



SOMMAIRE

Analyse	74-75
Investir pour la pension	
Actions	76-81
Barco	
ASML	
WDP, Alfen	
Exor, Just Eat Takeaway.com	
LVMH, Netflix	
Schlumberger	
Question d'investissement	82
Inventiva	
Autres investissements	83
Options à la baisse sur ASML	
Dérivés : ETF axés sur la valeur	
Obligations	84-85
Emissions d'exploitants miniers	
Portefeuille	86-87
Aker BP	
Le tuyau de la semaine	88
Diploma plc	



AVANT-PROPOS

Prime de risque négative !

Nous craignons que les marchés boursiers ne soient au seuil d'une période difficile. Depuis le début de l'année, les cours des actions n'ont cessé d'augmenter et ceux des obligations, de céder du terrain, ce dernier point signifiant que les taux d'intérêt ont progressé.

Pas fréquent

Si l'événement n'a rien d'exceptionnel, il n'est pas non plus fréquent. Que les cours des actions et des obligations aient grimpé en novembre et décembre n'a pas davantage posé de problèmes. Mais que les actions s'apprécient de 10 % et plus depuis des mois, cependant que les obligations actent des diminutions, à deux chiffres elles aussi, n'a rien de rassurant. Qu'est-ce qui nous fait dire cela ? Les primes de risque pratiquées à Wall Street.

Définition

La prime de risque est le surcroît de rendement que les investisseurs attendent d'un investissement en actions par rapport à un investissement en obligations (d'Etat, en particulier). Elle est le résultat de la soustraction du rendement sans risque du rendement escompté des actions. Or en raison de la forte progression et, dès lors, de l'appréciation des actions qui composent l'indice Standard & Poor's 500, d'une part, et de la remontée des taux longs américains au tournant de l'année d'autre part, le rendement attendu des actions est inférieur au taux sans risque. La prime de risque sur les actions (phares) américaines est donc actuellement négative. Elle n'était en outre plus tombée si bas depuis 22 ans. Vingt-deux ans, cela nous ramène à l'éclatement de la bulle Internet. Aujourd'hui,

c'est l'intelligence artificielle qui semble affoler les investisseurs au point de gommer plus que complètement la prime de risque.

Réduire ses positions

Mieux vaut par conséquent réduire ses positions : continuer à acquérir des actions revient à s'exposer exagérément, pour un rendement probablement dérisoire. Le risque a bien sûr toujours existé mais ici, il est direct : *trackers* comme fonds d'actions cherchent à suivre l'évolution d'un sous-jacent, qui peut être un indice boursier. Les fonds gérés exclusivement activement ne sont pas légion ; quelques gestionnaires disposent bien d'une certaine liberté de mouvement qui leur permet de viser

Nous viserons cette année des rendements absolus, peu importe ce que font les Bourses.

un rendement relatif, soit un résultat légèrement supérieur au marché, mais ils ne sont pas majoritaires.

Rendements absolus

Quoi qu'il en soit, qui se réjouira d'un rendement de -11 % quand le marché fait -13 % ? Nous décidons par conséquent de nous mettre en quête de rendements absolus, c'est-à-dire positifs, peu importe ce que font les Bourses. Il faut pour cela s'affranchir de la composition des indices. C'est risqué, et c'est pourquoi la grande majorité des établissements financiers ne sont pas autorisés à le faire. Nous tentons notre chance. **1**

**A PARAÎTRE PROCHAINEMENT SUR
WWW.TRENDS-TENDANCES.BE/
BOURSE**

- Analyse : l'industrie minière
- Cameco
- Mosaic
- Philips
- Umicore

DISCLAIMER

Reproduction interdite de quelque manière que ce soit. Informations provenant de sources fiables. Aucune responsabilité en cas de manque à gagner ou de perte lié(e) à l'utilisation de ces informations.

Investir pour compléter sa pension légale

Investir est une démarche qui s'inscrit sur la durée. Mais les personnes qui atteignent l'âge de la retraite doivent aussi songer à un avenir plus immédiat. Petit exercice d'équilibre entre risque, rendement et préservation du patrimoine. Quand on investit en vue de la retraite, le rendement n'est pas le paramètre le plus important – le but est d'abord de préserver son patrimoine et de compléter un revenu qui ne sera généralement plus constitué que de la pension légale. Bien sûr, un surcroît de rendement obtenu sans trop de risque sera toujours le bienvenu aussi. Examinons le potentiel de revenu et le risque propres à l'épargne, aux obligations et aux actions, et concevons une variante défensive et une variante offensive d'un portefeuille destiné à agrémenter la retraite.

Par ordre croissant de risque

Ventiler son patrimoine pour placer jusqu'à 100.000 euros par banque dans un produit d'épargne qui bénéficie du système de garantie des dépôts est la solution la plus sûre – toutes les autres classes d'actifs courent en effet un risque de repli plus ou moins important. Les taux d'intérêt ont certes remonté, mais il ne faut pas, aujourd'hui, espérer obtenir du 5 % sur l'épargne : la plupart des produits offrent actuellement entre 2 % et 3 %. Des taux qui pourraient même diminuer si la Banque

centrale européenne (BCE) procédait effectivement, comme elle semble en avoir l'intention, à une première baisse de ses taux directeurs en juin, ce qui ferait chuter les taux d'intérêt proposés par les (grandes) banques. Si vous souhaitez obtenir plus que ces 5 % de rendement, l'épargne ne suffira donc pas. D'autant que si les taux étaient orientés à la baisse lors de l'arrivée à échéance du produit, les fonds ainsi libérés pourraient devoir être réinvestis à des conditions moins avantageuses. Pour réduire ce risque, il est judicieux d'investir en obligations une partie du portefeuille consacré à la pension.

Obligations

Les obligations sont globalement considérées comme sûres. Quoique. En 2022, sous l'effet conjugué du recul des rendements effectifs, de la flambée de l'inflation et du relèvement des taux directeurs des banques centrales, les obligations se sont fortement dépréciées. Le particulier peut envisager d'investir dans des ETF obligataires, dont les emprunts qui les composent sont systématiquement remplacés par d'autres une fois qu'ils arrivent à expiration. Les coupons provenant d'obligations d'Etats et d'obligations d'entreprises au bilan solide procurent un revenu généralement sûr. Reste que si les taux d'intérêt venaient à augmenter, les cours des obligations céderaient du terrain.

La baisse des taux directeurs évoquée plus haut est probable, mais pas certaine. Si l'on devait assister à une escalade des conflits au Moyen-Orient, à une envolée des prix du pétrole et à un blocage prolongé du canal de Suez, par exemple, l'inflation repartirait à la hausse, auquel cas les banques centrales pourraient attendre pour diminuer leurs taux – voire décider de ne pas le faire ou encore, de les augmenter. C'est là qu'avoir bloqué une épargne en banque à des taux durablement (plus) élevés serait intéressant. Si les taux d'intérêt devaient effectivement reculer, les cours des obligations détenues en portefeuille augmenteraient (alors que les taux accordés sur l'épargne diminueraient, donc). Quant aux revenus issus des ETF obligataires, ils devraient, eux aussi, progresser, car les emprunts assortis de coupons très bas émis entre 2018 et 2021 sont lentement mais sûrement remplacés par d'autres, aux coupons plus généreux.

Dans l'immédiat, pour préserver votre capital et en partant du principe que l'inflation n'augmentera plus, nous vous recommandons d'investir dans des obligations peu risquées. Les autres sont certes plus rémunératrices, mais le risque qu'un coupon ne soit pas payé, voire que votre apport soit partiellement ou intégralement perdu, est plus marqué également. Les obligations libellées en euro permettent d'éviter le risque de change. Si vous souhaitez obtenir un rendement plus élevé et que le risque ne vous rebute pas, vous pouvez envisager d'ajouter un volet dédié à votre portefeuille. A 6,2 % environ, la rémunération des obligations d'entreprises à haut rendement libellées en dollar est un peu plus généreuse que les 5,5 % offerts par les variantes en euro, mais elle est assortie d'un risque de change. Les obligations d'Etats émergents offrent elles aussi du 5,5 % (en dollar) approximativement. Les rendements des obligations d'entreprises de qualité



QUELQUES ETF POUVANT ÊTRE INTÉGRÉS DANS LE PORTEFEUILLE

CODE ISIN	ETF	ACTIFS GÉRÉS (EN MILLIARDS)	DEVISE	FRAIS	% DE DISTRIBUTION	TYPE
IE00B1FZS913	iShares € Govt Bond 15-30yr	0,97	EUR	0,15%	2,70%	Obligations d'Etats
IE00B3T9LM79	SPDR Bloomberg Euro Corporate Bond	0,70	EUR	0,12%	2,77%	Obligations d'entreprises – "investissables"
IE0032895942	iShares \$ Corp Bond UCITS	4,41	USD	0,20%	4,83%	Obligations d'entreprises – "investissables"
IE00B2NPKV68	iShares J.P. Morgan \$ EM Bond	6,95	USD	0,45%	5,90%	Obligations d'Etats émergents
IE00B4613386	SPDR Bloomberg Emerging Markets Local Bond	1,65	USD	0,55%	4,86	Obligations d'Etats émergents
IE00BYM31M36	iShares Fallen Angels High Yield Bond	0,43	EUR	0,50%	5,17%	Obligations d'entreprises à haut rendement
IE00B6YX5M31	SPDR Bloomberg Euro High Yield Bond	0,50	EUR	0,40%	5,80%	Obligations d'entreprises à haut rendement
IE00B5M1WJ87	SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats	0,93	EUR	0,30%	3,83%	Actions à dividendes
NL0011683594	VanEck Morningstar Devel. Mark. Divid. Leaders	0,64	EUR	0,38%	4,66%	Actions à dividendes
DE000A0F5UHI	iShares STOXX Global Select Dividend 100	2,30	EUR	0,46%	5,80%	Actions à dividendes

(2,8 %) et des obligations souveraines européennes (2,4 %) sont encore plus faibles, en fonction des maturités.

