

# Dierickx Leys Journal

Bulletin trimestriel de Dierickx Leys Private Bank  
Septième année, n° 3 - juillet 2020

## Un nouveau nom et un nouveau look pour le Kasteelplein Street Journal

Le premier Kasteelplein Street Journal est paru le 1er février 1995. Je m'en souviens bien, car je l'ai rédigé moi-même. 26 ans plus tard, la société de bourse d'autrefois est devenue une private bank avec quatre agences. Le lien avec la Kasteelpleinstraat à Anvers est devenu obsolète avec l'extension vers Gand et Courtrai. Nous avons donc cherché un nouveau nom pour notre magazine trimestriel. Parmi les nombreuses suggestions internes reçues par le comité de marketing, nous avons sélectionné **Dierickx Leys Journal**.

Le nom reste un clin d'œil au nom original et peut être utilisé dans notre communication dans différentes langues. Le Journal dans le titre indique immédiatement que nous voulons vous informer de manière approfondie. Avec plus de cent ans d'histoire, le nom de la banque, Dierickx Leys, devait faire partie du nouveau titre.

La mise en page a également été remaniée et correspond entièrement aux autres canaux de communication de Dierickx Leys Private Bank. Rien ne change en termes de contenu. Notre rédaction continue de vous proposer des informations approfondies sur la vision de la banque en matière de placements et sur différents thèmes fiscaux et juridiques. Nous y ajouterons un article général sur les sujets les plus variés et des nouvelles de l'entreprise qui peuvent également vous intéresser.

Bonne lecture.

*Werner Wuyts, rédacteur en chef*

Dierickx Leys Journal Kasteelplein Street Journal est une publication de Dierickx Leys Private Bank, Kasteelpleinstraat 44-46, 2000 Anvers

Éditeur responsable : Werner Wuyts

Redacteurs : Geert Campaert, Willem De Meulenaer, Dominique De Schutter et Werner Wuyts

Mise en page et impression : JEdesign.be



Werner Wuyts

**DIERICKX LEYS**  
P R I V A T E B A N K

# « Une grande concentration et une vision précise permettent de développer la maîtrise. »

La chasse est aussi vieille que l'homme lui-même. Xavier Haspeslagh ne peut pas imaginer sa vie sans elle. En tant qu'entrepreneur, il contribue avec un « sang froid » remarquable à la réussite de Stockhabo, le plus grand entrepôt de produits surgelés du pays. Cependant, pendant la chasse, il tremble souvent d'émotion pure. C'est aussi ce que ressent Philippe Lawaisse jr. de Dierickx Leys Private Bank. Tout comme Xavier, il a découvert cette expérience dans son enfance. Et il n'a jamais pu s'en passer. Deux témoignages sur ce qui est plus qu'un simple hobby.

De quoi parlent deux chasseurs quand ils se rencontrent ? Effectivement. De ce passe-temps qui est aussi vite devenu une passion. Une grande passion même.

## Qui sont-ils ?

Dans la vie quotidienne, **Xavier Haspeslagh** est un entrepreneur passionné issu d'une célèbre famille. Avec son épouse Christine Bouckaert, il a créé l'entreprise Stockhabo. Depuis lors, différents plans de croissance ont déjà été mis en œuvre. Aujourd'hui, l'entreprise compte plus de 200 000 emplacements de palettes pour des aliments frais surgelés, allant des frites aux légumes jusqu'aux glaces. En plus d'être membre du conseil d'administration d'Ardo, Xavier est également vice-président de la Hubertus Vereniging Vlaanderen (HVV).

**Philippe Lawaisse jr.**, également issu d'une famille d'entrepreneurs de Flandre occidentale, travaille en tant que gestionnaire de patrimoine auprès de Dierickx Leys Private Bank. Pendant ses temps libres, il aime aller à la chasse. Il applique également la devise de la banque (« Voir plus loin, c'est rentable ») pendant son passe-temps, lorsqu'une grande concentration, une vision précise et la maîtrise donnent des résultats d'une manière différente.

## La chasse est-elle plus ou moins pratiquée qu'avant ?

*Xavier Haspeslagh* : « La chasse ne diminue certainement pas. Nous constatons même un nombre record d'inscriptions aux examens de chasse et une légère augmentation du nombre de chasseurs. En Flandre,

on chasse surtout le petit gibier. Dans le Limbourg, la province d'Anvers et en Campine, on chasse plutôt le chevreuil. Même s'il y a aussi plus de chevreuils en Flandre, compte tenu d'un afflux naturel depuis les Pays-Bas et la France. Les sangliers sont de plus en plus médiatisés. »

## D'où vient votre intérêt précisément ?

*Xavier Haspeslagh* : « C'est mon grand frère qui m'a initié. À l'âge de 10 ans, j'ai eu le droit d'aller à la chasse avec lui, de « jouer au chien » et de rapporter le gibier (rires). Quand il a déménagé, il n'a plus chassé pendant un moment. Par la suite, le père de ma femme s'est avéré aussi être un chasseur et j'ai repris goût. Ce n'est pas un hobby mais une passion, c'est sûr. Pour moi-même, mais aussi pour ma femme, pour nos enfants, mon gendre... Une grande partie de notre temps libre y est consacrée. »

*Philippe Lawaisse jr.* : « Oui, cette passion est présente ou non. Mon grand-père et mon père me l'ont transmise. Je me souviens encore du premier gros gibier chez un ami de mon père. C'était très émouvant à l'époque. Cette émotion est également liée au fait que vous ne voulez pas que l'animal souffre. Pour moi, tout a commencé quand j'avais environ 6 ans. C'était une grosse punition pour moi de ne pas être autorisé à participer à la chasse le week-end. »

*Philippe* : « Pour moi, le plus important est que 2 ou 3 générations s'unissent. Nous appliquons également cette approche intergénérationnelle dans la gestion de patrimoine. »



## Des facettes étonnamment nombreuses

### **Pourquoi vous y intéressez-vous autant ? En quoi est-ce différent de faire du football ou du golf ensemble ?**

*Xavier* : « Question difficile. Tout simplement parce que la chasse présente de nombreuses facettes intéressantes. C'est une activité extérieure, en pleine nature, permettant de découvrir des endroits magnifiques. Même à l'aube. En Belgique ou à l'étranger. L'aspect social est très important. C'est une activité que vous partagez avec d'autres personnes, en petit groupe avec la famille et/ou les amis, ou avec 60 à 70 personnes lors d'une chasse à courre. Les participants constituent généralement un groupe très diversifié, de tous horizons, de tous âges. Connus et inconnus, locaux et invités. Et il y a les chiens, bien sûr. Personnellement, je pense qu'il est important d'apprendre à gérer et à consommer le gibier.

