

THE MARKETS!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank
Septième année, n°4 - avril 2021

Hausse des taux, mais optimisme général !



Werner Wuyts

Marchés des obligations

Depuis que le taux américain des obligations d'État américaines à dix ans a atteint son plancher historique au début du mois d'août de l'année dernière, il n'a cessé de grimper et a nettement accéléré depuis février. Le mouvement s'est clairement poursuivi en mars. Le taux américain à 10 ans est passé de 1,40 % fin février à 1,73 % à fin mars. D'un point de vue historique, il s'agit encore d'une hausse modeste, mais c'est une grosse déception pour ceux qui ont investi l'été dernier.

En Europe, les taux à long terme ont également augmenté, mais le mouvement a été moins pro-

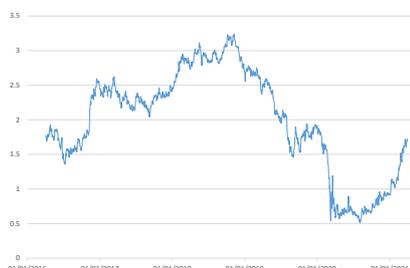
noncé. Le taux belge à 10 ans a augmenté d'environ 0,4 % par rapport à son plancher. À la fin du mois de mars, le taux à 10 ans était à nouveau positif.

La hausse concernait principalement les obligations d'État, car la différence de taux d'intérêt avec les obligations d'entreprises, qui doivent évidemment proposer un rendement supérieur aux obligations d'État, s'est réduite au cours du mois. C'est évidemment une conséquence de l'optimisme économique accru des investisseurs.

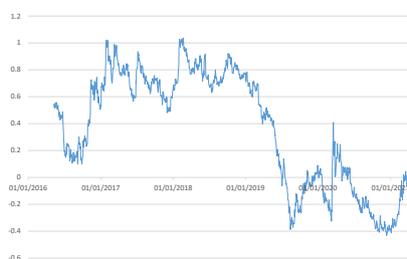
Marchés des devises

Le dollar américain (EUR/USD: 1,174 31/03/2021) a affiché une hausse notable au cours du premier trimestre. Selon les calculs

de l'OCDE, le plan de soutien économique du président Joe Biden injectera 4 % du revenu national cette année, ce qui favorisera évidemment la croissance. Lors de la réouverture progressive de l'économie, l'épargne thésaurisée que la classe moyenne n'a pas pu dépenser sera disponible. Par conséquent, la croissance aux États-Unis sera cette année nettement supérieure à celle de la zone euro où, toujours selon l'OCDE, l'injection des autorités sera limitée à 1 %. L'optimisme économique à l'égard des États-Unis attire beaucoup de capitaux.



Taux d'intérêt américain à 10 ans



Taux européens à long terme



EUR/USD

Marchés des actions

Le plan de relance et l'avancement du processus de vaccination stimulent la confiance des entreprises et des consommateurs aux États-Unis et en Europe.



Nasdaq

Cela se traduit également par une hausse de la confiance des investisseurs. Par conséquent, les marchés boursiers ont affiché une hausse rapide en mars. L'indice néerlandais AEX a même établi un nouveau record le dernier jour du trimestre. Le précédent record avait été établi en septembre 2000 (!).

Ce sont surtout les actions des secteurs traditionnels qui affichent de bons résultats. Le secteur technologique, le chouchou absolu des investisseurs en 2020, com-

me en témoigne la performance du Nasdaq, est maintenant un peu à la traîne, sans pour autant être en baisse. La hausse des taux d'intérêt est préjudiciable pour les entreprises dont la rentabilité prendra plusieurs années. La prise en compte de ces futurs bénéfiques à des taux d'intérêt historiquement bas a assuré une valeur actuelle élevée. En outre, l'effet du confinement sur les bénéfices des entreprises qui ont énormément profité du passage au télétravail diminue de trimestre en trimestre.

