

THE MARKETS!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank
Dixième année, n°5 - mai 2024

Instabilités boursières d'avril



Jasper Thysens

Le rallye boursier de ces derniers mois, qui a permis aux marchés boursiers d'atteindre de nouveaux records, s'est essoufflé en avril. L'indice américain S&P 500 a baissé de 4,16% en dollars, tandis que l'indice européen Stoxx 600 a mieux résisté avec une baisse plus modeste de 1,52%. Cette fois, les secteurs plus défensifs tels que les services publics et les biens de consommation non cycliques ont dépassé les entreprises technologiques. Les résultats trimestriels quelque peu décevants et/ou les perspectives de la direction associées de certaines entreprises liées à l'IA ont freiné l'enthousiasme des marchés boursiers pour ce type d'actions. Par exemple, le carnet de commandes d'ASML* (-6,7%), moins bien rempli que ne l'espéraient de nombreux analystes, a entraîné la quasi-totalité du secteur des semi-conducteurs dans une phase de correction. Outre les réactions aux rapports trimestriels, la hausse constante des taux d'intérêt à long

terme a également pesé sur les cours des actions des entreprises, principalement des entreprises de croissance. En effet, les valorisations élevées de ces entreprises dépendent en grande partie des bénéfices prévus, qui sont (parfois très) lointains. Plus le taux sans risque est élevé, moins ces bénéfices attendus ont de la valeur aujourd'hui. Malgré les corrections de cours d'avril, le rendement attendu des actions par rapport à celui des obligations d'État à 10 ans reste historiquement bas. En d'autres termes, la compensation est relativement modérée à l'heure actuelle par rapport au risque plus élevé associé aux actions. C'est un aspect à surveiller, car la Banque centrale américaine a effectué une pirouette à 360 degrés en quelques mois, rappelant l'adage « higher for longer » ('plus haut pour plus longtemps') compte tenu de la stagnation des chiffres de l'inflation et des rapports solides sur l'emploi, malgré l'affaiblissement des

indices des directeurs d'achat et une croissance du PIB américain nettement inférieure aux prévisions. En attendant, le marché ne prévoit toujours qu'une seule baisse, voire deux baisses de taux d'intérêt en 2024. Le rendement des obligations d'État américaines à 10 ans a ainsi augmenté de près d'un demi-point de pourcentage pour atteindre environ 4,68% en avril. Les chiffres de l'inflation européenne ont continué à évoluer dans la bonne direction, contrairement à l'inflation américaine. Mme Lagarde a également rappelé que la politique de la Banque centrale européenne n'est pas liée à celle de la Réserve fédérale. Si la situation géopolitique n'évolue pas dans

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

le mauvais sens, une baisse des taux d'intérêt européens cet été devient de plus en plus plausible. Toutefois, la BCE n'a pas l'habitude de laisser sa politique s'écarter de celle des Américains, dont la première baisse de taux

n'est attendue que vers la fin de l'année. Plus le taux directeur américain est élevé par rapport au taux européen, plus le dollar est fort par rapport à l'euro. Cela pourrait stimuler les exportations des entreprises européennes

mais, d'un autre côté, cela pourrait à nouveau importer de l'inflation. Il reste à voir si Mme Lagarde sera en mesure de mener cette danse acrobatique à bonne fin de manière équilibrée.



Jonathan Mertens

Changements de recommandation

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
02/04/24	Adyen	Acheter	Conserver	Valorisation en hausse
09/04/24	Newmont Mining	Acheter	Conserver	Valorisation en hausse
24/04/24	Barry Callebaut	Conserver	/	Disparaît de la sélection
24/04/24	Roche	Conserver	/	Disparaît de la sélection

Commentaire changements de recommandation

Adyen € 1130,20*

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

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

Finances – Conserver

Grâce à ses résultats pour le deuxième semestre de l'année, Adyen a pu rassurer les investisseurs et les analystes, et atténuer les doutes concernant le ralentissement de la croissance. Il semble que le net ralentissement de la croissance au premier semestre était un phénomène temporaire et qu'Adyen pourra maintenir une forte croissance dans les années à venir. Comme Adyen a aussi un peu freiné le recrutement de personnel, les marges bénéficiaires devraient également s'améliorer dans les années à venir. Nous nous attendons donc à une croissance substantielle des bénéfices dans les années à venir. En attendant, après la remontée des cours des derniers mois, l'action n'est plus dans la zone d'achat.



* Date du cours : 30/04/2024

Source : Dierickx Leys Private Bank

Newmont Mining \$ 40,64*

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

Acier/non ferreux - Conserver

En raison de la grève dans la mine de Penasquito et de problèmes temporaires dans d'autres mines, la production de 2023 a été inférieure aux prévisions. L'inflation a également entraîné une augmentation sensible des coûts par rapport à l'année précédente. La baisse de la production a toutefois été partiellement compensée par la hausse des prix de l'or. Maintenant que l'acquisition de Newcrest est terminée, le profil de Newmont continue de s'améliorer. La hausse du prix de l'or cette année est toutefois positive pour Newmont et, s'il se maintient à ce niveau, il devrait entraîner une forte augmentation des bénéfices en 2024. Au cours actuel, l'action est juste en dehors de la zone d'achat, bien que nous devons augmenter cette zone d'achat si le prix de l'or se maintient à ce niveau dans les mois à venir.



Barry Callebaut CHF 1.484*

Alimentation

Barry Callebaut a présenté des résultats mitigés pour l'exercice écoulé. Les prévisions pour la période à venir sont également peu encourageantes. L'entreprise est assez défensive, mais cela ne signifie pas qu'elle soit totalement protégée contre le ralentissement de l'économie, comme le montrent ses chiffres et ses perspectives. Nous laissons la place à des entreprises qui ont de meilleures perspectives et Barry Callebaut **disparaît donc de notre sélection.**



* Date du cours : 30/04/2024

Source : Dierickx Leys Private Bank

Roche CHF 240,80 *

Pharmacie

Roche a de nouveau publié des chiffres relativement faibles, mais ce sont surtout les projections pour 2024 qui ont déçu. Roche dispose de solides projets de nouveaux médicaments potentiels et lance donc régulièrement de nouveaux médicaments. Malheureusement, ils n'ont pas enregistré de blockbusters ces dernières années et les investisseurs sont donc restés sur leur faim. Il reste à voir si Roche sera en mesure de lancer un véritable succès pour redresser le cours de l'action, mais il est impossible de savoir combien de temps cela prendra. L'action **disparaît de notre sélection**, car nous voulons laisser la place à des entreprises dont les perspectives à moyen terme sont plus favorables.



Vous pouvez retrouver Dierickx Leys Journal, The Markets! et Flash! sur notre site web dierickxleys.be dans la rubrique « Magazine et bulletins d'information ».

* Date du cours : 30/04/2024

Source : Dierickx Leys Private Bank

Éditeur responsable : Werner Wuyts

Mise en page : JEdesign.be

DIERICKX LEYS
PRIVATE BANK

Restez informé et suivez-nous sur



linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank



facebook.com/dierickxleys



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, 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.