

Edito

Depuis les cinq dernières années, les fluctuations des marchés financiers ont amené les investisseurs particuliers à augmenter la proportion d'actifs obligataires dans leur portefeuille de valeurs mobilières. Ce mouvement de rééquilibrage vers des actifs à rendement fixe a contribué à amortir les variations liées à la baisse du marché des actions ainsi qu'à diversifier le risque de leur portefeuille.

Dans la sélection de leurs obligations, les investisseurs particuliers peuvent cependant commettre des erreurs qui contribuent à augmenter le risque plutôt qu'à le diminuer. Ainsi, certains investisseurs concentrent leurs critères de choix sur le rendement de l'obligation, sans contrôler la qualité de l'émetteur, son état de solvabilité ou encore sa situation financière globale. D'autres investisseurs se contentent de contrôler le rating émis par les agences de notation, sans analyser plus loin la situation de l'émetteur. De plus, si une étude approfondie de la qualité de l'émetteur est indispensable au moment de la souscription de l'obligation ou de son achat sur le marché secondaire, ce contrôle doit être également continu durant toute la durée de détention de l'obligation en portefeuille, ce que la grande majorité des investisseurs n'a pas le temps de réaliser.

C'est dans ce cadre que notre département de gestion a créé l'automne dernier un outil de contrôle et de monitoring de la qualité des émetteurs d'obligations, outil permettant de détecter toute évolution négative de la situation financière de l'émetteur. Et permettant le cas échéant une vente préventive de l'obligation détenue en portefeuille. Les clients de la société de bourse, ayant opté pour notre service de Conseil Général en Investissement, ou de Gestion de portefeuille, bénéficient automatiquement de ce contrôle pro actif durant toute la durée de détention des obligations dans leur portefeuille.

Parallèlement à la mise en place de ce nouveau contrôle, notre société de bourse a également créé, dans les deux services d'investissement mentionnés ci-après (le Conseil Général en Investissement et la Gestion de portefeuille), un profil d'investisseur constitué à 100% d'obligations : le profil "Bass". Notre service de Conseil Général en Investissement vous proposera régulièrement des investissements en obligations qui par la suite, si vous avez décidé de suivre notre recommandation, sont automatiquement surveillées jusqu'à leur échéance. De même, si vous optez pour notre service de Gestion de portefeuille, notre équipe achètera pour votre portefeuille les meilleures obligations du moment, tant au niveau de leur rendement que de leur qualité, et en assurera le suivi jusqu'à leur échéance. Dans les deux cas de figure, vous bénéficiez d'un portefeuille diversifié en termes d'émetteurs et de risques, surveillé en permanence par une équipe de spécialistes dotée des meilleurs outils et des meilleures sources d'informations.

Et ce n'est pas tout. Vous pouvez également demander à votre chargé de clientèle habituel, en complément à ce service et de manière tout à fait gratuite, de transférer à intervalle régulier, un montant fixe de votre portefeuille en Conseil Général en Investissement ou en Gestion de portefeuille vers votre compte bancaire habituel. La combinaison de ces différentes possibilités vous permet ainsi de constituer un véritable portefeuille "rente" avec le risque le plus bas possible et d'en percevoir régulièrement le revenu sans devoir vous soucier de quoi que ce soit.

Votre chargé de clientèle habituel reste bien entendu à votre entière disposition pour vous fournir de plus amples informations sur ces services et pour répondre à vos éventuelles questions.

En vous remerciant de la confiance que vous témoignez envers notre Maison, permettez-moi, au nom du Conseil d'administration et de tous les collaborateurs de Leleux Associated Brokers, de vous souhaiter une excellente lecture de notre revue mensuelle.



Olivier Leleux
Administrateur
Exécutif

Sommaire	Economie	2
	Marchés boursiers	3
	Devises	4
	Taux d'intérêt	5
	Analyse de D'leteren	6
	Analyse de Mobistar	7
	Analyse de Peugeot	8
	Analyse de Sanofi	9
	Gestion de Portefeuilles	10
	Leleux Invest	
	Equities World FOF	11
	Agenda	12

Les chiffres clés du mois

AEX 25 (Pays-Bas)

354,35 +3,4%⁽¹⁾ ✓
+3,4%⁽²⁾ ✓

BEL 20 (Belgique)

2.520,35 +1,8%⁽¹⁾ ✓
+1,8%⁽²⁾ ✓

CAC 40 (France)

3.732,60 +2,5%⁽¹⁾ ✓
+2,5%⁽²⁾ ✓

DAX (Allemagne)

7.776,05 +2,2%⁽¹⁾ ✓
+2,1%⁽²⁾ ✓

FTSE (G-B)

6.276,88 +6,4%⁽¹⁾ ✓
+6,4%⁽²⁾ ✓

SMI (Suisse)

7.390,86 +8,3%⁽¹⁾ ✓
+8,3%⁽²⁾ ✓

DJ Stoxx 50 (Europe)

2.641,26 +2,5%⁽¹⁾ ✓
+2,5%⁽²⁾ ✓

DJIA (USA)

13.860,58 +5,8%⁽¹⁾ ✓
+5,8%⁽²⁾ ✓

NASDAQ (USA)

3.142,13 +4,1%⁽¹⁾ ✓
+4,1%⁽²⁾ ✓

TS 300 (Canada)

12.685,24 +2,0%⁽¹⁾ ✓
+2,0%⁽²⁾ ✓

NIKKEI (Japon)

11.138,66 +7,2%⁽¹⁾ ✓
+7,2%⁽²⁾ ✓

MSCI World

1.405,47 +5,0%⁽¹⁾ ✓
+5,0%⁽²⁾ ✓

(1) Différence sur un mois

(2) Différence au 31/12/2012



Les marchés financiers et les entrepreneurs sont devenus plus optimistes quant aux perspectives de l'activité mondiale. Néanmoins, la confiance des consommateurs reste en général faible particulièrement aux Etats-Unis et en Europe.

Poursuite de l'embellie de l'activité mondiale

Les indices des directeurs d'achats PMI calculés par Markit fournissent une indication sur la santé économique de la Chine, de l'euro-zone et des Etats-Unis, qui représentent ensemble près de 50% du PIB mondial. Dans les trois cas, les chiffres de janvier sont meilleurs qu'en décembre et indiquent une poursuite de l'amélioration de la tendance observée dans le secteur industriel depuis plusieurs mois.

Au niveau de la zone euro, l'indice indique un ralentissement de la baisse de l'activité. Le chiffre est à son meilleur niveau depuis mars 2012 tant au niveau des services qu'au niveau du secteur manufacturier. La statistique est inférieure à 50 et indique une contraction de l'output. Elle est compatible avec une contraction de la production industrielle de 0,2% par rapport à -0,5% anticipé auparavant.

Pour la Chine, les statistiques économiques indiquent que la reprise économique conduite par les investissements se poursuit. Au niveau du secteur manufacturier, janvier constitue la 5^{ème} progression consécutive et le niveau d'activité le plus haut depuis deux ans.

Au niveau de l'amélioration du sentiment des entrepreneurs, l'indice ISM manufacturier aux Etats-Unis a progressé à 53,1 en janvier par rapport à 50,2 un mois auparavant. Il semble que les industriels américains bénéficient d'une demande plus forte en provenance de l'étranger et peut-être d'une amélioration du sentiment étant donné que le problème du "fiscal cliff" a été évité. Le niveau atteint par l'indice est précurseur d'une hausse du PIB américain de 2% sur base annuelle au 1^{er} trimestre de cette année.

