LELEUX ASSOCIATED BROKERS
SOCIETE DE BOURSE
BEURSVENNOOTSCHAP

Revue mensuelle

Leleux Associated Brokers

Octobre 2026

Sommaire

Édito 3
Économie 4
Marchés boursiers 5
Taux d'intérêt 6
Marchés obligataires 7
Devises 8
Immobilier 9
Analyse Rheinmetall AG 10
Analyse Aston Martin Lagonda 11
Analyse Ageas 12
Gestion de Portefeuille 13-14
Leleux Invest 15-17
Siège et Agences 19

Édito

Le gouvernement fédéral planche en conclave budgétaire sur la réduction du déficit belge. L'enjeu est d'autant plus grand que la remontée des taux en zone euro alourdit fortement la charge d'intérêts de la dette publique.

Chez Leleux Associated Brokers, nous sommes convaincus que la fiscalité des revenus mobiliers et de l'épargne gagnerait à être profondément revue, ce qui contribuerait à l'assainissement des finances publiques. Les taxes successives de ces dix dernières années se sont empilées au point de rendre la fiscalité mobilière difficilement lisible. La récente taxe sur les plus-values n'a fait qu'ajouter à cette complexité.

Nous avons dès lors préparé une proposition de réforme de la fiscalité mobilière, incluant la suppression de la taxe sur les plus-values, l'élargissement des bases taxables et la diminution des différents taux d'imposition. Nous avons simulé cette proposition sur les transactions réalisées par notre clientèle, essentiellement composée d'investisseurs particuliers, depuis le début de l'année.

Nous proposons de remplacer la Taxe sur les Opérations de Bourse (TOB), qui ne frappe que 8% des transactions, par une véritable Taxe sur les Transactions Financières, visant toutes les transactions financières, avec un taux unique de 0,10% et un plafond de 10.000 EUR. Sur les transactions de nos clients, nous obtenons globalement une augmentation des recettes de la TOB de 71%, alors que la taxe par transaction diminue.

Nous proposons également de supprimer l'exonération de précompte mobilier sur la première tranche des comptes d'épargne, d'harmoniser le précompte mobilier sur ces intérêts à 30%, et de retenir automatiquement un précompte mobilier de 30% sur les intérêts courus des obligations étrangères. Les investisseurs pourraient bénéficier, via leur déclaration fiscale, d'une exonération sur les premiers 1.800 EUR de revenus mobiliers, qu'il s'agisse d'intérêts ou de dividendes. La taxation des intérêts courus des obligations étrangères augmenterait les recettes de l'Etat de l'ordre de 395% à elle seule.

Finalement, nous proposons de supprimer le montant minimum de la taxe sur les comptes titres et de diminuer le taux de 0,30% à 0,10%. Les investisseurs pourraient bénéficier, via leur déclaration fiscale, d'une exonération sur la première tranche de 1.000.000 EUR. Sur base de nos chiffres, l'État augmenterait le rendement de cette taxe de 120%, tant en supprimant de nombreuses mesures anti-abus.

Ces propositions pourraient rapporter à l'État plusieurs centaines de millions d'euros et remettre la Belgique sur la carte de l'attractivité fiscale. Reste à trouver le courage politique d'assumer cette baisse apparente des taux sur les revenus mobiliers. Nous espérons que le gouvernement fédéral nous entendra.

En vous remerciant de la confiance que vous témoignez envers notre Maison, 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)		**DAX (Allemagne)**		**DJ Stoxx 50 (Europe)**		**TS 300 (Canada)**	
1 114,90	+0,8%(1) ↗	**25 199,19**	-4,0%(1) ↘	**5 323,30**	-2,0%(1) ↘	**35 235,87**	-2,9%(1) ↘
	+16,2%(2) ↗		+7,2%(2) ↗		+10,4%(2) ↗		+14,4%(2) ↗
BEL 20 (Belgique)		**FTSE (G-B)**		**Dow Jones (USA)**		**NIKKEI (Japon)**	
5 606,06	-3,9%(1) ↘	**10 606,00**	-2,0%(1) ↘	**50 906,05**	-4,3%(1) ↘	**66 753,72**	+0,7%(1) ↗
	+14,9%(2) ↗		+9,0%(2) ↗		+10,7%(2) ↗		+31,7%(2) ↗
CAC 40 (France)		**SMI (Suisse)**		**NASDAQ (USA)**		**MSCI World**	
7 964,51	-4,4%(1) ↘	**13 830,34**	-3,2%(1) ↘	**26 861,06**	+1,9%(1) ↗	**4 902,65**	-1,3%(1) ↘
	+2,3%(2) ↗		+7,7%(2) ↗		+13,5%(2) ↗		+12,1%(2) ↗

(1) Différence sur un mois | (2) Différence au 31/12/2025

Économie

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

Europe : le piège de la dette se referme…

Pendant plusieurs années, l'Europe a vécu dans un monde assez confortable sur le plan budgétaire : les taux d'intérêt étaient bas, parfois même négatifs, ce qui permettait aux États d'accumuler de la dette sans que cela ne se traduise par une explosion de leurs charges financières. Au risque de devoir se répéter, cette époque est révolue.

Ces dernières années, les besoins de financement européens ont considérablement augmenté : défense, transition énergétique, intelligence artificielle, réindustrialisation, … chacun de ces objectifs pouvait parfaitement se justifier pris séparément. Mais lorsqu'ils doivent être financés simultanément, avec des niveaux de dette déjà très élevés et des taux d'intérêt qui remontent, l'équation devient vite plus compliquée. Et les chiffres commencent à donner le vertige.

Au premier trimestre 2026, la dette publique représentait près de 90% du PIB de la zone euro. Mais cette moyenne cache surtout des écarts considérables : 143% en Grèce, 139% en Italie, 118% en France, et 109% en Belgique. Plus inquiétant pour Paris : en seulement un an, le ratio d'endettement français a encore augmenté de 4 points de PIB (de 114 à 118% du PIB).

Jusqu'ici, rien de totalement nouveau : nous savons tous depuis longtemps que certains pays européens sont très endettés. Ce qui change aujourd'hui, c'est le prix à payer pour porter - ou « rouler », dans le jargon financier - cette dette. Prenons le cas de la France. Le rendement de l'obligation à dix ans évolue désormais autour de 4,50%, contre environ 3,50% pour son équivalent allemand. Autrement dit, les investisseurs demandent aujourd'hui à la France environ 1 point de pourcentage (100 points de base) supplémentaire pour lui prêter de l'argent pendant dix ans. Mi-septembre, ce fameux « spread », ou écart, a même franchi les 100 points de base, une première depuis la crise de la zone euro de 2012…

Ce chiffre peut sembler abstrait, et pourtant, il est probablement l'un des indicateurs financiers les plus importants à suivre actuellement. Pourquoi ? Parce qu'il représente la prime de risque que les investisseurs exigent pour prêter à la France plutôt qu'à l'Allemagne. Et surtout, cet écart a presque doublé depuis les élections législatives de 2024. Ce que le marché commence donc à sanctionner n'est plus seulement le niveau absolu des taux, mais bien une prime de risque spécifiquement française.

