américains par rapport à d'autres régions. Cependant, la correction n'a pas été catastrophique, en partie grâce à la publication de résultats d'entreprises dépassant largement les estimations des analystes. Néanmoins, une certaine prudence concernant la croissance des bénéfices futurs est de mise.

Le marché obligataire, souvent considéré comme un indicateur fiable de la situation économique réelle, continue de voir ses rendements augmenter, ce qui reflète une anticipation moindre des investisseurs concernant un assouplissement monétaire dans les mois à venir. L'attrait pour les obligations persiste, avec une courbe des taux toujours inversée, bien que moins marquée. Actuellement, il y a peu de différence entre les rendements des obligations à court et à long terme, ce qui permet aux investisseurs d'obtenir des rendements sans devoir s'engager sur le long terme. La prime de risque offerte par les obligations d'entreprise reste historiquement basse, ce qui appelle à la prudence dans ce segment obligataire, car un ralentissement économique plus prononcé pourrait avoir un impact négatif sur la valeur de ces obligations. En avril, l'investissement phare a été l'or. Le métal précieux continue d'offrir une protection contre les risques géopolitiques et sa valeur a considérablement augmenté depuis le début de l'année.

Pour les mois à venir, nous anticipons une persistance de la volatilité étant donné le contexte géopolitique et macroéconomique toujours incertain. Cependant, nous maintenons une exposition prudente sur le marché des actions, avec un positionnement neutre par rapport à notre indice de référence. Dans cette allocation, nous privilégions les actions de qualité, notamment dans le secteur technologique, ce qui se traduit par une surpondération aux États-Unis. En Europe, où les actions sont généralement plus cycliques, nous adoptons une approche plus prudente, même si une baisse des taux aurait pour effet de stimuler l'économie.

La construction de notre portefeuille modèle, axé sur une stratégie défensive, nous a permis d'atténuer le recul observé sur les marchés boursiers mondiaux. Cependant, la sous-performance des États-Unis nous a coûté du rendement ce mois-ci, et l'augmentation significative des taux n'a pas permis aux obligations de jouer pleinement leur rôle de diversification.

Transactions

Avec des portefeuilles bien construits, un seul nouvel achat d'actions a été réalisé dans notre portefeuille modèle. Nous avons acheté des actions de la société française Gaztransport & Technigaz (GTT) le 4 avril 2024. Cette entreprise est le leader mondial dans le confinement, le transport et le stockage de gaz naturel liquéfié. Bénéficiant d'un monopole dans son secteur d'activité, GTT possède un carnet de commandes déjà bien rempli, ce qui devrait lui permettre de maintenir son rythme de croissance sur plusieurs années. Cet achat nous permet de réduire légèrement notre sous-pondération dans notre poche action en ajoutant des lignes individuelles.

Nos transactions dans le portefeuille obligataire se sont concentrées sur notre sélection actuelle d'émetteurs de qualité, qui offrent un profil risque-rendement très intéressant. Cela nous a permis de compléter nos portefeuilles d'investissement à rendements fixes de manière efficace et diversifiée.

Nous surveillons attentivement la volatilité des marchés dans les semaines à venir, afin de saisir les opportunités d'investissement. Pour l'instant, l'augmentation du risque dans nos portefeuilles n'est pas à l'ordre du jour.

Perspectives et points d'attention

La correction sur les actions

La stabilisation de l'inflation

Les changements des politiques monétaires

L'évolution des conflits géopolitiques mondiaux

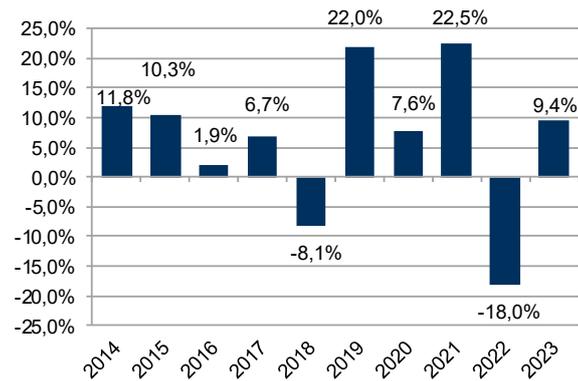
Communication publicitaire – Rapport Mensuel au 30 Avril 2024

