

THE MARKETS!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank
Dixième année, n°7 - juillet 2024

Records boursiers concentrés en juin



Jasper Thysens

Le mois dernier, les marchés boursiers mondiaux ont encore battu de nouveaux records. Les acteurs technologiques liés à l'IA ont une fois de plus affiché de solides performances et entraîné le peloton des autres actions. Alors qu'une nette répartition sectorielle et régionale de la hausse des marchés boursiers était perceptible au cours des premiers mois de 2024, le contraire s'est à nouveau produit vers la fin du mois de juin.

Les succès boursiers concentrés depuis le début de l'essor de l'intelligence artificielle générative se reflètent également dans le fait que les trois plus grandes sociétés cotées en bourse, à savoir Microsoft, Apple et NVIDIA, avec une capitalisation boursière de plus de 3 000 milliards de dollars chacune, représentent aujourd'hui à elles seules plus de 20% de l'indice américain S&P 500. Parallèlement, les dix principales positions de ce même indice représentent environ 37% du total, un niveau sans précédent dans l'histoire. Au cours du mois de juin, l'indice S&P 500 a augmenté de 3,47% en USD, tandis que ce même panier d'actions a baissé

d'environ 0,65% à pondération égale. L'indice européen Stoxx 600 a baissé de 1,30% en juin, en partie à cause du poids plus faible des valeurs technologiques et en partie à cause des incertitudes politiques provoquées par les élections européennes.

Les mouvements de taux d'intérêt de part et d'autre de l'Atlantique ont également été notables au cours du mois dernier. Les rendements américains à 10 ans ont baissé d'environ 30 points de base au cours des premières semaines de juin pour atteindre 4,22%, sous l'effet de données économiques plus faibles que prévu dans le secteur manufacturier et d'un taux de chômage qui est passé de 3,9% à 4%. Comme la position de la Réserve fédérale (Fed) dépend des données, ces signaux plus faibles augmentent les chances d'une première baisse des taux en septembre. Toutefois, sur la base des contrats à terme, le marché n'envisage cette éventualité qu'avec une probabilité limitée jusqu'à présent de 65%. En effet, il y a également eu des signes économiques positifs, tels que la création d'emplois

plus importante que prévu et des données économiques meilleures que prévu dans le secteur des services. Autrement dit, les données économiques divergentes permettent encore à Powell & Co d'adopter une approche attentiste.

En annonçant plus ou moins depuis des semaines que les taux d'intérêt seraient abaissés lors du prochain conclave de la Banque centrale européenne (BCE), Lagarde & Co se sont privés de cette même opportunité d'attentisme. La veille, ils ont dû faire face à une inflation plus élevée que prévu. Ils ont cependant gardé le cap. La BCE a abaissé les taux directeurs européens de 25 points de base à 3,75%, tout en relevant notablement les prévisions d'inflation. En ce qui concerne d'autres baisses des taux d'intérêt, Mme Lagarde a affirmé que la future évolution de l'inflation est beaucoup trop incertaine pour se

prononcer à ce stade. En d'autres termes, nous sommes à nouveau dans l'attente !

Le rebond des rendements allemands et américains à 10 ans à la fin du mois de juin s'explique, d'une part, par la remontée des prix du pétrole (qui stimulent l'inflation) et, d'autre part, par la crainte renouvelée concernant les futures politiques

gouvernementales (fiscales) populistes.

Aux États-Unis, en raison de la performance contestable du Président Biden lors du premier débat électoral très attendu avec son homologue Trump ; en Europe, en raison de la déclaration anticipée du président français Macron d'organiser des élections législatives après la

victoire électorale de l'extrême droite. Il y a donc beaucoup de facteurs à surveiller : technologiques, inflationnistes, économiques, (géo)politiques, fiscaux et monétaires, entre autres. Par conséquent, malgré les succès boursiers concentrés de la période écoulée, il convient de rester vigilant à l'égard d'un portefeuille suffisamment diversifié d'actions de qualité.