La France n'est évidemment pas en situation de faillite. L'État continue à emprunter et trouve toujours largement des investisseurs pour acheter ses obligations. Le problème est beaucoup plus lent et, quelque part, plus pernicieux. Les anciennes obligations émises à des taux extrêmement faibles arrivent progressivement à expiration et doivent donc être remplacées par de nouvelles obligations beaucoup plus coûteuses. L'effet n'est donc pas immédiat : il se diffuse trimestre après trimestre dans les comptes publics. Ce mécanisme de renouvellement progressif de la dette transforme la hausse actuelle des taux en une augmentation structurelle de la charge d'intérêts.

L'Europe se retrouve donc devant un problème assez paradoxal. Elle doit investir davantage précisément au moment où l'argent redevient cher. Elle doit renforcer sa défense alors que les budgets sont sous pression. Elle veut accélérer sa transition énergétique sans faire payer davantage les ménages, eux-mêmes en perte de pouvoir d'achat. Elle souhaite combler son retard technologique face aux États-Unis et à la Chine alors que les États doivent déjà consacrer une part croissante de leurs recettes au paiement des intérêts de leur dette. Tous les pays européens ne pourront plus "tout faire" simultanément… et dans une Union économique et monétaire, ce qui commence comme un problème budgétaire peut rapidement devenir un problème politique entre pays…

Au final, le véritable risque européen n'est peut-être donc pas celui d'une crise spectaculaire demain matin. Il est plus lent : celui d'un étranglement progressif des marges de manœuvre budgétaires. Il restera alors deux solutions assez simples sur le papier : réduire les dépenses ou augmenter les impôts. Mais politiquement et socialement, comme nous le savons, aucune de ces solutions n'est viable.

La France constitue aujourd'hui probablement le laboratoire le plus visible de ce problème. Certains verront dans les récentes déclarations du chef de l'État (qui place de plus en plus la menace russe au centre de son discours, tout en attribuant une part croissante des difficultés actuelles au contexte géopolitique) une forme de « contre-feu politique », voire un « paravent idéal » derrière lequel viennent se ranger toutes les difficultés intérieures. Une manière, selon cette lecture, de détourner l'attention des fragilités économiques et budgétaires internes du pays. Avant même l'heure des hausses d'impôts et autres prélèvements obligatoires, celle des boucs émissaires aurait-elle déjà commencé ?

Marchés boursiers

Jades Souillard
Gestionnaire de portefeuille

Europe

L'effet septembre s'est une nouvelle fois fait sentir : historiquement le mois est le plus défavorable aux actions, et les marchés mondiaux ont reculé, avec un MSCI World en baisse de 1,1%. En Europe, la hausse du pétrole et des rendements obligataires a pesé sur les actions, renforçant l'attrait relatif des obligations et augmentant le coût du financement des entreprises. Le STOXX 600 a ainsi corrigé de 2,4%, avec des baisses de 4% pour le DAX et de 4,2% pour le CAC 40, ces derniers pénalisés par les incertitudes budgétaires et politiques en Allemagne et en France, respectivement.

États-Unis

Les marchés américains ont mieux résisté malgré le relèvement des taux de la Fed à la mi-septembre. Le S&P 500 a reculé de 0,3%, tandis que le Nasdaq a progressé de 3,3%, soutenu par les valeurs technologiques et l'optimisme autour de l'IA, notamment avec Meta et le lancement de son agent Muse, ainsi que les solides résultats de Micron. En fin de mois, une inflation légèrement inférieure aux attentes a par ailleurs réduit la pression en faveur d'une nouvelle hausse des taux dès octobre. À l'inverse, les petites capitalisations ont davantage souffert de la remontée des taux, avec un Russell 2000 en baisse de 5,3%, leur sensibilité au coût du financement étant plus élevée.

Pays émergents

Les marchés émergents ont mieux résisté que l'Europe, avec un MSCI Emerging Markets en baisse de 0,7%, mais avec de forts écarts entre pays. Taïwan et la Corée du Sud ont bénéficié de leur exposition aux semi-conducteurs et à l'IA, tandis que l'Inde et la Chine ont davantage souffert. Le Japon a progressé de 1,2% en dollars, porté par les valeurs technologiques, tandis que la Chine a fortement corrigé (-4,5%).

Agenda		Prévisionnel	Précédent	Publication
USA	Indice de confiance des directeurs d'achat du secteur industriel	-	54,50	02/11
EMU	Évolution de l'indice des prix à la consommation	-	0,60%	16/10
USA	Indice de confiance des directeurs d'achat du secteur des services	55,00	54,90	04/11
USA	Commande de biens durables (hors transport)	-	0,20%	27/10
EMU	Décision taux d'intérêt de la BCE	-	2,65%	29/10
USA	Evolution de l'indice des prix à la consommation hors énergie/alimentation (CPI) base mensuelle	0,00	0,30%	14/10
JAP	Produit Intérieur Brut	-	1,40%	16/11
USA	Vente au détail (hors voitures) - base mensuelle	0,40	1,30%	15/10
USA	Décision taux d'intérêt de la Federal Reserve	4,00	4,00%	28/10

Taux d'intérêt

Yorden Nowé
Gestionnaire de portefeuille

Le risque de duration que nous signalions le mois dernier s'est concrétisé en septembre. Le Brent est passé d'environ 95 dollars début septembre à plus de 107 dollars, après le rejet par les USA d'une proposition iranienne de réouverture du détroit d'Ormuz. L'énergie reste le moteur de l'inflation, poussant la Banque Centrale Européenne (BCE) et la Federal Reserve (Fed) à resserrer leur politique monétaire.

Le 16 septembre, la Fed a relevé ses taux à 3,75%-4,00%, à l'unanimité et pour la première fois en trois ans. Pourtant, l'inflation sous-jacente était retombée à 2,40% en août, son plus bas niveau depuis mars 2021, tandis que l'inflation globale restait à 3,40%. La Fed réagit donc face à un choc d'offre. La sanction des marchés a été immédiate : le taux américain à 10 ans a bondi de 53 points de base (pb) à 5,28%, son plus haut niveau depuis 2007 (+112 pb depuis janvier). Le taux à 30 ans a atteint son plus haut niveau depuis plus de 20 ans. Cette forte hausse a pesé lourdement sur les obligations d'État américaines qui ont perdu 2,24% en un mois.

Dans la zone euro, la BCE a aussi relevé ses taux de 25 pb le 10 septembre, portant le taux de dépôt à 2,50%. En septembre, l'inflation a accéléré à 3,80%, un sommet depuis 2023, sous l'effet d'une hausse annuelle de 18,80% de la composante énergie. L'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) n'a que légèrement progressé à 2,50%. La présidente Lagarde a annoncé une révision à la baisse des prévisions de croissance et à la hausse les risques d'inflation.

