

THE MARKETS!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank
Neuvième année, n°4 - avril 2023

Encore un changement de sentiment



Werner Wuyts

L'optimisme économique qui a entraîné une hausse des prévisions de taux d'intérêt en février a été nettement tempéré par la faillite de la Silicon Valley Bank, la banque régionale californienne spécialisée dans les prêts aux jeunes entreprises technologiques. Cette faillite fait suite à celle de Signature Bank, spécialisée dans les crypto-monnaies. Lorsque les clients ne font plus confiance dans une banque, les dépôts diminuent rapidement. Ces faillites ont fait douter les investisseurs quant à la qualité des banques régionales américaines, ce qui a également mis en difficulté la First Republic Bank. L'Agence américaine fédérale de garantie des dépôts (FDIC) et la Réserve fédérale ont donc été contraintes d'intervenir de manière coordonnée pour soutenir les marchés financiers.

La principale conséquence a été que les rendements américains à deux ans ont été fortement touchés. Le taux d'intérêt américain à deux ans est le plus sensible aux changements de la politique de taux d'intérêt de la Banque centrale américaine. Cette baisse

indique que les investisseurs partent du principe que la Réserve fédérale devrait bientôt cesser de relever ses taux d'intérêt. La fuite vers la qualité a également entraîné une baisse des taux à 10 ans.

La « crise bancaire, version 2023 » s'est prolongée avec les difficultés du Crédit Suisse, l'une des plus grandes banques systémiques au monde et le numéro deux en Suisse. Les régulateurs suisses et internationaux du secteur bancaire étaient au courant du dossier depuis des années. Le total du bilan du groupe a pratiquement été divisé par deux au fil des ans, pour atteindre environ 550 milliards de dollars. En fin de compte, la faillite d'une banque régionale américaine a tiré la sonnette d'alarme et le Crédit Suisse s'est retrouvé aux mains de son grand rival suisse, UBS, avec un autre programme de soutien important de la part de la Banque centrale suisse.

La nervosité durant les jours précédant la fusion forcée n'a pas empêché la Banque centrale européenne de relever les taux

d'intérêt de 0,5% et d'envisager d'autres relèvements. Cela confirme les propos de la BCE selon lesquels le secteur bancaire européen est en bien meilleure santé que le secteur bancaire américain.

Néanmoins, les marchés obligataires ont également connu un mois de mars mouvementé en Europe. Le taux d'intérêt allemand à 10 ans a baissé d'environ 0,15% par rapport au début de l'année.

Les difficultés des banques semblent être maîtrisées. Il subsiste néanmoins des implications économiques potentielles. Les banques régionales américaines seront soumises à une surveillance plus stricte et accorderont donc moins de crédits. L'économie américaine pourrait donc entrer en récession.

Le dollar américain (1,0888 \$/€, 31 mars 2023) est proche de son niveau le plus bas par rapport à l'euro au cours de l'année écoulée. Cette baisse reflète l'hypothèse du marché selon laquelle la Banque centrale européenne continuera à relever ses taux pendant un certain temps, tandis que les États-Unis feront au moins une pause.

Malgré les difficultés rencontrées par les banques, les marchés boursiers ont pu se maintenir au cours du mois. Les détenteurs d'obligations ont même bénéficié d'un rendement positif pendant ce mois.

L'épreuve décisive pour les marchés boursiers sera la publication des résultats du premier trimestre, qui seront publiés à partir de mi-avril. Cela permettra de voir clairement quelles entreprises s'en sortent le mieux compte tenu de la hausse des coûts dans une conjoncture plus difficile.



Taux d'intérêt américain



Taux d'intérêt allemand



€ en \$



Geert Campaert

Changements de recommandation

La liste ci-dessous comprend les changements de recommandation des analystes de Dierickx Leys Private Bank. N'hésitez pas à lire le rapport complet de l'analyste (disponible par action via le lien ci-joint) pour avoir une vue complète de l'avis de l'analyste.

