

2020 2021



Bolero

TOPIC

Les favoris sectoriels de KBC Asset Management 10 favoris pour 2021

15 DÉCEMBRE 2020

RECHERCHE : KBC ASSET MANAGEMENT

RESUMÉ POUR VOUS PAR MANAGER EN CONTENU BOLERO SKENHESIE
DOLOMINGO



In de TOPIC gaat **Bolero** dieper in op een specifiek onderwerp zoals een beursintroductie, de olieprijs, maar we kunnen ook een specifieke beurs of aandeel onder de loop nemen.

Le mois de décembre est celui des listes de favoris et les analystes de KBC Asset présentent comme d'habitude leurs « **Top Picks** » pour l'année boursière à venir.

Dans ce dossier, nous avons mis leurs favoris sectoriels pour 2021 : **10 actions d'Europe, d'Asie** et des **États-Unis** qui sont en bonne position pour exceller durant l'année à venir. Pour chaque action, les analystes apportent la descriptions des activités, la motivation de leur recommandation, les points forts et faibles.

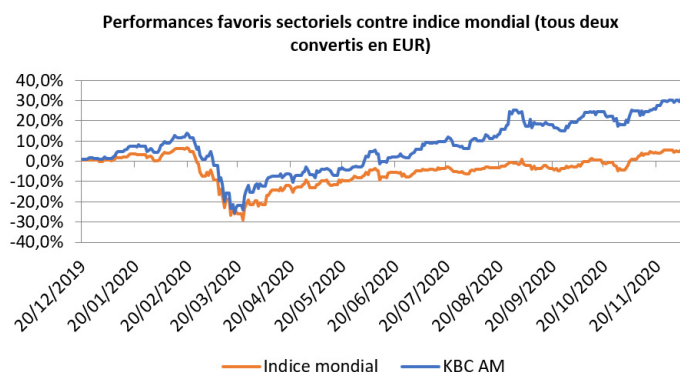
Laissez-vous inspirer par nos experts et commencez la nouvelle année avec une longueur d'avance !

Attention: Les objectifs de cours et recommandations mentionnés dans ce dossier datent du 15/12/2020 et reflètent l'opinion de l'analyste à la date mentionnée. Veuillez noter que ces informations peuvent avoir changé au moment où vous lisez la publication. Pour tous les objectifs de cours et recommandations les plus récentes, rendez-vous sur la plateforme Bolero.

10 favoris pour 2021

Dans la sélection des actions pour 2021, chaque analyste sectoriel de KBC Asset Management (KBC AM) propose **sa meilleure idée pour les 12 mois à venir**, dans le secteur qu'il a suivi. Les investisseurs - tant défensifs que dynamiques - peuvent ainsi s'inspirer d'une **liste ventilée sur différents secteurs**.

Mais nous n'envisagerons pas l'avenir sans d'abord nous arrêter sur les performances de la liste des favoris de KBC AM pour 2020. En cette **année boursière pour le moins agitée**, la sélection d'actions de KBC AM a permis de dégager un rendement moyen de **34,7%** (hors dividendes). Cette liste a ainsi fait **nettement mieux que le MSCI All Countries World Index**, l'indice mondial que KBC AM utilise comme référence et qui a enregistré une **progression de 5,9% sur la même période**.



Cette solide performance s'est appuyée sur l'envolée du cours d'**Alfen**, mais plusieurs autres actions, telles que **Qualcomm**, **Tencent** et **Alibaba**, ont également excellé durant l'année écoulée. Depuis 2012, les « Top Picks » de KBC AM ont d'ailleurs réalisé **un rendement cumulé d'environ 154%**.

Dans la **Sélection Mondiale Bolero** - la variante dynamique des favoris sectoriels de KBC AM -, les analystes se sont séparés en cours d'année de London Stock Exchange, Merck et Alfen, mais ont intégré Roche et Saint-Gobain.

Pour sa nouvelle liste, KBC Asset Management a sélectionné **10 actions** de son univers d'actions mondial et les a désignées nouvelles favorites sectorielles 2021. Dans l'ordre alphabétique Alstom, AstraZeneca, Daimler, DWS, Equinix, Ericsson, Nestlé, Prosus, Signature Bank et Sika.