Sur le marché obligataire, le taux allemand à 10 ans a gagné 26 pb à 3,59% et les obligations d'État AAA de la zone euro ont cédé 1,27% sur le mois. La France est particulièrement touchée : son taux à 10 ans a bondi de 68 pb à 4,86%. Le spread avec l'Allemagne s'est creusé de 85 à 127 pb. Aujourd'hui, la France emprunte à 10 ans à un taux supérieur à ceux de l'Italie (4,61%) et de la Grèce (4,48%). Ce n'est pas tant l'inflation que les risques politiques et budgétaires qui en sont la cause : 54 milliards € d'économies fondées sur des prévisions de croissance optimistes, un gouvernement fragile et des élections présidentielles au printemps, où les partis extrêmes pourraient réaliser de bons scores, alors même qu'ils laissent entendre que ces économies ne devraient pas être supportées par les Français. Cela entame la confiance envers le pays.

La Belgique n'a pas été épargnée. Le taux de l'OLO à 10 ans a progressé de 49 pb à 4,36% (+101 pb depuis janvier). La courbe s'est encore pentifiée : +38 pb pour le taux à 2 ans contre +49 pb sur le 10 ans. Pour une obligation à 10 ans, cela représente environ 4% de perte en capital en un mois. Les investisseurs séduits par le rendement des longues échéances en font les frais.

En août, il était question d'anticipations d'inflation. Aujourd'hui, la crédibilité fiscale est aussi en jeu. Un cocktail dangereux : une banque centrale peut combattre l'inflation, mais pas combler un déficit budgétaire ; c'est là que s'arrête son mandat et que la politique doit prendre le relais. La BCE peut difficilement soutenir les obligations françaises tout en relevant ses taux.

La conclusion reste la même, mais s'impose davantage : avec 3,34% sur l'OLO à 2 ans, la partie courte de la courbe offre un rendement appréciable et une sensibilité aux taux bien moindre que les longues échéances. C'est un avantage relatif. Les mauvais chiffres de l'emploi américain annoncent un ralentissement de la croissance. Les taux longs pourraient alors s'inverser, mais ce moment n'est pas encore arrivé.

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

USD			**Belgique**			**Grèce**			**Portugal**		
5,28%	+53[1]	↗	**4,36%**	+49[1]	↗	**4,48%**	+48[1]	↗	**4,01%**	+34[1]	↗
	+112[2]	↗		+101[2]	↗		+104[2]	↗		+86[2]	↗
EUR			**Espagne**			**Irlande**					
3,59%	+26[1]	↗	**4,13%**	+36[1]	↗	**3,70%**	+23[1]	↗			
	+73[2]	↗		+85[2]	↗		+69[2]	↗			
Allemagne			**Finlande**			**Italie**					
3,59%	+26[1]	↗	**3,93%**	+29[1]	↗	**4,61%**	+46[1]	↗			
	+73[2]	↗		+77[2]	↗		+106[2]	↗			
Autriche			**France**			**Pays-Bas**					
3,80%	+27[1]	↗	**4,86%**	+68[1]	↗	**3,68%**	+29[1]	↗			
	+69[2]	↗		+129[2]	↗		+71[2]	↗			

[1] Différence sur un mois en points de base
[2] Différence au 31/12/2025 en points de base

Marchés obligataires

Yorden Nowé
Gestionnaire de portefeuille

Septembre n'a offert aucun refuge. Les six catégories obligataires standard ont terminé le mois dans le rouge, principalement sous l'effet de la forte hausse des taux. Le taux américain à 10 ans a grimpé de 53 points de base (pb), contre 26 pb en moyenne dans la zone euro, avec un pic de 68 pb en France.

Le mois dernier, nous expliquions que les coupons américains plus élevés servaient d'amortisseur. Cet amortisseur a joué son rôle protecteur, sans suffire à compenser la baisse des cours. Les États-Unis ont davantage reculé que la zone euro dans toutes les catégories : obligations d'État (-2,24% contre -1,27%), de qualité (-2,62% contre -1,38%) et à haut rendement (-2,53% contre -1,46%). Pour l'investisseur en euros avec des obligations américaines sans couverture de change, la hausse d'environ 2,5% du dollar face à l'euro a toutefois partiellement compensé les pertes.

Venons-en au risque de crédit. En août, le marché tablait encore sur la perfection. Cette confiance s'est fissurée en septembre. Le spread des obligations américaines à haut rendement est passé de 300 pb début septembre à 320 à la fin du mois, surtout durant la dernière semaine. En Europe, il s'est élargi de 250 à 300 pb. Les obligations de qualité ont mieux résisté : le spread américain n'a progressé que de 50 à 56 pb. Le marché distingue donc à nouveau les bilans solides des plus fragiles. Sur le marché européen aussi, la réaction a suivi l'échelle des notations. En septembre, le rendement des obligations d'entreprise a augmenté de 31 pb pour les AAA, 37 pour les AA, 39 pour les A, 42 pour les BBB et 79 pour le haut rendement. Plus la note est basse, plus le choc est rude.

Sur toute l'année 2026, seul le haut rendement européen (+0,55%) reste dans le vert. Son équivalent américain à haut rendement se situe à -0,07%. L'amortisseur des coupons, qui a récompensé le risque cette année, est épuisé.

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

Marché	Résultat en devise locale Sept. 2026	Total 2026
Obligations d'état		
Zone euro AAA (€)	-1,3%	-2,3%
États-Unis ($)	-2,2%	-2,8%
Obligations de qualité		
Zone euro (€)	-1,4%	-1,3%
États-Unis ($)	-2,6%	-2,9%
Obligations à haut rendement		
Zone euro (€)	-1,5%	0,5%
États-Unis ($)	-2,5%	-0,1%

Source: Bloomberg

Rendement des obligations d'entreprises en euro

Qualité	Obligations d'entreprises EUR Sept. 2026	Total 2026
Investment Grade	4,43%	103
AAA	4,00%	78
AA	3,99%	100
A	4,33%	100
BBB	4,60%	107
High yield	6,44%	149

Source: Bloomberg

Rendement en fonction de la maturité

Maturité	Taux de référence en EUR Sept. 2026	Total 2026
Euribor 3 mois	2,62%	59
OLO 2 ans	3,34%	116
OLO 5 ans	3,81%	110
OLO 7 ans	3,99%	92
OLO 10 ans	4,36%	101
OLO 30 ans	5,07%	75

Source: Bloomberg

Sélection d'obligations

Devise	Nom	Coupon	Échéance	Prix indicatif	Rendement	Rating	Code ISIN	Par
USD	Thermo Fisher Scientific Inc	2,600%	01-10-2029	92,71%	5,28%	I+	US883556BZ47	2 000
USD	Lowe's Cos Inc	1,700%	15-09-2028	93,73%	5,15%	I	US548661ED58	2 000
USD	European Investment Bank	4,375%	10-10-2031	96,85%	5,10%	I+++	US298785KE52	1 000
EUR	European Union	0,000%	04-07-2029	91,46%	3,33%	I+++	EU000A3KRJQ6	1 000
EUR	RWE AG	0,625%	11-06-2031	87,18%	3,67%	I	XS2351092478	1 000
EUR	Republic of Austria	0,000%	20-02-2031	86,47%	3,39%	I++	AT0000A2NW83	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)

La Federal Reserve a relevé son taux directeur de 25 points de base (à 3,75%-4,00%). L'inflation américaine a accéléré à 3,40% en août, tandis que l'activité reste solide et le chômage stable à 4,10%. La Banque Centrale Européenne a également relevé son taux à 2,50%.