Changements de recommandation



Willem De Meulenaer

Date	Nom	Ancienne recommandation	Nouvelle recommandation	Raison du changement de recommandation
02/03/21	Aalberts	/	Conserver	Nouvelle dans la sélection
09/03/21	Cofinimmo	Conserver	Acheter	Bons résultats
17/03/21	BMW	Acheter	Conserver	Valorisation en hausse
19/03/21	Alibaba	Acheter	Conserver	Interventions des autorités chinoises
23/03/21	GBL	Conserver	Acheter	Valorisation intéressante
24/03/21	Partners Group	Acheter	Conserver	Valorisation en hausse

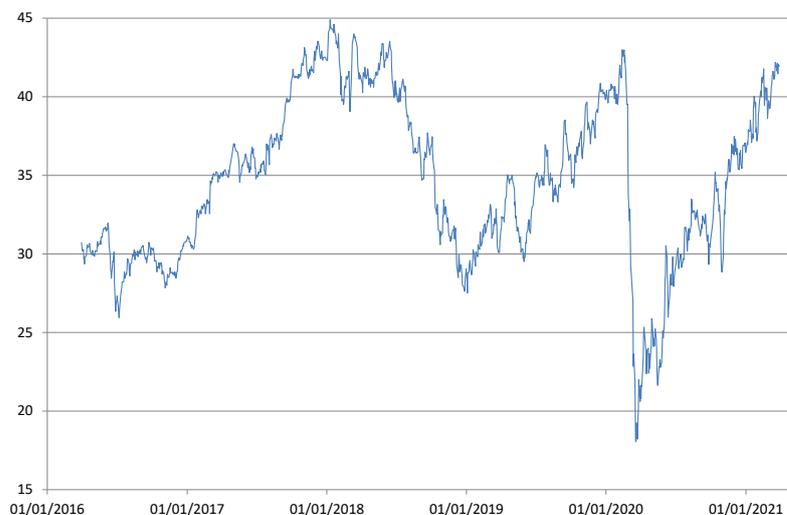
Commentaire changements de recommandation

Aalberts

€ 42,94*

Industrie - Conserver

Aalberts reste une entreprise intéressante avec de très bons antécédents et est présente dans une niche intéressante. L'entreprise a relativement bien résisté en 2020, malgré la pandémie de coronavirus. Nous nous attendons à une reprise rapide des chiffres dès la fin de la pandémie. Au cours actuel, nous conseillons de conserver l'action.



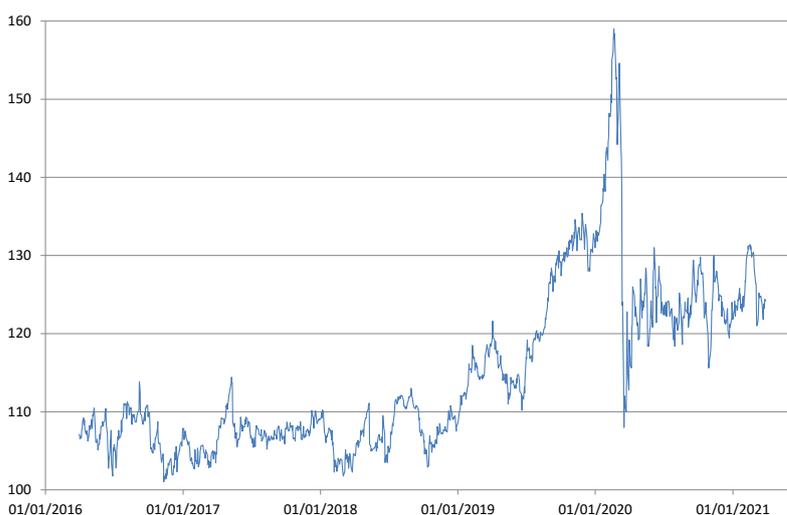
<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/aalberts>