Sur base de ces indicateurs, la croissance globale devrait restée inchangée par rapport à l'année dernière et devrait enregistrer une progression de 3% cette année. Au niveau des optimistes, nous pointerons le FMI qui prévoit dans une mise à jour de ses perspectives mondiales, parue en janvier, une légère accélération de la croissance mondiale à 3,5% en 2013 contre 3,2% en 2012. Le FMI note que les facteurs qui pèsent sur l'activité économique commenceront à perdre de leur intensité cette année.

La faiblesse de la confiance des consommateurs est un frein à la reprise de l'activité

La confiance des consommateurs américains a baissé en janvier pour atteindre un plus bas sur 14 mois. Par contre,

l'étude équivalente pour la zone euro montre la plus nette progression de la confiance des consommateurs depuis août 2010. De manière générale, l'image est celle d'une baisse généralisée de la confiance des consommateurs depuis plusieurs mois. Cette évolution est divergente de celle constatée auprès des entreprises.

Cette évolution contradictoire entre sentiment des entreprises et des consommateurs résulte probablement du fait que les mesures d'austérité fiscales, que la hausse des prix des denrées alimentaires et énergétiques frappe plus durement les consommateurs que les entreprises. De plus, les entreprises perçoivent plus directement les bénéfices des améliorations des conditions de crédit et des prix plus élevés des marchés actions

La détérioration du sentiment du consommateur américain en janvier est probablement due à la hausse de 2% des impôts sur les salaires. Néanmoins, plusieurs facteurs positifs devraient contrecarrer cette hausse des impôts sur le sentiment : 1° le prix de l'immobilier a progressé de manière régulière (+5,6% en novembre sur base annuelle) ; 2° les actions américaines ont nettement progressé et sont à des niveaux les plus élevés depuis cinq ans ; 3° le taux de chômage a baissé à un plus bas depuis cinq ans. Ces développements positifs devraient persister et permettre enfin une amélioration du sentiment des consommateurs américains dans les prochains mois.

Le progrès du sentiment des consommateurs dans la zone euro est probablement dû à l'amélioration des conditions sur les marchés financiers et à la diminution des craintes quant à fin de la zone euro. Ces éléments devraient continuer à impacter favorablement le sentiment des consommateurs européens et permettre enfin une embellie de leur sentiment dans les mois à venir.

Cependant, la confiance des consommateurs reste bien inférieure à sa moyenne de long terme pour la majorité des pays développés. Ce faible niveau suggère que la croissance des ventes au détail restera au mieux léthargique pour la majorité des pays développés. De plus, même si les risques de baisse continuent de diminuer, les ménages ne sont pas susceptibles de devenir aussi optimistes qu'ils ne l'étaient avant la crise. Au niveau des consommateurs américains, on a : d'une part, des prix de l'immobilier qui sont encore loin des niveaux d'avant-crise ; d'autre part, les ménages qui étaient alors dans une phase d'endettement sont plutôt aujourd'hui dans une phase de désendettement. Au niveau des consommateurs des pays de la périphérie de la zone euro, les conditions de crédit restent strictes, l'austérité fiscale est persistante, le chômage est élevé et progresse.

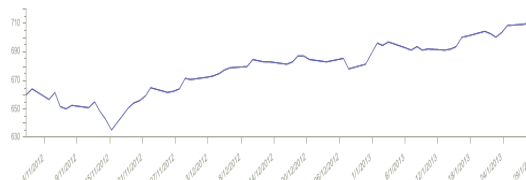
Une faible confiance des consommateurs et des dépenses de ménages modérées devraient faire que cette reprise économique reste faible aux Etats-Unis et en Europe malgré les améliorations enregistrées ailleurs.



Europe

Les actions se sont montrées performantes en janvier. Certaines Bourses européennes ont même atteint leur plus haut niveau de ces dernières années au cours du mois écoulé. Cette belle prestation s'explique par plusieurs facteurs. Tout d'abord, les entreprises ont publié de bons résultats pour le dernier trimestre de 2012. Deuxièmement, les investisseurs sont de plus en plus convaincus que la crise de la dette de la zone euro, si elle n'a pas totalement disparu, a été prise par le bon bout avec les mesures des banques centrales européennes (octrois de crédit étendus aux pays touchés). Enfin, les investisseurs misent de plus en plus sur une poursuite du redressement de l'économie mondiale. D'autant qu'un nombre croissant d'indicateurs économiques chinois font état de perspectives encourageantes. Ce pays semble retrouver son statut de moteur de la croissance mondiale. Toutes ces raisons ont conduit les valeurs cycliques (dont le secteur de la chimie) à tirer les Bourses vers le haut.

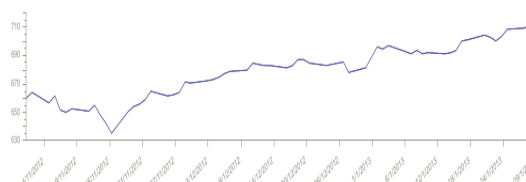
EURO STOXX 50



États-Unis

Au cours du premier mois de 2013, la Bourse américaine a été portée par la publication de plusieurs résultats favorables. L'ouverture de la saison des résultats est traditionnellement réservée au producteur d'aluminium Alcoa. Le groupe a enregistré de résultats meilleurs que prévu et a fait état de perspectives optimistes pour 2013. Parmi les autres entreprises dont les résultats ont été accueillis favorablement, citons Google, Procter&Gamble et McDonalds. Même les chiffres décevants du géant de la technologie Apple n'ont pas assombri le bon sentiment des investisseurs. Apple a vu sa valeur diminuer de plus de 170 milliards de dollars depuis son sommet historique de septembre 2012. Les investisseurs ne semblent pas s'en formaliser, car ils sont surtout convaincus que la conjoncture est en train de s'améliorer aux États-Unis après deux années 2011 et 2012 difficiles.

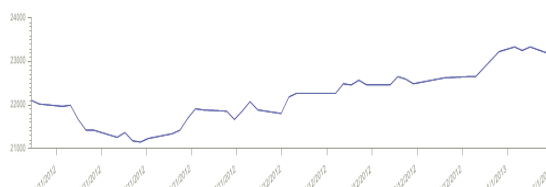
S&P 500



Pays émergents

Les marchés asiatiques s'intéressent surtout à la reprise de l'économie chinoise. Une reprise qui a encore été confirmée par la publication d'un indice de la confiance des producteurs chinois à nouveau en hausse (51,9 en janvier 2012 contre 51,5 en décembre 2012). Des chiffres supérieurs à 50 sont significatifs d'une expansion du secteur industriel. Les Bourses des pays émergents ont rebondi à la suite de ces excellents chiffres, une reprise de l'économie chinoise ayant un effet d'aspiration sur les autres pays de la région.