GBP/EUR (2)

La Banque d'Angleterre a maintenu son taux à 3,75%. L'inflation britannique est remontée à 3,10% en août, contre 2,90% en juillet, principalement sous l'effet des transports, notamment des carburants.

TRY/EUR (3)

La Banque centrale turque a maintenu son taux directeur à 37%. L'inflation a légèrement ralenti à 31,50% en août, mais reste très élevée. La banque centrale souligne parallèlement la faiblesse persistante de la demande intérieure.

NOK/EUR (4)

Norges Bank a relevé son taux directeur de 25 points de base à 4,50%. L'inflation reste supérieure à l'objectif, à 3,3% en août, tandis que l'inflation sous-jacente s'établit à 3,0%.

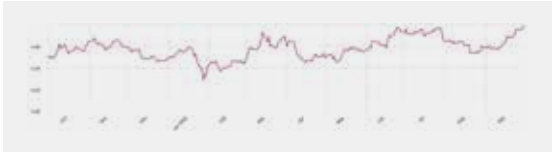
AUD/EUR (5)

La Reserve Bank of Australia a relevé son taux à 4,60% fin septembre. L'inflation australienne a accéléré à 4,0% en août, dans un contexte de nouvelles pressions sur les prix de l'énergie et des transports.

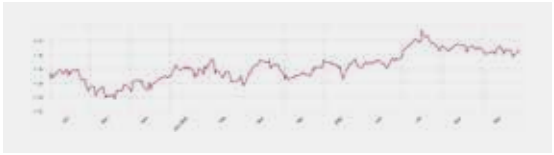
JPY/EUR (6)

La Banque du Japon a relevé son taux à 1,25%, son plus haut niveau depuis 31 ans. La décision intervient dans un contexte de pressions inflationnistes accrues, alimentées notamment par la faiblesse du yen et la hausse des coûts d'importation de carburants et de matières premières.

(1)

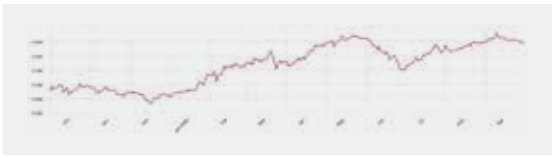


(2)

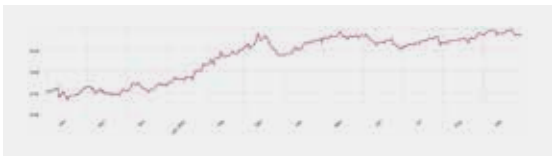


(3)

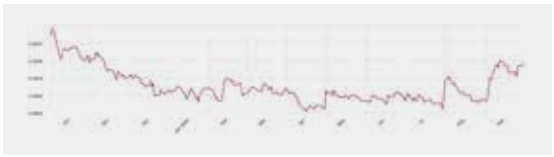
(4)



(5)



(6)



Les chiffres clés des devises

USD/EUR (USA)		**NOK/EUR (Norvège)**		**AUD/EUR (Australie)**		**PLZ/EUR (Pologne)**	
0,88	+2,5%(1) ↗ +3,7%(2) ↗	**0,09**	-0,4%(1) ↘ +8,5%(2) ↗	**0,62**	-0,6%(1) ↘ +7,9%(2) ↗	**0,23**	-0,8%(1) ↘ -3,4%(2) ↘
GBP/EUR (G-B)		**DKK/EUR (Danemark)(3,4)**		**CAD/EUR (Canada)**		**HUF/EUR (Hongrie)(3)**	
1,17	+0,4%(1) ↗ +2,0%(2) ↗	**13,38**	0,0%(1) -0,1%(2) ↘	**0,62**	-0,2%(1) ↘ 0,0%(2)	**0,27**	-0,3%(1) ↘ +4,9%(2) ↗
JPY/EUR (Japon)(3)		**CHF/EUR (Suisse)**		**CZK/EUR (Tchéquie)(3)**		**SEK/EUR (Suède)**	
0,56	+4,1%(1) ↗ +3,2%(2) ↗	**1,06**	-0,8%(1) ↘ -1,7%(2) ↘	**4,09**	-1,2%(1) ↘ -1,0%(2) ↘	**0,09**	-1,9%(1) ↘ -4,6%(2) ↘

(1) Différence sur un mois | (2) Différence au 31/12/2025 | (3) Cotation pour 100 | (4) Fluctuation de +/- 2,25% par rapport à l'euro

Immobilier

Bram Vanhevel
Gestionnaire de portefeuille

Actualités financières

En septembre, nous avons dû revoir quelque peu nos préjugés sur les Allemands. Ils sont finalement moins froids et rationnels que ne le veut le stéréotype. En réalité, ils sont tout aussi émotifs et enclins à l'irrationnel que nous, les Belges. C'est du moins ainsi que nous interprétons le résultat des élections régionales à Berlin. Le plus grand parti, Die Linke, promet à la population d'exproprier les grands propriétaires immobiliers. Un comble quand on sait que c'est ce même parti – qui s'appelait encore « PDS » ou « Partei des Demokratischen Sozialismus » – qui, il y a près de 25 ans, avait privatisé de nombreux appartements au sein du gouvernement de l'époque.

La proposition d'une expropriation massive n'est pas nouvelle. En 2021, 58% des Berlinois avaient voté en faveur d'une nationalisation lors d'un référendum non contraignant. La même année, Die Linke avait formé un gouvernement de coalition représentant 54% du peuple berlinois. Il n'y a toutefois pas eu d'expropriation. Aujourd'hui, la donne a quelque peu changé. Les trois partis totalisent à nouveau un peu plus de la moitié des voix, mais cette fois, c'est Die Linke qui arrive en tête. Le parti a même doublé son score depuis 2021.

Une expropriation effective nous paraît néanmoins peu probable. Premièrement, la légalité de la proposition fait actuellement l'objet d'un vif débat et il faudra sans doute des années avant que cette question soit tranchée. Deuxièmement, la valeur de marché des appartements visés est estimée à quelque 40 milliards d'euros, une somme dont Berlin ne dispose pas et qu'elle devrait donc emprunter.

Troisièmement, la ville a besoin de 211.000 logements supplémentaires d'ici 2040, mais aucun promoteur immobilier ne voudra encore investir à Berlin si le Land venait effectivement à procéder à une nationalisation. Enfin, Die Linke ne dispose pas de la majorité absolue au parlement et devrait donc convaincre ses partenaires de coalition.

Vonovia en est certainement bien consciente. Le deuxième groupe immobilier d'Europe détient 29% de son portefeuille de logements à Berlin. Quoi qu'il en soit, le scrutin berlinois ne restera pas sans conséquence. Vonovia cherche à réduire son endettement en vendant des appartements. L'exercice est déjà suffisamment difficile alors que presque toutes les autres sociétés immobilières européennes tentent d'en faire autant. La politique berlinoise ne fait qu'ajouter une difficulté supplémentaire.

Nous pouvons donc définitivement mettre de côté le cliché de l'Allemand rationnel et robotique. Sans pour autant le remplacer, du moins pour l'instant, par celui du communiste exalté.

