

# THE MARKETS!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank  
Dixième année, n°2 - février 2024

## Les marchés ont battu de nouveaux records en janvier avec quelques hésitations



Jasper Thysens

Après une solide progression fin 2023, les marchés boursiers ont fait un bond en avant en janvier et ont atteint de nouveaux records. L'indice américain S&P 500 a finalement terminé le mois en hausse d'environ 3,4% (en euros), tandis que l'indice européen Stoxx 600 a progressé d'environ 1,4%.

Comme l'année dernière, ce sont principalement les secteurs de la technologie et des communications qui ont boosté la performance globale du marché boursier, avec des poids lourds tels que le développeur de puces NVIDIA (+24,2%), le géant du streaming Netflix (+15,9%) et la société mère de Facebook, Meta (+10,2%), en tête. En outre, les actions du secteur des soins de santé n'ont pas démerité non plus. Novo Nordisk (+11%) et Eli Lilly (+10,8%), deux entreprises mettant au point des produits qui luttent contre l'obésité, ont par exemple connu une nouvelle hausse importante du cours de leurs actions.

Cependant, le parcours des « Magnificent 7 » a commencé à montrer quelques signes de fragilité ici et là. L'événement le plus marquant a été l'évaporation de quelque 200 milliards de dollars de la capitalisation boursière de Tesla, le pionnier des véhicules électriques, en raison de perspectives de croissance décevantes. L'action a donc été écartée sans ménagement du club des sept par de nombreux observateurs du marché. Les « Super Six » alors? Heureusement, les allitérations « accrocheuses » ne manquent pas. En outre, le cours d'Apple, l'action préférée des marchés boursiers, évolue de manière quelque peu indécise, et Alphabet, la société mère de Google, a été fermement sanctionnée sur la base de résultats moins que parfaits.

De manière sous-jacente, les nouveaux records boursiers n'étaient donc toujours pas soutenus par un optimisme généralisé sur les

marchés boursiers. Derrière la confiance des marchés dans de futures baisses de taux d'intérêt, des hésitations ont commencé à apparaître tout au long du mois de janvier. Il y a un tel écart entre les anticipations de taux d'intérêt du marché et celles des banquiers centraux que les membres de la FED ou de la BCE ont tenté les uns après les autres d'atténuer les attentes du marché.

Outre les chiffres encourageants de l'inflation au cours de ces derniers mois, les taux d'intérêt à long terme déterminés par le marché ont été un argument important des banquiers centraux pour ne pas poursuivre le resserrement monétaire. Cependant, la communication prudente et accommodante a entraîné une forte baisse de ces mêmes taux d'intérêt à long terme. Nous avons entendu Klaas Knot

fredonner doucement la phrase d'ouverture du 7e album de Radiohead: « How come I end up where I started? » Par conséquent, le président de la Banque centrale néerlandaise (De Nederlandsche Bank) a affirmé que plus les marchés prévoient eux-mêmes un assouplissement monétaire (à savoir une baisse des taux d'intérêt à long terme), moins il est probable que la BCE permette une baisse (rapide) des taux d'intérêt à court terme. Tout au long du mois de janvier, le message des banquiers centraux a entraîné, vous ne devinez jamais, une hausse des taux d'intérêt à long terme.

Alors qu'il semblait encore clairement réticent à assouplir les attentes en matière de taux d'intérêt en décembre, le président de la FED, M. Powell, a également nuancé fin janvier les attentes d'une première baisse des taux d'intérêt en mars, estimant qu'elle serait trop prématurée. L'économie américaine a progressé de 3,1% au quatrième trimestre, ce qui est nettement supérieur aux attentes. En outre, le marché du travail est resté robuste et l'indicateur d'inflation préféré de la Banque centrale américaine est tombé à environ

2,9% en glissement annuel. Ces chiffres économiques n'exercent pas encore une pression immédiate sur la Réserve fédérale pour une réduction de ses taux d'intérêt. Toutefois, la zone euro flirte techniquement avec la récession, de sorte que le maintien des taux directeurs pourrait être un peu plus intéressant pour Mme Lagarde que pour M. Powell.