Leleux Invest Equities World FOF - Classe R - Capitalisation

Performances et statistiques

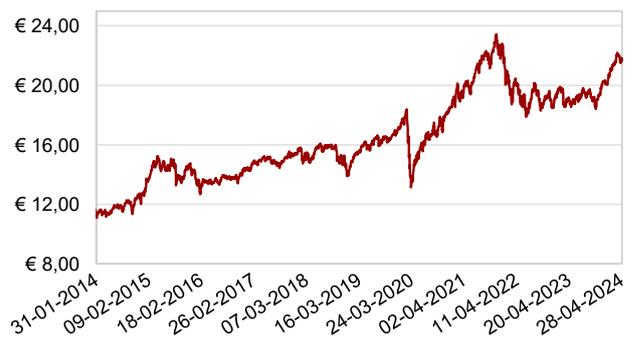
Les rendements cités et l'évolution de la VNI ont trait aux années écoulées. Ils ne sont pas indicatifs de performances futures et peuvent être trompeurs. Les chiffres tiennent compte des frais de gestion et des autres frais récurrents, mais non des commissions de commercialisation (entrée) ni des taxes 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 30 AVRIL 2024	21,65€
VNI PLUS HAUT [18 NOVEMBRE 2021]	23,42€
VNI PLUS BAS [6 MAI 2014]	11,33€
1 AN REND. CUMULÉ	15,04%
3 ANS REND. ACTUARIEL	2,45%
REND. ACTUARIEL DEPUIS LE LANCEMENT	5,83%

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

Statistiques

VOLATILITÉ ANNUALISÉE SUR 3 ANS	11,78%
SHARPE RATIO (3 ANS)	0,14
PORTFOLIO TURNOVER (AU 31/12/2023)	57,98%

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

Données relatives au portefeuille (*)

NOMS DES GESTIONNAIRES	RÉGION/SECT	POIDS %
HARRIS ASSOCIATES LP	ACTIONS AM. NORD	12,34
T ROWE PRICE INTERN. LTD	ACTIONS AM. NORD	11,77
ALKEN ASSET MNGT LTD	ACTIONS EUROPE	8,79
AMUNDI ASSET MNGT	ACTIONS EUROPE	8,12
VONTOBEL ASSET MNGT S.A.	ACTIONS AM. NORD	7,81

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

NOMBRE DE FONDS EN PORTEFEUILLE	15
NBR. DE NOUVEAUX FONDS ACHETÉS	1
NBR. DE FONDS ENTIÈREMENT LIQUIDÉS	2
ENCOURS SOUS GESTION DU COMPARTIMENT EN MILLIONS €	64,69

SOURCE: CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH

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

Caractéristiques

NOM:	LELEUX INVEST EQUITIES WORLD FOF R CAP	CODE ISIN:	BE6202762975
DOMICILE:	SICAV DE DROIT BELGE UCITS	SOUSCRIPTION MINIMUM:	1 ACTION
DATE DE LANCEMENT:	17 SEPT 2010	FRAIS COURANTS (31/12/2023) :	2,70%/AN
DEVISE:	EUR	COMMISSION DE COMMERCIALISATION A L'ENTRÉE :	MAX 3% (NÉGOCIABLE)
CALCUL DE LA VNI:	JOURNALIÈRE	TOB À LA SORTIE:	1,32% (MAX 4.000 €)
DATE DE RÈGLEMENT:	J+4	PRÉCOMPTE MOBILIER SUR LA PLUS-VALUE:	NÉANT
GESTIONNAIRE:	LELEUX FUND MANAGEMENT & PARTNERS SA	DURÉE D'EXISTENCE DU PRODUIT :	ILLIMITÉE
ADMINISTRATEUR:	CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH	RÉVISEUR:	MAZARS

Glossaire

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

Autres informations pertinentes

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

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

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

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

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

Siège et Agences

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

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

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

Responsable de la rédaction:

Olivier Leleux

Date de rédaction:

26.04.2024

www.leleux.be

0800/255 11