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
04/06/24	VEEVA Systems	Conserver	Acheter	Valorisation intéressante
05/06/24	Care Property Invest	Acheter	Conserver	Valorisation en hausse
10/06/24	WDP	/	Conserver	Nouveauté dans la sélection
24/06/24	OTIS	/	Conserver	Nouveauté dans la sélection
26/06/24	Sartorius Stedim Biotech	Conserver	Acheter	Valorisation intéressante
26/06/24	Eurofins Scientific	Acheter	À l'étude	Rapport d'étude d'un « shorter » connu

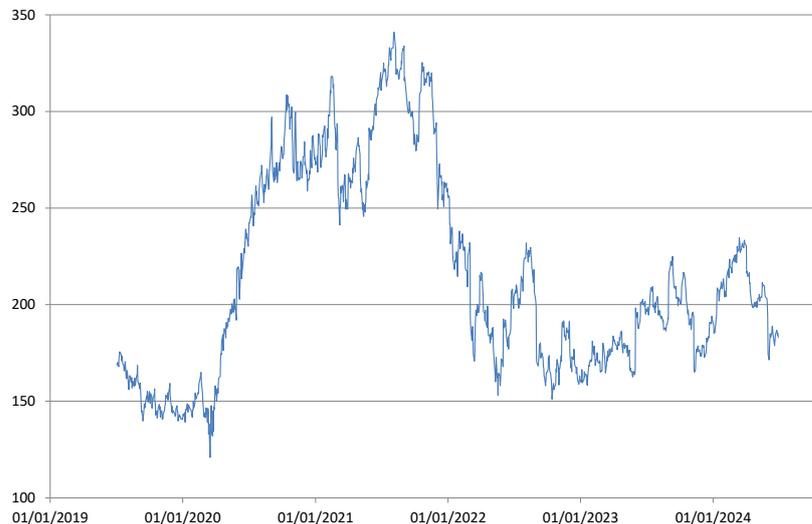
Commentaire changements de recommandation

Veeva Systems \$ 183,01*

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

Technologie - Acheter

Les résultats du premier trimestre ont été supérieurs à leurs attentes, même si Veeva a, dans le même temps, légèrement revu à la baisse ses prévisions pour l'ensemble de l'année. Pour justifier cela, l'entreprise met en avant l'environnement macroéconomique plus difficile qui complique l'obtention d'un financement par les jeunes entreprises de biotechnologie pour leurs recherches. Le deuxième trimestre de Veeva pourrait donc être relativement plus faible. Nous pensons toutefois qu'il s'agit d'une faiblesse temporaire plutôt que d'une donnée plus structurelle. Le rendement du flux de trésorerie disponible est de 3,8% pour cet exercice, ce qui est raisonnable pour une entreprise en croissance comme Veeva. Par conséquent, nous relevons la recommandation pour Veeva de « Conserver » à « **Acheter** ».



* Date du cours : 28/06/2024

Source : Dierickx Leys Private Bank

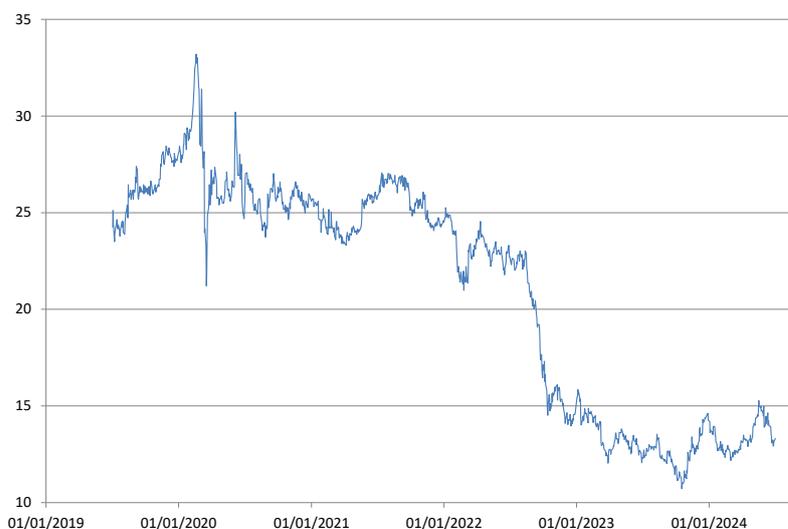
Care Property Invest € 13,20*

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

Immobilier - Conserver

Sur le plan opérationnel, les résultats de Care Property Invest sont conformes à nos attentes. Les activités de base de l'entreprise sont de nature défensive et nous nous attendons donc à peu de surprises opérationnelles. L'expansion récente du portefeuille immobilier vers les marchés espagnols et irlandais de l'immobilier de santé, en raison de profils démographiques similaires, est fondée. Les contrats de location triple net prévoient également des baux à long terme avec indexation annuelle des loyers en fonction de l'inflation. L'action intéresse donc principalement les investisseurs ayant un profil plutôt défensif.

