

THE MARKETS!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank
Sixième année, n° 12 - décembre 2020

Des nouvelles positives sur les vaccins poussent les marchés boursiers à la hausse



Geert Campaert

Après deux mois plus faibles en septembre et octobre, les marchés boursiers mondiaux ont enregistré une forte reprise en novembre. La plupart des marchés boursiers occidentaux ont même augmenté de plus de 10% au cours du mois dernier. Grâce à des nouvelles positives sur deux éléments importants qui ont pesé sur le sentiment des investisseurs (les élections américaines et le virus COVID-19), les investisseurs sont à nouveau optimistes, ce qui a entraîné une solide reprise des marchés boursiers.

Le soir même des élections, les résultats étaient encore incertains, mais il est apparu clairement que Joe Biden avait remporté les élections américaines quelques jours plus tard. De plus, il s'est avéré que les démocrates ne reprendraient pas le Sénat aux républicains, ce qui était un scénario positif pour les investisseurs.

Certains projets de Biden (hausse des impôts et baisse des prix de l'industrie pharmaceutique) qui pourraient affecter les bénéfices

des entreprises seraient ainsi probablement bloqués par les républicains, ce qui a encore renforcé l'optimisme des investisseurs.

Plus importante encore que la fin de l'incertitude quant aux élections américaines, une nouvelle positive concernant le vaccin de Pfizer a été annoncée le 9 novembre par l'entreprise. Le vaccin contre le COVID-19, sur lequel travaillait l'acteur pharmaceutique américain, protégerait ainsi efficacement les patients vaccinés contre le virus dans plus de 90% des cas, soit un résultat bien meilleur que prévu. La perspective de pouvoir maîtriser le virus grâce à un vaccin efficace l'année prochaine et de pouvoir revenir à une économie « normale » à pleine vitesse a donné un coup de fouet aux marchés boursiers. Une semaine plus tard, lorsqu'il s'est avéré qu'un deuxième vaccin, provenant d'une autre entreprise américaine (Moderna), obtenait des résultats encore meilleurs, la reprise boursière s'est encore accentuée.

Cet optimisme a surtout permis aux actions cycliques et aux secteurs touchés par le COVID-19 (tourisme, commerce de détail, transport ...) de rattraper leur retard. Comme ces actions sont surreprésentées dans la plupart des indices boursiers européens, ils ont surperformé les indices américains au cours du mois dernier, ce qui a permis de compenser une (petite) partie du recul enregistré cette année.

Malgré ce mouvement de rattrapage, la plupart des bourses européennes sont toujours dans le rouge depuis le début de l'année, alors que les marchés boursiers américains ont atteint de nouveaux records en novembre.

La deuxième vague du virus COVID-19 frappe toujours le monde entier, mais les investisseurs préfèrent aborder l'avenir avec espoir, maintenant qu'il y a enfin une perspective d'amélioration. Toutefois, le succès du

déploiement du vaccin n'est pas encore garanti compte tenu des défis logistiques et d'un certain nombre de questions importantes (Combien de temps le vaccin protégera-t-il ? Après la vaccination, pouvons-nous encore infecter les

autres ? Est-ce que tout le monde va se faire vacciner ?) qui restent encore sans réponse. Tant que les investisseurs continueront à se concentrer sur le positif, la reprise devrait cependant se poursuivre en cette fin d'année.



Willem De Meulenaer

Changements de recommandation

Date	Nom	Ancienne recommandation	Nouvelle recommandation	Raison du changement de recommandation
27/10/20	Suedzucker	N/A*	Conserver	Nouvelle dans la sélection
28/10/20	Eurocommercial Properties	Acheter	Conserver	Belle reprise de cours
03/11/20	Aedifica	N/A*	Conserver	Nouvelle dans la sélection
16/11/20	Canada Goose	Conserver	Vendre	Hausse de cours et nouvelle augmentation du nombre de cas de COVID-19
16/11/20	Alphabet	Acheter	Conserver	Récente hausse de cours
17/11/20	Huya	N/A*	Acheter	Nouvelle dans la sélection
17/11/20	Alibaba	Conserver	Acheter	Baisse de cours
18/11/20	Open Text Corp	N/A*	Conserver	Nouvelle dans la sélection
20/11/20	Barco	Vendre	Conserver	Fin de la pandémie de coronavirus en vue
20/11/20	Galapagos	Vendre	Conserver	Cours suffisamment descendu