Actions

Si sur la durée, les actions sont plus rentables que les obligations et que l'épargne, elles ne sont jamais à l'abri d'une chute intermédiaire des cours. Les dividendes peuvent croître avec l'inflation, mais ce n'est nullement garanti. Le particulier qui investit pour sa pension mettra de préférence l'accent sur les actions à dividendes, ce qui revient à accorder moins d'importance aux actions américaines, en raison non seulement de leurs valorisations plus élevées et du risque de change, mais aussi et surtout de la faiblesse de leurs dividendes – 1,4 % seulement, par exemple, pour le S&P 500 actuellement. Mieux vaut donc viser les actions qui offrent un rendement en dividende plus intéressant, principalement les

actions européennes à dividendes. A l'heure actuelle, ce sont les actions européennes qui conjuguent le plus avantageusement revenus, valorisation et absence de risque de change. L'indice Stoxx Europe 600 offre un rendement en dividende de 2,5 %.

Profil défensif

L'objectif principal d'une allocation défensive est de préserver le patrimoine tout en ménageant un certain revenu. Nous allons composer un portefeuille de type défensif ; comme l'exercice n'a rien d'une science exacte, sachez que la réalité sera toujours différente. En ce qui concerne le risque de dépréciation des actions, nous supposons une chute brutale, mais non exceptionnelle, de 25 %. Si les actions représentent 15 % du portefeuille, les 85 % restants doivent donc compenser la perte de (15 % x 25 % =) 3,75 % ainsi subie.

Notre portefeuille défensif fait le choix de ne pas être

exposé aux obligations à risque et au risque de change. Nous optons donc pour des obligations d'Etats et des obligations de qualité en euro, qui rapportent 2,5 % environ. Normalement, les cours des obligations sûres progresseront légèrement en cas de choc économique ou boursier. Une hausse de quelques pour cent, à laquelle viendra se greffer le rendement annoncé, permet aux obligations sans risque d'offrir du 6 %. Pour une épargne rémunérée à 3 %, nous agençons notre profil défensif de la manière suivante : actions : 15 %, obligations au minimum "investissables" : 45 % et dépôts d'épargne : 40 %. Cette répartition devrait nous

L'investisseur qui souhaite un surcroît de rendement doit accepter davantage de risques.

assurer un revenu qui tourne autour de 2,8 %, voire davantage si les dividendes et les coupons venaient à augmenter.

Profil offensif

Pour atteindre un rendement qui avoisine 5 %, il faut adopter une approche plus ris-

quée. Combiner des ETF et des actions européennes et mondiales à dividendes élevés devrait nous permettre d'obtenir un rendement de 5,3 % sur le volet actions. Les obligations d'entreprises européennes à haut rendement et les obligations d'Etats émergents libellées en dollar américain rapportent actuellement 5,5 % environ. Il est donc possible d'obtenir un rendement supérieur à 5 %, mais moyennant un portefeuille plutôt déséquilibré et donc vulnérable aux chocs financiers. C'est la raison pour laquelle nous limitons à 20 %, investis en obligations européennes à haut rendement, en obligations souveraines émergentes et en obligations d'entreprises américaines de qualité offrant du 5,5 %, le volet offensif de notre portefeuille. Nous consacrons pour le reste 15 % à des obligations d'entreprises européennes de qualité qui promettent un rendement de 2,8 % et conservons 15 % en liquide, pour le cas où les taux d'intérêt viendraient à augmenter. Les 50 % restants sont investis dans des actions à dividendes, ce qui devrait nous donner un rendement total (dividendes et intérêts) de 4,8 %. ①

Se protéger contre l'inflation

Dans le contexte actuel, protéger son portefeuille de l'effet érosif de l'inflation, qui tourne autour de 2,5-3 %, est déjà tout un art.

L'investisseur qui, en plus de cela, souhaite obtenir un surcroît de rendement, doit se résoudre à courir davantage de risques, en optant

par exemple pour des actions (à dividendes) et pour des obligations d'entreprises à haut rendement.

BARCO

La déception de trop

Depuis quelque temps déjà, bons et mauvais trimestres se succèdent, chez Barco ; celui qui vient de s'achever est à ranger dans la deuxième catégorie. Le rapport du premier trimestre est décevant, tant sur le plan du chiffre d'affaires (CA) que des nouvelles commandes. La marge bénéficiaire et l'évolution de la trésorerie ne seront communiquées qu'en juillet.

Plusieurs fois déçus, les investisseurs sont sceptiques vis-à-vis des prévisions de la direction.

Le CA généré entre début janvier et fin mars a reculé de 21 % en glissement annuel, à 195,9 millions d'euros ; le consensus attendait 213 millions. La région Europe, Moyen-Orient et Afrique a été la lanterne rouge du groupe, plombée par le mouvement de déstockage sensible dans les divisions Meeting Experience et Healthcare. Aux Etats-Unis, Entertainment a fait pâle figure, tandis que Control Rooms tirait son épingle du jeu. Malgré le redressement plus lent que prévu de la Chine, Barco ouvre une nouvelle usine à Wuxi, qui sera opérationnelle au cours de ce trimestre.

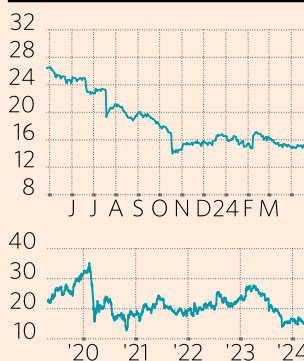
Entreprise est la division qui a accusé la plus forte baisse de CA : -29 %, à 48,6 millions d'euros. Healthcare ne l'a vu reculer "que" de 12 %, à

64,9 millions d'euros. Entertainment impute le plongeon de 20 %, à 82,4 millions d'euros, du sien au déstockage et au fait que les exploitants de salles obscures ont acheté moins de projecteurs en raison de la longue grève menée dans l'industrie cinématographique américaine.

La valeur des nouvelles commandes a suivi la même tendance : elle a chuté de 23 %, à 220,1 millions d'euros. Le carnet de commandes valait 524,8 millions d'euros au terme du premier trimestre, soit 6 % de plus que fin décembre, mais 1 % de moins qu'un an plus tôt. Selon la direction, ces chiffres peu reluisants tiennent à la réduction des stocks, surtout dans les divisions Healthcare et Meeting Experience. Chez Entertainment (30 % de commandes en moins, à 108 millions d'euros), l'arrivée prochaine d'une nouvelle génération de projecteurs, moins énergivores, joue aussi : les clients préfèrent différer leur achat pour profiter d'appareils nouvelle



BARCO



Cours : 12,8 euros

Ticker : BAR BB

Code ISIN : BE0003790079

Marché : Euronext Bruxelles

Capit. boursière : 1,22 milliard EUR

C/B 2023 : 14,5

C/B attendu 2024 : 13,5

Perf. cours sur 12 mois : -53 %

Perf. cours depuis le 01/01 : -24 %

Rendement du dividende : 3,8 %

génération. Barco n'attend pas de croissance avant le deuxième semestre. La fin d'année s'annonce bien, car les clients devront finalement reconstituer leurs stocks et

renouveler leurs gammes.

Les prévisions pour 2024 ont donc été maintenues, malgré le mauvais début d'année. Le CA est attendu à l'équilibre (1,05 milliard d'euros en 2023), tandis que la marge d'Ebitda (cash-flow opérationnel/CA) s'améliorera encore, à 14 % (13,6 % en 2023). Une moyenne de 15 % sur l'exercice semble possible (la marge était de 14,6 % entre juillet et décembre 2023), ce qui correspondrait à un Ebitda de 160 millions d'euros environ – sauf nouvelle dégradation du contexte macroéconomique. Au 31 décembre, les stocks valaient 231,5 millions d'euros – une dépréciation n'est pas à exclure si les clients privilégient les nouveaux produits – et les liquidités s'élevaient à 241,1 millions d'euros. Le dividende a été relevé, de 0,44 à 0,48 euro par action, soit un rendement de 3,8 % brut (2,7 % net) au cours actuel.

Conclusion

Barco avait déjà placé la barre assez bas pour 2024, mais l'année commence plus mal que prévu. Plusieurs fois déçus, les investisseurs, institutionnels surtout, sont sceptiques vis-à-vis des prévisions de la direction. La valorisation est retombée à quelque 6 fois l'Ebitda attendu. L'action ne s'appréciera que lorsque Barco aura fait état d'une réelle amélioration sur le plan opérationnel. Nous abaissons donc notre conseil. **1**

Conseil : conserver/attendre

Risque : moyen

Rating : 2B

PARU SUR TRENDS-TENDANCES.BE/BOURSE
LE 26 AVRIL

ASML

L'afflux de commandes a déçu

Les trimestriels sont certes décevants, mais ASML avait prévenu que 2024 serait une année de transition. Alors qu'au 4^e trimestre, les nouvelles commandes atteignaient encore 9,2 milliards d'euros, un record, elles sont tombées à 3,6 milliards entre janvier et mars (consensus : 5 milliards d'euros). Mais remettons les choses en perspective.

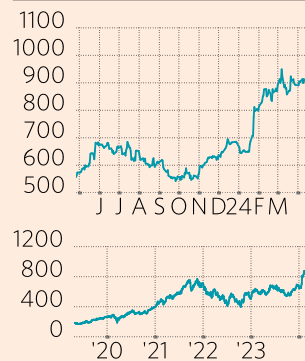
A 43 fois le bénéfice, ASML est trop en avance sur la croissance de 2025.

Sur une base trimestrielle, les prises de commandes sont très volatiles. Celles du 1^{er} trimestre de 2023, par exemple, s'élevaient à 3,8 milliards d'euros, soit un écart déjà bien plus faible. Le facteur Chine a joué également : les autorisations d'exportation étant désormais plus strictes, les entreprises chinoises avaient passé l'an dernier beaucoup plus de commandes (à la fin de 2023, le carnet de commandes s'élevait à 39 milliards d'euros), qui n'existent donc plus aujourd'hui. Le chiffre d'affaires (CA) en provenance de Chine devrait selon la direction céder 10 à 15 % cette année. ASML est toujours en bonne voie pour atteindre, à terme, le CA qu'elle vise ; dans un avenir plus immédiat, elle se montre un peu plus circonspecte. Pour le trimestre en cours, elle table sur un CA de 5,7-6,2 milliards d'euros (consensus : 6,5 milliards). Le CA de l'exercice

devrait être assez semblable à celui de 2023 (27,6 milliards d'euros), avec une marge légèrement inférieure. Il faudra donc que le 2^e semestre soit nettement meilleur que le premier, ce que confirme ASML.