Après la hausse du cours le mois dernier, l'action est maintenant entrée dans la zone « **Conserver** ». Selon nous, cela s'explique principalement par le fait que le marché s'attend à ce que la Banque centrale européenne réduise encore ses taux d'intérêt dans un avenir proche.



* Date du cours : 28/06/2024

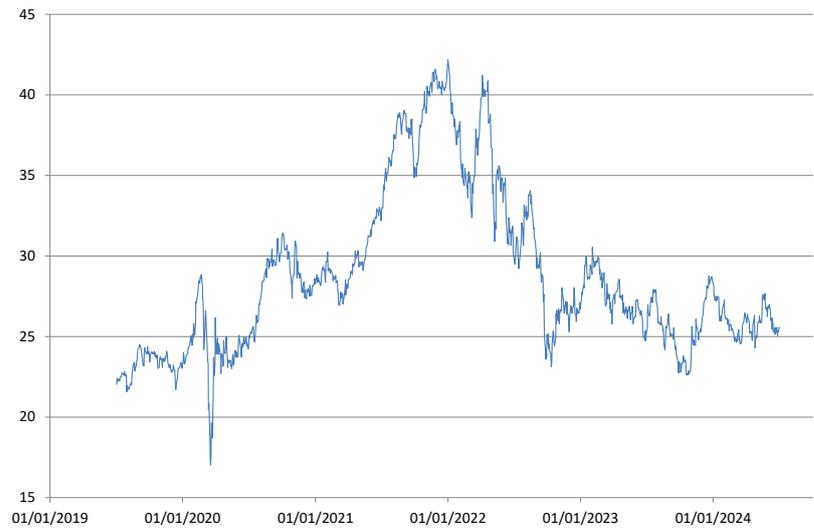
Source : Dierickx Leys Private Bank

WDP € 25,30*

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

Immobilier - Conserver

D'après nous, WDP est une entreprise bien dirigée et gérée de manière conservatrice. La direction a de bons antécédents et l'avenir semble également prometteur à l'heure actuelle. Au cours des dix dernières années (2014-2023), le bénéfice EPRA par action a augmenté de plus de 10% par an en moyenne. Jusqu'en 2027, la direction estime que le bénéfice EPRA par action augmentera de 5 à 6%. Le dividende augmentera en conséquence. Grâce à son taux d'occupation élevé, son bilan solide, sa position de liquidités et ses perspectives de croissance prometteuses, WDP est l'une des actions immobilières les plus sûres. Ces caractéristiques positives se reflètent déjà largement dans le cours de l'action. Au cours actuel, WDP est cotée avec une prime de plus de 26% par rapport à sa valeur d'actif net EPRA. Par conséquent, le titre se trouve actuellement dans la zone « **Conserver** ».



* Date du cours : 28/06/2024
Source : Dierickx Leys Private Bank

OTIS \$ 96,26*

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

Industrie - Conserver

Les résultats du premier trimestre d'OTIS ont été solides, étant donné que la faiblesse persistante du segment « new equipment » a été plus que compensée par les bons résultats du portefeuille de services de l'entreprise. Cependant, elle continue de naviguer à contre-courant pour l'instant, car les taux d'intérêt plus élevés au niveau mondial pèsent sur l'appétit d'investissement des entreprises de construction et des pouvoirs publics. Pour l'avenir, nous tablons donc sur une croissance à un chiffre pour les années à venir, sous l'effet de la poursuite de la croissance du portefeuille de services. Compte tenu du cours actuel de l'action, Otis est cotée à environ 25 fois les bénéfices escomptés ou à environ 17,4 fois sur la base de l'EV/Ebitda. Le rendement du flux de trésorerie disponible est de 3,5% pour cet exercice et de 3,75% pour le prochain exercice. Bien qu'OTIS obtienne de très bons résultats sur les paramètres de qualité que nous utilisons, la société semble un peu (trop) surévaluée à l'heure actuelle. Par conséquent, nous restons actuellement sur une recommandation conservatrice de « **Conserver** » pour l'action.