* N/A : non applicable

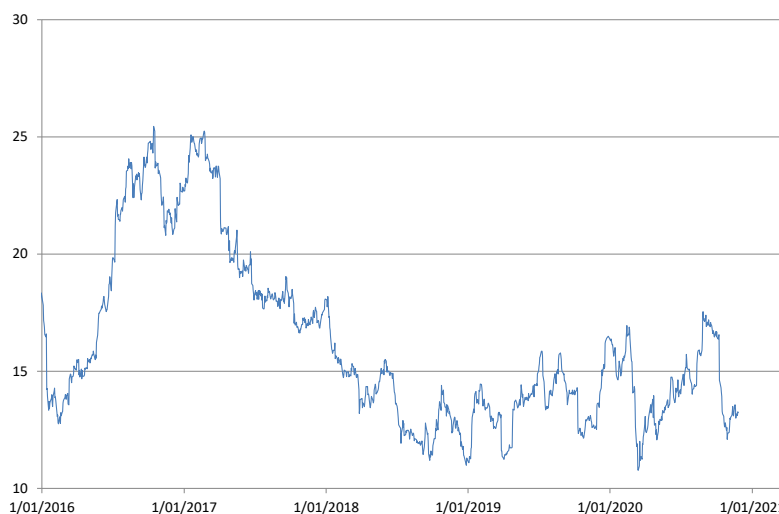
Commentaire changements de recommandation

Suedzucker

€ 13,38*

Alimentation – Conserver

Suedzucker a bien réagi en se concentrant systématiquement moins sur la production pure de sucre et davantage sur des produits à plus forte valeur ajoutée tels que les Special Products. Les résultats s'améliorent régulièrement, mais compte tenu de l'environnement très compétitif, notre recommandation prudente est de Conserver.



<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/suedzucker-suedzucker>

Eurocommercial Properties

€ 15,60*

Immobilier - Conserver

Même si Eurocommercial a dû accorder, comme prévu, certaines remises sur les loyers, de nombreux éléments positifs peuvent être constatés tant dans le rapport annuel que dans les derniers chiffres trimestriels du groupe. Premièrement, après la forte baisse due aux fermetures obligatoires, une certaine augmentation du nombre de visiteurs a été constatée dans les centres commerciaux. Deuxièmement, les ventes au détail ont repris plus rapidement que le nombre de visiteurs, ce qui implique de facto que ces visiteurs étaient prêts à faire de plus gros achats. Troisièmement, il y a eu une forte augmentation du renouvellement ou de la reconduction des baux, principalement grâce à la forte demande dans les bâtiments italiens. Quatrièmement, le taux d'occupation (98,4%) reste très élevé, soit le record du secteur. Enfin, le ratio des coûts d'occupation (loyer + frais de marketing et autres taxes et coûts en pourcentage du chiffre d'affaires) est parmi les plus bas du secteur, ce qui rend les bâtiments très attrayants pour les locataires. Depuis notre recommandation d'achat, le prix de l'action a augmenté de près de 50%, de sorte que nous réduisons notre recommandation à « Conserver ».



<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/eurocommercial-properties>

* Date du cours : 27/11/2020

Source : Dierickx Leys Private Bank

Aedifica

€ 97,00*

Immobilier - Conserver

Les résultats intermédiaires d'Aedifica montrent que l'entreprise reste sur la bonne voie, même si ces résultats sont faussés par l'acquisition de l'entreprise finlandaise Hoivatilat. Bien que la crise actuelle du COVID-19 réduise quelque peu le taux d'occupation des maisons de retraite, nous pensons que cette tendance est plutôt temporaire. De plus, cela relève de la responsabilité des opérateurs. Compte tenu de la longue durée des baux et du taux d'occupation de 100%, Aedifica reste un investissement relativement défensif, dont le dividende devrait augmenter chaque année en fonction de l'inflation. Cependant, l'entreprise poursuit une stratégie d'acquisition relativement agressive : elle a donc dû faire régulièrement appel à l'actionnaire pour des augmentations de capital supplémentaires ces dernières années. En termes de valorisation, l'entreprise cote à son cours actuel, avec une prime par rapport à la VNI EPRA de 44,4% ou une prime par rapport à la valeur comptable de 54,8%. L'action peut être conservée.