Il ne faut pas sous-estimer l'aspect gastronomique. »

*Philippe* : « Une grande partie des chasseurs mangent beaucoup de gibier, ce sont généralement des gourmets. Il est également intéressant de connaître l'équipement nécessaire, la tenue adéquate pour chasser par mauvais temps... Nous échangeons souvent des conseils à ce sujet entre chasseurs. De plus, nous faisons (beaucoup) plus que de la chasse : nous négocions aussi avec les agriculteurs, nous nourrissons les animaux, etc. »

*Philippe* : « Une personne qui maîtrise la chasse respecte ses collègues chasseurs, la nature, l'environnement avec ses habitants et le gibier. Dans mon travail aussi, le respect est prépondérant : pour nos clients, pour les collègues... »



*Xavier* : « Le respect se manifeste également dans l'hommage rendu au gibier en le présentant sur un tableau de chasse. Une tradition importante, selon moi. Avec la trompe de chasse, bien sûr. »

## Une grande diversité

### **Votre préférence en termes de méthodes et de gibier ?**

*Xavier* : « C'est variable, tant la chasse au petit gibier et au lièvre que la chasse à l'approche/l'affût pour le gros gibier. Mes préférées sont les chasses en montagne pour les chamois, les bouquetins et les moutons. À cet égard, je repense surtout au Kirghizstan, où nous avons voyagé avec des chevaux et des tentes, souvent par -25°C. Ces 15 dernières années, j'ai chassé dans le monde entier. Des expériences uniques, même si j'ai pensé plus d'une fois : Qu'est-ce que je fais ici ? » (rires).

*Philippe* : « J'ai grandi en chassant le canard, mais je m'intéresse maintenant aux chasses à courre pour le gros gibier dans les Ardennes. Cette tension ! Comme je l'ai dit, c'est une activité sociale avec 60 à 70 personnes, en quelque sorte toute la Belgique dans une seule zone forestière. L'organisation disciplinée m'étonne toujours, surtout dans notre pays. Le directeur de chasse y veille. Toute personne qui commet une erreur sera rappelée à l'ordre, même par des amis chasseurs. Il faut être capable de respecter cela. »

## Pour les débutants

### **Faut-il se limiter à une seule espèce de gibier quand on commence ?**

*Xavier* : « La première année est surtout un parcours de découverte, pour savoir ce qui vous convient le mieux. Petit ou grand gibier, il n'y a pas de hiérarchie, c'est une préférence personnelle. Ma femme préfère les sangliers, je trouve aussi le petit gibier très fascinant. »

*Philippe* : « Il vaut mieux ne pas tirer sur 'son' sanglier(rires). La chasse au gros gibier a lieu généralement dans les Ardennes, ce qui implique une durée de voyage plus longue et doit donc être intégrée dans le planning familial. En général, il est préférable que le conjoint/partenaire partage votre passion. Même s'il/elle ne chasse pas lui/elle-même. »

### **Est-ce que cela demande un gros investissement ?**

*Xavier* : « Pas nécessairement. Quelques milliers d'euros pour commencer la chasse au petit gibier. Ce n'est pas un passe-temps de luxe. Bien sûr, il est passionnant de suivre les évolutions en termes d'équipement, de calibre, de vêtements... Nous disposons maintenant de jumelles avec télémètre et de modèles qui indiquent même l'angle de l'altitude afin de pouvoir viser plus précisément. Le principe est et sera toujours de ne pas laisser l'animal souffrir. La technologie peut y contribuer. Le but n'est bien sûr de blesser uniquement l'animal. »

*Xavier* : « Ne pas tirer est aussi un acte de chasse est une expression bien connue. »

*Philippe* : « Voir plus loin, c'est rentable. Dans mon rôle de gestionnaire de patrimoine, mais aussi dans mes temps libres. Une grande concentration et une vision précise permettent de développer la maîtrise. »

## Networking

Les journées de chasse ne se ressemblent pas. Avant de commencer, il y a généralement un briefing du directeur, l'organisateur en cas de chasse à courre, et nous partageons ensuite un repas ensemble où nous échangeons nos expériences.

### Est-ce favorable au networking ?

*Xavier* : « C'est aussi parfois une facette de la chasse, mais le but n'est pas de parler affaires. On noue des liens très spontanément, on apprend à connaître les gens de manière décontractée. Toutes sortes de gens. C'est aussi ce qui rend cette activité passionnante. »

En tant que vice-président de l'Hubertus Vereniging Vlaanderen, Xavier aime défendre sa passion et celle des membres de l'HVV : 65% des chasseurs flamands.

« Pour de nombreuses personnes, la chasse n'est pas encore suffisamment connue. Et on aime que ce qu'on connaît. Les gens ont donc également des préjugés injustifiés. Est-ce la faute des chasseurs s'il y a moins de perdrix ? Nous osons affirmer qu'il y a encore des perdrix grâce aux chasseurs. La gestion de la faune sauvage est indispensable, notamment pour préserver la biodiversité. »

### Quel moment est gravé dans votre mémoire ?

*Xavier* : « Difficile de choisir. L'expédition sur les hauteurs enneigées du Kirghizistan, bien sûr. Mais un week-end dans les Ardennes avec une belle prise est tout aussi agréable. »

*Philippe* : « Je pense surtout à mon cadeau de fiançailles. Ma future épouse a organisé ma première chasse aux cerfs, en Écosse. J'ai donc su tout de suite qu'elle comprenait ma passion ! »

Vous voulez en savoir plus ?