ALSTOM Alstom: « 2021 sera l'Année européenne du rail »

Code ISIN : FR0010220475

KBC AM : recommandation « Acheter », objectif de cours 53 euros

Description des activités

Alstom est le plus grand fabricant européen de trains, de métros et de trams coté en Bourse. Avec l'acquisition de la division ferroviaire de Bombardier, Alstom devient de loin le premier constructeur européen de trains, deux fois plus grand que le numéro deux, Siemens Mobility. Alstom est également en train de devenir le numéro deux mondial de la signalisation ferroviaire.

Motivation de la recommandation

Alex Martens, analyste: « L'acquisition de la division ferroviaire de Bombardier est stratégiquement judicieuse et représente une **opportunité unique** pour Alstom. L'entreprise canadienne Bombardier n'aurait en effet jamais cédé sa division ferroviaire si elle n'avait pas connu de graves difficultés financières. En rachetant Bombardier, Alstom ferme aussi la porte de l'Europe aux acteurs chinois ou asiatiques.

L'alliance avec Bombardier fait d'Alstom le **plus grand constructeur de trains en dehors de la Chine** et le **numéro deux mondial de la signalisation ferroviaire**. Alstom augmente sa taille critique et les activités géographiques des deux acteurs sont très complémentaires. Avec Bombardier, Alstom s'implante solidement en Amérique du Nord, en Allemagne et au Royaume-Uni. Le prix d'acquisition est acceptable et les **synergies sont plus élevées que prévu**. Les Français devraient aussi pouvoir booster les performances opérationnelles de la division ferroviaire de Bombardier grâce à leurs « **best practices** ». Le couple Alstom-Bombardier peut en outre compter sur un **carnet de commandes record**, qui lui assure 5 années de travail.

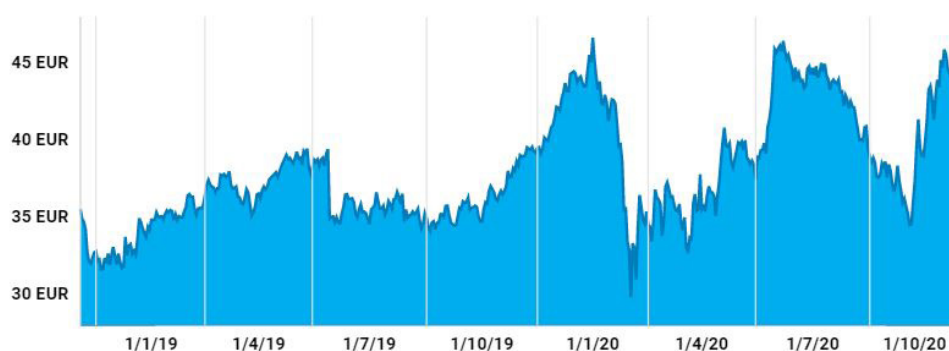
Les perspectives restent très solides pour le matériel roulant compte tenu de l'urbanisation croissante et des préoccupations environnementales. De plus, le **Green Deal de l'UE pourrait donner un solide coup de pouce au secteur ferroviaire européen**. Le secteur européen des transports doit atteindre la neutralité carbone d'ici 2050. Le rail est en effet le seul moyen de transport parvenant à réduire ses émissions année après année. L'Europe a d'ailleurs proclamé 2021 « Année européenne du rail ». **Les investissements dans les trains et les infrastructures ferroviaires bénéficient aujourd'hui d'un appui manifeste**. Nous prévoyons donc l'attribution de plusieurs grands projets en 2021. »

Points forts

- Carnet de commandes bien rempli pour plusieurs années.
- Solide parcours opérationnel de la division ferroviaire.
- Gamme de solutions de transport public (trains, trams, signalisation et services d'entretien) la plus complète.
- Forte implantation dans les pays émergents.
- Numéro un des trains à hydrogène.

Points faibles

- Marges relativement faibles.
- Génération de cash-flow volatile.
- Marges plus faibles du carnet de commandes de Bombardier.



AstraZeneca: « Une croissance innovante et durable »

Code ISIN : GB0009895292

KBC AM : recommandation « Acheter », objectif de cours 9.500 GBp

Description des activités

AstraZeneca est une entreprise pharmaceutique de premier plan, très diversifiée tant sur le plan thérapeutique que géographiquement. L'entreprise se concentre sur six grands domaines des soins de santé: le cancer, les maladies cardiovasculaires, les maladies gastro-intestinales, les maladies neurologiques, les maladies respiratoires et les infections.