* Date du cours : 28/06/2024

Source : Dierickx Leys Private Bank

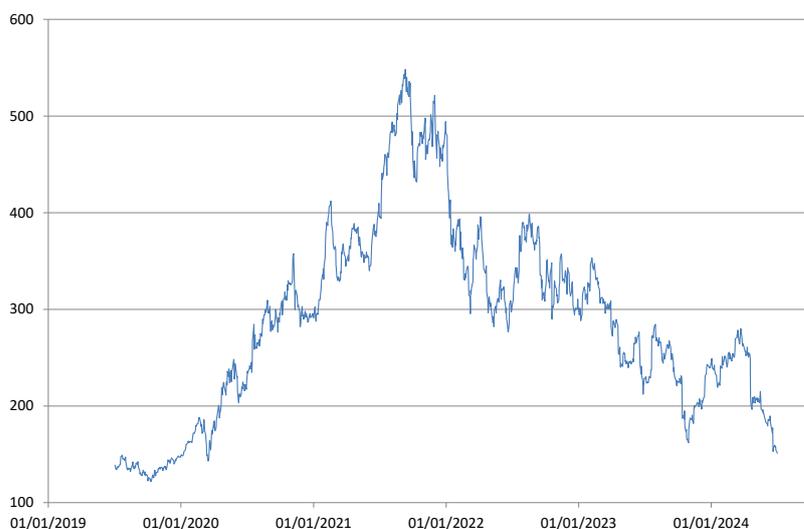
Sartorius Stedim Biotech € 153,3*

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

Pharmacie – Acheter

Avec un chiffre d'affaires en baisse d'environ 8%, les résultats du premier trimestre de Sartorius Stedim Biotech sont à première vue assez décevants. Cependant, cette situation comporte plusieurs aspects sous-jacents positifs. Ainsi, le book-to-bill-ratio est à nouveau positif, ce qui signifie que le flux de commandes de l'entreprise reprend, principalement sur le marché américain. En outre, les marges bénéficiaires opérationnelles restent raisonnablement élevées et la récente acquisition de « Polyplus » apporte une contribution positive au résultat global. L'action se négocie à 35,7 fois les bénéfices prévus pour 2024, soit un ratio PEG d'environ 3 en tenant compte du taux de croissance (CAGR 12%). Le rendement attendu du flux de trésorerie disponible pour cette année est de 1,9%, mais cela s'explique en partie par des investissements plus importants. L'hypothèse reste que, sur le plan opérationnel, il s'agit plutôt d'une faiblesse temporaire et qu'aucune détérioration fondamentale des perspectives commerciales sous-jacentes à long terme n'est imminente.

Après la forte baisse du cours ces dernières semaines (sans actualités), l'action est passée dans la zone d'achat. La recommandation augmente donc d'un cran à « **Acheter** ».



* Date du cours : 28/06/2024

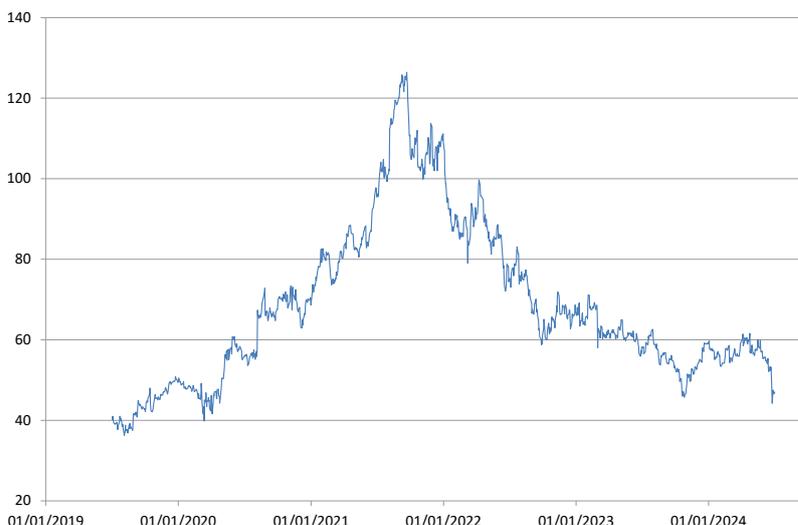
Source : Dierickx Leys Private Bank

Eurofins Scientific € 46,55*

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

Pharmacie - À l'étude

Dans un rapport d'étude, le célèbre short seller « Muddy Waters » a accusé la société française Eurofins Scientific d'abus de biens sociaux, d'enrichissement personnel et d'augmentation artificielle du chiffre d'affaires et des bénéfices. Tant que nous ne pouvons pas étudier nous-mêmes le rapport et qu'Eurofins Scientific n'a pas eu l'occasion de se défendre contre ces allégations, nous retirons la recommandation concernant la société.



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 : 28/06/2024

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



[facebook.com/dierickxleys](https://www.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 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.