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

Canada Goose

CAD 44,67*

Consommation/Luxe - Vendre

De nouveau de faibles résultats chez Canada Goose, où la reprise durant le dernier trimestre a été bien inférieure à celle des autres acteurs du secteur du luxe. Toute mesure de confinement supplémentaire empirerait la situation pour Canada Goose. Néanmoins, le cours de l'action a connu une reprise assez importante au cours du dernier trimestre. Selon nous, le cours de l'action était trop en avance sur la réalité économique sous-jacente. Nous abaissons donc notre recommandation à « Vendre ».



<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/canada-goose>

* Date du cours : 27/11/2020
Source : Dierickx Leys Private Bank

Alphabet

\$ 1.783,18*

Technologie - Conserver

Alphabet a affiché un excellent troisième trimestre, avec une hausse du chiffre d'affaires de 14%, une hausse du bénéfice d'exploitation de 22% et une hausse du bénéfice net de 59%. Après un deuxième trimestre faible, avec une forte baisse des recettes publicitaires (-8%) en raison du COVID-19, Alphabet a pu bénéficier d'une forte reprise à la fois des recherches commerciales et des dépenses publicitaires des entreprises au troisième trimestre. La division Cloud a également affiché de bons résultats avec une augmentation de 45% du chiffre d'affaires. Selon la direction, la pandémie COVID-19 accélère la transformation numérique des entreprises, tant par rapport au client (e-commerce) qu'en interne (collaboration virtuelle). Dans une perspective à long terme, l'action reste donc certainement intéressante, même si elle retombe dans la zone Conserver en raison de la récente hausse du cours de l'action.



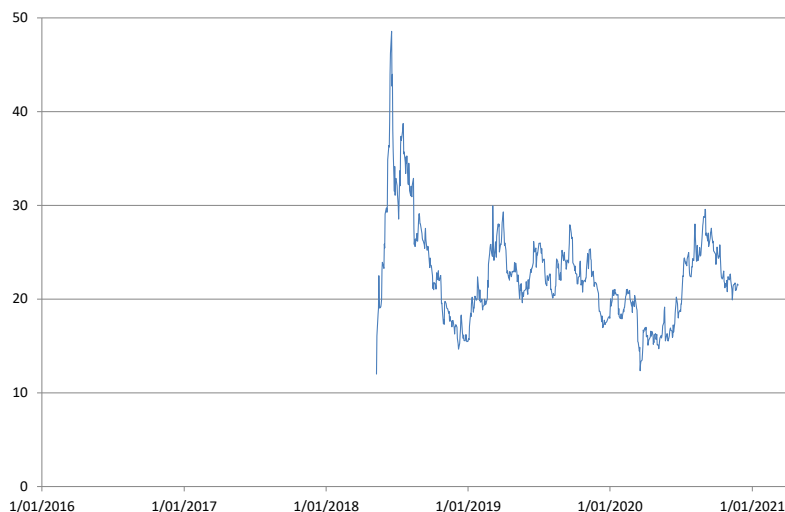
<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/alphabet>

Huya

\$ 21,19*

Technologie - Acheter

Huya est l'une des plus grandes plateformes de streaming de jeux (en direct) en Chine. Pour les investisseurs expérimentés qui ne craignent pas le risque élevé (lié à la Chine), Huya semble valoir la peine. L'entreprise est active dans un secteur présentant de très bonnes perspectives et, si les prévisions de bénéfices se concrétisent, le prix actuel est relativement bon. Le groupe commun, Huya, cote aujourd'hui à environ 27 fois le bénéfice prévu pour 2020 et 21 fois le bénéfice prévu pour 2021.