Date	Nom	Ancienne recommandation	Nouvelle recommandation	Raison du changement de recommandation
28/02/23	DSV	/	Conserver	Nouvelle dans la sélection
10/03/23	TINC	Conserver	Acheter	Valorisation attrayante
21/03/23	BMW	Conserver	Vendre	Perspectives plus faibles
22/03/23	Adobe	Acheter	Conserver	Valorisation en hausse
27/03/23	Activision Blizzard	Acheter	Conserver	Le cours se rapproche du prix de l'offre publique d'achat
28/03/23	Elia	Vendre	Conserver	Hausse de valorisation

Commentaire changements de recommandation

DSV DKK 1358*

Voici un résumé des conclusions de l'étude. L'étude complète peut être consultée sur <https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/dsv>

Transport - Conserver

L'entreprise danoise DSV est spécialisée dans les services tout au long de la chaîne logistique, qui sous-traite le transport (par camion, bateau, avion ou train) à des tiers. Par le biais d'une série d'acquisitions, l'entreprise a connu une forte croissance ces dernières années et est devenue le troisième acteur mondial.

DSV a connu des années exceptionnellement rentables, en raison des problèmes logistiques résultant du coronavirus.

Comme ces problèmes se résolvent petit à petit, nous nous attendons à ce que les marges bénéficiaires se normalisent à nouveau dans les années à venir.

Compte tenu du ralentissement de la croissance économique, les perspectives à court terme sont quelque peu incertaines et, pour 2023, nous prévoyons une forte baisse des bénéfices. DSV affiche cependant une belle croissance à long terme et nous pensons que de nouvelles acquisitions pourraient également stimuler la croissance dans les années à venir. Aux cours actuels, le titre se situe dans la zone « Conserver ».



* Date du cours : 30/03/2023

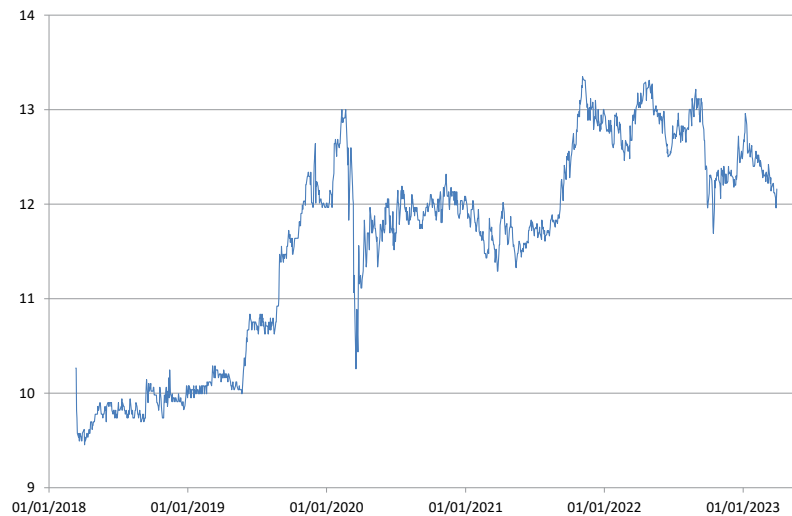
Source : Dierickx Leys Private Bank

TINC € 12,16*

Voici un résumé des conclusions de l'étude. L'étude complète peut être consultée sur <https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/tinc>

Immobilier/Infrastructure - Achat

Les résultats de TINC étaient conformes aux attentes. Cela reste une action défensive à dividendes. Au cours des dernières semaines, l'action a un peu baissé, de sorte qu'elle est à nouveau cotée avec une légère décote par rapport à sa valeur nette d'inventaire. Nous relevons donc notre recommandation à « Acheter ».