Le CA du 1^{er} trimestre s'est élevé à 5,3 milliards d'euros, contre 7,2 milliards au trimestre précédent. La part de la Chine dans le CA est tombée à 39 % (49 % au 4^e trimestre). De ces 5,3 milliards, près de 4 milliards proviennent de la vente de machines, le reste étant généré par la maintenance et les mises à niveau de systèmes existants. La marge brute est restée quasi inchangée (51 %), mais le bénéfice net (1,2 milliard d'euros, soit 3,11 euros par action) est supérieur aux prévisions. ASML pronostique pour 2025 un CA de 30-40 milliards d'euros – la fourchette est très large – et une marge brute de 54-56 %. D'après la direction, les semi-conducteurs pourraient bien avoir passé la phase basse de leur

ASML



Cours : 818,7 euros

Ticker : ASML NA

Code ISIN : NL0010273215

Marché : Euronext Amsterdam

Capit. boursière : 326,9 milliards EUR

C/B 2023 : 45

C/B attendu 2024 : 43

Perf. cours sur 12 mois : +42 %

Perf. cours depuis le 01/01 : +20 %

Rendement du dividende : 0,7 %

cycle (les stocks détenus par les clients diminuent et l'utilisation des machines s'intensifie). La reprise ne sera pas linéaire mais outre-Atlantique, le CHIPS Act



subventionne pour 52 milliards de dollars la construction et l'agrandissement d'usines de semi-conducteurs (pour réduire la dépendance des Etats-Unis vis-à-vis de l'Asie), une mesure évidemment favorable à ASML, leader sur son marché. L'Europe s'est dotée d'un programme comparable, d'une valeur de 53 milliards d'euros : la Commission entend faire passer de 5 % à 10 % d'ici 2030 la part de marché de l'Europe dans la production mondiale de puces.

Le dividende est fixé à 6,1 euros par action (+5,2 %) soit, au cours actuel, un rendement de 0,7 %. C'est peu, mais ASML est une entreprise à forte intensité de capital. Elle a racheté au 1^{er} trimestre pour 400 millions d'euros d'actions propres. Son flux de trésorerie disponible a reculé de 676 millions, pour une trésorerie de 5,4 milliards d'euros.

Conclusion

L'envolée du cours constatée depuis janvier s'explique surtout par l'afflux de commandes exceptionnellement élevé de la fin de 2023. La situation s'étant normalisée, une nouvelle croissance ne pourra survenir que l'an prochain. Le CA de 2024 sera stable, pour des marges en légère baisse. A 43 fois le bénéfice, l'action ASML est trop en avance sur la croissance de 2025. Nous conseillons désormais de vendre. 📉

Conseil : vendre

Risque : moyen

Rating : 3B

PARU SUR TRENDS-TENDANCES.BE/BOURSE
LE 24 AVRIL

WAREHOUSES DE PAUW

Redressement de la valeur intrinsèque

L'année 2024 commence bien pour la société immobilière réglementée (SIR) axée sur l'immobilier logistique. Fait rare, Warehouses De Pauw (WDP) a dépassé le consensus, ce qui lui a valu un bond de 3 % de son action. Grâce au taux d'occupation qui reste élevé (98,4 % fin mars) et à l'indexation des loyers, les revenus locatifs ont grimpé de 11,8 % en glissement annuel (mais de 3,5 % à périmètre comparable) au premier trimestre de 2024, à 90,5 millions d'euros.

Le résultat net courant (issu des activités ordinaires) est passé de 74,7 à 79,2 millions d'euros (+6,1 %) en rythme trimestriel. En glissement annuel, le bénéfice par action (BPA) courant a progressé de 0,31 à 0,33 euro seulement, mais bat également le consensus. Si l'on tient compte des plus- et moins-values comptables sur le portefeuille immobilier et de la couverture des

intérêts, le résultat net part du groupe a bondi, de -45,9 millions d'euros à 103,4 millions, ou de -0,23 à +0,47 euro par action. De 34,4 %, le taux d'endettement reste rassurant. Les prévisions pour 2024 (BPA courant de 1,47 euro, dividende de 1,18 euro par action) sont maintenues. De 6,77 milliards d'euros fin décembre 2023, la juste valeur du portefeuille immobilier s'élevait à 7,02 milliards fin mars. Cette hausse tient notamment à la revalorisation du portefeuille et de la couverture des intérêts. La valeur intrinsèque s'est redressée, de 20,1 à 20,5 euros par action (20,7 fin 2022), s'éloignant du plancher de mi-2023 (19,6 euros).

Conclusion

WDP affiche toujours une belle santé opérationnelle. Le rendement du dividende est correct et la valeur intrinsèque progresse. Toutefois, le cours inclut une prime de plus de 25 % par rapport à cette dernière. Tant que les taux longs ne baisseront pas en Europe, nous ne relèverons pas notre conseil – le potentielhausier d'autres SIR est plus important. **📌**

Conseil : conserver/attendre

Risque : moyen

Rating : 2B

PARU SUR TRENDS-TENDANCES.BE/BOURSE
LE 25 AVRIL

WDP

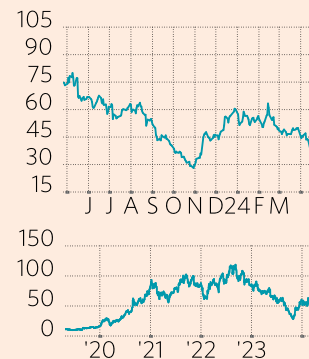


ALFEN

Une action abondamment "shortée"

Alfen (bornes de recharge, postes de transformation et systèmes de stockage d'électricité) est dans les cordes depuis quelques semaines. Des problèmes techniques et une mauvaise communication font le bonheur des vendeurs à découvert. Alfen apparaît en effet sur le site www.shortsell.nl comme l'une des actions les plus shortées des Pays-Bas, ce qui signifie qu'énormément de gens parient sur une baisse de son cours – l'entreprise n'est pas une championne de la communication, ne rachète pas ses actions et ne paie pas de dividende. La récente chute du cours est due au fait que l'opérateur de réseau Liander a fait savoir sur son site que certains postes de transformation fournis par Alfen présentent des problèmes d'humidité, une information que la direction de l'entreprise a tardé à commenter ; il lui a de surcroît fallu plusieurs jours pour annoncer que les deux groupes cherchaient ensemble une solution. Les analystes estiment que ce défaut de communication va coûter plusieurs millions à Alfen. Gageons que le retrait de la nomination de Boudewijn Tans au poste de CFO la veille de l'assemblée générale n'a pas dû plaire aux actionnaires non plus. Enfin, plus de 80 % de ceux-ci ont voté contre la proposition de la direction

ALFEN



d'organiser, dès que la loi le permettra, les assemblées générales en ligne uniquement.

Conclusion

Connue pour son manque d'intérêt à l'égard de ses actionnaires, Alfen vient encore de montrer que la communication n'était pas son fort. Ceci étant, le mouvement d'électrification lui permet d'afficher d'excellentes perspectives de croissance. Comme on ne connaît pas encore l'ampleur des dégâts causés par le problème d'humidité évoqué ci-dessus et que les capacités de décision et de communication de la direction échouent toujours à convaincre, nous abaissons notre recommandation à "vendre" l'action. **📌**

Conseil : vendre

Risque : moyen

Rating : 3B

PARU SUR TRENDS-TENDANCES.BE/BOURSE
LE 25 AVRIL

EXOR

A pris énormément de valeur

Le fonds d'investissement italien, coté à l'AEX, a clos 2023 sur un bénéfice net de 4,2 milliards d'euros, très proche du chiffre de 2022. La valeur intrinsèque, soit la valeur de l'actif net, a atteint 35,5 milliards d'euros (+25,8 %) ; les rachats d'actions l'ont fait bondir de 32,7 %, à 162,36 euros par action, contre +17,6 % pour le MSCI World, l'indice qu'Exor cherche à surclasser – ce qu'il fait chaque année depuis 2009. Le moteur de sa progression est une fois encore sa participation (22,9 %) dans Ferrari, dont l'action s'est envolée de 58 % l'an passé, ce qui s'est traduit pour Exor par un bénéfice comptable de 4,7 milliards d'euros. La participation de 14,2 % dans Stellantis vaut désormais 3,5 milliards d'euros de plus. Le titre du fabricant de véhicules agricoles CNH a, lui, lourdement chuté, de sorte que la valeur des 26,9 % que détient Exor a dégringolé de

1,4 milliard d'euros. Ces trois grands investissements représentent 68,2 % de la valeur de l'actif net du fonds, qui, en réaction à cette concentration, a investi l'an dernier 4,4 milliards d'euros. Il a notamment acquis 15 % de Philips (2,8 milliards d'euros) et réservé davantage de fonds aux investissements "alternatifs" et au capital-investissement. Il a également racheté pour 1 milliard d'euros de ses actions. La trésorerie nette est en conséquence tombée de 795 millions d'euros à -4 milliards, une dette qui ne représente toutefois que 10 % de la valeur du portefeuille. Exor cherche à investir dans la santé, la technologie et le luxe.