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

* Date du cours : 27/11/2020
Source : Dierickx Leys Private Bank

Alibaba

\$ 276,51*

Technologie - Acheter

L'échec de l'introduction en bourse d'Ant Group a été une déception. En plus du risque classique de la Chine (règles comptables, visibilité des activités chinoises, conflit commercial et structure juridico-financière risquée), le risque a donc encore augmenté. D'autre part, l'entreprise affiche toujours une belle croissance et le groupe ne subit pas trop les conséquences négatives de la crise du coronavirus. Après la forte chute du cours de l'action suite au blocage de l'introduction en bourse d'Ant Group, nous conseillons à nouveau de l'acheter, mais en tenant compte du risque accru.



<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/alibaba-group-holding>

Open Text Corporation

\$ 44,45*

Technologie - Conserver

Open Text Corporation a enregistré de bons résultats durant le premier trimestre de son exercice financier décalé. L'entreprise profite de l'accélération de la numérisation au niveau des entreprises et du gouvernement, ce qui augmente les marges d'exploitation de l'entreprise de manière assez constante. L'entreprise cote à 13,5 fois le bénéfice prévu et peut donc être conservée.



<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/open-text-corporation>

* Date du cours : 27/11/2020
Source : Dierickx Leys Private Bank

Barco

€ 18,66 *

Technologie - Conserver

Les résultats du troisième trimestre ont été décevants. C'est surtout la baisse du chiffre d'affaires de la division Healthcare (normalement la plus forte) qui a été une déconvenue. En revanche, l'annonce de la mise au point de deux vaccins efficaces donne une lueur d'espoir quant à la fin de la crise du coronavirus, de sorte que nous relevons notre recommandation pour Barco à « Conserver ».



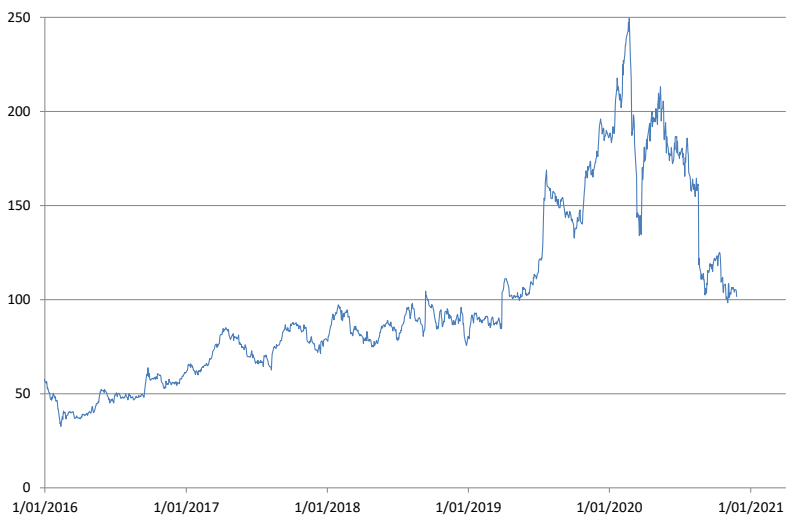
<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/barco>

Galapagos

€ 105,00*

Pharmacie - Conserver

Les résultats du troisième trimestre n'ont pas apporté beaucoup d'informations. Contre toute attente, la FDA veut attendre les résultats de l'étude sur la fertilité, ce qui pourrait retarder d'un an et demi le lancement du médicament contre la polyarthrite rhumatoïde aux États-Unis. En outre, la FDA a remis en question le rapport risques-avantages de la dose la plus élevée. Par conséquent, les médicaments concurrents ont plus de chances et la probabilité de succès du filgotinib diminue (en raison d'une baisse des ventes potentielles (ou peut-être d'un refus) aux États-Unis). Maintenant que le cours de l'action a de nouveau baissé et qu'il prend donc davantage en compte les risques accrus, nous relevons notre recommandation à « Conserver ».



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

* Date du cours : 27/11/2020
Source : Dierickx Leys Private Bank

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 : 27/11/2020
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)



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