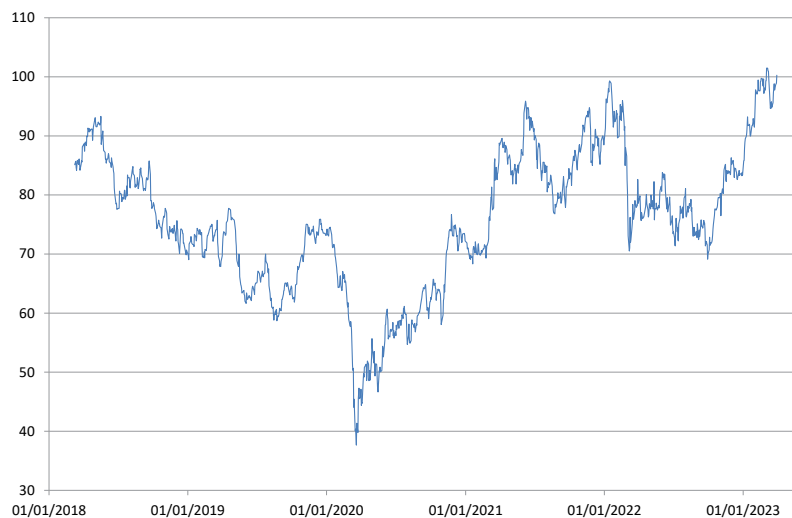


BMW € 100,26*

Voici un résumé des conclusions de l'étude. L'étude complète peut être consultée sur <https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/bmw>

Transport - Vendre

BMW a affiché de bons résultats en 2022 et a été récompensée par une hausse de son cours au cours des derniers mois. Cependant, nous craignons que 2023 soit une année plus difficile, avec une baisse de la demande de voitures et une pression sur les marges due à d'éventuelles baisses de prix de la part des concurrents. Compte tenu de la valorisation élevée et de l'affaiblissement des perspectives, nous abaissons notre recommandation à « Vendre ».



* Date du cours : 30/03/2023

Source : Dierickx Leys Private Bank

Adobe \$ 379,16*

Voici un résumé des conclusions de l'étude. L'étude complète peut être consultée sur <https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/adobe-systems>

Technologie – Conserver

Adobe a affiché de bons résultats au premier trimestre et les perspectives pour le reste de l'exercice 2023 semblent également positives, même si la croissance peut être modérée par des effets de change négatifs. Adobe occupe une position concurrentielle dominante dans son secteur, ce qui nous fait penser que la croissance n'est pas encore terminée. Cependant, l'action a beaucoup augmenté ces derniers mois, ce qui la fait sortir de la zone d'achat. La recommandation passe donc à « Conserver ».



Activision Blizzard \$ 84,54*

Voici un résumé des conclusions de l'étude. L'étude complète peut être consultée sur <https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/activision-blizzard>

Technologie – Conserver

Après de récentes nouvelles positives de l'autorité de régulation britannique, l'offre publique d'achat de Microsoft est de nouveau plus de chances d'aboutir. Le cours de l'action y a réagi positivement, dépassant les 84 dollars. Aux cours actuels, le rendement attendu en cas d'acceptation de l'offre (Microsoft propose 95 dollars par action) atteint encore 12%. Par conséquent, la recommandation passe maintenant de « Acheter » à « Conserver ».



* Date du cours : 30/03/2023

Source : Dierickx Leys Private Bank

Elia € 121,4*

Voici un résumé des conclusions de l'étude. L'étude complète peut être consultée sur <https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/elia>

Services publics - Conserver

Elia a de nouveau connu une bonne année: ses bénéfices ont augmenté de 24% pour atteindre 408 millions d'euros. L'action, qui propose des dividendes stables, était très recherchée ces dernières années dans un contexte de baisse des taux d'intérêt et sa valorisation était trop élevée. Comme les taux d'intérêt ont recommencé à augmenter au cours des derniers mois, l'action a corrigé et sa valorisation est redevenue un peu plus raisonnable. Par conséquent, l'action réintégrera la zone Conserver après la correction des cours.



Vous pouvez retrouver Dierickx Leys 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 : 30/03/2023

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/DierickxLeysPrivateBank](https://www.facebook.com/DierickxLeysPrivateBank)



[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.