Motivation de la recommandation

Liesbeth Van Rompay, analyste: « Le **profil de croissance best-in-class** d'AstraZeneca, tant à court qu'à moyen terme, est tiré par le déploiement mondial

de son **nouveau portefeuille de produits innovants**, parmi lesquels l'anticancéreux Tagrisso. Les nouveaux médicaments innovants affichent généralement des prix et des marges plus élevés et sont moins mis sous pression par les payeurs. Le pipeline en stade ultime recèle également un potentiel de hausse.

Le **flux de nouvelles** attendu en 2021 est l'un des plus importants du secteur. Les données de phase 3 à venir devraient renforcer le **leadership d'AstraZeneca dans les domaines à croissance rapide**, tels que le cancer et l'asthme sévère. Nous attendons aussi les résultats d'un **cocktail d'anticorps** potentiellement capable de protéger contre la Covid-19 des millions de personnes non-vaccinables.

Les bénéfices excédentaires sont **réinvestis de manière aussi agressive que possible dans la croissance et dans le pipeline**, tandis que les objectifs de marge EBIT (marge EBIT >30% d'ici 2021) sont atteints et que la génération de liquidités s'améliore. La **politique de dividende progressive** reste intacte.

La rotation cyclique, l'appréciation de la livre sterling et les résultats intermédiaires mitigés du vaccin contre la Covid-19 (bien que ce vaccin n'ait pas d'impact financier) ont récemment pesé sur l'action. **Ces éléments constituent une opportunité de s'engager.** »

Points forts

- Forte exposition à l'oncologie, le domaine le plus attractif du secteur pharmaceutique.
- Les nouveaux médicaments anticancéreux déjà homologués sont testés dans des indications supplémentaires, ce qui réduit le risque.
- Moins grande dépendance aux ventes aux États-Unis attribuable à une bonne répartition géographique et donc, exposition moindre à une éventuelle pression sur les prix aux États-Unis.
- En Chine (20% du chiffre d'affaires), de nouveaux produits sont désormais également éligibles au remboursement par l'État.
- Pas de grosse expiration de brevet imminente.

Points faibles

- Concurrence potentielle pour d'importants anticancéreux, tels que le Tagrisso et l'Imfinzi.
- Les anciens médicaments sont confrontés à des réformes de prix en Chine, qui devraient encourager le recours aux médicaments génériques.
- Faible génération de cash-flow, en partie imputable à des passifs liés à d'anciennes transactions.



DAIMLER

Daimler: « Miser sur le redressement de la demande de voitures et de camions »

Code ISIN : DE0007100000

KBC AM : recommandation « Acheter », objectif de cours 67 euros

Description des activités

Daimler est le premier constructeur mondial de voitures de luxe. Outre Mercedes, il a également Smart en portefeuille. EQ est sa nouvelle marque de voitures entièrement électrique. Daimler est également le plus grand constructeur de camions au monde. Sur l'important marché américain, la division camions opère sous la marque « Freightliner ». L'entreprise propose également des services financiers à ses clients.

Motivation de la recommandation

Kurt Ruts, analyste: « La crise du coronavirus a incité les constructeurs automobiles à réduire leurs coûts. Le fait que Daimler ne soit pas le constructeur automobile le plus rentable joue maintenant en sa faveur. Des trois Allemands, c'est lui qui nourrit **les plus hautes ambitions en termes de réduction des coûts**. Les investissements de capitaux et les investissements dans la recherche et le développement (R&D) devraient diminuer de 20% d'ici 2025.

En 2021, **Mercedes** pourra profiter pleinement d'une **nouvelle version de son modèle phare, la Classe S**, qui représente environ un cinquième des bénéfices de la division automobile. La **classe C sera également renouvelée en 2021**. Elle représente plus de 15% des volumes vendus. Les nouveaux modèles s'accompagnent généralement de volumes plus importants et d'une meilleure fixation des prix. Conjointement avec le **redressement attendu de la confiance des consommateurs**, cela est de bon augure.

Après **une année très difficile, la division camions** se trouve maintenant à l'aube d'un solide redémarrage de la demande. En Allemagne, entre autres, cette reprise sera soutenue par des **primes à la casse**. Un **programme de restructuration** devrait en outre pouvoir stimuler davantage la rentabilité de la division.