- Sur tous les aspects de la chasse : [www.hunting.be](http://www.hunting.be)

- Hubertus Vereniging Vlaanderen, contact :

<https://hvv.be/vereniging/hvv>



**Philippe : « Pour moi, le plus important est que 2 ou 3 générations s'unissent. Nous appliquons également cette approche intergénérationnelle dans la gestion de patrimoine. »**

# Secteur des puces : supercycle ou « boom and bust » ?



Willem De Meulenaer

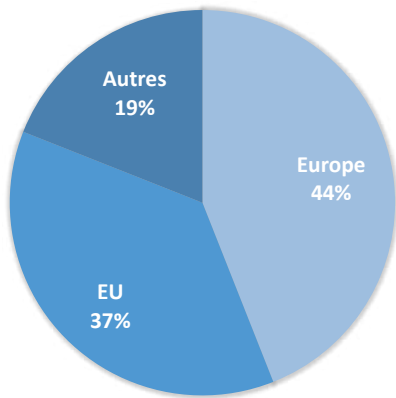
La crise du coronavirus a durement touché l'économie mondiale. Pourtant, nous nous dirigeons actuellement vers une reprise en forme de V très nette. Nous avons dû très longtemps nous passer de sorties au cinéma, de voyages, de terrasses, de concerts et de visites dans les parcs d'attractions. Après une si longue période d'abstention forcée, toutes les retenues peuvent disparaître dès que les mesures restrictives sont levées. Certains ont déjà fait la comparaison avec les « années folles » : la célèbre période exubérante du début du vingtième siècle, il y a maintenant cent ans. Le fait que cette période ait été accompagnée de la Prohibition (interdiction de la production et de la vente d'alcool ont aux États-Unis à la même époque) est peut-être un souvenir moins agréable. Cent ans plus tard, il semble que la crise du coronavirus va non seulement déclencher une nouvelle période d'« années folles », mais aussi entraîner un régime sec du secteur des semi-conducteurs. Et c'est un gros problème. En effet, les semi-conducteurs (ou « puces ») ont eu de plus en plus de succès au cours des dernières décennies et sont désormais présents dans presque tous les produits qui nous entourent. Il y a bien entendu des semi-conducteurs dans nos PC, nos ordinateurs portables et nos smartphones, mais aussi dans un grand nombre d'appareils de la vie quotidienne comme les voitures, les machines à laver, les cartes de paiement, les machines à café, les alarmes, les téléviseurs et les appareils photo. Notre dépendance à l'égard des puces n'a cessé d'augmenter à grande vitesse au cours de la dernière décennie. Depuis quelque temps, nous faisons cependant face à une pénurie totale de ces composants indispensables.

## Fabless : un concept formidable

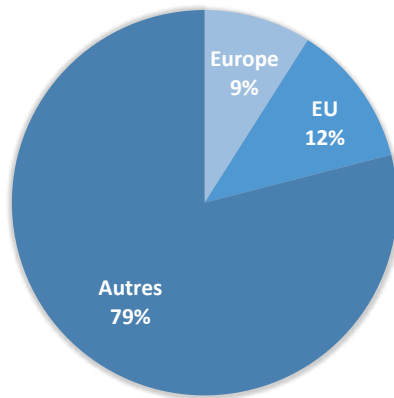
L'idée était parfaite. Presque géniale : « Pourquoi perdrons-nous plus de temps à fabriquer des puces alors que la conception pure représente de loin la plus grande valeur ajoutée (et le plus gros bénéfice) ? »

Avant 1980, les entreprises du secteur des puces étaient intégrées verticalement. Elles concevaient non seulement les puces, mais les produisaient aussi elles-mêmes. Malheureusement, non seulement les investissements dans la production sont devenus progressivement plus coûteux, mais les ventes de puces sont et restent aussi notoirement cycliques. À certains moments (notamment lorsque la conjoncture était plus difficile), plusieurs producteurs ont fait face à un surplus de capacités de production. Un certain nombre de petites entreprises ont réagi à cette tendance et se sont concentrées uniquement sur la conception de puces. La production était réalisée par les grandes entreprises de puces qui disposaient

d'une surcapacité à l'époque. Un magnifique business model était né : le modèle de production « fabless » (sans usine). Peu à peu, les énormes avantages de ce modèle sont devenus évidents. Les lourds investissements nécessaires pour les équipements de production pouvaient être évités par l'entreprise sans usine et une autre entreprise assumait toute surcapacité durant les périodes plus difficiles. Pendant ce temps, le producteur sans usine pouvait empocher des marges toujours plus élevées grâce à des conceptions inventives. En 1990, près de 81% des puces étaient produites aux États-Unis et en Europe, mais ce chiffre ne s'élevait plus qu'à 21% en 2020. Même si elles sont encore largement conçues par des entreprises « fabless » en Occident (comme Nvidia et Apple), les puces sont largement produites en Orient. L'Occident et l'Orient dépendent donc l'un de l'autre. Le modèle semblait parfait.



1990



2020

*Part de la production de puces*

Source : GavekalResearch

## Un concours de circonstances défavorables

Ensuite, la crise du coronavirus a frappé. Les entreprises industrielles, avec en tête les constructeurs automobiles, ont nettement limité leurs achats. Non seulement les commandes de nouvelles puces ont été annulées, mais les stocks existants ont également été réduits et convertis en espèces, pour se protéger contre la crise. Compte tenu des confinements et de l'explosion du télétravail, la demande de produits électroniques grand public a alors explosé : les ordinateurs portables, les PC, les téléviseurs et les consoles de jeux sont devenus soudainement très prisés. Le basculement de la production (en partie) des puces industrielles vers les puces destinées à l'électronique grand public a sauvé le secteur des puces. Les marges sur ce dernier type de puces sont d'ailleurs plus élevées, de sorte que le secteur des puces en a encore plus bénéficié.

Une forte reprise économique a cependant été constatée beaucoup plus tôt que prévue. La demande de puces industrielles a donc de nouveau fortement augmenté, tandis que la demande de puces électroniques grand public est restée élevée. La capacité du secteur des puces s'est vite avérée insuffisante pour répondre à l'énorme augmentation de la demande. De plus en plus d'entreprises ont dû arrêter leur production en raison du manque de puces informatiques. La rareté a incité les entreprises industrielles à prévoir des stocks supplémentaires pour l'avenir afin d'éviter de nouvelles pénuries. Cependant,

cela a simplement augmenté la demande et aggravé la situation. La détérioration des relations entre les États-Unis et la Chine et la menace de restrictions à l'exportation des biens technologiques (cf. Huawei et SMIC) ont obligé les entreprises chinoises à constituer des stocks importants de puces plus complexes.