HANG SENG



AGENDA		Prévisionnel	Précédent	Publication
EMU	Décision taux d'intérêt de la BCE	0,75%	0,75%	07/02
USA	Vente au détail (hors voitures) base mensuelle	-	0,30%	13/02
JAP	Produit Intérieur Brut	0,5%	-3,5%	14/02
JAP	Décision taux d'intérêt de la Banque centrale du Japon	-	0,10%	14/02
USA	Indice de confiance des professionnels du secteur immobilier	-	47,0	19/02
USA	Evolution de l'indice des prix à la consommation hors énergie/ alimentation (CPI) base mensuelle	-	0,10%	21/02
EMU	Allemagne : indice de confiance IFO	-	100,5	22/02
EMU	Evolution de l'indice des prix à la consommation	-	-1,00%	22/02
EMU	Confiance des chefs d'entreprise (Belgique)	-	-13,20	22/02
USA	Commande de biens durables (hors transport)	-	1,30%	27/02
EMU	Confiance économique	-	89,2	27/02
USA	Décision taux d'intérêt de la Federal Reserve	0,25%	0,25%	20/03



USD/EUR (USA)

0,74 -2,8%⁽¹⁾ ↓
 -2,8%⁽²⁾ ↓

GBP/EUR (G-B)

1,17 -5,2%⁽¹⁾ ↓
 -5,2%⁽²⁾ ↓

JPY/EUR (Japon)⁽³⁾

0,80 -8,1%⁽¹⁾ ↓
 -8,1%⁽²⁾ ↓

NOK/EUR (Norvège)

0,13 -1,1%⁽¹⁾ ↓
 -1,1%⁽²⁾ ↓

DKK/EUR (Danemark)⁽³⁻⁴⁾

13,40 +0,0%⁽¹⁾ ↑
 +0,0%⁽²⁾ ↑

CHF/EUR (Suisse)

0,81 -2,3%⁽¹⁾ ↓
 -2,3%⁽²⁾ ↓

AUD/EUR (Australie)

0,77 -2,6%⁽¹⁾ ↓
 -2,6%⁽²⁾ ↓

CAD/EUR (Canada)

0,74 -3,4%⁽¹⁾ ↓
 -3,4%⁽²⁾ ↓

CZK/EUR (Tchèque)⁽³⁾

3,90 -2,3%⁽¹⁾ ↓
 -2,3%⁽²⁾ ↓

PLN/EUR (Pologne)

0,24 -2,7%⁽¹⁾ ↓
 -2,7%⁽²⁾ ↓

HUF/EUR (Hongrie)⁽³⁾

0,34 -0,3%⁽¹⁾ ↓
 -0,3%⁽²⁾ ↓

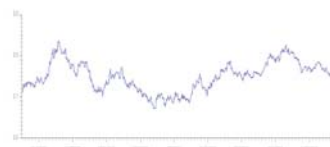
SEK/EUR (Suède)

0,12 -0,7%⁽¹⁾ ↓
 -0,7%⁽²⁾ ↓

(1) Différence sur un mois
(2) Différence au 31/12/2012
(3) Cotation pour 100
(4) Fluctuation de 2,25%
par rapport à l'euro

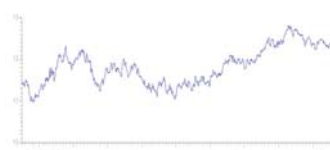
■ USD/EUR

Le dollar a poursuivi sa baisse face à l'euro en janvier 2013. Rien d'étonnant sachant que l'euro a tendance à se renforcer lorsque les Bourses sont en hausse. Une raison plus fondamentale à l'appréciation de l'euro semble être une diminution de la crainte d'une nouvelle flambée de la crise de la dette.



■ GBP/EUR

Le même scénario se dessine dans la relation entre l'euro et la livre britannique. L'optimisme croissant concernant la reprise économique dans la zone euro favorise les Bourses et attire des capitaux d'autres régions (comme le Royaume-Uni). En outre, la crainte d'une sortie britannique de l'Europe pèse sur la livre.



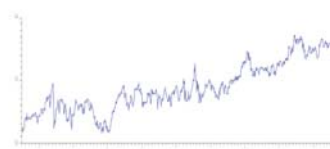
■ CHF/EUR

La pression sur le franc suisse diminue à présent que les investisseurs se sentent d'humeur à prendre plus de risques (lire : acheter des actions). Ils réduisent par conséquent leurs investissements dans des valeurs refuges comme le franc suisse.



■ NOK/EUR

La période de calme relatif dans le rapport entre la couronne norvégienne et l'euro est également révolue. Ici aussi, la raison sous-jacente est que les investisseurs ressentent moins le besoin de protéger leurs actifs en les transférant dans des pays refuges (comme la Suisse, la Norvège et la Suède).



■ JPY/EUR

Le yen est la monnaie qui a attiré le plus d'attention sur les marchés des changes. Tokyo semble changer son fusil d'épaule et viser l'inflation par une augmentation massive de la masse monétaire. Résultat : le yen chute et l'euro se renforce par rapport à la monnaie japonaise.



■ AUD/EUR

L'optimisme qui entoure la reprise de la croissance mondiale ne s'est pas encore traduit par une hausse du dollar australien. Grand producteur de matières premières, l'Australie ne profite pas encore pleinement du net regain d'intérêt pour les actifs liés à ce secteur.



Taux d'intérêt

Alain Zilberberg
Gestionnaire de portefeuille



Le dernier communiqué de la banque centrale américaine est peu différent de celui publié à la mi-décembre. La communication de la Fed n'est donc pas modifiée et il faudra attendre les "minutes", publiées à la mi-février, pour voir si le débat a progressé entre les tenants d'un arrêt assez rapide du "Quantitative Easing" et les partisans de sa prolongation tant que "les perspectives du marché du travail ne se sont pas améliorées de manière substantielle". Cette communication paraît traduire un certain embarras de la banque centrale face au flux récent d'informations économiques. Il est en effet bien difficile de dire ce qui est du bruit, ce qui est du signal. Au cours du mois de janvier, on a eu droit à des surprises de large ampleur, soit bonnes (rebond des commandes de biens durables et indice PMI des directeurs d'achats de Chicago), soit mauvaises (stagnation du PIB, chute de la confiance des ménages). L'embarras est palpable aussi dans le fait que la Fed se garde bien d'évoquer ce qui constitue pourtant le sujet d'attention n°1 des prochaines semaines, à savoir les questions de nature budgétaires. Quand la Fed évoque des risques baissiers sur l'activité, on devine qu'elle désigne les conséquences de la restriction budgétaire, celle qui a déjà eu lieu (augmentation de la payroll tax) et celle qui pourrait suivre (coupes automatiques des dépenses). Au total, le rythme d'achat d'actifs est maintenu à 85 milliards de dollars sans qu'on perçoive à la Fed une grande volonté de justifier ce type de politique.

Lors de sa réunion de janvier, la Banque Centrale Européenne a laissé ses taux d'intérêts inchangés. Cette décision était anticipée par les marchés financiers. Son président, Mario Draghi, a évoqué la notion de "contagion positive". Il a ainsi insisté sur les améliorations des conditions sur les marchés financiers et sur la stabilisation des indicateurs conjoncturels dans la zone euro. Il a constaté également que le phénomène de fragmentation financière est en train de se résorber graduellement. Mais, ces éléments positifs n'ont pas encore débouché sur une amélioration des conditions dans l'économie réelle. Pour cette raison, la BCE continue de voir des risques à la baisse pour la conjoncture économique. De fait, la BCE laisse la porte ouverte à une éventuelle diminution de ses taux directeurs. Ces risques à la baisse pour la zone euro pourraient se matérialiser dans le cas de développements politiques inattendus et/ou de trop lente implémentation des réformes structurelles. Or, la BCE sait qu'elle a peu d'emprise sur ceux-ci. Finalement, la BCE semble adopter à l'heure actuelle une position de "wait and see". La combinaison d'un ton moins pessimiste de la BCE et des anticipations d'une amélioration des indicateurs conjoncturels pour la zone euro ont diminué la probabilité d'une baisse des taux d'intérêts directeurs par la BCE au cours du 1^{er} trimestre de cette année.