Conclusion

La décote par rapport à la valeur de l'actif net est passée de 37 % à 38 % l'an dernier (30 % en moyenne en 10 ans). Le dividende est porté à 0,46 euro par action (+4,5 %), ce qui est très peu. Le risque se situe principalement au niveau de Ferrari, dont l'action est valorisée à 50 fois les bénéfices. Le titre Exor peut être conservé. **ⓘ**

Conseil : conserver/attendre
Risque : faible
Rating : 2A

PARU SUR TRENDS-TENDANCES.BE/BOURSE
 LE 26 AVRIL

EXOR



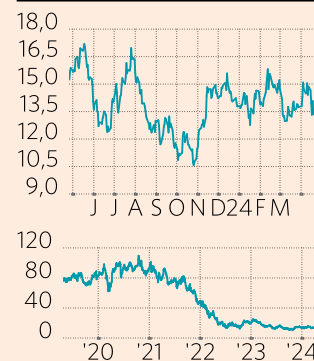
JUST EAT TAKEAWAY.COM

Une croissance trop lente

Les résultats du premier trimestre sont en demi-teinte. L'Europe du Nord, ainsi que le Royaume-Uni et l'Irlande, restent les deux fers de lance de Just Eat Takeaway.com (JET) ; la valeur des commandes y a progressé respectivement de 5 et de 11 %. Si le nombre de commandes est resté pratiquement stable, la valeur moyenne par commande a augmenté un peu plus que ne le prévoient les analystes. En Amérique du Nord, la valeur des transactions a chuté de 11 % ; la solution pourrait provenir d'un rachat, mais il n'est pour l'instant pas à l'ordre du jour. La quatrième région, l'Europe du Sud et l'Australie, préoccupe elle aussi de plus en plus. Le nombre de commandes y a diminué de 6 %, leur valeur moyenne, de 2 %. La direction a annoncé l'arrêt des activités en Nouvelle-Zélande, mais ces dernières sont si réduites que la mesure n'aura que peu d'incidence sur les résultats globaux.

La valeur totale des commandes a reculé de 2 % et leur nombre, de 6 %. Cependant, abstraction faite de l'Amérique du Nord, une légère croissance aurait été enregistrée (4 %). Dans l'ensemble, et comme ceux du concurrent Deliveroo, les résultats ont légèrement manqué le consensus. Pour autant, les perspectives

JUST EAT



n'ont pas été revues : la direction table toujours pour l'exercice sur un cash-flow d'exploitation (Ebitda) ajusté de 450 millions d'euros, une hausse de 2 à 6 % de la valeur des transactions et un cash-flow disponible positif.

JET affiche une très bonne santé financière. L'entreprise dispose d'abondantes liquidités, qu'elle utilise pour racheter ses actions.

Conclusion

Les résultats du premier trimestre sont insuffisants pour stimuler le cours de l'action. Fondamentalement, le potentiel de JET sur le long terme reste intact, mais compte tenu du risque accru d'un revirement du sentiment sur les marchés boursiers, nous ne relevons pas notre conseil. **ⓘ**

Conseil : conserver/attendre
Risque : élevé
Rating : 2C

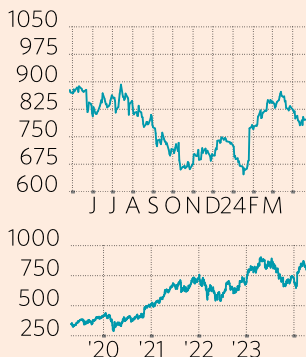
PARU SUR TRENDS-TENDANCES.BE/BOURSE
 LE 24 AVRIL

LVMH

Fait pschitt!

Chez LVMH, les trimestres se suivent et ne se ressemblent pas ; le premier de l'exercice 2024 n'a pas convaincu. La croissance organique du chiffre d'affaires est de 3 % seulement (consensus : 3,3 %, trimestre précédent : 10 %). Le chiffre d'affaires n'a atteint que 21,03 milliards d'euros (consensus : 21,18 milliards). En glissement annuel, il s'est contracté de 2 %, alors qu'il avait gagné 9 % un an plus tôt. La direction a une nouvelle fois invoqué la normalisation post-Covid, l'absence de rebond de la consommation en Chine et une base de comparaison particulièrement élevée. Le Japon a brillé, mais le reste de l'Asie (dont la Chine) a encore déçu. Les ventes aux Etats-Unis et au sein de l'Union européenne ont été conformes aux attentes, en partie grâce à la hausse des dépenses des touristes chinois. La maison Vins & Spiritueux, qui a vu les ventes de cognac et de champagne décliner, est

LVMH



devenue la lanterne rouge du groupe. A périmètre organique toutefois, sa perte se limite à 12 %. Quant au fleuron du groupe, la maison Mode & Maroquinerie, il n'a vu ses ventes progresser que de 2 % (consensus : 3,2 %). Les maisons de Distribution sélective (boutiques hors taxes dans les aéroports, essentiellement), elles, ont gagné des parts de marché et profité de la levée des restrictions sanitaires : la hausse organique s'y établit à 11 % (consensus : 10,5 %).

Conclusion

Le sommet historique atteint au printemps dernier semble désormais hors de portée. Comme toujours, les attentes du marché étaient très élevées. Le groupe les a manquées pour la troisième fois en quatre trimestres. Il n'avait plus fait état d'une croissance aussi faible au cours d'un premier trimestre depuis 2016 (hors cru 2020, particulier). La valorisation, à 24 fois les bénéfices attendus et 14 fois le ratio valeur de l'actif économique (EV)/Ebitda, est élevée. Nous conseillons de prendre les bénéfices. **i**

Conseil : vendre
Risque : faible
Rating : 3A

PARU SUR TRENDS-TENDANCES.BE/BOURSE
LE 24 AVRIL

NETFLIX

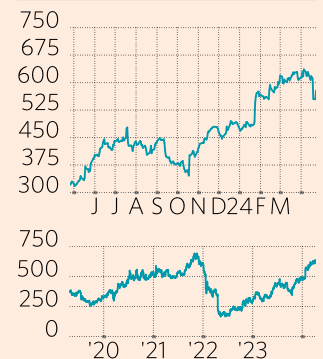
Perspectives décevantes

Le groupe a enregistré des résultats meilleurs que prévu au premier trimestre, mais ses perspectives, comme l'annonce qu'à partir de 2025, il ne fera plus part trimestriellement du nombre d'utilisateurs payants de sa plateforme, ont déçu. Cette dernière a gagné 9,3 millions d'utilisateurs entre janvier et mars, bien plus qu'attendu. Elle en compte désormais 269,6 millions (+16 % en un an).

L'Amérique du Nord affiche une progression de 11 %, l'Europe (EMEA), de 18,6 %. Le chiffre d'affaires (CA) consolidé s'est élevé à 9,37 milliards de dollars (+15 % en un an). Les coûts restent sous contrôle, le groupe offrant désormais moins de créations originales que de contenus sous licence. Il diffuse par ailleurs dorénavant davantage d'événements sportifs en direct.

Le bénéfice d'exploitation est passé de 1,7 à 2,6 milliards de dollars en glissement annuel. La marge a dès lors grimpé, de 21 à 28,1 %. Le bénéfice net est resté à 2,3 milliards, ou 5,28 dollars par action. Toutefois, Netflix table pour le trimestre en cours sur un CA de 9,5 milliards de dollars seulement et un bénéfice par action de 4,68 dollars (-11 % en un trimestre). Sa lutte contre le partage de comptes a dopé le nombre d'abonnés, mais cet effet s'estompera. Par ailleurs, les clients qui optent pour la formule bon

NETFLIX



marché avec publicité (environ 40 %) rapportent relativement moins que les autres ; les recettes publicitaires sont moins élevées qu'espéré. De surcroît, ce sont les marchés émergents qui tirent vers le haut la croissance du nombre d'abonnés, ce qui a un effet négatif sur le revenu moyen par utilisateur. Netflix disposait de 7 milliards de dollars de liquidités à l'issue du premier trimestre, pour une dette de 16,6 milliards.

Conclusion

A 6,5 fois le CA et 34 fois le bénéfice projetés, l'action est onéreuse au regard de la croissance attendue. Nous abaissons donc notre conseil à "vendre". **i**

Conseil : vendre
Risque : moyen
Rating : 3B

PARU SUR TRENDS-TENDANCES.BE/BOURSE
LE 26 AVRIL

SCHLUMBERGER

Les actionnaires vont être gâtés

La multinationale spécialisée dans les services et les équipements pétroliers a réalisé au premier trimestre un chiffre d'affaires et des bénéfices parfaitement conformes aux prévisions – un petit clin d'œil en passant, donc, aux analystes, qui ont bien fait leur travail. Le chiffre d'affaires de la période janvier-mars s'est élevé à 8,71 milliards de dollars, pour un consensus arrêté à 8,71 milliards également ; cela représente certes un tassement de 3 % par rapport au quatrième trimestre de 2023 (8,99 milliards de dollars), mais une hausse de 13 % en glissement annuel (7,74 milliards de dollars au premier trimestre de l'an dernier). Le CEO, Olivier Le Peuch, se dit très satisfait des résultats, lesquels, une fois encore affirme-t-il, démontrent l'importance que revêt la présence mondiale du groupe. Ce sont en effet les activités internationales (Moyen-Orient et Asie) qui portent la croissance trimestrielle de son chiffre d'affaires : l'international a progressé de 18 % en glissement annuel, alors que les activités américaines reculaient de 6 %.

Les flux de trésorerie disponibles permettent d'envisager une nouvelle augmentation du dividende l'an prochain.

Le leadership de Schlumberger repose sur deux éléments essentiels : tout d'abord, sa domination

technologique, qu'il doit à ses 71 centres d'innovation répartis dans le monde entier ; ensuite, sa présence dans plus de 100 pays, ce qui n'est pas négligeable face à des concurrents comme Halliburton. La part du chiffre d'affaires générée par les activités internationales s'est établie à 81 % au premier trimestre (chez les concurrents, c'est l'Amérique du Nord qui contribue le plus au chiffre d'affaires). Le flux de trésorerie d'exploitation ajusté a atteint 2,057 milliards de dollars, alors que le consensus misait sur 2,067 milliards. Nous assistons donc à un recul de 10 % par rapport aux 2,28 milliards enregistrés au quatrième trimestre de 2023, mais à une progression de 15 % depuis janvier-mars 2023 (1,79 milliard de dollars alors). La marge d'Ebit (bénéfice d'exploitation/chiffre d'affaires) est par conséquent passée de 23,1 % au premier trimestre de 2023 à 23,6 % un an plus tard. Le bénéfice par action a cédé

SCHLUMBERGER



Cours : 50,38 dollars

Ticker : SLB US

Code ISIN : AN8068571086

Marché : NYSE

Capit. boursière : 71,89 milliards USD

C/B 2023 : 16,5

C/B attendu 2024 : 14

Perf. cours sur 12 mois : -8 %

Perf. cours depuis le 01/01 : -3 %

Rendement du dividende : 2,2 %

10 % en un trimestre (de 0,86 à 0,75 dollar), mais bondi de 19 % sur un an (0,63 dollar au premier trimestre de 2023). Les analystes escomptaient 0,744 dollar par action, ce qui est très proche de la réalité.



