

THE MARKETS!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank
Cinquième année, n° 12 - décembre 2019

Marchés des actions

L'indicateur des directeurs des achats (ou indicateur PMI) de l'industrie américaine, mesuré par le bureau d'études Markit, s'est encore redressé le mois dernier à 52,2 points. La limite de 50 points, qui distingue la croissance économique d'une contraction, est donc dépassée. En août, l'indicateur a encore fléchi juste au-dessus des 50 points, mais depuis lors, il s'est amélioré pendant trois mois consécutifs. Le même indicateur, mais pour le secteur tertiaire américain, a chuté à 50,6 points en octobre, mais s'est redressé à un niveau un peu plus confortable de 51,6 points en novembre. La confiance des consommateurs américains s'est redressée à 96,8 points, après une baisse à 90 points en octobre. Cette amélioration des chiffres américains encourage les investisseurs.

Une certaine amélioration est aussi constatée dans l'industrie en Europe. Le PMI y est passé à 46,6 points, soit un chiffre meilleur que prévu. Ou plutôt « moins mauvais que prévu », car un niveau inférieur à 50 points indique une contraction de l'activité industrielle. L'indicateur PMI du secteur tertiaire (qui atteignait 51,5 en novembre) suggère certes une croissance, mais cette croissance n'a pas été aussi forte que prévu. Le PMI combiné a chuté à 50,3 points, dangereusement proche de la zone de récession.

Grâce aux bons résultats économiques américains, une reprise de fin d'année s'est amorcée aux États-Unis. L'indice S&P500 américain a progressé en novembre de plus de 3 %, soit une hausse de plus de 8 % depuis le creux d'octobre. En Europe, il y avait moins de raison d'être enthousiaste dans le domaine économique, mais les marchés boursiers européens étaient cependant toujours tirés vers le haut par leurs homologues américains. Le Bel 20 a progressé de près de 4 % en novembre et de près de 10 % depuis le creux d'octobre. Nous espérons que cette reprise de fin d'année se poursuivra en décembre.

Marchés des obligations

Les marchés des obligations, comme les marchés des actions, ont été relativement calmes. Les taux d'intérêt américains tant à 1 an qu'à 10 ans ont encore un peu diminué, atteignant respectivement environ 1,57 % et 1,74 %. Heureusement, le taux à dix ans reste plus élevé que le taux à un an, car la situation inverse (courbe inversée des taux) est considérée par beaucoup d'observateurs comme le signe d'une récession économique.

En Belgique, le taux d'intérêt à dix ans est repassé sous la limite de 0 %. Il reste difficile d'expliquer aux investisseurs obligataires que, non seulement, ils ne reçoivent aucun intérêt pour un investissement sur une période d'au moins dix ans, mais qu'ils récupèrent aussi moins que leur mise. Par conséquent, certains investisseurs obligataires prennent de plus en plus de risques. Une rémunération de respectivement 0,35 %, 0,38 %, 1,15 % et 1,35 % sur des obligations

à dix ans portugaises, espagnoles, italiennes et grecques nous semble cependant insuffisante pour le risque encouru. La rémunération des obligations d'État belges est aujourd'hui beaucoup plus faible, voire pour le moment à nouveau négative.

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
06/11/19	Umicore	Conserver	Vendre	Hausse de valorisation
15/11/19	Mowi	Conserver	Vendre	Faibles résultats/enquête judiciaire
20/11/19	Alibaba	Conserver	Acheter	Valorisation à la traîne

Commentaire changements de recommandation

Umicore

€ 39,80*

Matières premières - Vendre

Umicore, comme les autres acteurs du secteur automobile, est affectée par les tensions commerciales mondiales et un ralentissement de la demande du marché de voitures hybrides et électriques. Après l'avertissement sur les bénéfices de fin avril, nous pensons que l'année 2019 est une année de transition pour l'entreprise. Depuis le début du mois de septembre, le cours de l'action a augmenté de plus de 35 %, même si, hormis quelques « accords stratégiques » pertinents avec les producteurs de batteries LG Chem et Samsung, il n'y a eu aucune nouvelle pertinente de l'entreprise.

Au cours actuel de l'action, l'action est cotée à plus de 30 fois le bénéfice attendu : trop cher selon nous. La recommandation passe donc de « Conserver » à « Vendre ».



Mowi

NOK 226,80*

Alimentation - Vendre

Un troisième trimestre plutôt décevant pour Mowi, où l'augmentation des coûts en combinaison avec des chiffres de mortalité plus élevés que prévus pour la biomasse ont nettement porté préjudice au résultat d'exploitation. De plus, l'offre mondiale a progressé plus rapidement cette année que le prix du saumon. De plus, l'annonce d'une enquête supplémentaire concernant d'éventuelles ententes sur les prix par les autorités judiciaires américaines (en plus d'une enquête européenne déjà en cours) constitue un facteur de risque supplémentaire pour l'entreprise. Ces éléments suffisent à faire passer notre recommandation de « Conserver » à « Vendre ».



* Date du cours : 27/11/2019
Source : Dierickx Leys Private Bank

Alibaba

\$ 194,70 *

Technologie - Acheter

Au cours des dernières années, Alibaba a affiché d'excellents résultats en tant qu'acteur dominant dans l'e-commerce chinois. La focalisation importante sur la croissance et les investissements mettent légèrement les marges sous pression. La croissance a aussi quelque peu ralenti et est un peu moins spectaculaire que les années précédentes, mais reste tout de même très élevée.

Toutefois, la valorisation de l'action ne semble pas tenir compte ces derniers temps de l'augmentation significative des résultats, ce qui nous conduit à relever notre recommandation de « Conserver » à « Acheter ».




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

* Date du cours : 27/11/2019
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, 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