Entreprise	Cours au 30.09.2026	Variations depuis 1 mois	3 mois	12 mois	Cours/Bénéfice	Rendement
Aedifica	63,80	-6,0%	-9,6%	1,2%	5,6	6,6%
Ascencio	52,30	1,4%	0,6%	1,9%	9,5	8,5%
Care Property Invest	12,24	2,0%	-2,9%	6,5%	10,6	0,6%
Home Invest Belgium	17,46	-8,9%	-8,8%	-11,0%	6,2	0,6%
Inclusio	16,20	-4,4%	-3,3%	-7,4%	8,0	5,7%
Montea	62,00	-3,9%	-7,3%	-9,6%	9,9	6,3%
QRF	9,94	-4,4%	-4,4%	-3,0%	3,4	2,1%
Retail Estates	63,10	-3,4%	-8,2%	-0,6%	7,7	8,3%
Vastned	27,35	-5,4%	-7,4%	-8,8%	7,9	6,9%
Warehouses De Pauw	19,24	-8,4%	-12,8%	-9,6%	11,2	6,7%
Warehouses Estates Belgium	38,00	-0,3%	-5,0%	0,5%	7,6	8,8%
Wereldhave Belgium	50,00	-2,7%	-4,6%	0,6%	11,4	8,3%
Xior Student Housing	23,90	-11,2%	-9,1%	-18,3%	10,8	15,4%

Source: Company data, Leleux Associated Brokers

Analyse fondamentale

Olivier Hardy
Analyste Financier

Analyse publiée le
15/09/2026

Rheinmetall AG (996,70 EUR)

Acheter (Précédent : n.a.)

Objectif de cours	**1.588 EUR**
Potentiel de hausse	**+58%**
Profil de risque	**Élevé**
Pays	**Allemagne**
Secteur	**Défense**
Symbole | ISIN	**RHM | DE0007030009**
Marché	**Xetra**
Capitalisation	**46,6 mld. EUR**
Cours/Bénéfices	**20,4x**
Cours/Actif Net	**9,2x**
Rendement	**1,2%**

Profil

Rheinmetall est un conglomérat allemand spécialisé dans la conception, l'assemblage et la distribution de tous types de véhicules et de matériel militaire. Si l'entreprise est surtout connue pour ses chars d'assaut, elle a élargi son offre aux systèmes de défense aérienne, cybersécurité et navires de guerre.

Sur le plan géographique, la répartition du chiffre d'affaires est la suivante : Allemagne (38%), Europe (hors-Allemagne - 43%), Amériques (8%), Asie et Proche-Orient (5%) et autres (6%).

Chars d'assaut et tracteurs légers

Un peu d'histoire

Rheinmetall AG est un groupe plus que centenaire puisque la société a été fondée à Düsseldorf dès la fin du 19ième siècle par Heinrich Ehrahrdt et est née d'un regroupement d'actions entre plusieurs actionnaires de la Rheinische Metallwaaren- und Maschinenfabrik AG. À l'époque, l'entreprise était surtout connue pour ses canons. Pendant l'entre-deux guerres, Rheinmetall poursuit le développement de nouveaux véhicules et va même jusqu'à qualifier ses chars de « tracteurs légers » afin de pouvoir les exporter en Russie (Traité de Versailles oblige) pour les faire tester. Le 4 juin 1930, les « tracteurs légers » (munis de canons de 370mm et de mitrailleuses montées sur une tour rotative à 360°, précisons-le tout de même) arrivent à Kama pour subir toute une batterie de tests.

Aujourd'hui

Le segment Véhicules regroupe deux divisions distinctes : les véhicules tactiques (à l'image du Lynx FK-41, char d'assaut moderne et son frère monté sur roues, le Boxer 8x8) et logistiques (camions porte-conteneurs). Le segment Armes & Munitions regroupe de nombreuses divisions qui produisent des canons pour avions, navires et chars d'assaut, mais aussi des matières explosives comme de la poudre à canon ou à airbag, en passant par une offre de services logistiques aux armées ainsi que des systèmes de protection comme des radars longue-portée, par exemple. Le segment Défense Aérienne produit des systèmes de défense aérienne comme des radars, des canons, des missiles ainsi que des systèmes de détection de drones. À travers le segment Systèmes Digitaux, Rheinmetall propose des solutions de cybersécurité ainsi que des programmes offensifs sous forme de logiciels. Enfin, le segment naval construit des frégates et autres navires de surveillance des frontières maritimes et des eaux territoriales.

Où en sommes-nous ?

Rheinmetall a affiché des performances extraordinaires ces dernières années : +124% en 2022, +54% en 2023, +114% en 2024 et enfin +154% en 2025. Ces performances sont donc une partie du pourquoi Rheinmetall performe si pauvrement en 2026 (-36% depuis le 1er janvier). Après avoir atteint provisoirement un ratio cours/bénéfices prévisionnel de 50x en 2025, la valorisation est aujourd'hui revenue dans des proportions bien plus raisonnables, avec un ratio d'environ 20x les bénéfices des 12 prochains mois.

Alors que faire ?

Grâce à ses nombreuses collaborations avec d'autres forces armées, dont les États-Unis, l'entreprise devrait continuer à assurer une bonne croissance dans les prochaines années. La taille de la société en fait également l'une des plus agiles du secteur européen et lui permet de développer et mettre sur le marché des solutions innovantes dans un temps record. La valorisation est aujourd'hui réaliste, avec un ratio cours/bénéfices sur les 12 prochains mois de 20x et un potentiel de hausse d'environ 58% par rapport à l'objectif de cours moyen des analystes qui suivent la valeur. Aujourd'hui, la marge de sécurité incluse dans le cours de l'action est suffisante pour justifier un achat.

Analyse fondamentale

Maxim Van Loocke
Analyste Financier

Analyse publiée le
21/09/2026

Aston Martin Lagonda (32,58 GBP)

Acheter (Précédent : 16/08/2024 - Acheter)

Objectif de cours	**41,27 GBP**
Potentiel de hausse	**+26%**
Profil de risque	**Elevé**
Pays	**Royaume-Uni**
Secteur	**Automobile / Luxe**
Symbole | ISIN	**AML | GB00BN7CG237**
Marché	**London Stock Exchange**
Capitalisation	**333 millions GBP**
Cours/Bénéfices	/
Cours/Actif Net	**1,05x**
Rendement	/

Profil

Aston Martin Lagonda Global Holdings est un constructeur automobile de luxe basé au Royaume-Uni. L'entreprise produit plusieurs modèles, dont la Vantage, la DB12, la DBS, le SUV DBX et ses premières hypercars, l'Aston Martin Valkyrie et la Valhalla.

Sur le plan géographique, le chiffre d'affaires en 2025 se répartissait comme suit : Amérique du Nord (34%), EMEA hors Royaume-Uni (30%), Royaume-Uni (21%) et Asie-Pacifique (15%).

Temps de changer de voiture pour James Bond ?