Mais ce n'était pas tout. En février, le Texas a été touché par plusieurs fortes tempêtes hivernales qui ont entraîné des coupures de courant. Cette région compte de nombreux sites importants de production de semi-conducteurs, dont Texas Instruments, X-Fab, Infineon et Samsung, notamment pour l'industrie automobile. Pour couronner le tout, un gros incendie s'est déclaré dans l'entreprise japonaise Renesas, un important fournisseur de puces... pour le secteur automobile. Pour certains types de puces, l'entreprise représenterait une part de marché mondiale de pas moins de 30%. Elle compte notamment parmi ses clients Toyota, Nissan et Honda. Comme le processus de production des puces est extrêmement complexe, il faudra du temps pour reconstruire les sites de production. Et comme si tout cela ne suffisait pas, Taïwan (la région où sont produites la plupart des puces du monde) est touché par la sécheresse et la chaleur. En raison de la chaleur et des pics de consommation d'électricité (causés, entre autres, par l'utilisation de la climatisation), plusieurs pannes de courant ont déjà eu un impact sur la production de puces. Étant donné que la production de puces nécessite énormément

d'eau, la sécheresse croissante constitue un grave risque supplémentaire.

La combinaison de tous ces facteurs a entraîné un incroyable concours de circonstances défavorables, et une grande pénurie, dans le secteur des puces. La pénurie est particulièrement marquée pour les puces plus grandes et moins complexes utilisées pour les voitures, les appareils ménagers et l'Internet des objets. Toutefois, la demande de puces les plus complexes est également en nette augmentation. Cela s'explique par la 5G émergente, l'intelligence artificielle, la réalité virtuelle, les superordinateurs, les applications dans le cloud et les centres de données, entre autres.

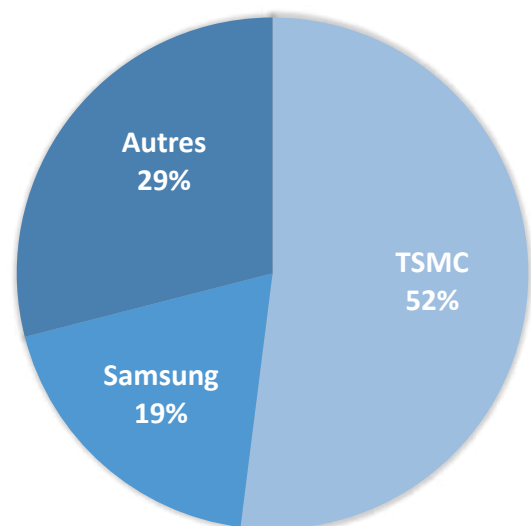
## Fabless : un concept pas si formidable

Compte tenu de ce concours de circonstances défavorables et des tensions entre la Chine et le reste du monde, le concept de séparation des entreprises « fabs » et « fabless » s'est rapidement avéré être une erreur. Pire encore, au fil des ans, la Corée du Sud mais aussi Taïwan ont acquis une énorme position dominante dans la production de puces. Près de la moitié de toutes les puces fabriquées dans le monde (environ 45%) sont produites dans ces deux pays. En ce qui concerne les puces les plus complexes, la part des deux pays est encore plus élevée. Les puces de haute technologie (technologie 5nm) ne sont en grande partie produites que par deux entreprises : Samsung en Corée du Sud et surtout Taïwan Semiconductor (TSMC) à Taïwan. TSMC est, de loin, non seulement le plus grand producteur de puces au monde, mais aussi le plus à la pointe de la technologie. Selon certaines sources, TSMC produirait même jusqu'à 90% des puces les plus complexes. Compte tenu de l'escalade du conflit entre la Chine et les États-Unis, et du blocage des exportations de produits technologiques vers la Chine (même depuis l'Europe), il est donc tout à fait compréhensible que la Chine veuille annexer dès que possible « sa province rebelle » (Taïwan). Il n'est pas non plus étonnant que de gigantesques programmes de subventions soient soudainement lancés tant en Europe qu'aux États-Unis pour tenter d'y construire des usines de puces avancées et réduire la douloureuse dépendance à l'égard de TSMC. Le projet d'Intel d'investir 20 milliards de dollars dans

deux nouvelles usines de puces dans l'Arizona n'est donc pas une coïncidence. De son côté, Samsung a annoncé des investissements à hauteur de 151 milliards de dollars dans la production de puces au cours de la prochaine décennie. TSMC investira pas moins de 28 milliards de dollars en 2021 et 100 milliards de dollars au cours des trois prochaines années.

## Vers une production décentralisée ?

Idéalement, nous aurons à nouveau de grands producteurs de puces d'ici quelques années, tant en Europe qu'aux États-Unis. Mais ce serait trop facile. La production de puces est devenue de plus en plus complexe au cours des dernières décennies et le savoir-faire est devenu extrêmement important. La Chine tente depuis longtemps de construire des usines de semi-conducteurs plus avancées, mais elle a déjà dû amortir des dizaines de milliards de dollars pour ces projets. La production de puces est si complexe qu'il faut combiner les machines et les installations de nombreux fabricants différents à la pointe de la technologie dans une seule entité de production. Un producteur doit donc non seulement disposer d'une combinaison des bonnes machines de haute



Part de marché mondiale des producteurs (purs) « fabless »  
Source : IC insights 2020