Les chiffres clés des taux d'intérêt

EUR (3 mois)

0,2320% +4,50 (1) ↑
+5,20 (2) ↑

EUR (10 ans)

1,6800% +36,40 (1) ↑
+36,40 (2) ↑

USD (3 mois)

0,1900% -2,00 (1) ↓
-2,00 (2) ↓

USD (10 ans)

1,9849% +22,75 (1) ↑
+22,75 (2) ↑

(1) Différence sur un mois en points de base

(2) Différence au 31/12/2012 en points de base

Obligations

Alain Zilberberg
Gestionnaire de portefeuille



Devise	Nom	Coupon	Echéance	Prix indicatif	Rendement	Rating	Code ISIN	Par
EUR	DEME	4,145%	14.02.2019	102,63%	3,649%	NR	BE0002190560	1.000
EUR	ICO	4,750%	30.04.2020	99,87%	4,775%	BBB-	XS0883537143	1.000
USD	Hewlett-Packard	2,600%	15.09.2017	98,05%	3,056%	BBB+	US428236BW26	2.000
AUD	Commonwealth Bank	3,490%	20.12.2016	98,77%	3,833%	AA-	XS0861994167	1.000
NZD	NAB	4,125%	25.01.2018	98,97%	4,313%	AA-	XS0876446773	5.000
NOK	EIB	2,500%	17.01.2018	98,26%	2,882%	AAA	XS0875329848	10.000



■ D'leteren (ISIN BE0974259880 - 32,56 EUR)

■ Profil

D'leteren est spécialisé dans la distribution automobile. En outre, le groupe développe des activités de location et de vitrage de véhicules. Le CA (hors activités cédées) par activité se répartit comme suit : distribution de voitures et de véhicules de sport (53,7% ; D'leteren Auto) : vente de voitures neuves (82,6% du CA ; 136 199 unités livrées en 2011 ; marques Volkswagen, Audi, Seat, Skoda, Bentley, Lamborghini, Bugatti et Porsche), de pièces de rechange et d'accessoires (5,5%) ; réparation et remplacement de vitrages de véhicules (46,3% ; Belron ; n° 1 mondial) : détention, à fin 2011, de 2 000 points de service et de 9 200 unités mobiles dans le monde. La répartition géographique du CA (hors activités cédées) est la suivante : Belgique (51,8%), Europe (26,9%) et autres (21,3%).

■ Résultats et perspectives

D'leteren Auto : "part de marché trimestriel à 21,93%, dans un marché de voitures neuves en diminution de 10,9%. Sur les 9 premiers mois de l'année 2012, la part de marché atteint 21,97% (21,89% en 2011) dans un marché en baisse de 12,2%. Cette baisse s'explique par le recul du marché, par une réduction des stocks des concessionnaires et une légère érosion de la valeur par unité vendue".

Belron : "ventes en hausse de 1,9% au troisième trimestre, et en recul (sur 9 mois) de 2,5% (-6,9% en organique). La baisse organique reflète essentiellement l'impact d'un environnement économique difficile".

Perspective du groupe au 21 décembre 2012 : "La persistance de la tendance négative des marchés de la réparation et du remplacement de vitrage conduit D'leteren à préciser sa guidance sur son résultat courant consolidé avant impôt 2012, à -30% contre -25% annoncé précédemment par rapport à 2011".

■ Analyse fondamentale

Cours :	32,56 EUR
Valeur comptable :	30,41 EUR
Ratio Cours/Valeur Comptable :	1,07
Ratio Cours/Bénéfice :	10,00
Rendement brut du dividende :	2,47%
Ratio Dette Nette/Fonds Propres :	37,69%

Prochains résultats : 26 février 2013 / 4^{ème} trimestre 2012

■ Analyse technique



■ Notre opinion

Veille de Noël mouvementée

La trêve des confiseurs, n'a pas été de tout repos pour les actionnaires de D'leteren. A la veille de Noël, le titre a plongé de 17% après l'avertissement sur résultats (après bourse) annoncé le vendredi précédent. Le groupe automobile a en effet averti que son bénéfice net courant reculerait de 30% par rapport à 2011, contre 25% attendu. Les deux activités de D'leteren ont vu leurs résultats diminuer au cours des 9 premiers mois de l'année 2012. Au niveau de la distribution automobile, le groupe a souffert de la chute de 11% des immatriculations de voitures neuves en Belgique sur l'année précédente. Belron, le leader mondial du vitrage automobile, a été affecté quant à lui, par l'hiver clément en Europe et aux USA.

D'leteren, 2 activités:

D'leteren Auto : implanté en Belgique, cette activité réalise entre 80/90% de ses revenus à travers la vente de voitures neuves (Volkswagen, Audi, Skoda, etc.). Ce segment d'activité est donc lié au nombre des nouvelles immatriculations en Belgique. Mais malgré une part de marché en constante augmentation (depuis 2004), le nombre de nouvelles immatriculations pour l'année 2012 en Belgique est en repli. Ce repli à 2 origines : tout d'abord c'est un effet de base défavorable. L'année 2012, a en effet été impactée par la "suppression des primes fédérales accordées jusqu'à fin 2011 aux voitures à faibles rejets de CO2, ainsi qu'à une longue incertitude liée aux nouvelles règles relatives aux voitures de sociétés" (source FEBIAC). Enfin, le ralentissement économique n'a pas "poussé" les agents économiques à renouveler leur parc automobile. Belron : ce segment réalise 52% de ses revenus en Belgique et 48% à travers le monde. Cette activité est étroitement liée aux conditions climatiques, et à la distance moyenne parcourue par les automobilistes. En 2012, l'hiver a été particulièrement doux en Europe et aux USA, et comme l'a rappelé le groupe automobile aux analystes financiers le 24 décembre dernier (source Financial Times), « l'absence de gelées, diminue par 5.000 fois le risque de fissure d'un pare-brise). Enfin, la crise économique conduit certains agents économiques à réduire l'utilisation de leur véhicule (ce qui diminue ainsi les interventions pour réparation). La reprise économique (hors Europe) semble repartir, ce qui de facto profitera à l'activité Belron. Quant au niveau des nouvelles immatriculations prévues en Belgique pour 2013 (après le pic de 2011), elles sont attendues stables (selon la FEBIAC). La (légère) reprise économique ainsi que la stabilisation des nouvelles immatriculations attendues en Belgique, sont donc un catalyseur positif pour le groupe.