## Changements de recommandation



Jonathan Mertens

La liste ci-dessous comprend les changements de recommandation des analystes de Dierickx Leys Private Bank. N'hésitez pas à lire le rapport complet de l'analyste (disponible par action via le lien ci-joint) pour avoir une vue complète de l'avis de l'analyste.

Date	Nom	Ancienne recommandation	Nouvelle recommandation	Raison du changement de recommandation
18/01/24	Paychex	/	Conserver	Nouvelle dans la sélection
19/01/24	UnitedHealth	/	Acheter	Nouvelle dans la sélection
29/01/24	Hershey	/	Conserver	Nouvelle dans la sélection

# Commentaire changements de recommandation

**Paychex** \$ 121,68\*

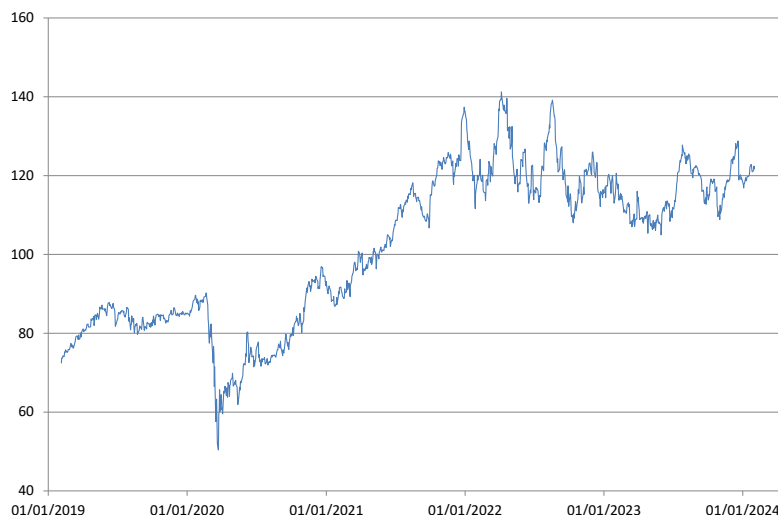
Voici un résumé des conclusions de l'étude. L'étude complète peut être consultée sur

<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/paychex>

## Technologie - Conserver

Paychex est une société américaine active dans l'administration des salaires pour d'autres entreprises, principalement des PME. Aujourd'hui, l'entreprise compte plus de 700 000 clients et propose ses services à environ une PME sur 11 aux États-Unis. Au fil des ans, l'activité de base de l'administration des salaires s'est élargie à des services connexes tels que la gestion des avantages sociaux, des logiciels d'enregistrement du temps et des services d'assurance.

La société a connu un beau parcours de croissance au cours des dernières années. Nous pensons que Paychex peut continuer à progresser et à augmenter légèrement ses marges dans les années à venir. Au cours actuel, l'action se négocie à 25 fois les bénéfices attendus pour l'exercice en cours, ce qui est un juste prix pour sa qualité et ses perspectives de croissance. Par conséquent, l'action est donc dans la zone **Conserver**.