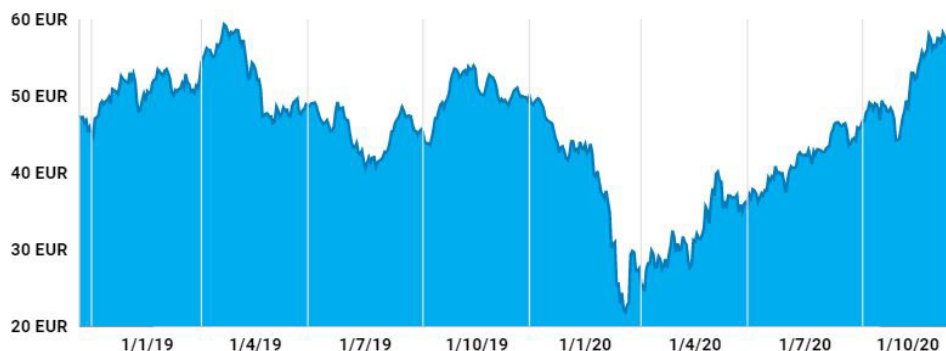
En 2021, Mercedes lancera également une plateforme exclusivement dédiée à la production de ses (grandes) **voitures électriques**. Comme cette plateforme a à l'origine été développée exclusivement pour les voitures électriques, les modèles qui y seront produits (tels que l'EQS et l'EQE) pourront plus facilement **concurrer Tesla**. »

Points forts

- Daimler recèle beaucoup de potentiel en termes de réduction des coûts et prévoit également de l'utiliser de manière agressive.
- Mercedes surfe sur la demande croissante de voitures de luxe dans les marchés émergents. La marque flirte avec les sommets, surtout en Chine.
- Avec les nouvelles versions de la Classe S et de la Classe C, Mercedes est en excellente position pour profiter de la reprise attendue de la demande automobile en 2021.
- Mercedes possède une plateforme développée exclusivement pour ses grandes voitures électriques.

Points faibles

- Les synergies entre les divisions camions et voitures de luxe sont limitées. La scission des divisions permettrait de créer de la valeur pour les actionnaires, mais jusqu'ici, Daimler s'y est toujours opposé.
- Tout comme Volkswagen, Daimler a également triché sur ses émissions. Cela pourrait engendrer des coûts imprévus.





DWS: « Un gestionnaire de fonds misant sur les tendances à long terme »

Code ISIN : DE000DWS1007

KBC AM : recommandation « Acheter », objectif de cours 42 euros

Description des activités

DWS Group est le gestionnaire de fonds de Deutsche Bank, coté en Bourse depuis mars 2018. Deutsche Bank détient toujours 80% des actions. DWS est l'un des plus grands gestionnaires de fonds au monde, avec quelque 760 milliards EUR d'actifs sous gestion (au 30 septembre 2020). DWS est une entreprise européenne à l'approche globale. Bien que la majorité de ses revenus soient européens, le gestionnaire de fonds en dégage un cinquième aux États-Unis. En 2019, la répartition géographique était la suivante: Allemagne 44%, Europe (hors Allemagne) 30%, États-Unis 21% et Asie 5%.

Motivation de la recommandation

Gauthier Cassiers, analyste: « Notre intérêt pour DWS se justifie tant par la **rentabilité** que par la **croissance escomptée des revenus**. Lors de son introduction en Bourse en 2018, l'entreprise a annoncé son objectif de maintenir son ratio coûts/revenus en dessous de 65% à moyen terme. Moins de deux ans plus tard, cet objectif semble presque atteint. D'autres économies sont attendues en 2021. Une telle discipline en matière de coûts a un **impact positif direct sur le levier opérationnel** de DWS.

DWS est en outre bien placé pour profiter des tendances actuelles, à savoir la **croissance des produits d'investissement passifs et alternatifs**. Depuis l'introduction en Bourse, ces deux segments représentent le plus grand afflux cumulé d'argent frais au sein de DWS. À ce jour, les produits d'investissement passifs et alternatifs génèrent respectivement 42% et 29% de l'afflux cumulé.

Dans une société où la durabilité gagne sans cesse en importance, le secteur de la gestion de fonds ne fait pas exception. Les clients souhaitent également **investir de manière durable**. C'est pourquoi DWS intègre les **principes ESG dans ses activités et son offre de produits**. L'ESG (Environmental, Social & Governance) ne constitue pas une catégorie d'actifs séparée, mais un critère appliqué à toutes les catégories d'actifs. Malgré l'afflux massif d'argent frais dans les produits ESG en 2020, nous n'y voyons pas directement une opportunité immédiate pour DWS, mais plutôt une étape nécessaire au maintien de sa part de marché.

