

# THE MARKETS!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank  
Onzième année, n°1 - janvier 2025

## Les marchés boursiers ont fait une pause à l'approche de 2025



Jasper Thysens

Après la forte hausse des marchés boursiers en novembre, le rallye de fin d'année qui a suivi en décembre ne s'est malheureusement pas concrétisé. Avec des baisses respectives de 2,50% et de 0,52%, l'indice américain S&P 500 et l'indice européen Stoxx 600 n'ont pas franchi la ligne d'arrivée. Cette fin d'année en demi-teinte n'enlève rien à l'excellente performance boursière de 2024.

Certes, la différence entre les marchés d'actions américains et européens est restée très marquée. Alors que le Stoxx 600 a clôturé sur une performance annualisée modérée de 5,98% en euros, le S&P 500 a progressé de 23,31% en dollars. Le contraste est d'autant plus frappant en tenant compte de la forte appréciation du dollar américain par rapport à l'euro.

Les grandes entreprises Big Tech ont une fois de plus joué un rôle important dans les performances boursières du mois et de l'année écoulés. À pondération égale, l'indice vedette américain S&P 500 a enregistré une baisse de

6,44% en décembre, tandis que sa performance annuelle s'est limitée à 10,90%. Autrement dit, comme vous le savez maintenant, les « Magnificent 7 » ont été responsables de plus de la moitié de la hausse du marché boursier américain en 2024.

Le développeur de puces NVIDIA\* a une nouvelle fois joué le rôle principal, porté par ses investissements continus dans l'intelligence artificielle. Sachez que le cours de son action a été multiplié par 8,4 au cours des deux dernières années. Alphabet\*, la société mère de Google, a également reconfirmé sa pertinence technologique en décembre avec une nouvelle percée dans le développement de sa puce quantique appelée « Willow ». Cette puce peut effectuer certains calculs beaucoup plus rapidement que les meilleurs superordinateurs que nous utilisons aujourd'hui, ce qui devrait avoir un impact significatif sur tous les types de recherche et de développement scientifiques.

Sur le plan macroéconomique, l'attention s'est principalement portée sur la position des banques centrales le mois dernier. La Réserve fédérale (FED) a de nouveau abaissé son taux directeur de 25 points de base à un niveau compris entre 4,25% et 4,50%, ce qui était conforme aux attentes du marché. Le fameux « dot-plot », qui reflète les attentes individuelles des membres de la FED concernant les taux d'intérêt, a cependant fait hésiter les marchés financiers.

Les décideurs ne semblent, par exemple, prévoir que deux nouvelles réductions des taux d'intérêt pour 2025, alors qu'ils en prévoyaient quatre en septembre. L'inflation de base persistante (Core PCE Price Index: 2,8%), qui ne parvient pas à se rapprocher du niveau cible de 2%, et le programme de politique inflationniste de Trump 2.0 ont joué un rôle indéniable dans ce changement de projection.

\* Le lien vers les études complètes sur  
<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/nvidia>  
<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/alphabet>

Toutefois, le président de la Fed, M. Powell, a continué à souligner la solidité de l'économie américaine, confirmée par un rapport sur l'emploi meilleur que prévu, des ventes au détail supérieures aux prévisions et un indice composite des directeurs d'achat indiquant une expansion économique. La Banque centrale américaine dispose ainsi d'une marge suffisante pour adopter une position plus attentiste. Avec un taux à 10 ans qui a atteint 4,6%, nous avons assisté à une nouvelle normalisation de la courbe des rendements américaine.

La Banque centrale européenne (BCE) a également réduit ses taux d'intérêt de 25 points de base, ramenant le taux de dépôt à un niveau de 3%. La BCE devrait maintenir ce rythme dans les mois à venir, pour atteindre un taux directeur de 2% à la fin du premier semestre. En effet, selon les décideurs de la BCE, la lutte contre l'inflation ne serait pas encore complètement terminée, notamment en ce qui concerne l'inflation des services qui reste élevée (nov.: 3,9%), bien que les jours les plus sombres de l'hiver soient derrière nous, selon Mme Lagarde.

Les risques économiques restent toutefois considérables pour le continent européen: un cadre politique toujours instable en France et en Allemagne, une possible escalade de la guerre en Ukraine, un prix du gaz européen déjà en hausse, d'éventuelles barrières commerciales américaines, une demande toujours faible du marché de croissance qu'est la Chine... La dépréciation de l'euro n'est donc pas injustifiée.