\* Date du cours : 31/01/2024

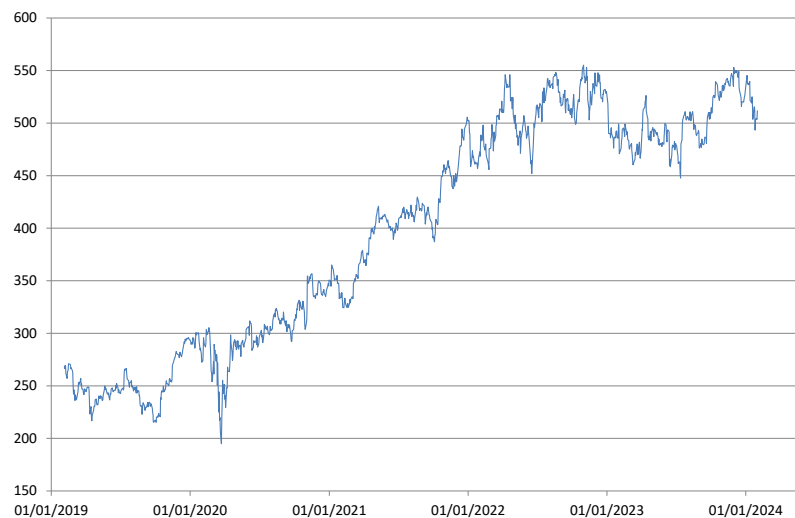
Source : Dierickx Leys Private Bank

**UnitedHealth** \$ 511,74\*

Voici un résumé des conclusions de l'étude. L'étude complète peut être consultée sur <https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/unitedhealth-group>

#### Pharmacie - Acheter

UnitedHealth a publié des résultats solides en 2023, mais l'augmentation des coûts au quatrième trimestre fait craindre aux investisseurs une nouvelle inflation des coûts. Toutefois, la direction a confirmé ses prévisions de bénéfices pour 2024, ce qui signifie qu'elle part du principe que l'inflation des coûts sera encore moins forte que prévu. Un autre facteur à surveiller est que l'entreprise est sensible à un nouveau ralentissement économique. Compte tenu de ses bons antécédents et de sa valorisation, UnitedHealth mérite une place dans le portefeuille. Au cours actuel, UnitedHealth **peut être achetée**.



\* Date du cours : 31/01/2024

Source : Dierickx Leys Private Bank

**Hershey** € 193,54\*

Voici un résumé des conclusions de l'étude. L'étude complète peut être consultée sur <https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/hershey>

#### Alimentation - Conserver

L'entreprise Hershey Company est un acteur américain très puissant sur le marché des snacks. Sur son marché domestique nord-américain, l'entreprise est de loin le numéro 1 des confiseries au chocolat. Ses autres catégories de produits (chewing-gums, bonbons à la menthe, sucreries, etc.) bénéficient également d'une très forte fidélité à la marque. Ces dernières années, en termes de gamme de produits, l'entreprise a poursuivi sa diversification avec les snacks salés en procédant à des acquisitions ciblées dans ce segment. L'acquisition de Dot's Pretzel a surtout été relativement importante, à hauteur de 1,2 milliard de dollars. La direction veut clairement continuer à développer ces marques et vise également à prendre la tête du marché dans des segments de niche, tels que le pop-corn et les bretzels. Selon nous, cette stratégie est judicieuse, même si elle pèsera sur les marges bénéficiaires au cours des premières années, car l'expansion des marques implique également une augmentation initiale des coûts.



Nous prévoyons une croissance organique à un chiffre et une légère augmentation des marges bénéficiaires d'exploitation pour les prochaines années. Par conséquent, l'action nous semble assez bien valorisée aux prix actuels.

Nous n'allons pas au-delà d'une recommandation **Conserver** pour l'instant.

Vous pouvez retrouver Dierickx Leys Journal, The Markets! et Flash! sur notre site web [dierickxleys.be](https://www.dierickxleys.be) dans la rubrique « Magazine et bulletins d'information ».

\* Date du cours : 31/01/2024

Source : Dierickx Leys Private Bank

Éditeur responsable : Werner Wuyts

Mise en page : JEdesign.be

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

Restez informé et suivez-nous sur



[linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank](https://www.linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank)



[facebook.com/DierickxLeysPrivateBank](https://www.facebook.com/DierickxLeysPrivateBank)



[blog.dierickxleys.be](https://www.blog.dierickxleys.be)

« The Markets! » est une publication mensuelle de Dierickx Leys Private Bank SA. Kasteelpleinstraat 44-46, BE-2000 Anvers T +32 3 241 09 99. La rédaction est assurée par Geert Campaert, Willem De Meulenaer, Jasper Thysens, Jonathan Mertens et Werner Wuyts. La reprise de cette publication est autorisée moyennant mention de la source. 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. 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](https://www.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. Les montants en devises étrangères peuvent être soumis à des fluctuations.