Une action très faiblement valorisée

Malgré une situation commerciale difficile en 2012, le bilan comptable de l'entreprise est sain, en partie grâce à la vente l'année dernière, de sa participation majoritaire dans Avis Europe. A court terme, le titre pourrait se reprendre en raison de la forte baisse de décembre dernier et du rebond des marchés. Le titre est sous valorisé et se situe proche de son support de mai 2012. Renforcez dans la zone des 30 EUR pour "jouer" le dossier à court et moyen terme. Stop loss à 28 EUR.



■ Mobistar (ISIN BE0003735496 - 21,46 EUR)

■ Profil

Mobistar figure parmi les principaux opérateurs de télécommunications belges. Le CA (avant éliminations intragroupe) par activité se répartit comme suit : prestations de services de télécommunications mobiles (90%) : prestations de téléphonie (90,8% du CA) et vente de matériels mobiles (9,2%) ; prestations de services de télécommunications fixes (10%) : vente de matériel fixe, prestations de téléphonie, de transmission de données et d'accès à Internet. La quasi-totalité du CA est réalisée en Belgique.

■ Résultats et perspectives

“Le groupe Mobistar a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de la téléphonie s'élevant à 1.080,7 millions d'euros fin septembre 2012, contre 1.127,7 millions d'euros à la fin du troisième trimestre 2011. Cette diminution de 4,2% résulte largement de l'impact négatif de la régulation pour un montant total de 41,6 millions d'euros. Sans impact réglementaire, le chiffre d'affaires consolidé de la téléphonie s'élèverait à 1.122,3 millions d'euros à la fin du troisième trimestre 2012”.

“Mobistar enregistre un EBITDA de 369,4 millions d'euros à la fin du troisième trimestre 2012, soit une baisse de 7,9% par rapport aux 400,9 millions d'euros enregistrés un an auparavant. Sans impact de la régulation, Mobistar aurait enregistré un EBITDA de 390,9 millions d'euros fin septembre 2012. La marge d'EBITDA s'élève à 34,2% du chiffre d'affaires de la téléphonie à la fin du troisième trimestre 2012, contre 35,6% à la fin du troisième trimestre 2011”.

■ Analyse fondamentale

Cours :	21,46 EUR
Valeur comptable :	5,74 EUR
Ratio Cours/Valeur Comptable :	3,74
Ratio Cours/Bénéfice :	7,57
Rendement brut du dividende :	13,43%
Ratio Dette Nette/Fonds Propres :	77,30%

Prochains résultats : 6 février 2013 / 4^{ème} trimestre 2012

■ Analyse technique



■ Notre opinion

Pourquoi ce secteur a-t-il souffert en bourse ?

Il n'aura échappé à personne que les cours en bourse des opérateurs télécoms se sont effondrés en 2012 avec une

baisse de 11% (contre +14% pour le STOXX 50). Pour un secteur d'activité considéré traditionnellement comme défensif en bourse... il y avait mieux. Penchons-nous à présent sur l'analyse de ce secteur. L'un des indicateurs les plus suivis par les analystes dans le secteur des télécoms est l'ARPU (Average Revenue Per User), celui-ci correspond au chiffre d'affaires moyen par client. Cet indicateur sectoriel s'est replié en moyenne de 3,5% chaque année entre 2003 et 2011. L'origine de la chute continue de cet indicateur provient de l'accumulation de plusieurs facteurs : augmentation des réglementations (baisse des tarifs de terminaison d'appel mobile et des frais d'itinérance), concurrence entre les opérateurs historiques (et surtout avec les nouveaux acteurs low cost), parts de marchés matures dans le segment internet (notamment en Europe), et enfin, le renforcement des nouveaux moyens de communications de substitution (Skype, Facebook, etc.). On comprend dès lors pourquoi de nombreux opérateurs (France Telecom, Portugal Telecom, KPN, Telefonica, Deutsche Telecom) ont souhaité réduire le montant de leur dividende pour l'année 2013.

News flow positif sur le secteur !

Au 2^{ème} trimestre 2012, le PDG de France Telecom avait souligné que la pression concurrentielle et réglementaire rendait "inéluçtable", selon lui, une consolidation du secteur à l'échelle européenne... Le 09/01/2013, nous apprenions qu'une rencontre privée entre le commissaire européen à la concurrence et les dirigeants des principaux opérateurs européens (dont France Telecom, propriétaire à 51% de Mobistar) a eu lieu. Suite à cette réunion, nous apprenions (par la presse britannique) que les "principaux opérateurs européens de télécommunications songeraient à développer un réseau paneuropéen, capable d'unifier le marché télécom européen". L'objectif de cet ambitieux projet, est de mutualiser les investissements entre opérateurs et in fine de moderniser les infrastructures qui "ont pris du retard (suite à la crise économique en Europe) face aux Etats-Unis et aux pays Asiatiques". Si ce projet est mis en application, le poids des investissements (consommateurs de cash) pour chaque opérateur télécoms, pourrait diminuer, ce qui par voie de conséquence permettrait d'abaisser le poids de la dette et donc les charges financières. L'annonce de cette nouvelle a fait grimper en bourse l'ensemble des opérateurs, et les volumes (c'est à dire le nombre d'actions échangées) ont fortement progressé, preuve que cette "news" a suscité l'appétit des investisseurs.

Très faible valorisation

Si le news flow positif continue de soutenir le secteur des télécoms, l'écart de 45% entre la valeur intrinsèque (estimée à 29,26 EUR) de Mobistar et son cours en bourse (de 20 EUR), devrait toutes choses égales par ailleurs, diminuer dans les prochaines semaines. Autre information, jouer ce type de news fondamentale est risqué à court terme, mais si le groupe Mobistar ne diminue pas le montant de son dividende pour 2013, le titre offre au cours actuel de 20 EUR, un rendement brut de 14,52%. Renforcez vers les 20 EUR.



■ Peugeot (ISIN FR0000121501 - 6,14 EUR)

■ Profil

Peugeot est le 2^e constructeur automobile européen. Le CA par activité se répartit comme suit : vente de véhicules (71,2%) : 3,1 millions de véhicules particuliers et utilitaires légers vendus en 2011 (1 655 900 unités sous la marque Peugeot et 1 435 700 unités sous la marque Citroën) ; vente d'équipements automobiles (23,5% ; Faurecia) : blocs avant (n° 1 européen), systèmes d'échappement (n° 2 mondial), sièges automobiles (n° 2 européen et n° 3 mondial), modules et composants pour l'intérieur du véhicule. La répartition géographique du CA est la suivante : Europe (75,9%), Amérique latine (9,2%), Asie (4,7%) et autres (10,2%).

■ Résultats et perspectives

"Le Groupe constate au 3^{ème} trimestre un environnement concurrentiel plus difficile en raison de la pression renforcée sur les prix et de la poursuite de la dégradation des marchés en Europe du Sud. Le chiffre d'affaires de la division Automobile au 3^{ème} trimestre 2012 est en baisse de 8,5% à 8 523 M d'euros, contre 9 310 M d'euros au 3^{ème} trimestre 2011. Cette évolution reflète la suspension de l'activité éléments détachés en Iran depuis février 2012, un recul en Europe et en Amérique Latine, partiellement compensés par la croissance des volumes en Chine et en Russie. Les ventes mondiales du Groupe s'élèvent à 625 267 unités, en baisse de 6,3% hors éléments détachés (composants de la voiture entièrement désassemblés)".

