

# THE MARKETS!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank  
Sixième année, n° 3 - mars 2020

## La dissémination du coronavirus provoque de l'inquiétude sur les places boursières

Durant la seconde quinzaine du mois de janvier, la propagation du coronavirus a d'abord provoqué une légère nervosité sur les places boursières. Au cours de la première quinzaine de février, les marchés boursiers se sont redressés, lorsqu'il s'est avéré que les mesures drastiques prises par le gouvernement chinois commençaient à ralentir la propagation du virus. Par conséquent, les bourses ont même atteint de nouveau des niveaux record à la mi-février. À la fin du mois, le nombre d'infections a cependant rapidement augmenté en Italie. Plusieurs cas ont aussi été soudainement constatés dans d'autres pays européens. La crainte que le coronavirus ne devienne une pandémie mondiale s'est rapidement accentuée, suscitant la méfiance des investisseurs et une forte vague de ventes sur les marchés boursiers. En une semaine, les bourses américaines et européennes ont chuté en moyenne de 5 à 10% et les bénéfices boursiers réalisés depuis le Nouvel An ont été perdus.

L'impact mondial du virus sur les entreprises et leurs résultats est aujourd'hui très difficile à estimer. Les secteurs du tourisme et des transports sont actuellement très touchés et leurs résultats annuels subiront sans aucun doute les effets du virus. Compte tenu des usines fermées en Chine, les entreprises occidentales qui y produisent elles-mêmes ou qui dépendent de fournisseurs de la région touchée commencent déjà à faire face à des problèmes. Plusieurs entreprises ont déjà averti ces dernières semaines que leurs résultats du premier trimestre seront par conséquent inférieurs aux attentes.

L'impact sur l'économie est donc réel, mais l'ampleur finale est encore très incertaine aujourd'hui. Si le virus est maîtrisé dans les semaines à venir et ne devient pas une pandémie mondiale, l'impact pour la plupart des entreprises sera en grande partie limité au premier trimestre. L'économie pourrait alors se redresser progressivement à partir du mois de mars. Si le nombre d'infections en

Europe et dans le reste du monde devait augmenter de manière significative dans les semaines à venir, l'impact pourrait cependant être beaucoup plus important et durer plus longtemps.

En raison de l'incertitude, (une partie) des investisseurs continuent à se tourner vers des valeurs refuges tels que l'or et les obligations, poussant les taux d'intérêt encore plus à la baisse. Les rendements des obligations d'État à 10 ans aux États-Unis sont donc passés sous la barre des 1,30% pour la première fois de l'histoire.

La recherche de sécurité signifie également que, pour la première fois depuis longtemps, les investisseurs deviennent plus prudents à l'égard des obligations de moindre qualité. En raison de la faiblesse des taux d'intérêt, une partie des investisseurs ont voulu acheter des obligations d'entreprises de faible qualité ces dernières années, car elles offraient encore des rendements légèrement supérieurs à ceux des

obligations d'entreprises de haute qualité. Les risques plus élevés de ces obligations ont été ignorés. Maintenant que les investisseurs sont à nouveau plus attentifs aux risques et plus réticents à en prendre, les obligations de ce type

sont vendues et échangées contre des obligations de meilleure qualité. Notre stratégie consistant à choisir une qualité supérieure (malgré des taux d'intérêt plus bas) est donc récompensée aujourd'hui : les cours des obliga-

tions de qualité ont augmenté ces dernières semaines compte tenu de la recherche de sécurité et, pour les obligations d'entreprises plus faibles, c'est l'inverse qui s'est produit.



Taux d'intérêt américain à 10 ans



Indice BEL20

## Changements de recommandation

Date	Nom	Ancienne recommandation	Nouvelle recommandation	Raison du changement de recommandation
20/02/20	Fagron	Acheter	Conserver	Beau rebond du cours
21/02/20	Proximus	Conserver	Vendre	Doute sur le dividende

# Commentaire changements de recommandation

## Fagron

€ 19,93\*

Pharmacie - Conserver

Fagron a publié de très bons résultats annuels. La croissance organique a atteint pas moins de 7,5% et le résultat d'exploitation récurrent a augmenté de 9,9% pour atteindre 117 millions €. Des taux de croissance élevés ont été enregistrés aux États-Unis et en Amérique latine : respectivement 15,3% et 10,4%. En Europe, la croissance organique a été limitée à 2,8%. Le principal inconvénient était que les investisseurs s'attendaient à une croissance plus forte aux États-Unis. Les résultats nous paraissent intéressants, mais après l'augmentation de ces derniers mois, nous avons réduit notre recommandation d'« acheter » à « conserver ».



## Proximus

€ 22,93\*

Télécoms – Vendre

Proximus a publié des résultats inférieurs aux attentes. Le chiffre d'affaires a baissé de 3,3% en 2019, tandis que les bénéfices ont chuté de 26,6% à 373 millions €. Les coûts de restructuration (Proximus va supprimer des emplois) ont représenté une part importante dans le résultat net. Toutefois, les coûts récurrents sont restés bien maîtrisés. L'inconvénient est que la direction n'a pas voulu (pour l'instant) se prononcer sur la stratégie et les prévisions pour 2020. Nous craignons que les coûts de restructuration et la nécessité d'un rythme d'investissement plus élevé, entre autres à cause de l'arrivée de la 5G, ne forcent Proximus à choisir : réduire le dividende ou s'endetter pour pouvoir maintenir le dividende. Aucune option n'est idéale. Nous avons réduit notre recommandation à « vendre ».





\* Date du cours : 26/02/2020  
Source : Dierickx Leys Private Bank

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 ».

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, Geert Campaert 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