Conformément aux prévisions, le flux de trésorerie d'exploitation s'est élevé à 327 millions de dollars. Le marché table pour cette année sur un bénéfice de 3,53 dollars par action, contre 2,98 dollars l'an dernier, soit une envolée de 18,5 %. Les analystes pronostiquent pour le deuxième trimestre un bénéfice de 0,84 dollar par action, ce qui représenterait un bond de près de 13 % par rapport au premier trimestre.

Conclusion

Si nous avons intégré Schlumberger dans le portefeuille modèle, c'est notamment parce qu'il avait les moyens d'augmenter son dividende. Ce qu'il a effectivement fait, en annonçant il y a trois mois le passage du dividende trimestriel de 0,25 dollar à 0,275 dollar par action, une hausse de 10 %. Mais l'entreprise, qui peut à l'évidence augmenter encore la rémunération des actionnaires, n'en restera pas là, puisqu'elle compte distribuer 3 milliards de dollars cette année et jusqu'à 4 milliards l'an prochain. Bien sûr, l'évolution du cours de l'action dépend en partie de celle des prix du pétrole, ce qui la rend quelque peu volatile ; mais à 14 fois les bénéfices escomptés, le titre pourrait agréablement surprendre au cours de l'année qui vient. **T**

Conseil : acheter

Risque : moyen

Rating : 1B

PARU SUR TRENDS-TENDANCES.BE/BOURSE
LE 25 AVRIL

Acheter Inventiva

A quand des nouvelles d'Inventiva ? Comment évaluez-vous ses chances, compte tenu de la faiblesse de sa trésorerie ?

La biotech française se concentre sur le lanifibrinor, un inhibiteur pan-PPAR qui pourrait être utilisé pour traiter la stéatohépatite associée à un dysfonctionnement métabolique (MASH/NASH). La MASH est, avec la stéatose hépatique non alcoolique (NAFLD, soit le stade qui précède la MASH), la principale affection hépatique non encore traitée. A la phase IIb menée en 2020 avait succédé en 2021 NATiV3, l'étude de phase III. Les résultats intermédiaires seront connus au premier semestre de 2026, après quoi une demande d'approbation provisoire pourrait être déposée en Europe et aux Etats-Unis. L'achèvement du recrutement d'ici fin juin est pour l'heure une étape cruciale. Des résultats positifs ont été obtenus il y a peu dans le cadre d'une étude de phase IIa combinant le lanifibrinor et l'empaglifozine, un inhibiteur du SGLT2, chez des patients atteints de MASH et de diabète de type 2. L'auto-risation de mise sur le marché du resmetirom, premier traitement oral de la MASH, récemment accordée à Madrigal, est encourageante. Le fait qu'aucune biopsie ne soit nécessaire pour lancer le



FRÉDÉRIC CREN,
CEO d'Inventiva

traitement augmente son potentiel commercial. Frédéric Cren, le CEO d'Inventiva, est toutefois convaincu que le lanifibrinor sera plus efficace et espère pouvoir le commercialiser (indication : MASH) en 2027. La trésorerie est en effet limitée, mais elle permettra à l'entreprise de poursuivre ses études jusqu'au début du troisième trimestre. Toutes les options sont envisagées, même si le CEO préférerait ne conclure d'accord de licence pour les Etats-Unis et l'Europe qu'au terme de la phase III. André Turenne, spécialiste des fusions et acquisitions, vient en tout cas d'intégrer le conseil d'administration. D'après le CEO, les actionnaires assurent un soutien certain et la souscription d'un nouvel emprunt auprès de la Banque européenne d'investissement est également envisageable. Inventiva aura selon nous

besoin de 150-200 millions d'euros de plus (pour une capitalisation boursière de 165 millions !) ces deux prochaines années pour achever la première partie de l'étude NATiV3. Nous continuons néanmoins à conseiller d'acheter l'action. Si NATiV3 donne de bons résultats, la valeur d'Inventiva va s'envoler. Notez cependant que le risque est considérable (rating 1C). **1**

INDEX DES ACTIONS

Aker BP	86
Alfen	78
ASML	77, 83
Barco	76
Diploma plc	88
Exor	79
Inventiva	82
Just Eat Takeaway.com	79
LVMH	80
Netflix	80
Schlumberger	81
WDP	78

DÉJÀ PARU SUR WWW.TRENDS-TENDANCES.BE/ BOURSE

- Jeudi 25/4 : Alfen, Schlumberger, WDP, Listes des actions suivies par la rédaction de *Trends-Tendances Bourse*
- Vendredi 26/4 : Analyse (Investir pour la pension), Barco, Exor, Netflix, Le tuyau de la semaine (Diploma plc)
- Lundi 29/4 : Avant-propos, Dérivés (ETF value), Question d'investissement (Inventiva)
- Mardi 30/4 : Options (ASML), Aker BP
- Mercredi 1/5 : Kinopolis, Melexis, JDE Peet's, Pdf de l'édition n° 18

AGENDA

JEUDI 2 MAI

Aedifica, Amgen, ArcelorMittal, BAM, DuPont de Nemours, ForFarmers, Galapagos, GBL, ING, Shell, UMG : rapport trimestriel
Apple : rapport semestriel
Axa, Bois Sauvage, Commerzbank, Engie, Kering, Van de Velde : détachement du coupon
CFE, KBC : assemblée générale
DSM : rapport annuel
Umicore : paiement du dividende

VENREDI 3 MAI

AB InBev, Danone, Intervest, Sandoz : détachement du coupon
Anglo American, Bouygues, ING, Nokia, Tubize A, Vastned Retail, Vivendi, Vopak, Wereldhave : paiement du dividende
Aperam, bpost, Ontex, Société Générale : rapport trimestriel

LUNDI 6 MAI

Axa, Bois Sauvage, Commerzbank, Engie, Kering, RWE : paiement du dividende
Barco, Deceuninck, Vastned Belgium : détachement du coupon
PostNL, TKH Group : rapport trimestriel

MARDI 7 MAI

AB InBev, AkzoNobel, Danone, Heineken, Immobel, Sandoz : paiement du dividende
Adecco, AMG : rapport annuel
argenx, DSM, Home Invest, Oxurion, Philips, TKH Group : assemblée générale
BP, Heidelberg, Montea, Solvay : rapport trimestriel
Siemens, Walt Disney : rapport semestriel

MERCREDI 8 MAI

AB InBev, Ahold Delhaize, BMW, Euronav, MDxHealth, Pharming, Puma, Teva, Uber Technologies : rapport trimestriel
BAM, Barco, Deceuninck, RWE, Vastned Belgium : paiement du dividende
bpost, Sofina, Wolters Kluwer : assemblée générale
Brederode : rapport annuel
Lufthansa, Veolia : détachement du coupon
Siemens : rapport semestriel

Mis à jour quotidiennement sur
www.trends-tendances.be/bourse

Une question d'investissement ? Chaque semaine, nous traitons une question d'abonné. Vous avez une question relative à vos investissements ? Envoyez-la par courriel à bourse@tendances.be et vous en lirez peut-être la réponse ici.

OPTIONS

ASML pâtit de la normalisation des prises de commandes

Sur les cinq et 10 dernières années, l'action ASML s'est appréciée de 340 % et de 1.275 % respectivement ! Elle a atteint 956 euros, un sommet historique, il y a quelques semaines, avant de chuter. Elle vaut 825 euros aujourd'hui. Les derniers trimestriels ont déçu ; la direction avait pourtant prévenu que 2024 serait une année de transition, les exportations vers la Chine diminuant fortement.

L'action n'en demeure pas moins un titre de qualité. En outre, les perspectives à plus

long terme sont excellentes. L'offre de semi-conducteurs va cesser d'être excédentaire. Les plus gros clients d'ASML lui ont fait savoir qu'ils vont à nouveau recevoir des commandes. Mais parce que dans l'intervalle, l'action pourrait chuter encore, nous allons miser sur sa baisse.

Emission du call ASML septembre 2024 au prix d'ex. de 850 EUR à 58 EUR

Commençons par suggérer aux détenteurs d'actions une autre solution que la vente précipitée : les conserver et

émettre des *calls* sur celles-ci. Ce contrat, par exemple, rapporte 58 euros. L'acheteur a le droit d'acquérir les actions au prix de 850 euros ; c'est 3 % de plus que le cours actuel. Il déboursera au total (850 + 58) 908 euros par unité, ou 10 % de plus que le cours actuel.

Sur le plan technique, une robuste résistance s'observe autour de 899 euros ; l'action pourrait s'arrêter là si elle monte encore. Dans ce cas, vous conserveriez la prime et les actions. Si le cours venait à grimper au-delà de 908 euros, vous devriez vendre ces

dernières. Mais vous percevriez alors plus (908 euros) que si vous les cédiez aujourd'hui (825 euros).

Achat du put ASML décembre 2024 au prix d'ex. de 800 EUR à 70,73 EUR

L'acheteur de ce contrat table sur une dépréciation de l'action ASML, de préférence à moins de 800 euros. Ce n'est qu'à partir de ce niveau que la prime sera dotée d'une valeur intrinsèque. Pour l'heure, elle ne contient que de la valeur temps.