Une marque légendaire, un cours boursier catastrophique

En octobre 2018, la marque a fait son entrée à la Bourse de Londres avec une capitalisation boursière d'environ 4,3 milliards de livres sterling. Aujourd'hui, le cours de l'action est inférieur de plus de 99% (!) à celui de son introduction en bourse, tandis que la capitalisation boursière s'élève encore à 333 millions de livres sterling, soit une baisse de 93%. La dilution a donc été considérable. Depuis son introduction, Aston Martin a procédé à plusieurs augmentations de capital, ainsi qu'à un regroupement d'actions à raison de 1 pour 20 en 2020. Ces opérations ont entraîné une forte augmentation du nombre d'actions en circulation sur une base comparable et ont considérablement dilué la participation des actionnaires historiques qui n'ont pas participé aux différentes augmentations de capital.

Les chiffres derrière le déclin

Au cours des cinq dernières années, Aston Martin a accumulé les pertes pour atteindre un total de pertes cumulées de plus de 1,6 milliard de livres sterling. En 2025, le chiffre d'affaires a chuté de 21% pour s'établir à 1,26 milliard de livres sterling, avec une baisse des volumes de 10%. Les chiffres les plus récents montrent toutefois un contraste frappant. Sur le plan opérationnel, il s'agit en effet du meilleur semestre depuis des années : le chiffre d'affaires a progressé de 38% pour atteindre 627 millions de livres sterling, la marge brute a grimpé de 68% à 213 millions de livres sterling et s'est améliorée, passant de 27,9% à 33,8%. Le moteur de cette accélération a principalement été l'hypercar Valhalla, dont plus de 220 exemplaires ont été livrés.

Néanmoins, la partie inférieure du compte de résultat reste en situation précaire. La perte avant impôts s'est encore creusée pour atteindre 154 millions de livres sterling, contre 130 millions un an plus tôt, en grande partie à cause de l'effet boule de neige des intérêts sur les coûts de financement.

Évaluation et conclusion

Si la marque parvient néanmoins à se maintenir à flot, c'est grâce à des investisseurs stratégiques patients : le consortium Yew Tree (dirigé par le milliardaire canadien Lawrence Stroll), le PIF (Public Investment Fund) saoudien, Geely et Mercedes-Benz continuent d'injecter des fonds car ils croient en la valeur de la marque. James Bond n'a pour l'instant pas besoin de se tourner vers une autre marque automobile, mais l'actionnaire à long terme a entre-temps payé un prix particulièrement élevé pour cette fidélité. Le consensus des analystes indique aujourd'hui un potentiel de hausse de 26%, ce qui justifierait un achat. Historiquement, ce potentiel a toutefois parfois dépassé les 200% (!), sans jamais se concrétiser, ce qui nous amène à accorder peu d'importance à ce chiffre. Pour l'investisseur qui croit en la valeur de la marque et au redressement d'Aston Martin, le cours extrêmement bas actuel peut constituer une occasion d'entrer sur le marché, même s'il est possible que l'action continue d'abord à baisser encore davantage. Ceux qui décident d'investir aujourd'hui doivent avant tout faire preuve de patience (et avoir les nerfs bien solides).

Analyse fondamentale

Maxim Van Loocke
Analyste Financier

Analyse publiée le
25/09/2026

Ageas (74,00 EUR)

Conserver (Précédent : 16/05/2024 - Conserver)

Objectif de cours	**73,41 EUR**
Potentiel de hausse	**-1%**
Profil de risque	**Modéré**
Pays	**Belgique**
Secteur	**Assurances**
Symbole | ISIN	**AGS | BE0974264930**
Marché	**Euronext Bruxelles**
Capitalisation	**15,8 mld. EUR**
Cours/Bénéfices	**8,2x**
Cours/Actif Net	**1,51x**
Rendement	**5,07%**

Profil

Ageas est un groupe d'assurance international belge dont l'histoire remonte à 1824. En tant que premier assureur de Belgique (via AG Insurance), Ageas propose des assurances vie et dommages aux particuliers et aux entreprises.

Sur le plan géographique, la répartition du chiffre d'affaires est la suivante : Europe (37%), Asie (29%), Belgique (29%) et autres (5%).

Le groupe est présent dans 13 pays d'Europe et d'Asie et compte environ 53.000 collaborateurs à travers le monde.

Une histoire de deux siècles et un cours qui reflète déjà le futur

Un premier semestre 2026 solide, mais pas sans inquiétude

Le résultat d'exploitation net de 776 millions d'euros est 10% plus élevé que les prévisions. Les recettes de primes ont également augmenté de plus de 17% pour atteindre 12,1 milliards d'euros, même si cette progression était en grande partie due aux acquisitions finalisées en 2025. Les revenus européens ont progressé respectivement de 41% et 44% dans les segments Vie et Non-Vie, tandis que le marché asiatique n'a enregistré qu'une hausse de 4% dans ces deux segments. En termes de croissance organique, les revenus ont augmenté de 8% en glissement annuel. Par ailleurs, le ratio combiné (c'est-à-dire le rapport entre le total des coûts de l'assureur et les primes nettes acquises) s'est détérioré pour atteindre 95,2% en raison de sinistres liés aux intempéries, principalement en Belgique et au Portugal, soit une hausse de plus de trois points de pourcentage par rapport à l'année précédente.

Le changement climatique va-t-il devenir un risque structurel ?

Les dégâts causés par des conditions météorologiques extrêmes ont une nouvelle fois pesé sur les résultats de 2026. Cela soulève parfois la question de savoir si le changement climatique devient progressivement un problème structurel plutôt qu'occasionnel pour les assureurs tels qu'Ageas. Il est clair qu'en Europe occidentale, la fréquence et la violence des phénomènes météorologiques extrêmes, tels que les tempêtes et les inondations, augmentent, ce qui se traduit par une hausse des indemnités versées. D'autre part, le groupe est bien couvert à cet égard par la réassurance (un secteur dans lequel il est lui-même actif), qui absorbe en partie les pics de sinistres liés aux phénomènes météorologiques extrêmes. Par ailleurs, Ageas constitue systématiquement des réserves de capital, comme en témoigne son ratio de solvabilité de 195%, alors qu'il s'élevait encore à 211% l'année précédente. Les sinistres liés aux conditions météorologiques extrêmes sont donc plutôt source de volatilité dans les résultats, mais ne constituent pas (pour l'instant) un risque trop important.

Valorisation et conclusion

Le cours de l'action se négocie à environ 1,7 fois la valeur comptable, soit près de 50% au-dessus de la moyenne de 1,1 fois enregistrée au cours des cinq dernières années. Cette réévaluation se reflète également dans le ratio cours/bénéfice, qui s'établit à 8,2 fois le bénéfice prévu pour 2026, contre un plus bas sur cinq ans d'à peine 5,5 fois début 2024. Cette hausse n'indique toutefois pas une surévaluation pure et simple, mais reflète l'amélioration structurelle de la rentabilité des capitaux propres du groupe et la croissance plus forte de cet assureur de plus en plus diversifié. La question est toutefois de savoir si ces améliorations justifient la prime de valorisation actuelle. Les analystes s'accordent généralement à dire que la plupart des nouvelles positives, ainsi que les catalyseurs potentiels, sont déjà intégrés dans le cours plus élevé. L'objectif de cours consensuel s'établit ainsi à 73,4 euros, soit 1% en dessous du cours actuel. Ceux qui ont déjà investi peuvent rester sereins ; quant à ceux qui doivent encore se lancer, il vaut mieux attendre un moment plus propice.