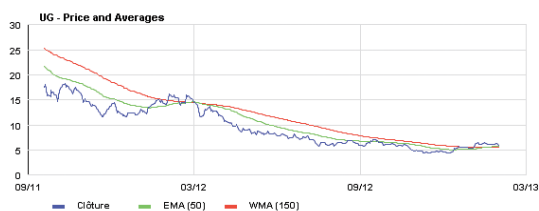
Le Groupe s'attend à un marché automobile "en baisse de 9% en Europe, à une croissance de l'ordre de 7% du marché chinois, de l'ordre de 5% en Amérique Latine et de l'ordre de 11% en Russie".

■ Analyse fondamentale

Cours :	6,14 EUR
Valeur comptable :	37,99 EUR
Ratio Cours/Valeur Comptable :	0,16
Ratio Cours/Bénéfice :	N.A.
Rendement brut du dividende :	0,03%
Ratio Dette Nette/Fonds Propres :	177,46%

Prochains résultats : 13 février 2013 / 4^{ème} trimestre 2012

■ Analyse technique



■ Notre opinion

Un secteur sinistré

Dénuée de tout soutien en 2012, l'action Peugeot a touché un plus bas historique à 4,32 EUR en novembre dernier.

Depuis, le titre caracole en tête des progressions de l'indice STOXX Europe 600 et du secteur automobile européen. Sans surprise, PSA Peugeot Citroën a dressé au début du mois de janvier un sombre bilan commercial sur l'année 2012. Le premier constructeur français accuse une chute de 16,5% sur ses ventes mondiales. En Europe, "le bouillon a été amer" avec une chute des ventes de 14,8%, dans un marché de l'automobile qui s'est globalement contracté de 8,8%. Les marchés en Europe du Sud ont été les plus affectés avec une baisse de 15% en Espagne et de 21% en Italie. Néanmoins dans ce contexte, PSA met en avant la hausse de près de 3% de ses ventes dans le reste du monde, et à fait passer "sa part de l'international, de 24% en 2009 à 38% en 2012, et c'est avec la Chine (sans surprise) que le constructeur affiche la plus belle progression, avec des ventes en hausse de 9%". Pour l'année 2013, le groupe souhaite accélérer sa stratégie d'internationalisation et ambitionne d'atteindre les "50% de ses ventes hors Europe d'ici 2015". Dans le futur, l'accent sera mis sur la Chine où PSA table "sur une croissance du marché de 7% en 2013".

News flow, news flow !

Depuis quelques semaines, le « Lion » prend de la hauteur en bourse grâce au news flow positif qui l'entoure : le 12 décembre 2012 (+10%). Lors de la visite d'Etat de François Hollande en Algérie, une entrée au capital d'Alger au capital de PSA Peugeot Citroën a été évoquée. Le 4 janvier 2013 (+ 9%). Certains fonds Hedge Fund ont racheté certaines de leurs positions de ventes à découvert (à l'instar de ce que connaît Alcatel-Lucent depuis plusieurs semaines). Le 7 janvier 2013 (+ 6%), une étude de la banque CM-CIC Securities a entraîné une forte progression du titre "sous l'hypothèse que Peugeot pourrait vendre, totalement ou partiellement, sa participation de 57,4% dans Faurecia (équipementier automobile)". Le 14 janvier 2013, c'est une rumeur provenant du journal financier La Tribune, qui fait progresser le titre (et dans de fort volume). Selon ce journal, "le constructeur automobile américain General Motors souhaiterait "faire cadeau" du constructeur allemand Opel à son partenaire français PSA Peugeot Citroën et serait même prêt à verser plusieurs milliards d'euros à PSA pour faciliter cette reprise". L'Etat français (très actif dans ce genre de dossier) pourrait "faciliter cette opération, voire même prendre une participation", ajoute le journal financier.

Un dossier volatile "à jouer"

Le risque est élevé sur ce dossier, mais "le jeu en vaut la chandelle". Primo, l'ensemble du secteur automobile européen se reprend en bourse (il y a donc un effet de rattrapage "à jouer" sur le dossier Peugeot). Secundo, la valeur Peugeot est entourée chaque jour d'un "news flow positif", ce qui accroît le nombre des titres échangés (volume) sur l'action. Tertio, les ratios de valorisations sont aux plus bas (la capitalisation boursière ne représente que 16% des actifs nets) et en même temps, le risque de crédit a diminué grâce au renouvellement et à la prolongation des lignes de crédits. Enfin pour terminer, le titre dispose d'un solide support technique situé à 6 EUR. Le stop loss sera fixé proche des 5,40 EUR.



■ Sanofi (ISIN FR0000120578 - 73,09 EUR)

■ Profil

Sanofi est le 1^{er} groupe pharmaceutique européen. Le CA par famille de produits se répartit comme suit : produits pharmaceutiques (83,5%) : destinés au traitement des maladies cardiovasculaires, de la thrombose, des troubles du système nerveux central (insomnie, sclérose en plaques, épilepsie), des cancers, des allergies, etc.; vaccins humains (10,4%) : vaccins pédiatriques, vaccins contre la grippe, la méningite et la poliomyélite, vaccins de rappel et vaccins destinés aux voyageurs et aux zones endémiques ; produits vétérinaires (6,1%). A fin 2011, le groupe dispose de 116 sites de production dans le monde. La répartition géographique du CA est la suivante : France (9,3%), Europe (26%), Etats-Unis (29,8%) et autres (34,9%).

■ Résultats et perspectives

“Sur les neuf premiers mois de 2012, Sanofi a généré un chiffre d'affaires de 26 421 millions d'euros, soit une progression de 6,2 % à données publiées. Les variations de taux de change ont eu un impact positif de 5,0 points, reflétant l'appréciation du dollar américain, du yen japonais et du yuan chinois par rapport à l'euro. À taux de change constants et en tenant compte des variations de périmètre (principalement la consolidation de Genzyme à compter du deuxième trimestre de 2011), le chiffre d'affaires a augmenté de 0,2 %”.

“Compte-tenu des performances du Groupe sur les neuf premiers mois de 2012, le BNPA des activités 2012 est désormais attendu en recul d'environ 12 % à taux de change constants par rapport à 2011, sauf événements défavorables imprévus”.

■ Analyse fondamentale

Cours :	73,09 EUR
Valeur comptable :	43,90 EUR
Ratio Cours/Valeur Comptable :	1,66
Ratio Cours/Bénéfice :	11,85
Rendement brut du dividende :	3,81%
Ratio Dette Nette/Fonds Propres :	19,82%

Prochains résultats : 7 février 2013 / 4^{ème} trimestre 2012

■ Analyse technique



■ Notre opinion

Le milliardaire américain ne s'y est pas trompé

Chaque année depuis 2006, "l'oracle d'Omaha" (Warren Buffet) achète un peu plus d'actions du laboratoire pharmaceutique français, Sanofi. Lorsque l'on regarde historiquement le portefeuille boursier de cet investisseur "hors pair", l'on constate qu'il est très rare que celui-ci investisse en Europe. La participation de Warren Buffet dans Sanofi (1,9% du capital), est donc un signe d'encouragement pour un investisseur souhaitant imiter le "gourou" de la finance américaine. Sanofi est le n°2 mondial dans les vaccins et les traitements du diabète, et le n°3 dans la santé animale. Les principales activités de ce groupe sont : la Pharmacie/les Vaccins/la Santé animale. Chacune de ses activités génère en moyenne une rentabilité opérationnelle située entre 31% et 35%. Mais c'est la branche Pharmacie qui génère le plus de cash (84% du résultat d'exploitation au cours des 9 premiers mois de 2012). Depuis plus d'un an, la bonne performance boursière de Sanofi découle d'une part du rachat en avril 2011 de l'américain Genzyme (biotechnologie et maladies rares), et d'autre part, des qualités défensives de cette valeur, qui a su attirer l'oeil des investisseurs dans le climat économique tourmenté que l'on a connu en 2011 et 2012.