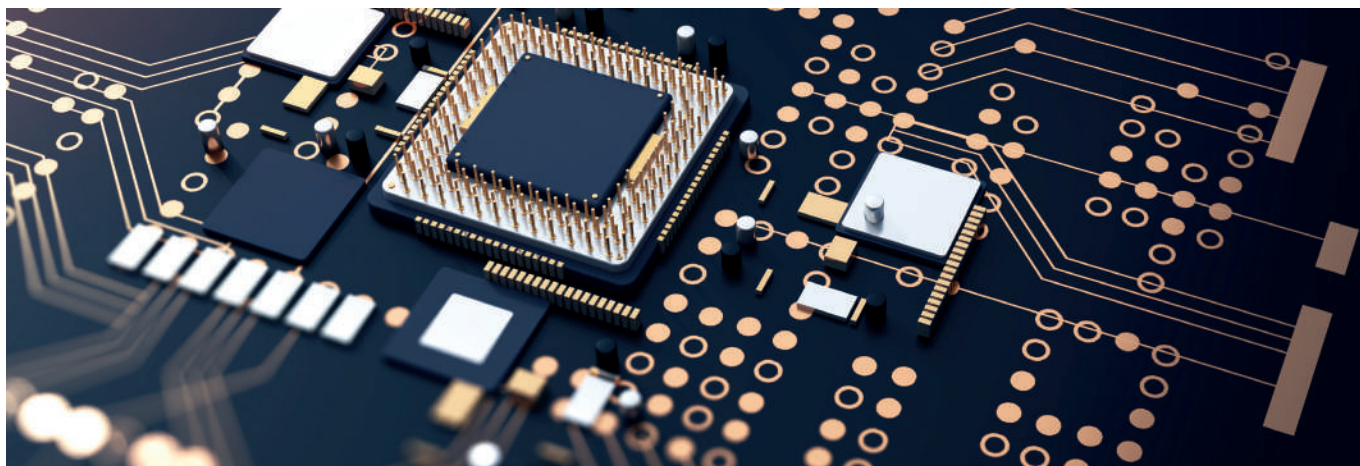


technologie, mais aussi savoir comment faire fonctionner toutes ces machines et installations ensemble, ce qui demande beaucoup de savoir-faire. TSMC maîtrise manifestement déjà bien ces connaissances, mais d'autres futurs producteurs devront probablement les acquérir très rapidement. En outre, il ne suffit pas de maîtriser la technique.

Dès que la technologie fonctionne, elle doit être appliquée à l'échelle industrielle : la vitesse et le volume sont essentiels. TSMC connaît également ces aspects comme nulle autre. Le simple fait d'ajouter une usine en quelques mois, voire en un an, peut convenir à un fabricant de biscuits, mais pas à un producteur de puces. Même pour l'augmentation de la capacité d'un site de production (de puces) existant, des tests complets sont nécessaires et toutes les machines doivent être coordonnées, un processus qui peut facilement prendre un an. Enfin, le coût d'une grande usine de semi-conducteurs est également astronomique. Nous parlons de quelque dix à vingt milliards de dollars pour un seul site de production, ce que ne peut pas se permettre n'importe quelle entreprise moyenne. Par ailleurs, un tel site de production devient « obsolète » après environ cinq ans. TSMC a clairement joué le jeu d'une main de maître et est passé au fil des ans du statut de « simple producteur de puces » à celui d'énorme bastion de savoir-faire et de technologie. Par conséquent, elle est devenue l'une des entreprises les plus puissantes du monde.

## Placements : les « perdants »

Bien entendu, nous sommes également curieux de connaître les implications de la pénurie de puces sur nos portefeuilles d'investissements. Certaines entreprises industrielles font partie des principaux perdants. Le secteur automobile est principalement touché par la pénurie de puces. Ce n'est pas pour rien que le directeur général de Ford a déclaré que la pénurie actuelle de puces est le plus grand choc d'offre qu'il ait jamais vu. Différents constructeurs automobiles dans le monde ont déjà dû suspendre la production en raison du manque de puces. La perte de chiffre d'affaires cette année est estimée à plus de 100 milliards de dollars. Les fabricants d'électronique grand public font également face à des problèmes. Tant Apple que Samsung doivent repousser le lancement de certains nouveaux smartphones. Les producteurs de consoles comme Sony ou Nintendo doivent faire face à une demande bien plus importante que ce qu'ils peuvent produire. Cependant, des entreprises comme Cisco et Nvidia paient désormais des prix plus élevés pour obtenir les puces indispensables. Elles doivent même payer à l'avance, ce qui était très inhabituel dans le secteur jusqu'à récemment. Nous nous attendons à voir apparaître d'autres « perdants » dans les mois à venir. Il ne faut toutefois pas paniquer et vous débarrasser de toutes ces actions. La pénurie de puces sera résolue pour un grand nombre d'entreprises, même si ce sera le cas pour certains un peu plus rapidement que pour d'autres. Au départ, on parlait de quelques mois à quelques trimestres de pénurie, mais dernièrement, la plupart des acteurs du secteur semblent se baser sur un an, voire plus.



## Les gagnants potentiels : supercycle ou boom & bust ?

Et les gagnants ? Les fabricants de puces et leurs fournisseurs font bien sûr partie des gagnants. TSMC tire son épingle du jeu, compte tenu de sa domination technologique. Remplir le portefeuille d'actions TSMC ? Malheureusement, les placements sont rarement faciles. La Chine exerce aujourd'hui, plus encore qu'auparavant, une pression sur la « province rebelle » de Taïwan. C'est un risque dont l'investisseur doit tenir compte. Un autre élément à prendre en compte (pas seulement pour TSMC mais pour tous les acteurs du secteur) est de savoir si nous nous dirigeons vers un scénario d'expansion et de récession (boom & bust) ou vers un supercycle. Examinons le premier scénario pessimiste. Le secteur des puces est réputé pour être cyclique. En période de hausse de la demande, comme c'est le cas actuellement, la capacité de production ne peut pas être augmentée rapidement. Cela entraîne une augmentation des prix et une période fructueuse pour les producteurs. Le revers de la médaille est bien sûr que lorsque la capacité supplémentaire est mise en place et que la demande ralentit un peu (par ex., en raison d'un ralentissement économique), nous pourrions constater un effondrement des prix. Avant même que la capacité supplémentaire ne soit mise en œuvre, la situation pourrait déjà mal tourner : si les consommateurs adaptent leur comportement d'achat et que les entreprises industrielles normalisent leurs achats, la demande peut nettement chuter tout d'un coup. En outre, tant les producteurs que les consommateurs sont entrés dans un mode de panique et ont adopté un comportement d'accumulation, ce qui entraîne un énorme pic de demande à court terme, mais qui est évidemment provisoire.