Nous sommes convaincus que ces trois tendances persisteront encore longtemps

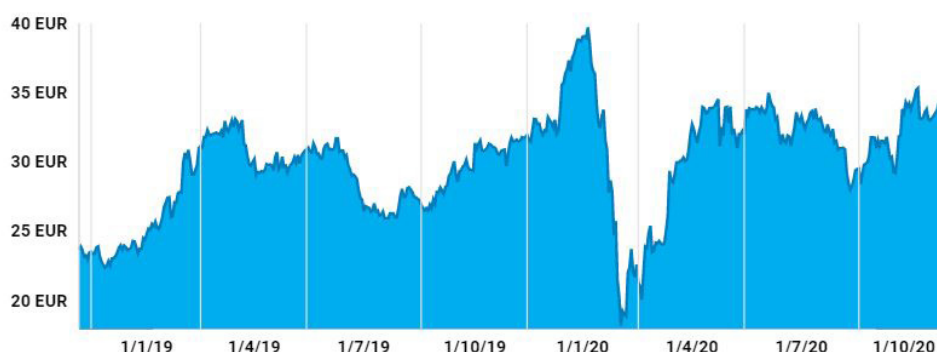
et que DWS en profitera grâce à un afflux massif d'argent frais. »

Points forts

- DWS mise sur un certain nombre de tendances à long terme, telles que les produits d'investissement passifs, alternatifs et ESG.
- DWS s'impose une discipline stricte en matière de coûts.
- Les gestionnaires de fonds ont peu de risques dans leur bilan.

Points faibles

- Le segment de la gestion de fonds dépend étroitement de la situation macroéconomique.
- Les marges des gestionnaires de fonds sont sous pression en raison de la concurrence et des investissements passifs.
- Étant donné que 80% des actions sont toujours détenues par Deutsche Bank, la liquidité pour les investisseurs institutionnels est limitée.



Equinix: « Profiter de la croissance des données et des services cloud »

Code ISIN : US29444U7000

KBC AM : recommandation « Acheter », objectif de cours 845 USD

Description des activités

Equinix est une société américaine qui occupe une position de leader dans la fourniture de connexions Internet et de centres de données devant gérer les flux de données croissants dans le cloud. L'entreprise est présente dans le monde entier, avec plus de 200 centres de données à proximité des grandes villes, et compte parmi ses clients des géants de la technologie ainsi que des acteurs plus modestes.

Motivation de la recommandation

Steven Lermytte, analyste: « Actuellement, de plus en plus d'applications tournent sur des données hébergées dans le cloud et pour leurs processus internes, les entreprises utilisent de moins en moins de serveurs situés dans leurs bâtiments. Equinix propose en quelque sorte une **autoroute digitale** pour **transporter via son infrastructure des données dans l'environnement cloud** d'un point a à un point b.

Les clients d'Equinix sont souvent de grandes entreprises qui peuvent connecter leurs propres serveurs situés dans le centre de données aux serveurs des grands acteurs technologiques ainsi qu'à ceux de petites entreprises et à l'Internet. La tendance mondiale à l'**intensification du télétravail consécutive à la pandémie de coronavirus** a profité à la **demande de capacité supplémentaire dans les centres de données** pour continuer à faire tourner les processus d'entreprises. Néanmoins, les entreprises se montrent actuellement **attentistes** lorsqu'il s'agit de décider de nouveaux investissements. Equinix a par conséquent nuancé ses objectifs de chiffre d'affaires et ses prévisions de marge dans le courant de 2020. L'objectif d'atteindre **un chiffre d'affaires annuel total de 7 milliards USD d'ici 2022** semble toutefois réalisable si Equinix parvient à maintenir à niveau ses marges, son rythme de croissance et ses acquisitions. Entre-temps, Equinix effectue de temps à autre une acquisition, ce qui élargit encore ses possibilités pour l'avenir. Par conséquent, nous prévoyons également que le **dividende suivra la croissance des revenus**. »

Points forts

- Le modèle économique profite de la croissance du cloud, auquel les entreprises recourent de plus en plus.
- Le modèle économique ne dépend pas seulement des grands acteurs technologiques, mais il est également axé sur la fourniture récurrente de services de connexion sur les serveurs des clients.
- Une empreinte géographique bien développée est attrayante pour les clients mondiaux.
- Marge de croissance potentielle du dividende.