Gestion de portefeuille

Julien Decraecker
Responsable du département de Gestion de Portefeuille
& Chief Investment Officer

Environnement

Septembre a été un mois mouvementé sur les marchés financiers. La persistance des tensions au Moyen-Orient a continué de peser sur les marchés de l'énergie. Le baril de pétrole a ainsi évolué autour de 100 dollars au cours du mois, soit un niveau sensiblement similaire à celui observé il y quelque mois. Cette hausse des prix de l'énergie entretient les pressions inflationnistes, tant en Europe qu'aux États-Unis, et complique la tâche des banques centrales.

Face à cette inflation persistante, les banques centrales restent prudentes et maintiennent une politique monétaire restrictive. La Réserve fédérale américaine a notamment relevé ses taux en septembre, tandis que les investisseurs continuent d'anticiper des taux élevés pour une période prolongée. Pour les ménages et les entreprises, cela signifie que le coût des emprunts reste important. Pour les épargnants, en revanche, des taux plus élevés permettent d'obtenir une rémunération plus intéressante sur certains placements.

Cette situation est d'autant plus particulière que l'économie, notamment américaine, continue de faire preuve de résistance. L'emploi reste solide, la consommation se maintient et l'activité économique demeure soutenue dans plusieurs secteurs. Cette solidité est plutôt rassurante pour l'économie, mais elle complique paradoxalement la situation pour les marchés financiers : tant que la croissance reste robuste, les banques centrales ont moins de raisons de réduire rapidement leurs taux.

Dans ce contexte, les marchés obligataires ont connu un mois difficile, avec une remontée des taux particulièrement marquée sur les maturités courtes. Cette partie de la courbe est généralement la plus sensible aux anticipations concernant les décisions des banques centrales : lorsque les investisseurs anticipent des taux directeurs plus élevés, les rendements des obligations à courte échéance remontent rapidement. La partie longue de la courbe répond davantage aux perspectives d'inflation et de croissance à long terme, mais aussi aux besoins de financement des États. Lorsque les taux d'intérêt augmentent, les obligations déjà émises deviennent moins attractives par rapport aux nouvelles obligations offrant des rendements plus élevés, ce qui entraîne une baisse de leur valeur de marché. Les obligations d'État et les obligations d'entreprises de bonne qualité ont particulièrement souffert en septembre. Les obligations à haut rendement ont mieux résisté, leur portage, c'est-à-dire le revenu généré par leur coupon, plus élevé ayant permis d'amortir en partie l'impact de la hausse des taux.

Les marchés d'actions ont, en revanche, fait preuve d'une résistance remarquable. Après un début de mois plus hésitant, ils ont rebondi en fin de période, notamment grâce aux entreprises liées à l'intelligence artificielle. Les investissements dans les infrastructures nécessaires au développement de l'IA, puces électroniques, serveurs, centres de données et réseaux, restent très importants et continuent de soutenir les résultats de nombreuses entreprises du secteur. La question reste toutefois de savoir jusqu'où cette résistance peut se poursuivre si les taux d'intérêt restent élevés pendant une période prolongée.

L'immobilier coté a été davantage pénalisé. Les sociétés immobilières cotées ont fortement reculé en septembre, effaçant une grande partie des gains enregistrés depuis le début de l'année. Le secteur est particulièrement sensible aux taux d'intérêt, car les sociétés immobilières ont généralement recours à l'endettement pour financer leurs investissements. Une amélioration de la situation géopolitique et une baisse des prix de l'énergie pourraient dès lors contribuer à alléger progressivement cette pression.

Dans cet environnement, les matières premières ont joué un rôle important de diversification. L'or a notamment confirmé son statut de valeur refuge dans un contexte marqué par les tensions géopolitiques et les incertitudes liées à l'inflation.
Les métaux industriels bénéficient quant à eux de tendances structurelles liées notamment au développement de l'intelligence artificielle et aux investissements dans les infrastructures et les centres de données. Le pétrole et le gaz ont également bénéficié du contexte géopolitique.

Allocation

Le mois de septembre rappelle ainsi l'importance de la diversification. Les différentes classes d'actifs ne réagissent pas de la même manière face aux évolutions des taux, de l'inflation, de la croissance ou de la géopolitique. Alors que les obligations et l'immobilier ont souffert, les actions et certaines matières premières ont mieux résisté. La combinaison de plusieurs catégories d'actifs permet donc de mieux répartir les risques et de limiter la dépendance d'un portefeuille à un seul scénario économique.

Nous restons constructifs à l'égard des marchés actions, soutenus par une croissance des bénéfices qui continue, dans plusieurs secteurs, de surprendre favorablement les investisseurs. Tant que la croissance économique reste résiliente et que les entreprises parviennent à préserver leurs marges, les marchés actions disposent ainsi de fondamentaux favorables. Cette évolution ne justifie toutefois pas de sous-estimer les risques. Les prochains mois seront marqués par plusieurs sources d'incertitude, notamment les élections de mi-mandat aux États-Unis, la poursuite des tensions géopolitiques et du conflit au Moyen-Orient, l'évolution des prix de l'énergie et, surtout, l'impact du niveau élevé des taux d'intérêt sur l'activité économique et les valorisations.

Sur le marché obligataire, le contexte nous paraît progressivement plus intéressant avec un point d'entrée sur les obligations qui nous semble plus favorable au vu de la remontée des taux ces dernières semaines. Une stabilisation, voire une détente des taux d'intérêt, pourrait en effet constituer un moteur de performance intéressant grâce à une éventuelle appréciation du prix des obligations si les rendements de marché venaient à diminuer. Cette perspective doit néanmoins être nuancée : tant que l'inflation reste élevée et que les banques centrales maintiennent une politique monétaire restrictive, les taux peuvent rester volatils.

Les performances récentes de nos portefeuilles confirment par ailleurs l'intérêt d'une structure diversifiée et adaptée à cet environnement de marché. Nous conserverons cette approche tout en restant particulièrement attentifs à l'évolution de la volatilité, des taux d'intérêt, de l'inflation et du contexte géopolitique. Dans un environnement où les scénarios peuvent rapidement évoluer, la capacité à ajuster progressivement l'exposition aux différentes classes d'actifs restera essentielle afin de préserver l'équilibre entre recherche de rendement et maîtrise du risque.

Perspectives et points d'attention

L'évolution du conflit au Moyen-Orient
La trajectoire de l'inflation
Les élections de mi-mandat aux Etats-Unis
Le début de la publication des résultats
La résilience des marchés actions dans cet environnement incertain

Leleux Invest Patrimonial World FOF

Classe R - Distribution - BE6269807184

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 un rendement à long terme en procédant à des placements diversifiés, essentiellement indirects, en particulier via des investissements en autres Organismes de Placements Collectifs (OPC).

Approche de l'investissement L'optimisation de l'objectif est recherchée via une répartition des investissements dans différentes classes d'actifs (actions, obligations, obligations convertibles, instruments monétaires, immobilier coté, etc.) ainsi que dans la sélection des gestionnaires.