Certains analystes plus pessimistes s'attendent à ce que l'augmentation prévue des capacités et la répartition de la production sur différents continents (et donc en particulier en Chine) finissent par entraîner un nivellement par le bas. Selon leur raisonnement, compte tenu de l'énorme expansion des capacités prévue actuellement et de l'intérêt national à maintenir des capacités de production élevées, les prix des puces finiront non seulement par s'effondrer, mais aussi par rester systématiquement bas. Certains analystes tablent sur un scénario optimiste : celui d'un supercycle. L'émergence de la 5G, de l'intelligence artificielle, de la réalité virtuelle, des superordinateurs, des applications dans le cloud et des centres de données entraînera une forte augmentation durable de la demande de puces, de sorte que la production aura du mal à répondre à la demande dans les années à venir.

La vérité se situera probablement quelque part entre les deux, avec des hauts et des bas en fonction de l'évolution de l'économie. Mais compte tenu de la domination technologique de TSMC, cette entreprise devrait au moins être surveillée. Indépendamment du fait que nous nous dirigeons vers un supercycle dans le secteur des puces ou vers un boom & bust, l'évolution en cours d'un modèle de production très concentré (Taïwan + Corée du Sud) vers un modèle plus décentralisé (Chine, États-Unis, Europe...) va encore accroître la demande d'équipements de production de puces à court et moyen terme. Différents fournisseurs en bénéficient. Nous pensons bien sûr d'abord à l'entreprise néerlandaise ASML, qui a le monopole des machines de lithographie les plus perfectionnées. D'autres entreprises comme KLA-Tencor, Applied Materials, LAM Research et ASM International pourront probablement aussi en bénéficier.

## Conclusion

Il est difficile de prédire si la pénurie actuelle dans le secteur des puces aboutira à un scénario d'expansion et de récession (boom & bust) ou si un supercycle est en cours. Le scénario négatif suppose que l'augmentation de la capacité de production finira par entraîner une surcapacité et une chute des prix. Une simple normalisation de la demande ferait même disparaître la pénurie de puces en un rien de temps. Dans le scénario optimiste, la demande de puces ne fera qu'augmenter compte tenu notamment de l'émergence de la 5G, des centres de données et de l'intelligence artificielle.

Dans le scénario négatif, la prudence sera de mise. Toutefois, compte tenu de l'énorme complexité de la production des puces, le scénario négatif (s'il se produit) ne se concrétisera probablement pas à court terme, de sorte que les acteurs du secteur des puces peuvent encore s'en sortir, du moins à court terme.

Compte tenu de la supériorité de TSMC, les investisseurs devraient s'intéresser à cette entreprise, si nécessaire pour l'acheter après une éventuelle baisse, même si l'« intérêt » croissant de la Chine pour Taïwan crée un facteur de risque supplémentaire. Mais quel que soit le scénario à venir, il est certain que d'énormes investissements sont en cours, dont ASML bénéficiera encore. ASML occupe une position de monopole dans le domaine de la lithographie, qui est essentielle pour fabriquer les puces les plus performantes et constitue un maillon important de la mise à l'échelle de la production. Dans leur sillage, d'autres entreprises comme KLA-Tencor, Applied Materials, LAM Research et ASM International pourront probablement aussi en bénéficier.

En conclusion, si le scénario négatif se concrétise, nous tenons encore à signaler qu'il conduira à terme à des coûts très bas pour la production de puces, ce qui profitera aux producteurs (concepteurs de puces) (« fabless ») comme Nvidia ou Apple.



**Notre dépendance à l'égard des puces n'a cessé d'augmenter à grande vitesse au cours de la dernière décennie. »**

# Réagir à la reprise économique : quelques candidats de notre sélection

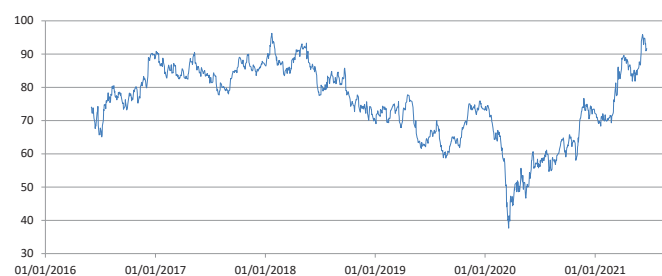


Geert Campaert

Alors que l'épidémie de coronavirus est petit à petit maîtrisée en Europe et en Amérique du Nord, les confinements et autres mesures restrictives sont levés dans de plus en plus d'endroits. Cela permet donc à la plupart des entreprises de recommencer à produire à plein régime. Étant donné que les consommateurs peuvent et veulent aussi consommer à nouveau après une longue période de confinement, nous pouvons nous attendre à une forte reprise économique pour le reste de l'année. Les autorités publiques, tant aux États-Unis qu'en Europe, stimulent aussi la croissance par des mesures d'aide d'une ampleur sans précédent. Le mois dernier, la Banque centrale européenne a donc relevé ses prévisions de croissance pour 2021 pour l'économie de la zone euro à 4,6% et une croissance de 4,7% est attendue pour 2022. Aux États-Unis, comme l'aide à la relance économique est encore plus importante et la vaccination est plus rapide, nous pouvons nous attendre à des taux de croissance encore plus élevés. En tant qu'investisseur, vous pouvez réagir à cette reprise économique grâce aux actions plus sensibles à la conjoncture. Dans cet article, nous vous présentons quelques noms de notre sélection qui répondent à cette exigence.

## BMW

Le célèbre constructeur automobile allemand a vu ses ventes et ses bénéfices chuter l'année dernière en raison de la fermeture obligatoire d'un certain nombre de ses usines et concessionnaires. Maintenant que les concessionnaires ont pu rouvrir leurs portes et que la demande est relancée dans le secteur automobile, BMW devrait pouvoir en bénéficier pleinement cette année. Durant le premier trimestre, l'entreprise a déjà vu son chiffre d'affaires augmenter de 15%, avec une marge bénéficiaire d'exploitation supérieure aux attentes. Les ventes ont été particulièrement élevées en Asie, où le coronavirus est déjà mieux maîtrisé. Nous prévoyons un mouvement de rattrapage similaire en Europe et en Amérique du Nord au cours des prochains trimestres.