Un groupe qui a "plusieurs cordes à son arc"

Parmi les 3 pôles d'activités (vu précédemment), Sanofi "a identifié des plateformes de croissances clés" pour son avenir : "marchés émergents, vaccins, santé grand public, diabète, nouveaux produits et santé animale". Ces plateformes de croissance ont représenté 71% du chiffre d'affaires au Q3 2012, contre 65% sur la même période en 2011. Mieux, son développement sur les pays émergents lui permet d'être plus exposé géographiquement que ses concurrents européens, et lui permettra de réaliser près de 70% de sa croissance dans les prochaines années. Autre facteur de croissance, l'acquisition de Genzyme a permis au groupe français de mettre la main sur des produits dont les brevets ont une durée de vie plus longue. Ils offrent ainsi une meilleure vision sur les retombées financières futures. Enfin, "la falaise des brevets" sur les blockbusters de Sanofi (dont les brevets tombent les uns après les autres dans le domaine public, principalement entre 2011 et 2012), se termine doucement et les bénéfices du groupe devraient repartir en hausse en 2013.

Une valeur défensive

Le retour au calme (pour l'instant) des marchés financiers, limitera probablement à court et moyen terme le potentiel de hausse du titre. Toutefois, la bonne visibilité de l'activité ainsi que la valorisation boursière encore attractive, permettront à certains investisseurs de mettre cette action dans leur portefeuille. D'autant plus, qu'ils pourront "observer" sur le long terme, si oui ou non, la "légende de Wall Street" a encore frappé ! Renforcer vers les 68/70 EUR.

Gestion de portefeuilles

Alain Zilberberg
Gestionnaire de portefeuille



Les marchés d'actions ont démarré l'année 2013 sur les chapeaux de roue. L'indice MSCI World, l'indice représentatif des marchés d'actions des pays développés, a progressé de près de 5% en dollars en janvier. Depuis plusieurs années, les investisseurs sont taraudés par les questions macro-économiques : la crise de la zone euro, la faible reprise économique mondiale, les dysfonctionnements politiques aux Etats-Unis et un atterrissage en force de l'économie chinoise. La nouvelle inquiétude serait que les marchés financiers sont entrés dans une zone de danger car les investisseurs font preuve d'une complaisance excessive à l'égard des incertitudes macroéconomiques. Pour preuve, l'indice VIX, indicateur de la volatilité des marchés d'actions américains, est à son niveau le plus bas depuis le 1^{er} semestre 2007.

Les gains réalisés par les marchés d'actions en janvier représentent ce qu'un investisseur est en droit d'espérer raisonnablement au cours d'une année entière dans le monde actuel de **return** modéré. Cela pose la question du potentiel haussier des marchés d'actions. A priori, il serait normal que les marchés d'actions corrigent. En effet, ils n'ont plus baissés de plus de 10% depuis plus d'une année et sont dès lors mûrs pour une correction. Que doivent faire les investisseurs dans ce contexte ? Le "trading" à court terme est très difficile étant donné qu'il est quasiment impossible de connaître les sommets et les creux des marchés. Une approche plus conservatrice est de vendre tôt et d'acheter tard. Cette approche n'est rentable que si les marchés effectuent des mouvements importants. Les investisseurs raisonnant à court terme peuvent certainement être prudents à l'heure actuelle. Pour les investisseurs à long terme, la chose importante est que la tendance haussière des actions nous semble intacte.

Si l'environnement économique avait été l'élément moteur de la performance des actifs risqués, ceux-ci n'auraient pas dû performer aussi bien qu'ils l'ont fait depuis 4 ans. En effet, la reprise économique dans le monde développé a été particulièrement faible en regard de la sévérité de la récession de 2007-2009 et des politiques de relance mises en place. D'autant que la plupart de ces économies avaient sur les bras des problèmes structurels : une dette publique et privée excessive, un niveau élevé de chômage et une confiance fragile des consommateurs et des entrepreneurs. De fait, essayer de prédire la tendance des marchés d'actions sur base de l'évolution de l'activité économique

n'a pas été couronné de succès ces dernières années. En fait, les marchés d'actions ont évolué favorablement parce qu'ils ont surtout tenu compte des cycles monétaires, des cycles de liquidités et des valorisations des actions. Ces forces qui ont poussé les prix des actions à la hausse sont actuellement intactes.

Les périodes de politiques monétaires expansionnistes combinées avec un taux d'inflation faible constituent en général une toile de fond favorable aux marchés d'actions. Il faut néanmoins faire attention aux risques créés par un excès de crédit qui peut se développer dans un tel contexte. Au contraire, la combinaison d'une inflation croissante et d'un resserrement des liquidités constitue un environnement toxique pour les actions. Actuellement, les politiques monétaires pratiquées par les banques centrales des pays développés sont très accommodantes. De plus, il n'y a pas d'anticipation qu'elles vont changer de direction dans un avenir proche. Aux Etats-Unis, la Fed a réitéré son engagement d'une politique monétaire ultra-accommodante jusqu'à la fin 2014. La BCE est contrainte à une politique de taux d'intérêt bas étant donné la faible croissance économique, les politiques fiscales restrictives et les politiques de désendettement des banques. Au Japon, le nouveau gouvernement du premier ministre Shinzo Abe a persuadé la BOJ (banque centrale japonaise) d'adopter une politique monétaire plus agressive afin d'en terminer avec la déflation et de relancer la croissance. La BOJ a ainsi annoncé un important programme d'assouplissement monétaire quantitatif. La plongée du yen et la hausse des marchés d'actions nippons qui ont suivi indiquent que les investisseurs sont confiants et qu'ils considèrent que cet assouplissement monétaire sera plus effectif que ceux effectués par le passé.

Dans un monde de désendettement, les canaux de transmissions monétaires sont affaiblis parce qu'une politique de taux d'intérêts zéro ne favorise guère une croissance du crédit. Les banques centrales sont forcées d'utiliser d'autres canaux tels les taux de changes ou la hausse des prix des actifs. De telles politiques comportent des risques; risque de créer des distorsions sur les marchés voire des bulles financières. Même si nous ne connaissons pas encore le vrai coût de ces politiques monétaires expansionnistes extrêmes, les actions ne sont pas pour l'instant à des niveaux de valorisation trop élevés.

Leleux Invest Equities World FOF

Carlo Luigi Grabau
Administrateur Exécutif
de Leleux Invest



LELEUX INVEST EQUITIES WORLD FOF est un compartiment de la Sicav de droit belge Leleux Invest ayant comme objectif de procurer aux investisseurs, dans une perspective à moyen-long-terme, une appréciation du capital en procédant à des placements, essentiellement indirects, en particulier via des investissements en autres OPC, diversifiés en actions. Afin de réduire le risque intrinsèque des placements en actions, l'investissement est largement diversifié internationalement et réparti entre plusieurs gestionnaires via différents Fonds (OPC, OPCVM).