La plupart des supports techniques ont cédé et le prochain d'importance se situe autour de 626 euros. C'est ce cours que nous visons pour l'action : la valeur intrinsèque de ce *put* s'élèvera alors à 174 euros. **📌**

DÉRIVÉS

Des ETF axés sur la valeur

Compte tenu des valorisations élevées des actions technologiques, un regain d'intérêt pour les actions *value* n'est pas à exclure. Voici des ETF, ou *trackers*, qui misent sur ce thème.

iShares Edge MSCI Europe Value Factor ETF

Code ISIN : IE00BQNK1K901

Marché : Xetra

Frais de gestion : 0,25 % l'an

Ticker (Euronext) : CEMS GY

Cet ETF physique de BlackRock gère 1,4 milliard d'euros. Il réplique l'évolution de l'indice MSCI Europe

Value Factor, qui compte 149 sociétés de divers secteurs. Les entreprises britanniques (24 %) sont le plus pondérées au sein de l'indice ; suivent les allemandes (22 %), les françaises (19 %) et les suisses (8 %). C'est la cotation de l'ETF sur le Xetra, en euro, qui est la plus intéressante pour l'investisseur belge. Les revenus des dividendes sont réinvestis. Les frais de gestion sont corrects. Amundi propose un ETF (ISIN LU1681042518, *ticker* CV9 FP, sur Euronext Paris) qui suit le même indice. Il s'agit d'un ETF synthétique et ses frais de gestion ne sont que de 0,23 % l'an.

iShares Edge MSCI USA Value Factor ESG ETF

Code ISIN : IE0000KVTDF7

Marché : Euronext Amsterdam

Frais de gestion : 0,2 % l'an

Ticker (Euronext) : IUVE NA

Cet autre ETF de BlackRock se concentre, lui, sur les actions *value* américaines. Son sous-jacent, l'indice MSCI USA Value ESG, se compose de 130 sociétés satisfaisant à certains critères *value* issues de divers secteurs : après la technologie (35 %) viennent les soins de santé (16 %), la finance (15 %) et l'industrie

(10 %). Les frais de gestion sont raisonnables et les revenus des dividendes, réinvestis.

Xtrackers MSCI World Value Factor ETF

Code ISIN : IE00BL25JM42

Marché : Xetra

Frais de gestion : 0,25 % l'an

Ticker (Euronext) : XDEV GY

Cet ETF de Xtrackers (DWS) a pour sous-jacent l'indice MSCI World Enhanced Value, qui comprend 400 sociétés, dont 24 % issues du secteur techno, 15 % du secteur financier, 12 % de celui des biens de consommation et 11 % de celui des soins de santé. Les Etats-Unis (38 %), le Japon (25 %) et le Royaume-Uni (9 %) y sont le plus représentés. L'ETF gère 1,5 milliard de dollars et réinvestit les revenus des dividendes. **📌**

Les obligations du secteur minier

Le secteur minier a récemment traversé une période difficile. L'hiver 2022/23 a été exceptionnellement doux en Europe, si bien que le prix du gaz a chuté. Après l'invasion de l'Ukraine par les Russes, les flux commerciaux se sont rapidement adaptés ; le boycott des produits russes n'a pas fait bondir les cours des matières premières. L'économie européenne n'a certes pas plongé en récession, mais elle tourne tout de même au ralenti. Tous ces facteurs ont bridé la demande de matières premières, et donc leurs prix. Du moins pour une partie d'entre elles, la donne semble toutefois changer. N'oublions pas que le terme englobe un très large éventail, du cacao au porc en passant par le sel, l'aluminium, le nickel et l'argent. Les matières premières constituent l'épine dorsale de

l'économie mondiale, puisqu'elles permettent de fabriquer tous les autres produits. Les plus négociées, à l'échelle mondiale, sont le pétrole, l'acier, l'or, le cuivre, l'aluminium, l'argent, le soja et le maïs. Toutes ces marchandises sont très sensibles aux cycles économiques et leurs prix fluctuent au gré de la conjoncture.

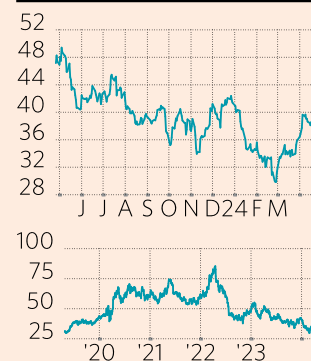
Des défis majeurs

Ces dernières années, sont venus s'ajouter à l'équation divers problèmes environnementaux, qui affectent en premier lieu les compagnies pétrolières et minières. Comme toutes les multinationales, les acteurs du secteur sont aussi exposés aux risques de change et aux tensions géopolitiques croissantes. Un cocktail explosif, donc, mais qui est contrebalancé par une demande en hausse constante, que dopent

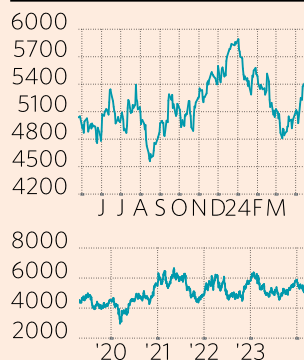
ANGLO AMERICAN



NEWMONT





RIO TINTO




la croissance démographique et le développement industriel.

L'Opep+, et l'Arabie saoudite en particulier, veut maintenir les cours du pétrole à un niveau élevé. Depuis le début de l'année, le prix du baril est en forte hausse. Si la demande de pétrole est de coutume largement corrélée aux performances économiques mondiales, un nombre croissant de facteurs entrent aujourd'hui en jeu : guerre en Ukraine, tensions au Moyen-Orient... D'un autre côté, la conjoncture ne devrait pas notablement

LA SÉLECTION D'OBLIGATIONS DE TRENDS-TENDANCES BOURSE

DEVISE	EMETTEUR	COUPON	ECHÉANCE	COURS	RENDEMENT	COUPURE	RATING
EUR	Nestlé Finance	3,38%	15/11/34	102,97	3,27%	1.000	AA-
EUR	Fresenius	2,88%	24/05/30	95,06	3,80%	1.000	BBB'
EUR	Etat belge 	1,25%	22/04/33	86,8	2,94%	5.000	AA-
USD	BERD	0,50%	25/11/25	92,93	5,27%	1.000	AAA
USD	Hewlett Packard	5,25%	1/07/28	99,37	5,47%	1.000	BBB+
USD	Micron Techn 	2,70%	15/04/32	80,96	5,82%	1.000	BBB-
GBP	Volkswagen	2,25%	12/04/25	95,69	7,02%	1.000	BBB+
NOK	Nordic Inv. Bnk	1,63%	20/10/27	91,45	4,31%	10.000	AAA
SEK	BEI	1,75%	12/11/26	96,04	3,41%	10.000	AAA
CAD	Mercedes-Benz	1,65%	22/09/25	95	5,22%	1.000	BBB+
AUD	Wells Fargo	4,00%	27/04/27	96,62	5,17%	1.000	A+
NZD	BIRD	2,875%	30/11/26	94,49	4,13%	1.000	AAA
ZAR	BEI	7,25%	23/01/30	90,23	9,54%	10.000	AAA
TRY	BERD	25,00%	19/01/27	90	30,49%	1.000	AAA
BRL	IFC	6,75%	27/08/24	98,92	9,99%	5.000	AAA
PLN	BEI	2,75%	25/08/26	93,85	5,63%	1.000	AAA

 = obligation ESG

QUELQUES OBLIGATIONS DE L'INDUSTRIE MINIÈRE

DEVISE	EMETTEUR	COUPON	ECHÉANCE	COURS	RENDEMENT	COUPURE	RATING	CODE ISIN
EUR	ANGLO AMERICAN	3,75%	6/15/2029	99,15%	3,88%	100.000	BBB+	XS2779881601
GBP	RIO TINTO	4,00%	12/11/2029	95,06%	4,93%	100.000	A	XS0863076930
CHF	GLENORE CAPITAL	2,22%	1/18/2030	101,20%	1,98%	5.000	BBB+	CH1305916889
USD	ANGLOGOLD	3,38%	11/1/2028	88,95%	6,27%	1.000	BB+	US03512TAF84
USD	ELDORADO GOLD	6,25%	9/1/2029	93,73%	7,83%	1.000	B+	USC3314PAD80
USD	KINROSS GOLD	4,50%	7/15/2027	95,39%	6,11%	2.000	BBB-	USC4949AAE04
USD	NEWMONT	2,80%	10/1/2029	87,53%	5,50%	2.000	BBB+	US651639AX42
USD	RIO TINTO	5,00%	3/9/2033	96,78%	5,21%	1.000	A	US76720AAN63

s'améliorer cette année, ce qui plombe les perspectives pour les métaux de base. Le marché immobilier chinois, grand consommateur de fer et d'acier, est partiellement à l'arrêt. En revanche, la baisse de l'offre de cuivre tire son prix vers le haut. Quant au nickel, utilisé pour produire l'acier et des batteries, il végète, notamment parce que la demande de véhicules électriques stagne en Europe.

Volatilité

Les métaux précieux forment un sous-groupe à part. L'or, très prisé en temps d'incertitude, atteint des sommets, entraînant dans son sillage l'argent, un métal qui a aussi une valeur utile, puisqu'il entre dans de nombreux processus industriels. Les cours des produits agricoles (cacao, sucre) fluctuent beaucoup, notamment à la merci des récoltes, déterminées par la météo. Malgré la baisse des exportations d'Ukraine, les

prix des céréales sont sous pression, l'approvisionnement s'étant diversifié. Ceux du maïs et du soja restent bas en raison de la forte production en Amérique du Sud.

Les matières premières constituent l'épine dorsale de l'économie mondiale.

L'exploitation minière constitue une sous-branche particulière du secteur. Les coûts, notamment, dépendent du mode d'extraction choisi (solide pour le charbon et l'uranium, état pur pour l'or et le minerai de fer, liquide pour le pétrole et gazeux pour le gaz naturel). Tous ces processus nécessitent énormément de capitaux. C'est pourquoi de nombreuses sociétés minières font souvent appel au marché obligataire. Les investisseurs en

obligations apprécient particulièrement les exploitants de mines d'or ; ces derniers sont dès lors fortement représentés sur le marché.