Willem De Meulenaer

## 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
02/12/24	GIMV	Acheter	Conserver	Augmentation de capital imminente
04/12/24	Markel	/	Conserver	Nouveauté dans la sélection
10/12/24	D'leteren	Vendre	Conserver	Paiement des dividendes passé
12/12/24	JP Morgan	/	Conserver	Nouveauté dans la sélection
17/12/24	ServiceNow	/	Conserver	Nouveauté dans la sélection
18/12/24	Eli Lilly	/	Conserver	Nouveauté dans la sélection

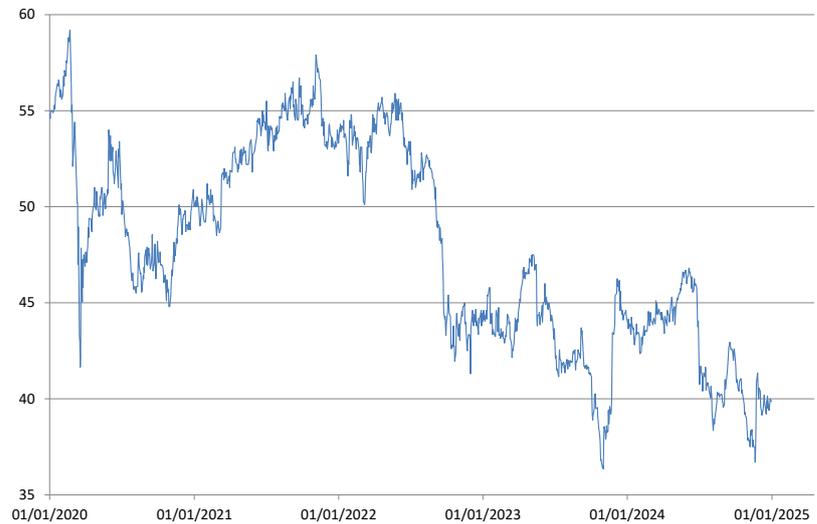
# Commentaire changements de recommandation

**Gimv** € 40,10\*

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

## Holdings - Conserver

Gimv a publié des résultats semestriels solides. La direction semble également optimiste pour le second semestre. En raison des conditions macroéconomiques plus difficiles, il y a des compromis à faire dans le segment du private equity. La société prévoit donc de procéder à une augmentation de capital d'environ 300 millions € au début de l'année prochaine, ce qui pourrait maintenir le cours sous pression. Même si l'action affiche une décote nette (+/- 30%) par rapport à la valeur intrinsèque, nous attendrions donc l'opération de capital avant d'éventuellement investir. Les actionnaires à long terme peuvent participer à cette opération afin de ne pas diluer leurs intérêts. Nous abaissons la recommandation à « **Conserver** ».



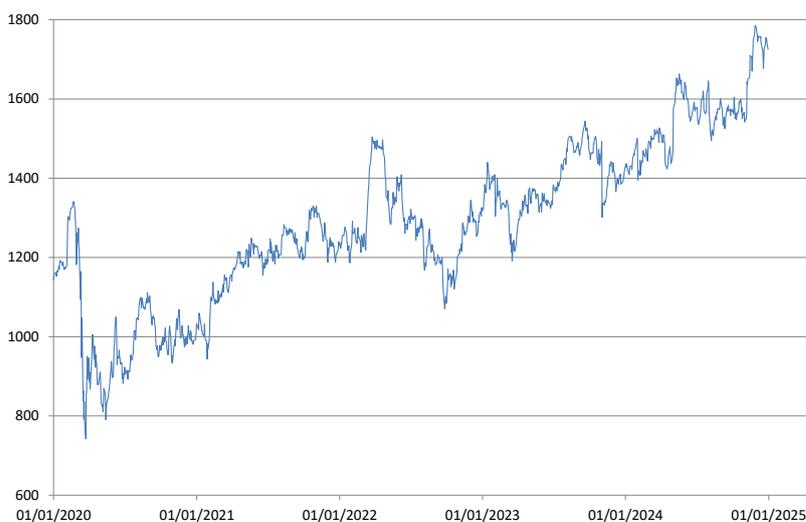
\* Date du cours : 31/12/2024

Source : Dierickx Leys Private Bank

**Markel** \$ 1726,23\*

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

Markel Group est une holding axée sur l'assurance et les investissements. Elle détient également des participations majoritaires dans plusieurs entreprises, principalement dans les secteurs du transport et de la construction. Ce n'est pas un hasard si la société rappelle le Berkshire Hathaway de Warren Buffett. Markel Group a été en mesure de présenter des résultats solides au troisième trimestre. Le chiffre d'affaires et le bénéfice d'exploitation ont augmenté, et un nouveau programme d'achat de 2 milliards de dollars a été approuvé. Au cours des 10 dernières années, les résultats d'assurance n'ont été déficitaires qu'une seule fois et la valeur comptable a doublé. En ce qui concerne les placements, la direction réussit à obtenir un rendement supérieur à celui du S&P 500. Ces dernières années, les coûts plus élevés ont entraîné une baisse des résultats d'assurance. Le risque de chute des marchés financiers est également toujours présent. Par conséquent, nous pensons qu'il serait préférable d'y investir lorsque les marchés boursiers seront en baisse. Nous conseillons de **conserver** l'action.