Valeur nette d'inventaire

VNI au 31 janvier 2013	1.025,80 EUR
VNI plus haut (11 janvier 2011) :	1.091.06 EUR
VNI plus bas (3 octobre 2011) :	869,16 EUR

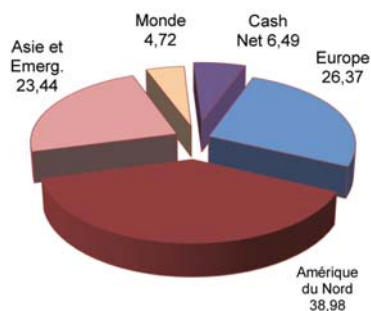
Concentration

Nbr. de fonds en portefeuille	19
Nbr. de nouveaux fonds achetés	1
Nbr. de fonds entièrement liquidés	1

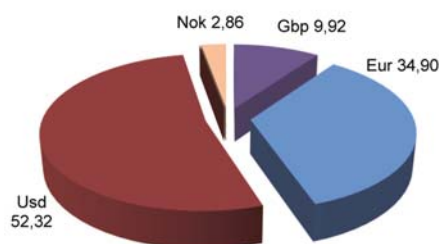
Principales positions en portefeuille (%)

Noms des Fonds	Region/Sect	Poids (%)	Nat. ¹	F.J. ¹	O.P. ¹
Comgest Growth Europe	Europe	7,82	IRL	OEIC	Oui
Brown Advisory US Eq Growth Fund	Etats Unis	6,28	IRL	OEIC	Non
UBAM Neuberger-Bermann US Eq Value	Etats Unis	6,24	LU	Sicav	Oui
Fourpoints America FCP	Etats Unis	5,66	FR	FCP	Non
St Honoré Europe Synergie	Europe	5,17	IRL	FCP	Non

Allocation par région/secteurs (%)



Allocation par devise (%)



Caractéristiques

Nom :	LELEUX INVEST EQUITIES WORLD FOF	Rémunération de distribution :	1,0%/an
Domicile :	SICAV de droit belge UCIT III	Droit de sortie :	néant
Date de lancement :	6 sept 10	Commission distribution (négociable) max :	3%
Devise :	EUR	TOB à la sortie :	1% (max 1.500 EUR)
Risque ² :	0 1 2 3 4 5 > 6 < 7	Souscription minimum :	1 action
Calcul de la VNI :	Journalière	Code ISIN :	BE6202762975
Date de règlement :	j+4	Réviseur :	Mazars
Rémunération de gestion :	0,5%/an	Administrateur :	RBC Inv. Services

Avertissements

Tout renseignement contractuel relatif au fonds renseigné dans cette publication et les risques inhérents à ce type d'investissement figurent dans le prospectus d'émission, le document des informations clés pour l'investisseur et les derniers rapports périodiques, qui sont disponibles gratuitement auprès de Leleux Associated Brokers qui assure le service financier en Belgique ou par consultation du site internet www.leleuxinvest.be.

¹ Légende : Nat.: Nationalité de l'OPC/OPCVM; F.J.: Forme juridique; OP.: Fonds faisant l'objet d'offre publique en Belgique.

² Le profil de risque est élaboré et recommandé par l'European Securities and Markets Authority (www.esma.europa.eu).

■ **Mercredi 6 mars 2013 : Conférence**

Présentation de la SICAFI Cofinimmo et de ses résultats annuels 2012.

Langue : Français

Lieu / Heure : Château ferme de Profondval, chemin de Profondval, 2
1490 Court-St-Etienne / 19h

Orateur : Monsieur Jean Edouard Carbonnelle, CEO de Cofinimmo

Inscriptions : Siège de Bruxelles:

- Monsieur Xavier Mercenier - Tél: +32 2 208 12 34
- Monsieur Yves De Coster - Tél: +32 2 208 12 17
- Monsieur Michel Collard - Tel: +32 2 208 12 94

Siège de Soignies:

- Monsieur Jean-François Dhynes - Tél: +32 67 28 18 15
- Monsieur Pierre François - Tél: +32 67 28 18 17
- Monsieur Olivier Thomas - Tél: +32 67 28 18 16

Agence de Waterloo:

- Monsieur Olivier Meire - Tél: +32 2 357 27 01
- Monsieur Nicolas Jadot - Tél: + 32 2 357 27 02

Agence de Wavre:

- Madame Judith Gryson - Tél: +32 10 48 80 13
- Monsieur Jean Colard - Tél: +32 10 48 80 12
- Monsieur Paul Stenuit - Tél: +32 10 48 80 11

Agence de Namur:

- Monsieur Frédéric Baivy -Tél: +32 81 71 91 01
- Monsieur Richard de Gérardon - Tél: +32 81 71 91 02

	Siège Social	
BRUXELLES	Rue du Bois Sauvage, 17	Tél: +32 2 208 12 11
	Siège Administratif	
SOIGNIES	Rue de la Station, 101	Tél: +32 67 28 18 11
	Agences	
AALST	Capucienelaan, 27	Tél: +32 53 60 50 50
ANTWERPEN – BERCHEM	St-Hubertusstraat, 16	Tél: +32 3 253 43 10
– DEURNE	J. Verbovenlei, 46	Tél: +32 3 253 43 20
– LINKEROEVER	Thonetlaan, 82	Tél: +32 3 253 43 30
ANZEGEM	Wortegemsesteenweg, 9	Tél: +32 56 65 35 10
ATH	Rue Gérard Dubois, 39	Tél: +32 68 64 84 60
CHARLEROI	Boulevard P. Mayence, 9	Tél: +32 71 91 90 70
GENT	K. Elisabethlaan, 2	Tél: +32 9 269 93 00
HASSELT – KERMT	Diestersteenweg, 150	Tél: +32 11 37 94 00
IEPER	R. Kiplinglaan, 3	Tél: +32 57 49 07 70
KNOKKE	Piers de Raveschootlaan, 113	Tél: +32 50 47 40 00
KORTRIJK – SINT-AMAND	St-Amandsplein, 2/1	Tél: +32 56 37 90 90
– RAVEEL	Kleine Leiestraat, 1	Tél: +32 56 37 90 80
LA LOUVIERE	Rue Sylvain Guyaux, 40	Tél: +32 64 43 34 40
LEUVEN	Jan Stasstraat, 2	Tél: +32 16 30 16 30
LIEGE – SAINT-PAUL	Place Saint-Paul, 2	Tél: +32 4 230 30 30
– GRIVEGNÉE	Avenue des Coteaux, 171	Tél: +32 4 230 30 40
MECHELEN	Schuttersvest, 4A	Tél: +32 15 45 05 60
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
TOURNAI	Boulevard des Nerviens, 34	Tél: +32 69 64 69 00
UCCLE	Av. Winston Churchill, 137	Tél: +32 2 340 95 70
WATERLOO	Chaussée de Louvain, 273	Tél: +32 2 357 27 00
WAVRE	Place H. Berger, 12	Tél: +32 10 48 80 10

Internet: <http://www.leleux.be>

E-Mail: webmaster@leleux.be

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 janvier 2013