Points faibles

- Risque de baisse des prix de location, des marges et des taux d'utilisation dans le cas d'un développement spéculatif de capacités excédentaires.
- Une forte croissance (internationale) nécessite en permanence un budget d'investissement important.
- Sensibilité à la hausse des taux d'intérêt.
- Les concurrents tentent de reproduire le modèle économique, ce qui pourrait peser sur les marges.



Ericsson: « L'expansion accélérée du réseau 5G »

Code ISIN : SE0000108656

KBC AM : recommandation « Acheter », objectif de cours 120 SEK

Description des activités

Le groupe suédois Ericsson est le leader mondial des systèmes de télécommunication sans fil. En plus des équipements de réseau, l'entreprise offre des services, des logiciels et des technologies de communication aux opérateurs télécoms et aux entreprises. Elle a dû procéder ces dernières années à une importante restructuration en attendant le déploiement mondial de la 5G.

Motivation de la recommandation

Stijn Plessers, analyste: « Entre les différents acteurs du réseau mobile, Ericsson a selon nous **les meilleures cartes en main, maintenant que le déploiement mondial de la 5G atteint sa vitesse de croisière**. Les principaux concurrents Nokia et Huawei sont confrontés à des difficultés technologiques et géostratégiques respectivement, ce qui devrait permettre à la société suédoise d'accroître sa part de marché relative. Malgré un passé turbulent, l'action semble **mûre pour une réévaluation**, dans la perspective d'une croissance stable du chiffre d'affaires et des marges.

Ericsson fait partie des rares entreprises dont le chiffre d'affaires **ne pâtit guère, voire pas du tout, de la crise du coronavirus**. Elle a reconfirmé ses objectifs pour 2020: elle table sur un chiffre d'affaires de 235 millions SEK et sur une marge opérationnelle de 10% au minimum. Le chiffre d'affaires et le bénéfice ont agréablement surpris au troisième trimestre. Les solides marges reflètent de nouveau l'**avantage concurrentiel** dont jouit actuellement le groupe suédois par rapport à Nokia et Huawei. En outre, avec **environ 7 milliards EUR de liquidités**, le bilan semble être suffisamment armé pour traverser cette période difficile sans financement supplémentaire.

Ericsson fait place nette sous la houlette du **nouveau CEO Borje Ekholm**, un proche de la famille Wallenberg qui contrôle l'entreprise par le biais d'Investor AB. Il a enfin mis en œuvre les indispensables **restructurations**, lorsque les opérateurs télécoms différaient leurs investissements en attendant la 5G. Les principales réformes consistent en un amaigrissement de l'organisation des ventes (pour mieux coller à la réalité sur le marché), une renégociation des contrats de service déficitaires, la mise sur pied d'un nouveau management dans la division Consultancy et des investissements soutenus dans la recherche et le développement de nouveaux équipements de réseaux. Maintenant que le déploiement de la 5G se profile dans le monde entier, Ericsson, plus que ses concurrents, peut profiter pleinement de ces efforts. »

Points forts

- De plus en plus de pays accordent une importance stratégique à leur future infrastructure 5G, de sorte que la sous-traitance de contrats pourrait devenir moins concurrentielle.
- Le vaste portefeuille de brevets (3G/4G/5G) est valorisé par des accords de licence avec les fabricants de smartphones, entre autres.
- Des revenus diversifiés, issus de la consultance (Digital Services) et de l'externalisation de réseaux (Managed Services).

Points faibles

- Les investissements dans les infrastructures de réseaux sont toujours en baisse en Europe, car la plupart des opérateurs télécoms ont terminé l'actualisation (3G/4G) de leur réseau sans fil et reportent les investissements dans la 5G.
- Outre les concurrents chinois (Huawei et ZTE), de nouveaux acteurs tels que Samsung et NEC se manifestent également.
- Open-RAN: cette nouvelle philosophie de réseau tente d'ouvrir des parties du réseau. À l'avenir, les clients ne devront donc plus se limiter aux acteurs traditionnels.





Nestlé: « Un groupe stable, le plus grand, mais conservant un potentiel de croissance »

Code ISIN : CH0038863350

KBC AM : recommandation « Acheter », objectif de cours 115 CHF

Description des activités

Nestlé est le numéro un mondial de l'alimentation et des boissons et le leader dans le domaine du café, des eaux minérales et de la nutrition infantile. Il est également actionnaire de L'Oréal. Ses marques phares sont Nestlé, Nescafé, Nestea, Maggi et Purina.