\* Date du cours : 31/12/2024

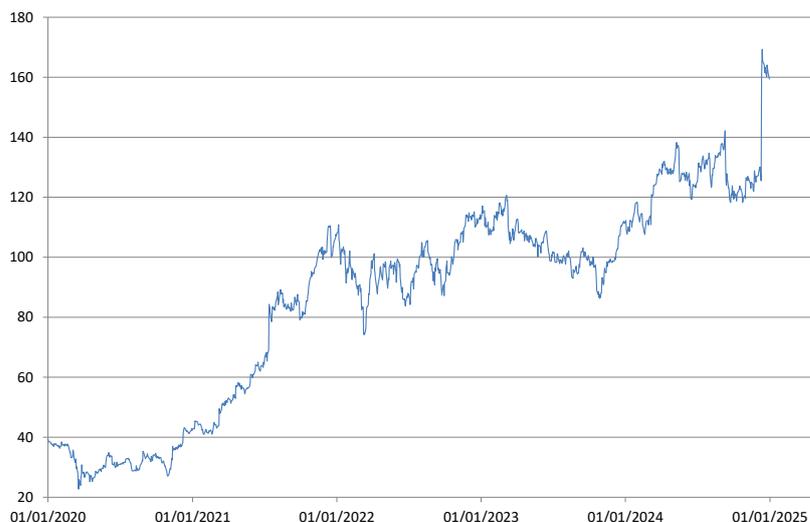
Source : Dierickx Leys Private Bank

**D'leteren** € 160,70\*

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

#### Distribution – Conserver

Dans le cadre d'une restructuration de l'actionnariat, D'leteren a versé 74 € par action. Ce dividende était en grande partie financé par un endettement. Par conséquent, la structure bilantaire (notamment chez Belron) est devenue moins robuste. Les agences de notation ont donc abaissé la note de crédit de Belron. Une entrée en bourse de Belron devient également moins probable et il y a moins de marge de manœuvre pour les acquisitions et les investissements. Au niveau de la holding (D'leteren Group), une dette de 1 milliard € a été contractée. Maintenant que cette opération est terminée et que les investisseurs ont dû s'acquitter d'une lourde facture fiscale, nous augmentons nos conseils pour « **Conserver** ».



\* Date du cours : 31/12/2024

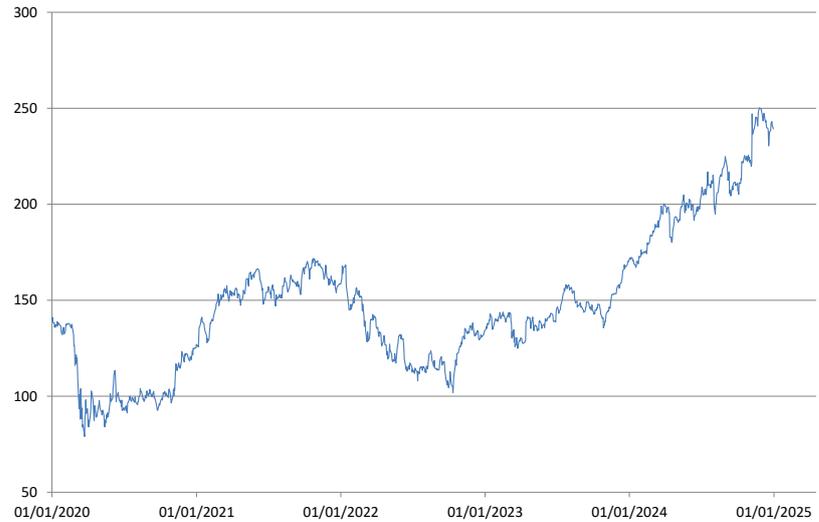
Source : Dierickx Leys Private Bank

**JP Morgan** \$ 239,71\*

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

#### Finances – Conserver

JPMorgan Chase & Co. est l'une des institutions financières les plus importantes et les plus influentes au monde. Il s'agit d'une banque multinationale américaine dont le siège se trouve à New York. La société offre une large gamme de services financiers aux particuliers et aux entreprises. Elle a publié des chiffres assez solides au troisième trimestre, confirmant sa position de leader dans le secteur. Elle a légèrement relevé les prévisions annuelles. Aux cours actuels, nous conseillons de **conserver** l'action.