Le fonds pourra investir dans des stratégies alternatives via des OPC de type UCITS. Afin de maintenir un profil de risque moyen l'investissement est largement diversifié et sans limitation géographique ou sectorielle ni contrainte monétaire. Les investissements du fonds peuvent comprendre une part importante de placements dans les marchés d'actions et dans des 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. Aucune garantie formelle quant au résultat d'investissement ou au remboursement du capital initial ne peut être octroyée au fonds ou à ses participants.

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 durabilité Bien que le promoteur et le gestionnaire soient attentifs aux aspects sociaux, éthiques et environnementaux, ces aspects ne constituent pas spécifiquement un critère de construction du portefeuille ou de sélection des instruments financiers. Le gestionnaire prend en compte le risque de durabilité dans son processus d'investissement.

SFDR Article 6

Politique de distribution Pour la classe d'actions R Distribution, le fonds distribuera intégralement les revenus nets sous forme de dividendes annuels aux actionnaires. L'investisseur doit être conscient que la distribution des dividendes dépend des résultats nets du fonds. Aucune garantie de dividendes ne peut être octroyée au fonds ou à ses participants.

Les risques associés à ce fonds

Indicateur de risque

1	2	3	4	5	6	7

Risque le plus faible — Risque le plus élevé

L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit 5 ans.

Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour.

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

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 2 sur 7, qui est une classe de risque entre basse et moyenne. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre faible et moyen et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée.

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

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

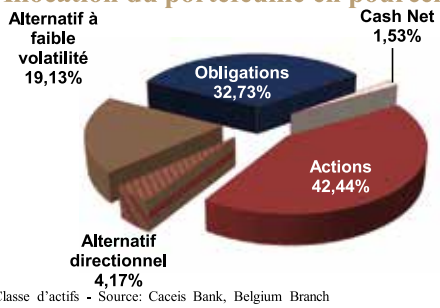
Risque lié à des facteurs externes: incertitude quant à la pérennité de l'environnement fiscal.

Risque en matière de durabilité: risque que des évènements 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.

Vous pouvez obtenir de plus amples informations concernant ces risques par consultation du site Leleux Invest.

Allocation du portefeuille en pourcentage (*)



Classe d'actifs - Source: Caceis Bank, Belgium Branch

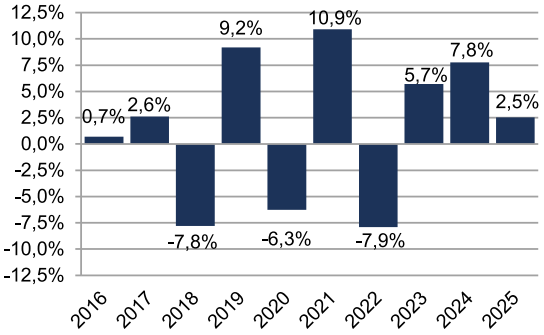
Devise - Source: Caceis Bank, Belgium Branch

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

Performances et statistiques

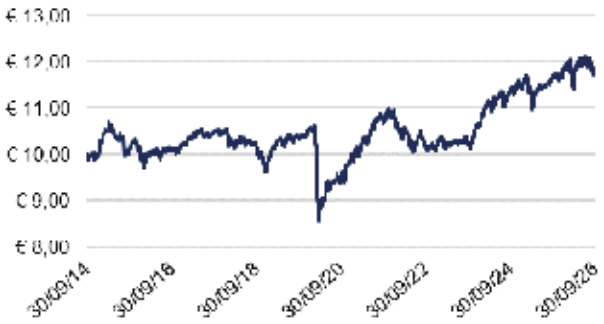
Les rendements cités et l'évolution de la VNI ont trait aux années écoulées. Ils ne sont pas indicatifs de performances futures et peuvent être trompeurs. Les chiffres tiennent compte des frais de gestion et des autres frais récurrents, mais non des commissions de commercialisation (entrée) ni des taxes 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 30 Septembre 2026	**9,65€**
VNI Plus Haut [10 Avril 2015]	10,71€
VNI Plus Bas [23 Mars 2020]	7,62€
1 an rend. cumulé	0,60%
3 ans rend. actuariel	4,63%
rend. actuariel depuis le lancement	1,35%
Coupon Brut	0,1454€
Date de Detachment	20/03/2026

Source: Caceis Bank, Belgium Branch

Statistiques

Volatilité annualisée sur 3 ans	**8,26%**
Sharpe ratio (3 ans)	0,42
Portfolio Turnover (au 30/06/2026)	18,63%

Source: Caceis Bank, Belgium Branch

Données relatives au portefeuille (*)

Noms des Gestionnaires	Région/Sect	Poids %
DNCA Finance	Obligations	11,45
Lazard Asset Mngt	Obligations	10,80
BlackRock	Actions	7,89
Thornburg Investment Mngt	Actions	7,75
Federated Hermes	Actions	5,37

Source: Caceis Bank, Belgium Branch

Nombre de fonds en portefeuille	21
Nbr. de nouveaux fonds achetés	5
Nbr. de fonds entièrement liquidés	3
Encours sous gestion du compartiment en millions €	39,87

Source: Caceis Bank, Belgium Branch

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

Leleux Invest Patrimonial World FOF - Classe R - Distribution

Caractéristiques

Nom:	**Leleux Invest Patrimonial World FOF R DIS**	**Code ISIN:**	**BE6269807184**
Domicile:	Sicav de droit belge Ucits	Souscription minimum:	1 action
Date de Lancement:	8 sept 2014	Frais courants (30/06/2026) :	2,38%/an
Devise:	EUR	Commission de commercialisation a l'entrée :	Max 3% (négociable)
Calcul de la VNI:	Journalière	TOB à la sortie:	Néant
Date de règlement:	J+4	Précompte mobilier liberatoire sur dividende:	30%
Gestionnaire:	Leleux Fund Management & Partners SA	Taxation sur les plus-values:	10%
Administrateur:	Caceis Bank, Belgium Branch	Durée d'existence du produit :	illimitée
Réviseur:	Mazars		

Glossaire

Volatilité	Le risque de volatilité est la probabilité que le cours d'un placement à revenu variable soit soumis à des fluctuations de marché, plus ou moins fortes, entraînant une plus-value ou une moins-value du titre.	Action de capitalisation	Actions ou parts pour lesquelles tous les revenus que le compartiment perçoit sont réinvestis.
Ratio de Sharpe	Ratio qui permet de mesurer la rentabilité du portefeuille en fonction du risque pris par rapport au taux de rendement d'un placement "sans risque".	Action de distribution	Actions ou parts pour lesquelles les revenus seront distribués sous forme de dividendes périodiques aux actionnaires.
Taux sans risque	Taux d'intérêt constaté sur le marché des emprunts d'états de pays considérés comme étant solvable.	Portofolio Turnover	Cet indicateur mesure le volume de transactions effectuées dans le portefeuille. Il est calculé annuellement et exprimé en pourcentage des encours sous gestion.
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 Leleux Invest. 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 :
Lien vers le résumé des droits des investisseurs

(1) Anti-Dilution Levy: pour plus d'informations, vous pouvez vous référer au prospectus : Lien vers le prospectus

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
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 :
25.09.2026

www.leleux.be
0800/255 11