

# THE MARKETS!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank  
Cinquième année, n° 11 - novembre 2019

## Marchés des actions

Même si octobre est le mois ayant connu les krachs boursiers les plus célèbres de l'histoire et que les indices boursiers américains sont proches de leurs sommets, cela n'a pas empêché les marchés boursiers de remonter légèrement au cours du mois dernier.

Cependant, le début du mois a été nerveux. De nombreux investisseurs se sont souvenus du dernier trimestre désastreux de l'année dernière. Mais comme c'est toujours le cas avec les cours boursiers, ils n'ont jamais réagi au risque auquel tout le monde se préparait déjà. C'est toujours quelque chose d'imprévu qui engendre un changement. Des résultats d'exploitation meilleurs

que prévus ont rassuré. Il y a une différence claire entre les entreprises dont les résultats sont plus sensibles aux changements de la croissance économique et les autres. Renault, X-FAB, Imerys et TechnipFMC n'ont pas réussi à convaincre et ont bu la tasse. Les résultats de Melexis et de Kion Group n'étaient pas très élevés, mais suffisants pour dépasser les attentes trop pessimistes. Ils ont rapidement augmenté. Une autre constatation est que les entreprises en croissance ont connu un mois difficile. Les actions de valeur ont donc été redécouvertes.

La plus grande déception de notre sélection a été AB Inbev qui, après quelques meilleurs trimestres, a

enregistré une baisse d'activité. Ubisoft a lancé un avertissement de bénéfices, après avoir reporté le lancement de certains jeux. X-Fab a également été sanctionnée après la publication des résultats du troisième trimestre, mais l'entreprise fait partie d'un secteur qui ne se porte pas bien depuis un certain temps.

Du côté positif, nous relevons la poursuite de la forte croissance de LVMH et de Kering, la reprise de la croissance d'Eurofins Scientific et la constance d'Intrum. Pour toutes les valeurs mentionnées, vous trouverez une étude complète sur <https://www.dierickxleys.be/fr/etudes>.

# Marchés des obligations

Le changement à la tête de la BCE a eu lieu autour de la publication de cette édition. Super Mario transmet une institution qui a dû passer à la vitesse supérieure dans le processus de création monétaire. Jusqu'à ce qu'elle en décide autrement, la BCE rachètera 20 milliards d'euros d'obligations par mois. La capacité de la BCE à stimuler la croissance et l'inflation est maintenant limitée. Cela devra venir des gouvernements (allemand et néerlandais). Ils devront stimuler la croissance par des investissements réels dans l'économie.

Les marchés obligataires ont fortement anticipé un nouveau programme de rachat de la BCE cet été. Le taux d'intérêt dans la zone euro a alors plongé à des niveaux sans précédent. Le gouvernement allemand a pu vendre des obligations à trente ans à un taux d'intérêt négatif. C'est dire comme un investisseur en obligations peut être désespéré ! Entre-temps, il y a eu un certain assouplissement et les taux d'intérêt ont augmenté (ou le taux de pénalisation a été réduit) d'environ 0,4% pour les obligations d'État à dix ans.

Aux États-Unis, la Réserve fédérale a abaissé les taux d'intérêt en septembre pour la deuxième fois en deux réunions consécutives. Un phénomène moins médiatisé était le besoin de liquidités dans le secteur bancaire américain. Le taux interbancaire a grimpé à 10% en quelques jours, ce qui est un signe de méfiance entre les banques. La Réserve fédérale a alors décidé de mettre à disposition des dizaines de milliards de dollars de liquidités. L'origine de cette méfiance soudaine n'est pas encore claire.

Pour plus d'informations sur des obligations et/ou leur notation, consultez :

Anvers +32 3 241 09 87  
Mortsel +32 3 443 93 50  
Gand +32 9 240 00 40

## Changements de recommandation

Date	Nom	Ancienne recommandation	Nouvelle recommandation	Raison du changement de recommandation
04/10/19	Sofina	Acheter	Conserver	Valorisation en hausse
25/10/19	Ubisoft	Acheter	Conserver	Avertissement sur bénéfices

# Commentaire changements de recommandation

## Sofina

€ 197,4\*

### Holding – Conserver

La valeur intrinsèque par action de Sofina a augmenté de 7,2% (hors dividendes) au premier semestre 2019, passant de 194,28 € (31/12/2018) à 208,23 € (30/09/2019). Ce résultat est inférieur à celui de l'indice Euro Stoxx 50, qui a gagné près de 16%. La performance historique de Sofina reste cependant exceptionnelle. Nous estimons que la décote ou la réduction sur la valeur sous-jacente est actuellement inférieure à dix pour cent. Nous abaissons donc notre recommandation à « Conserver ».



## Ubisoft

€ 52,5\*

### Jeux vidéo - Conserver

Comme prévu, Ubisoft émet un avertissement sur les bénéfices, même si son ampleur est beaucoup plus importante que ce que nous avions craint. La direction tente de calmer les esprits en annonçant des bénéfices record pour le prochain exercice, mais ce ne sera peut-être pas suffisant pour rétablir la confiance à court terme. Le cours de l'action a donc ensuite fortement baissé. Pour l'instant, nous maintenons notre recommandation « Conserver » et attendons que la situation se calme avant de relever à nouveau la recommandation. En effet, les perspectives à long terme nous semblent encore intactes.



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

\* Date du cours : 30/10/2019  
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/dierickxleys](https://www.facebook.com/dierickxleys)

« 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, 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](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. Les montants en devises étrangères peuvent être soumis à des fluctuations