Sélection

Dans le tableau ci-dessus, vous trouverez des obligations attrayantes des sociétés les plus connues. Le métal jaune figure en bonne place dans le nom même de certaines (pensons à AngloGold Ashanti, Kinross Gold ou Eldorado Gold), bien que souvent, elles extraient aussi d'autres métaux. AngloGold, par exemple, produit également du cuivre. Eldorado Gold exploite des mines d'or en Turquie, en Grèce et au Canada. Une des mines helléniques du groupe est polymétallique : elle produit de l'or, de l'argent, du plomb et du zinc.

Newmont extrait aujourd'hui

surtout de l'or et du cuivre, mais produit aussi de l'argent et d'autres métaux et minéraux.

Anglo American est une société minière internationale. Premier producteur de platine (40 % de l'offre mondiale), la société est aussi un acteur diamantaire important (par l'intermédiaire de De Beers) et extrait par ailleurs du cuivre, du nickel, du minerai de fer et du charbon. Parmi les plus grands acteurs miniers au monde figure également l'anglo-australien Rio Tinto, qui produit notamment du minerai de fer, de l'aluminium, des diamants, du cuivre et des minéraux industriels. Le groupe possède de nombreuses mines en Australie et en Amérique du Nord, mais est également présent en Amérique du Sud, en Asie, en Europe et en Afrique du Sud. **t**

EN VEDETTE

Bon d'Etat fédéral, flamand ou bon de caisse ?

Le bon d'Etat fédéral lancé début 2024 n'a pas rencontré le succès escompté : les 400 millions d'euros recueillis font pâle figure face aux 22 milliards qu'avait rapportés celui de l'été dernier. Et ce n'est pas tant le coupon brut (3,3 % l'an dernier, 3 % cette année) qui a fait pencher la balance : le pré-

compte mobilier, d'ordinaire de 30 %, avait été réduit de moitié à l'été 2023. Le rendement net ressortait alors à 2,81 %, contre seulement 2,10 % cette année. Le nouveau bon de caisse à un an proposé par Belfius rapporte lui aussi 2,10 %, après déduction du précompte mobilier de 30 %. Sur les échéances

de deux à 10 ans, il faudra se contenter de 1,82 à 1,61%. Sur le bon d'Etat qu'elle souhaite émettre, la Flandre maintiendra-t-elle un précompte mobilier normal, ou fera-t-elle aussi un cadeau aux épargnants ? L'exemple du bon fédéral de l'été 2023 montre que cet avantage fiscal est la clé du succès. Matthias Diependaele, ministre flamand des Finances et du Budget, envisage de répéter

l'opération. Bien entendu, il devra attendre les élections du 9 juin prochain. Notons au passage que si les finances de la Flandre sont nettement plus saines que celles du gouvernement fédéral, cela ne se traduira pas forcément par des conditions plus avantageuses pour le souscripteur. En effet, les débiteurs les plus solvables ont le luxe de pouvoir proposer des rémunérations inférieures.

COURS DE CHANGE

COURS DE CHANGE	NIVEAU	PERF. SUR 1AN
EUR/USD	1,0673	-2,72%
EUR/GBP	0,8635	-2,04%
EUR/NOK	11,721	0,95%
EUR/SEK	11,607	2,66%
EUR/CAD	1,4626	-1,08%
EUR/AUD	1,6559	1,79%
EUR/NZD	1,8071	1,78%
EUR/ZAR	20,529	3,88%
EUR/TRY	34,811	63,58%

Aucune garantie de nouveaux sommets

Pour nous, depuis longtemps plus rien n'indique que l'indice Standard & Poor's 500 et les indices boursiers européens continueront de pulvériser leurs records. Pour la plupart des investisseurs et des analystes, ce sera le cas. Nous les invitons donc à lire avec attention notre avant-propos : compte tenu de la prime de risque négative à Wall Street, investir en actions aux cours actuels est vraiment très risqué ! Pour notre part, nous préférons continuer à accroître la trésorerie du portefeuille modèle. A la cession de ses titres Ackermans & van Haaren et Just Eat Takeaway.com succède celle des titres D'Ieteren et Ontex. Son redressement ne nous semblant pas pour tout de suite non plus, nous abaïssons notre conseil pour Kinopolis, susceptible lui aussi de faire l'objet d'un ordre de vente. Le portefeuille est investi majoritairement en matières

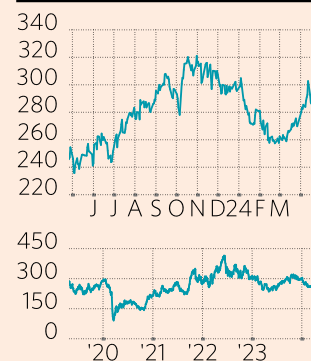
premières. Au sein de ce thème également, les positions seront allégées. Le rendement du tracker Global X Copper Miners a dépassé nos attentes, ces derniers mois. Il a encore été dopé récemment par l'annonce de l'offre de rachat soumise par BHP à son rival Anglo American – ses mines de cuivre l'intéressent tout particulièrement. Nous avons été bien inspirés d'accroître la position (à un prix plus attrayant qu'aujourd'hui) en janvier. Réduisons-la de moitié, à présent.

Bon début d'année pour Aker BP

Le groupe norvégien a produit en moyenne 448.000 barils d'équivalent pétrole par jour (bep/j), au 1^{er} trimestre ; c'est un peu plus qu'au trimestre précédent (444.300), mais légèrement moins qu'un an plus tôt (452.700) et nettement moins que son record (481.000), atteint au 2^e trimestre de

2023. La production du champ d'Alvheim a bien progressé par rapport au 4^e trimestre, marqué par une interruption inopinée : de 33.100 à 57.100 bep/j ; les quatre puits de Kobra East & Gekko y ont contribué. Prévu au cours du 1^{er} trimestre de 2025, le démarrage de Tyrving, une nouvelle zone, est avancé au 4^e trimestre de 2024 déjà. Grieg/Aasen a produit 65.800 bep/j, soit moins (-8.200 bep/j) qu'au trimestre précédent, mais il s'agit d'un déclin naturel. Une expansion de la zone est au programme, pour un démarrage en 2026. Le projet Hanz est entré en production avec succès le 20 avril. Aker BP tire l'essentiel de sa production de sa participation (de 31,57 %) dans Johan Sverdrup. Ce champ lui a procuré 236.900 bep/j au 1^{er} trimestre, ou 3,3 % de moins qu'au 4^e trimestre. Ce recul est dû à un arrêt partiel de la production durant deux semaines. Si Skarv a livré plus de barils qu'au trimestre précédent (38.300 bep/j, contre 36.500), ce fut l'inverse pour les champs Ula (5.700, contre 7.300) et

AKERBP



Aker BP reste attrayant à maints égards, y compris la valorisation.

Valhall (44.100, contre 48.500). Aker BP produit toujours à plus faible coût que la plupart de ses concurrents. Son coût de production a baïssé de 0,10 dollar en rythme trimestriel, à 6,1 dollars par bep. Comme le groupe a écoulé moins de barils qu'un trimestre plus tôt (429.000 bep/j, contre 467.000), et à des prix inférieurs – le prix de vente moyen du pétrole a baïssé de 83 à 82 dollars le baril, celui du gaz, de 74 à 51 dollars le bep –, le chiffre d'affaires (CA) est tombé de 3,56 à 3,08 milliards de dollars. Le bénéfice d'exploitation récurrent (hors éléments exceptionnels) a chuté de 2,57 à 2,19 milliards, le bénéfice net récurrent, de 575 à 531 millions. Les prévisions du groupe pour 2024 sont néanmoins maintenues : 410.000 à 440.000 bep/j en moyenne – le record de 2023, 456.800 bep/j, ne serait donc pas battu – et compte tenu de cette légère baisse de production, le coût moyen s'élèvera à 7 dollars par bep. Cinq mil-

L'ACTUALITÉ DES SOCIÉTÉS COTÉES

Valeurs de base

- **Atenor** : Alva sort de la convention d'actionnaires (dont les autres signataires sont 3D, Luxempart, Stéphan Sonnevill et ForAtenoR), qui rassemble désormais 48,07 % du capital du promoteur immobilier.
- **Kinopolis** : en raison d'une offre de films moins abondante – appelée à progresser ces prochains trimestres –, le groupe a vu le nombre de visiteurs reculer

en glissement annuel de 9,3 %, à 7,3 millions, au 1^{er} trimestre. Le flux de trésorerie disponible a toutefois augmenté, de 6,3 à 8,4 millions d'euros.

Matières premières

- **Equinox Gold** : acquiert pour 995 millions de dollars la participation (40 %) d'Orion Mine Finance dans le projet Greenstone. L'émission de nouvelles actions, pour 510 millions

de dollars, au prix moyen de 5,6 dollars l'unité, met l'action sous pression. Les résultats du 1^{er} trimestre seront dévoilés le 9 mai.

- **Global X Copper Miners** : l'offre de rachat (38,8 milliards de dollars) que BHP a soumise à Anglo American a été profitable au tracker. Si BHP parvient à l'acquiescer, il deviendra le plus grand producteur de cuivre au monde, devant Freeport-McMoRan et Cobelco. La tonne de cuivre vaut désormais plus

de 10.000 dollars.

- **Sprott Physical Uranium Trust** : la fiducie a profité des rares moments d'avril où elle se négociait au-dessus de la valeur intrinsèque pour lever 49,8 millions de dollars et acheter 400.000 livres d'uranium.
- **Umicore** : satisfaite des résultats du 1^{er} trimestre, la direction maintient le cash-flow d'exploitation prévisionnel à 900-950 millions d'euros.

liards de dollars seront investis dans les infrastructures existantes et dans de nouveaux projets cette année. Sur la base du portefeuille actuel, la production diminuera à quelque 400.000 bep/j en 2025 et

380.000 bep/j en 2026, avant de remonter à environ 450.000 bep/j en 2027 et à 525.000, un nouveau record, en 2028. Les principaux projets de croissance (Yggdrasil, Vallhall PWP-Ferri, Alvhheim, Skarv et Grieg) évoluent

comme prévu. Le dividende trimestriel brut a été porté à 0,60 dollar par action. Soit, sur une base annuelle, une hausse de 9 % par rapport à 2023, à 2,4 dollars par action, ou un rendement brut de 9,5 %.