\* Date du cours : 31/12/2024

Source : Dierickx Leys Private Bank

**ServiceNow** \$ 1.060,12\*

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

#### Technologie - Conserver

ServiceNow est une entreprise technologique américaine créée en 2004 dans le but de transformer la gestion des services informatiques (ITSM) en automatisant les flux de travail et les processus au sein de l'informatique elle-même, puis en les étendant à tous les processus d'entreprise. L'entreprise propose une plateforme basée sur le cloud, appelée Now Platform, qui aide les entreprises à automatiser, rationaliser et numériser leurs processus de travail. Bien qu'elle ait commencé par l'ITSM, ServiceNow est aujourd'hui active dans un large éventail de domaines, notamment le service à la clientèle, la gestion des services RH, les opérations de sécurité et l'asset management (gestion des actifs de l'entreprise). ServiceNow a publié de bons résultats qui ont même dépassé les attentes élevées. L'entreprise a donc pu revoir à la hausse ses prévisions pour l'ensemble de l'année, même si certains investisseurs espéraient encore plus. Il est possible que ServiceNow puisse croître à un rythme soutenu pendant encore plusieurs années, ce qui se reflète au moins en partie dans sa valorisation. Au vu de la valorisation actuelle, nous recommandons de **conserver** l'action.



\* Date du cours : 31/12/2024

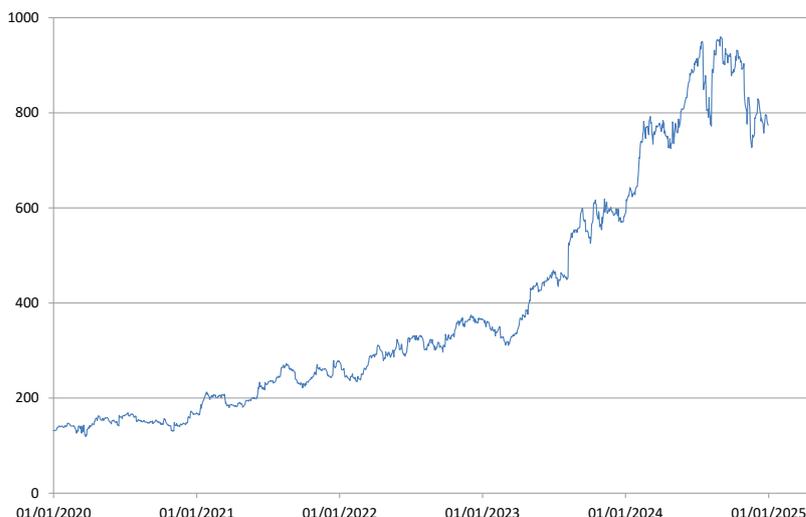
Source : Dierickx Leys Private Bank

**Eli Lilly** \$ 772,00\*

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

#### Pharmacie - Conserver

Eli Lilly est une société pharmaceutique américaine spécialisée dans la découverte, le développement, la fabrication et la commercialisation de médicaments innovants. L'entreprise dispose d'un portefeuille très diversifié de médicaments en endocrinologie (tels que l'insuline et d'autres traitements du diabète), en oncologie (traitements du cancer), en immunologie (par exemple pour les maladies auto-immunes), en neurologie (y compris les antidépresseurs et les traitements de la maladie d'Alzheimer) et en biotechnologie. L'entreprise s'est récemment surtout fait connaître pour ses médicaments favorisant la perte de poids: Mounjaro et Zepbound. Malgré la popularité de ces médicaments, les résultats du troisième trimestre d'Eli Lilly ont été quelque peu inférieurs aux attentes des analystes et les prévisions de rentabilité pour l'ensemble de l'année ont également été légèrement revues à la baisse. Néanmoins, grâce aux médicaments vedettes Mounjaro



et Zepbound, Eli Lilly devrait connaître une croissance solide dans les années à venir. En outre, la société pharmaceutique dispose de nombreux projets de thérapies innovantes à très fort potentiel. Néanmoins, nous pensons qu'à l'heure actuelle, le cours de l'action est déjà un peu en avance sur ces développements. Par conséquent, nous n'allons pas au-delà d'une recommandation « **conserver** » pour l'instant.

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 : 31/12/2024

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 Willem De Meulenaer, Jonathan Mertens, Eli Moorkens, Jasper Thysens 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.