

# THE MARKETS!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank  
Septième année, n°5 - mai 2021

## Nouvelle hausse des marchés boursiers grâce à la pause des taux d'intérêt et aux bons résultats



Geert Campaert

Les investisseurs ont été préoccupés par la hausse des taux d'intérêt au cours des premiers mois de l'année. Surtout aux États-Unis, les taux d'intérêt à long terme avaient progressivement augmenté, même s'ils partaient de niveaux très bas. L'optimisme quant à la réouverture de l'économie mondiale et les conséquences positives des mesures de relance massives prévues par les autorités ont cependant eu une influence prépondérante pour les investisseurs, ce qui a permis aux marchés boursiers de bien commencer l'année. Les taux d'intérêt à long terme aux États-Unis ont atteint leur plafond provisoire de l'année à la fin du mois de mars et ont depuis légèrement baissé. Les marchés boursiers ont donc, sans surprise, poursuivi leur tendance positive en avril, maintenant que la menace de hausse constante des taux d'intérêt a été provisoirement écartée. Par conséquent, les

marchés boursiers aux États-Unis ont atteint de nouveaux records et la plupart des marchés boursiers européens ont déjà enregistré des rendements à deux chiffres depuis le début de l'année. Un début positif de la saison des résultats, avec une forte croissance constante des grandes entreprises technologiques, a également contribué au sentiment positif sur les marchés boursiers.

Il convient de relever que les commentaires de nombreuses entreprises au cours des dernières semaines ont évoqué la forte augmentation des prix des matières premières ces derniers mois. Beaucoup ont également souligné qu'elles répercuteraient cette hausse des prix des matières premières en augmentant les prix de leurs produits. Par ailleurs, les problèmes logistiques dans le monde entier, accentués par les récents problèmes du canal de

Suez, entraînent une pénurie croissante d'une série de produits, ce qui augmente encore la pression à la hausse des prix. L'inflation devrait donc continuer à augmenter dans les prochains mois.

Aux États-Unis, l'inflation a atteint 2,6% le mois dernier, dépassant l'objectif de 2% de la Banque centrale pour la première fois depuis plus d'un an. Par le passé, une hausse de l'inflation incitait la Banque centrale à relever (progressivement) les taux d'intérêt pour éviter un éventuel dérapage. Après des années de sous-inflation, la Banque centrale a toutefois indiqué à plusieurs reprises qu'elle n'interviendra pas rapidement si l'inflation dépasse son objectif de 2%. Nous ne devons donc pas nous attendre à un relèvement des taux d'intérêt dans les prochains mois, ce qui pourrait tempérer la hausse boursière. Il faudra surveiller l'évolution des

chiffres de l'inflation, car si la poussée inflationniste n'est finalement pas de nature provisoire ou si la hausse de l'inflation est trop forte, des hausses de taux

d'intérêt et des turbulences sur les marchés boursiers plus tard dans l'année ne sont pas à exclure. À court terme, ce n'est cependant pas un facteur déterminant et

peu de choses semblent pouvoir perturber le climat boursier positif tant que le coronavirus reste sous contrôle.

## Changements de recommandation



Willem De Meulenaer

Date	Nom	Ancienne recommandation	Nouvelle recommandation	Raison du changement de recommandation
29/03/21	Exor	Conserver	Acheter	Décote importante par rapport à la valeur intrinsèque
07/04/21	Union Pacific	N/A*	Conserver	Nouvelle dans la sélection
23/04/21	Kone	N/A*	Conserver	Nouvelle dans la sélection

\* N/A : non applicable

# Commentaire changements de recommandation

**Exor**

€ 69,78\*

Holdings – Acheter

Les participations sous-jacentes d'Exor se sont à nouveau améliorées au second semestre, ce qui lui a permis de terminer l'exercice sur une note positive. Alors que la valeur nette d'inventaire par action a encore baissé de 20% au premier semestre, elle reste supérieure de 3,5% à la fin de l'exercice à celle de 2019, à 102,08 €. À cause de la pandémie, FCA (Fiat Chrysler Automobiles), Ferrari et CNH Industrial ont dû cesser partiellement leur production et les événements sportifs autour de la Juventus ont également été temporairement suspendus. En outre, le projet de reprise de PartnerRe par Covéa est tombé à l'eau, les conditions de la fusion entre FCA (Fiat Chrysler Automobiles) et PSA (Peugeot) ont été réexaminées et le dividende spécial de 5,5 milliards d'euros que FCA devait verser avant la clôture a été abaissé à 2,9 milliards d'euros.