Le groupe entend toujours augmenter le dividende de 5 % par an. Attrayant à plusieurs égards (valorisation, dividende, coût de production, émissions de CO₂), Aker BP est digne d'achat (rating 1B). **1**

PORTEFEUILLE

Matières premières (62,37%)	Code ISIN	Cours achat	Qté	Devise	Cours	Valeur	Pond.	Rating	Histoire
AkerBP	NO0010345853	256,07	200	NOK	277,70	€ 4.741,34	2,57	1B	18/24
Albemarle Corp	US0126531013	122,50	40	USD	114,98	€ 4.290,30	2,33	1B	09/24
Cameco	CA13321L1085	10,08	150	USD	49,16	€ 6.878,73	3,73	2B	08/24
Equinox Gold	CA29446Y5020	5,43	700	USD	5,25	€ 3.428,17	1,86	1C	12/24
Global X Copper Miners	IE0003Z9E2Y3	25,50	200	EUR	31,04	€ 6.208,00	3,37	1B	13/24
Global X Silver Miners	IE000UL6CLP7	11,49	1.000	EUR	13,28	€ 13.276,00	7,20	1A	16/24
Gold Bullion Securities	GB00B00FHZ82	167,43	30	EUR	200,59	€ 6.017,70	3,26	1A	16/24
iShares Silver Trust		21,02	350	USD	24,79	€ 8.093,85	4,39	1A	16/24
Mosaic	US61945C1036	35,86	150	USD	30,28	€ 4.236,94	2,30	1B	13/24
NexGen Energy	CA65340P1062	4,44	700	USD	7,71	€ 5.034,51	2,73	2C	14/24
Pan American Silver	CA6979001089	15,92	400	USD	18,97	€ 7.078,36	3,84	1B	11/24
Sandstorm Gold	CA80013R2063	5,92	1.100	USD	5,49	€ 5.633,40	3,05	1B	15/24
Schlumberger	AN8068571086	47,16	80	USD	49,44	€ 3.689,55	2,00	1B	18/24
Sipef	BE0003898187	51,61	50	EUR	56,60	€ 2.941,00	1,59	1B	17/24
Sprott Physical Uranium Trust	CA85210A1049	11,36	700	CAD	28,20	€ 13.466,13	7,30	2B	05/24
Umicore	BE0974320526	24,64	175	EUR	20,92	€ 3.715,45	2,01	1B	09/24
VanEck Vectors Gold Miners	IE00BQQP9F84	28,71	350	EUR	35,02	€ 12.258,75	6,65	1A	16/24
Wheaton Precious Metals	CA9628791027	49,73	80	USD	53,73	€ 4.030,66	2,19	1B	12/24
Valeurs de base/trackers (10,66%)									
7C Solarparken	DE000A11QW68	2,72	750	EUR	3,15	€ 2.446,25	1,33	1A	16/24
Atenor	BE0003837540	6,54	400	EUR	5,93	€ 2.372,00	1,29	1C	12/24
Cofinimmo	BE0003593044	65,67	50	EUR	61,50	€ 3.075,00	1,67	1B	15/24
D'Ieteren	BE0974259880	79,54	15	EUR	202,80	€ 3.042,00	1,65	2A	12/24
Kinepolis	BE0974274061	41,17	80	EUR	40,05	€ 3.204,00	1,74	1B	10/24
Ontex	BE0974276082	9,63	250	EUR	9,17	€ 2.292,50	1,24	2B	08/24
Vodafone	GB00BH4HKS39	83,43	4.000	GBX	69,00	€ 3.221,66	1,75	1A	08/24
Vieillessement (8,10%)									
argenx	NL0010832176	13,25	30	EUR	346,20	€ 10.386,00	5,63	1B	14/24
Hyloris	BE0974363955	15,00	150	EUR	11,85	€ 1.777,50	0,96	1C	14/24
Inventiva	FR0013233012	9,98	300	EUR	3,04	€ 912,00	0,49	1C	18/24
MDxHealth	BE09744461940	3,19	350	USD	2,47	€ 806,44	0,44	1C	04/24
Sequana Medical	BE0974340722	6,52	750	EUR	1,40	€ 1.050,00	0,57	1C	13/24

1 acheter 2 conserver 3 vendre A risque faible B risque moyen C risque élevé

Return total

Actions	%	Cash	%	Valeur totale	%
149.602,70	82,5	32.317,49	17,5	181.920,19	100

Comparaison des performances

	Depuis le 1/1/2024		Depuis le 1/1/2024
Trends-Tendances Bourse	+5,1%	Bel 20	+3,8%
Euro Stoxx 50	+9,4%	MSCI World	+8,0%

Ordres

Achat : nous avons acquis 10 actions **SIPEF** de plus, à 57,00 euros ; nous en acquerrons 10 autres, à 54,65 euros au maximum.

Vente : nous avons cédé 20 actions **Ackermans & van Haaren** à 159,20 euros et 160 actions **Just Eat Takeaway.com** à 14,10 euros ; nous vendrons 5 actions **D'Ieteren**, 250 actions **Ontex** et 100 certificats **Global X Copper Miners** au cours d'ouverture du 2/5.

ACTION

Diploma plc

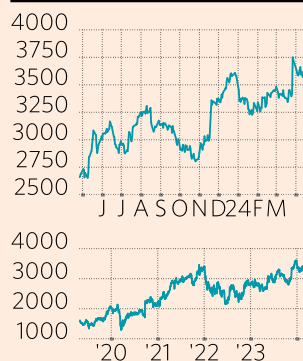
Fondé en 1931 par Gertrude Mary Sellick et coté à la Bourse de Londres depuis 1960, le spécialiste du lavage Diploma PLC est devenu un groupe de distribution industrielle britannique actif, par le biais de filiales décentralisées, dans 15 pays (Royaume-Uni, Australie, Amérique du Nord et Europe). Il fournit des "solutions et services à forte valeur ajoutée" pour une vaste gamme de produits, afin de faciliter la vie de ses clients. Son modèle lui assure fidélisation de la clientèle et marges élevées.

L'action n'est pas abordable mais il s'agit d'un titre de qualité.

Diploma s'articule aujourd'hui autour de trois divisions. Controls (47 % du chiffre d'affaires, ou CA) englobe les systèmes de contrôle (fils, câbles, connecteurs...); Seals (35 % du CA), les joints, tuyaux et produits d'étanchéité; Life Sciences (18 % du CA), les équipements chirurgicaux et de diagnostic, ainsi que des consommables médicaux. Au cours de l'exercice 2023 (clos fin septembre), Diploma a vu son CA bondir de 18,5 % (8 % en termes organiques), à 1,2 milliard de livres sterling (GBP). A 19,7 %, la marge d'Ebit (bénéfice d'exploitation/CA) dépasse l'objectif, fixé à 17 % au minimum. Pour l'exercice

2024, les analystes tablent sur une hausse du CA de 13 %, à 1,4 milliard GBP. Grâce à son modèle à faible intensité capitalistique, Diploma vise une augmentation des bénéfices de 10 % au bas mot, ce qui suppose une croissance organique de 5 % par an, et une hausse du CA de 10 % par le biais d'acquisitions de petits acteurs. Depuis 2019, le groupe a acquis une trentaine d'entreprises au modèle similaire, pour plus d'un milliard GBP. Fin mars, il a racheté Peerless Aerospace Fastener, l'un des principaux distributeurs de fixations spécialisées pour l'industrie aérospatiale, qui sert notamment Airbus, BAE Systems et Bombardier et se distingue par la qualité de ses produits, ses délais de livraison courts et son excellent service à la clientèle. La société affiche un taux de croissance de 9 % et une marge d'Ebit de 30 %. Cette acquisition a fait s'envoler le cours de l'action Diploma de 10 %; le marché est conscient du potentiel énorme (7 mil-

DIPLOMA PLC



Cours : 35,14 livres sterling

Ticker : DPLM LN

Code ISIN : GB0001826634

Marché : London Stock Exchange

Capit. boursière : 4,72 milliards GBP

C/B 2023 : 39

C/B attendu 2024 : 25

Perf. cours sur 12 mois : +33 %

Perf. cours depuis le 01/01 : -2 %

Rendement du dividende : 1,6 %

liards de dollars) de ce segment de l'industrie aérospatiale.

Les nombreuses acquisitions menées n'ont pas ébranlé le bilan; à 0,9 fin 2023, le ratio

d'endettement (dette nette/cash-flow d'exploitation, ou Ebitda) reste nettement inférieur à l'objectif (2) de Diploma. Le cash-flow disponible devrait s'élever à 169 millions GBP cette année.

Conclusion

Diploma mène une politique de dividende progressive: son montant augmente d'un minimum 5 % par an. Dans la pratique, le dividende, qui est versé chaque semestre, a augmenté beaucoup plus rapidement pendant plus de 20 ans (souvent de plus de 10 %, parfois de légèrement moins). En moyenne, il a progressé de plus de 17 % l'an au cours des cinq dernières années. Il semble désormais acquis que l'objectif de distribution sera atteint en 2024 aussi. Au cours de 2023, le dividende atteignait 0,565 GBP, dont un paiement intermédiaire de 0,165 GBP. Le 13 mai, la direction annoncera son prochain dividende intermédiaire, qui sera d'au moins 0,1735 GBP par action. Le dividende final, payable en janvier 2025, sera probablement beaucoup plus élevé que celui de cette année (0,40 GBP). L'action n'est pas abordable, à un ratio cours/bénéfice de 25, mais sa valorisation est conforme à celle du marché et digne de celle d'un titre de qualité. Le rendement du dividende, de 1,6 %, séduira les investisseurs en quête d'actions à dividendes. **1**

Conseil : acheter

Risque : moyen

Rating : 1B

PARU SUR TRENDS-TENDANCES.BE/BOURSE
LE 26 AVRIL