BMW

## Schneider Electric

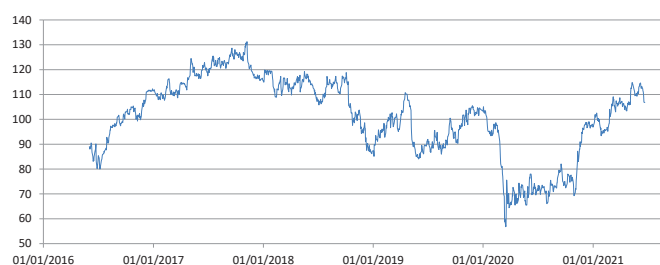
Schneider est une multinationale française qui propose une large gamme de produits et de services dans le domaine des systèmes énergétiques et de l'automatisation. Comme l'entreprise est active dans toute une série de secteurs, elle peut profiter pleinement d'une reprise économique générale. En outre, Schneider pourrait également bénéficier des investissements prévus dans les infrastructures et les systèmes énergétiques qui font partie des plans de relance en Europe et aux États-Unis.



Schneider

## Solvay

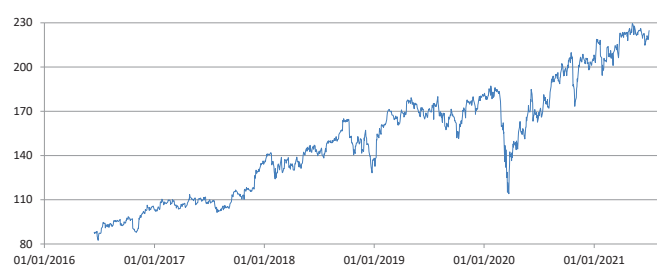
Des débouchés importants pour les produits de Solvay comprennent notamment les secteurs de l'automobile, de l'aérospatiale et du pétrole et du gaz. Ces secteurs ont été durement touchés l'année dernière lors de la crise du coronavirus. Il n'est donc pas étonnant que les résultats de Solvay en 2020 aient été soumis à une forte pression. Depuis lors, l'entreprise affirme qu'elle observe un mouvement de reprise dans ces secteurs depuis plusieurs mois et que cette reprise commence à s'accélérer. Cette situation, combinée aux économies de coûts prévues, devrait conduire à une augmentation significative des bénéfices en 2021.



Solvay

## Union Pacific

Union Pacific est l'une des quatre grandes compagnies ferroviaires d'Amérique du Nord. L'entreprise compte plus de 10 000 clients et transporte un large éventail de marchandises comme des voitures, des produits chimiques, des produits agricoles et des biens industriels dans une grande partie des États-Unis et du Canada. De cette façon, Union Pacific est un bon indicateur de l'économie américaine. Si la croissance s'accélère et que la production et la consommation augmentent, il faut transporter plus de marchandises de A à B, et Union Pacific devrait pouvoir en bénéficier.



Union Pacific

## Là aussi, attention aux risques

Enfin, nous tenons à souligner que l'investissement dans des actions cycliques comporte également des risques. Nous devons constater que les actions cycliques ont été quelque peu en avance sur la courbe et ont commencé à augmenter avant même le début de la reprise économique. Il n'est donc pas exclu que ces actions baissent un peu dans les mois à venir, voire qu'elles chutent temporairement à cause des prises de bénéfices. En outre, le redémarrage de l'économie n'est pas aussi évident partout aujourd'hui : les chaînes d'approvisionnement de différents produits et matières premières sont perturbées, ce qui entraîne de longs délais d'attente pour certains produits ou une hausse de prix à cause de la rareté. Si l'une des entreprises susmentionnées devait également souffrir de pénuries de composants ou de la hausse des prix des matières premières dans les mois à venir, cela pourrait également peser sur leurs résultats et limiter la reprise des bénéfices.

« En tant qu'investisseur, vous pouvez réagir à cette reprise économique grâce aux actions plus sensibles à la conjoncture. »



# Donations entre époux : optez pour la flexibilité



Dominique De Schutter

Si vous envisagez de planifier votre succession, vous pensez dans un premier temps à la génération suivante, à savoir les enfants et les petits-enfants. Mais que se passe-t-il s'il n'y a pas d'enfants ou si les enfants sont encore trop jeunes pour recevoir un montant substantiel ? Dans ces situations, une donation entre époux peut être une solution : protection des conjoints et flexibilité constituent les mots-clés de cette forme de planification successorale. Nous abordons ci-dessous dans quels cas vous pouvez le faire et les avantages d'une telle planification.

## Fonds propres uniquement

Une donation entre époux n'est possible que pour les biens propres. Les biens communs ne peuvent jamais faire l'objet d'une donation entre époux. Le contrat de mariage déterminera si et quels biens constituent des capitaux propres. La simple séparation des biens convient parfaitement à l'exécution de donations entre époux, car il n'y a pas de biens communs. Dans le cas d'un régime légal, il faut vérifier s'il existe un patrimoine distinct résultant d'une donation ou d'un héritage.

## Biens meubles

Ce sont surtout les biens meubles qui conviennent à une donation entre époux. Cela s'explique en grande partie par le fait que les biens immeubles ne peuvent être donnés qu'avec l'application des droits de donation. En outre, ces droits de donation sont progressifs et peuvent atteindre 27% en Région flamande, ce qui signifie que la différence avec les droits de succession est faible, voire inexistante. La situation est différente pour les biens meubles tels que les liquidités et les titres : ceux-ci peuvent être donnés soit sans payer de droits, soit au taux de 3%.

## Toujours révocable

« Donner et retenir ne vaut » (ou « donner, c'est donner ») est l'adage par excellence en matière de donations. En Belgique, il existe une exception majeure, à savoir les donations entre époux : le conjoint donateur peut à tout moment révoquer la donation qu'il a faite au conjoint donataire. En outre, la révocation ne doit pas être motivée et n'est pas soumise à des exigences formelles spécifiques : une simple lettre suffit pour révoquer. La conséquence de cette révocation est que les biens donnés reviennent dans le patrimoine du conjoint donateur, c'est-à-dire un retour à la situation comme si la donation n'avait jamais eu lieu. Ce retour n'est pas soumis aux droits de succession.