Le point positif est cependant que la fusion est maintenue et que la nouvelle entreprise Stellantis (dans laquelle EXOR détient une participation d'environ 14,4%) est devenue immédiatement le 4<sup>e</sup> plus grand constructeur automobile en volume. Depuis lors, compte tenu du flux de nouvelles positives concernant les vaccinations d'une part et de la relance du marché automobile d'autre part, la baisse du prix d'EXOR a été entièrement assimilée. Néanmoins, l'action cote toujours avec une décote importante par rapport à sa valeur nette d'inventaire d'environ 31%. La recommandation a donc été relevée à l'achat.



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

\* Date du cours : 26/04/2021  
Source : Dierickx Leys Private Bank

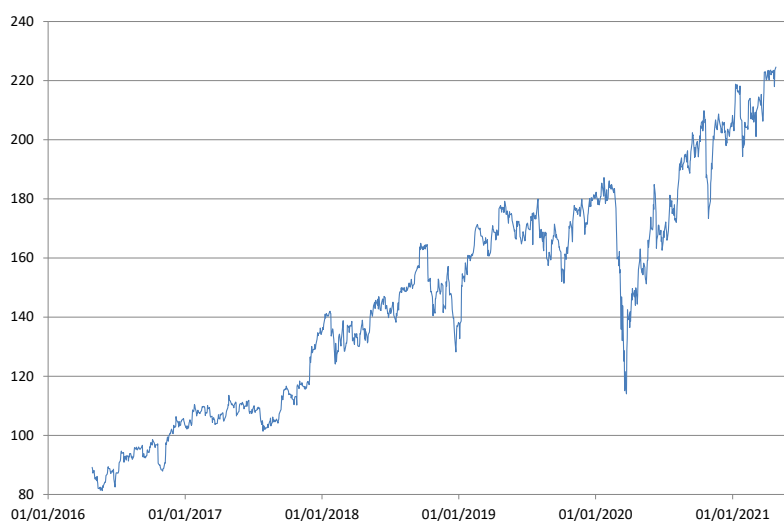
## Union Pacific

\$ 224,59\*

### Industrie - Conserver

Au cours de l'exercice 2020, Union Pacific a enregistré une baisse de 10% de ses ventes en raison du COVID-19, mais a pu limiter la baisse du bénéfice par action ajusté à 2,3% grâce à des mesures continues en matière d'excellence opérationnelle (Unified Plan 2020).

La direction estime que les perspectives économiques pour 2021 restent incertaines, mais prévoit néanmoins une croissance des volumes comprise entre 4 et 6%, une amélioration de la marge d'exploitation comprise entre 1,5 et 2% et 500 millions de dollars de gains de productivité. Union Pacific est bien positionnée pour bénéficier de la relance de l'économie américaine, stimulée notamment par la reprise de la consommation différée (excédents d'épargne plus élevés), le maintien de l'assouplissement des politiques monétaires de la FED, le plan de relance COVID-19 de 1 900 milliards de dollars signé par Biden en mars, ainsi que le plan d'infrastructure de 2 300 milliards de dollars avec lequel le président américain veut stimuler l'économie. Néanmoins, une série de risques pourraient également modérer quelque peu les perspectives à long terme, comme l'augmentation des impôts sur les sociétés, l'importance croissante des ports de la côte est des États-Unis, l'évolution technologique des camions et la menace de la réglementation des prix. Aux cours actuels, nous conseillons de conserver l'action.



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

\* Date du cours : 26/04/2021  
Source : Dierickx Leys Private Bank

**Kone**

€ 73,06\*

Industrie - Conserver

Parmi les fabricants d'ascenseurs, l'entreprise finlandaise Kone présente le profil de croissance le plus fort. Par le passé, Kone a rapidement déplacé ses activités opérationnelles vers les marchés émergents, comme l'Inde et la Chine, et en récolte aujourd'hui les fruits. En Chine, l'entreprise est le leader du marché des équipements nouvellement installés et Kone devra convertir cet avantage en contrats de services après-vente à long terme dans les années à venir.

Comme la future croissance attendue est déjà fortement prise en compte dans le cours actuel de l'action, nous tablons donc sur une baisse. En attendant, l'action doit être conservée.



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

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 : 26/04/2021

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://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](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