Cofinimmo

€ 125,80*

Immobilier – Acheter

Cofinimmo n'a pas été très touchée par la pandémie de COVID-19 au cours de l'exercice écoulé. Les revenus locatifs bruts ont augmenté de 8,5 % (+1,4 % sur base comparable), le taux d'occupation est resté stable (97,4 %) et le bénéfice net des activités principales a augmenté de 9 %. L'entreprise a également profité de nouvelles opportunités et a fait deux fois plus de dépenses en nouveaux investissements immobiliers que ce qui était prévu dans le budget d'investissement 2020. Par ailleurs, le ratio d'endettement est resté à un niveau acceptable (46,1 %) et le taux d'intérêt moyen sur les prêts en cours a baissé à 1,3 % (-10 pb). L'action cote donc avec une prime assez modeste par rapport à la valeur nette d'inventaire (VNI EPRA) d'environ 20 % et offre donc un rendement de dividende brut de 4,73 %. Pour l'investisseur défensif qui envisage le long terme, l'action est donc certainement un ajout intéressant au portefeuille. La recommandation est « Acheter ».



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

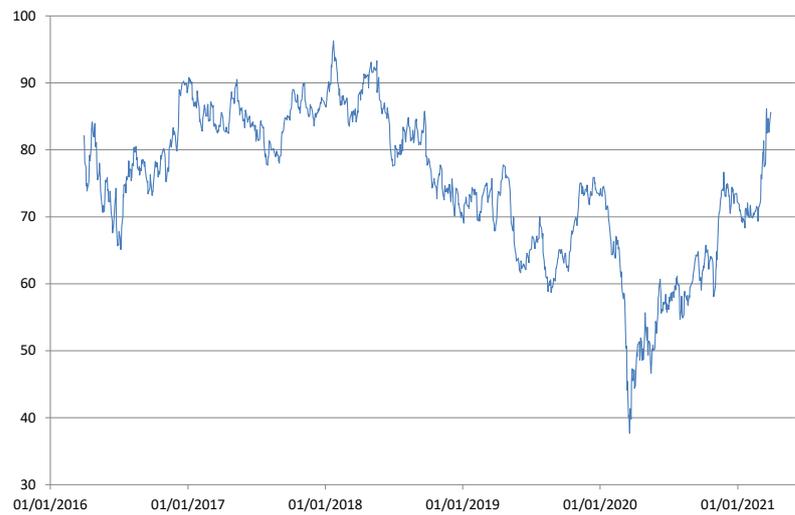
* Date du cours : 31/03/2021
Source : Dierickx Leys Private Bank

BMW

€ 89,35*

Transport – Conserver

Depuis notre recommandation d'achat de l'action fin février, le cours de l'action a augmenté de plus de 20 %. Même si nous maintenons notre opinion positive sur l'entreprise, l'action passe dans la zone « Conserver ». Par conséquent, notre recommandation pour les actions BMW passe de « Acheter » à « Conserver ».



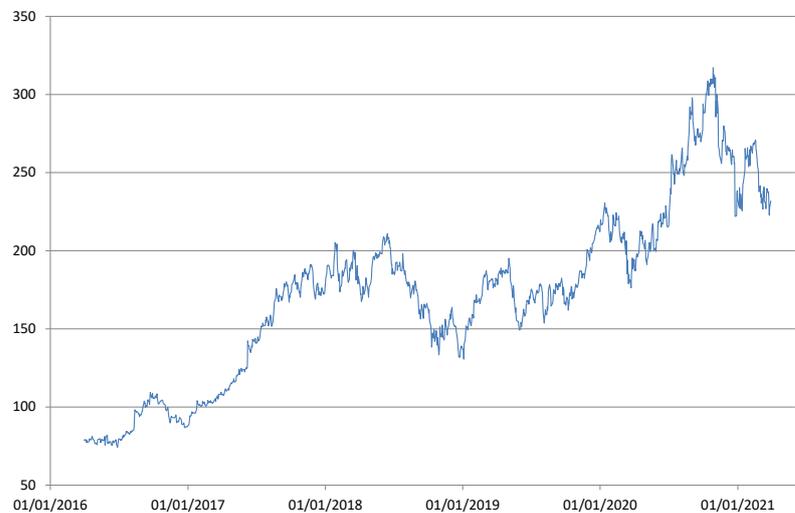
<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/bmw>