Pour que la donation puisse être révoquée, il est important que les biens donnés par le conjoint soient placés sur un compte bancaire séparé au nom du conjoint donataire. Il n'est pas possible d'effectuer des versements supplémentaires sur ce compte, car ils entraîneraient une confusion et le don ne pourrait pas être révoqué à une date ultérieure. La révocation n'est possible que pour les donations entre époux. Les cohabitants de fait et les cohabitants légaux peuvent également se faire des donations, mais elles ne sont pas révocables.

## Applications possibles

Si le conjoint donataire décède en premier, le conjoint donateur a la possibilité de révoquer la donation, ce qui l'empêchera d'entrer dans la succession du conjoint décédé. Cela évite de payer des droits de succession. Il est important de noter qu'une révocation est également possible après le décès du conjoint donataire. En outre, même après la dissolution du régime matrimonial pour cause de divorce, le conjoint donateur peut procéder à la révocation de la donation.

Une révocation de la donation peut également être utile si les enfants sont plus âgés et que le moment est venu de leur faire une donation. Grâce à la flexibilité de la révocation, la donation entre époux dans cette situation est une forme temporaire de planification de la succession.

## Protection sur mesure

La donation entre époux est un outil très flexible en matière de planification successorale : non seulement pour les conjoints sans enfants, mais aussi pour les conjoints avec de jeunes enfants qui souhaitent adapter temporairement leur planification successorale.

Outre les donations entre époux, il existe d'autres options de planification pour la protection du conjoint. La planification de la succession est un travail sur mesure : beaucoup dépend de la situation spécifique, des souhaits et de la composition de la succession. Si vous avez des questions à ce sujet, vous pouvez bien sûr toujours contacter votre interlocuteur ou votre gestionnaire, ou notre service juridique au 03 241 09 99.

## Que se passe-t-il après le décès du conjoint donateur ?

Si le conjoint donateur décède en premier, la révocation n'est plus possible et il est important de vérifier comment la donation mobilière a eu lieu pour déterminer si des droits de succession sont dus ou non. Si la donation mobilière a été effectuée au moyen d'un acte notarié ou d'un don bancaire enregistré, des droits de succession ne seront pas dus sur les biens donnés après le décès du conjoint donateur. Si la donation mobilière a été effectuée par le biais d'un don bancaire non enregistré, le délai de trois ans déterminera si les droits de succession sont encore dus ou non : si le conjoint donateur décède dans le délai de trois ans après la donation, les droits de succession seront encore dus sur les biens donnés. Si le conjoint donateur décède et que le délai de trois ans à compter de la date de la donation a déjà expiré, des droits de succession ne seront pas dus.

« La planification de la succession est un travail sur mesure : beaucoup dépend de la situation spécifique, des souhaits et de la composition de la succession. »

# Lode Leirens : nouveau collaborateur commercial à Courtrai



Lode Leirens renforce l'équipe commerciale à Courtrai.

En tant que fier papa actif de deux filles, il fait du padel, du fitness et de la course à pied. Coacher les gens et les soutenir dans leur épanouissement, stimuler l'esprit d'équipe et collaborer pour atteindre un objectif commun lui donnent de l'énergie dans son travail.

Nous souhaitons pleine réussite et bienvenue à Lode !

## ...dans une toute nouvelle agence.

Un peu plus d'un an après la reprise de la société de bourse Lawaisse par Dierickx Leys Private Bank, il est temps de passer à une phase suivante de notre parcours de croissance. Pendant de nombreuses années, l'agence de la Sint-Jorisstraat a été un endroit connu et fiable pour de nombreux investisseurs de Courtrai et d'autres bien au-delà de la Flandre occidentale. Nous y repensons avec une certaine nostalgie. Nous nous réjouissons également de disposer bientôt d'un nouveau site de qualité à Courtrai, avec une agence qui répond aux critères les plus élevés en termes d'accessibilité, de convivialité et de durabilité. En bref, un lieu où nous pourrions nous rencontrer, nous concerter et décider au cours de la prochaine décennie. Pour vous et la prochaine génération. Nos collaborateurs déménageront sous peu. Nous attendons et espérons pouvoir vous accueillir prochainement dans nos nouveaux locaux. Cela s'inscrit dans le cadre de notre vision et de notre stratégie de construire et de développer une relation à long terme avec vous. Une vision permet de savoir où nous allons ensemble, afin de ne pas perdre un temps précieux en cours de route. Nous pensons qu'une vision est à la base de toute réussite. Une vision sans soutien reste souvent un rêve. Une action sans vision ne mène généralement à rien. Les infos suivront...



Cette publication n'a pas été préparée conformément à la réglementation visant à promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement. Les instruments de placement mentionnés dans cette publication ne conviennent pas à tous les investisseurs. Il faut tenir compte des objectifs, de la solidité financière, des connaissances, de l'expérience et des caractéristiques de risque de l'investisseur. La Banque ne donne pas de conseils de placement personnels par ce biais. La Banque n'est pas responsable des dommages qui pourraient résulter de ces conseils. Vous trouverez de plus amples informations sur les méthodes de sélection et d'évaluation des titres susmentionnés ainsi que sur l'indépendance de leur examen sur [dierickxleys.be](http://dierickxleys.be), dans la rubrique sur les conseils en placement. Les résultats historiques et les prévisions mentionnés ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs. Les recommandations mentionnées peuvent changer à l'avenir. « Dierickx Leys Journal » est une publication trimestrielle de Dierickx Leys Private Bank, Kasteelpleinstraat 44-46, BE-2000 Anvers, tél. : +32 3 241 09 99  
La rédaction est assurée par Geert Campaert, Willem De Meulenaer, Dominique De Schutter, Jonathan Mertens, Ethel Puncher, Jasper Thysens et Werner Wuyts.  
La reprise de cette publication est autorisée moyennant mention de la source.