Alibaba

\$ 229,25*

Technologie - Conserver

Le gouvernement chinois intervient rapidement pour limiter le pouvoir des grandes entreprises technologiques chinoises. Les entreprises technologiques sont devenues trop puissantes en raison de leur contrôle nettement accru sur la presse, les médias sociaux et le système financier. Alibaba est dans l'œil du cyclone et une scission est probablement imminente. En outre, l'enquête sur les cartels pourrait entraîner des amendes et une perte de chiffre d'affaires et de croissance. Nous nous attendons à ce que l'incertitude continue à peser encore un certain temps sur l'action et les mesures supplémentaires ou leur impact sur les résultats ne sont pas encore clairs : nous avons donc abaissé notre recommandation à « Conserver ». Notez le risque supérieur à la moyenne de l'entreprise (enquête sur les pratiques monopolistiques, risque comptable, solidité juridique de l'actionnariat, risque politique).



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

* Date du cours : 31/03/2021
Source : Dierickx Leys Private Bank

GBL

€ 89,36*

Holding – Acheter

Malgré la baisse du dividende, GBL semble être de nouveau sur la bonne voie après sa réorientation stratégique entamée en 2012 et a une fois de plus surperformé le Stoxx Europe 50. La décote sur la valeur intrinsèque a également augmenté pour atteindre environ 35 %. Les participations de GBL semblent également prêtes à bénéficier d'une éventuelle normalisation après le coronavirus. Nous relevons notre recommandation à « Acheter ».



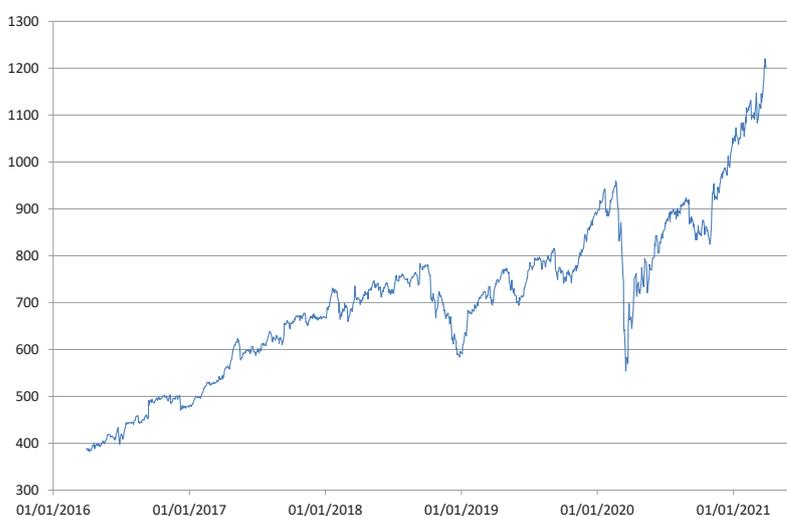
<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/gbl>

Partners Group

CHF 1.208*

Private Equity – Conserver

Le private equity (capital-investissement) attire de plus en plus de ressources dans le monde entier, non seulement compte tenu de son rendement attrayant, mais aussi de sa plus grande stabilité face à des marchés financiers parfois capricieux (même si cela a aussi une certaine influence sur les résultats). Partners Group est un acteur de qualité qui a fait ses preuves sur un marché en pleine croissance. Le total des actifs sous gestion et donc aussi les bénéfices devraient continuer à augmenter dans les années à venir, à moins que les marchés financiers ne commencent à faiblir. C'est précisément là que réside le plus grand risque. Partners Group a affiché d'excellents résultats pour 2020, mais après la forte augmentation du cours, nous abaissons notre recommandation à « Conserver ».



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

Vous pouvez retrouver Kasteelplein Street 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 : 31/03/2021

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](https://www.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](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