Motivation de la recommandation

Bob Van Leemputte, analyste: « En recul depuis quelque temps, l'action Nestlé a perdu environ 10% ces derniers mois. Le marché semble se désintéresser du plus grand producteur alimentaire au monde. Or, en plus d'une source de revenus dynamique, Nestlé affiche aussi **une croissance stable**. Au cours de l'année écoulée, l'entreprise a pu démontrer son **caractère défensif** et réaliser une croissance solide, grâce à la **gestion active de son portefeuille de marques**. L'action pourrait encore souffrir d'une rotation défavorable aux noms de qualité stables, mais Nestlé est **solidement positionné pour l'avenir** et pourra prouver son caractère défensif en cas d'éventuels revers vaccinaux.

Nestlé **investit dans des catégories fortes**, telles que le café, l'alimentation animale, les aliments sains, l'eau et les compléments alimentaires. En hausse de 4,1% au cours de l'année écoulée, ceux-ci représentent plus de la moitié du chiffre d'affaires. Nestlé entrevoit également de solides opportunités de croissance dans d'autres produits, tels que **les substituts de viande**. Géographiquement, **les marchés émergents**, qui assurent 42% de son chiffre d'affaires, constituent une opportunité. Pour d'autres entreprises, ceux-ci sont synonymes de volatilité de la croissance, mais Nestlé semble épargné, sans accuser un recul trop marqué dans ces pays.

La gestion active du portefeuille de marques est un autre aspect de la croissance. Nestlé effectue des **acquisitions ciblées dans des catégories à forte croissance** et scinde les marques ou les divisions qui freinent son essor. Depuis que Mark Schneider a pris ses fonctions de CEO en 2017, plus de 50 transactions ont été finalisées ou annoncées, entraînant une rotation de plus de 10% d'un chiffre d'affaires de près de 93 milliards de francs suisses (en 2019).

Nestlé n'agit pas seulement sur le plan des investissements: il est aussi un

vendeur actif. Il a récemment cédé Nestlé Skin Health, ses activités de crème glacée aux États-Unis et 60% de Herta. Après une série de désinvestissements importants d'activités à faible croissance, Nestlé étudie aussi de plus près des cibles **d'acquisition potentielles**, surtout dans des segments misant sur les **tendances de santé** et les **catégories de croissance**. L'entreprise mise également pleinement sur l'e-commerce: durant l'année écoulée, les ventes en ligne, en hausse de pas moins de 18,5%, ont représenté 8,5% du chiffre d'affaires. Les ventes directes aux consommateurs sont également développées.

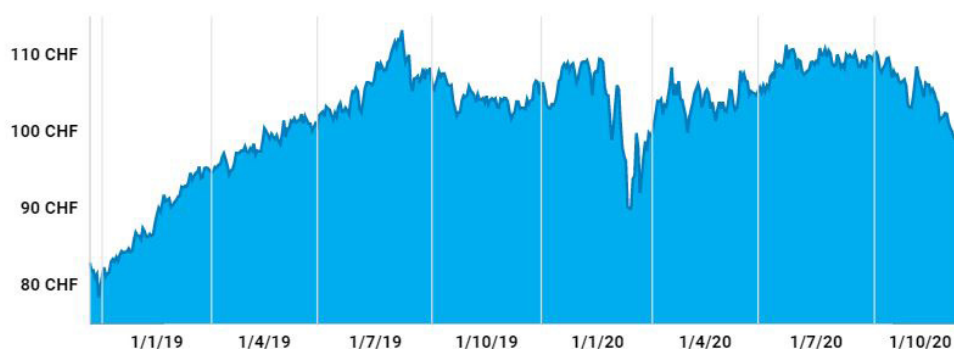
Enfin, Nestlé positionne de plus en plus de produits « **premium** » sur le marché. Le segment plus cher bénéficie souvent d'une demande dynamique, d'une croissance vigoureuse et de marges solides. Durant l'année écoulée, les produits premium ont représenté 26% du chiffre d'affaires, avec une croissance de 7,4%. »

Points forts

- Avantage concurrentiel attribuable à la taille et à la diversité des activités.
- Exposition aux marchés émergents.
- Marques fortes et leadership dans plusieurs catégories de produits.
- Exposition à plusieurs catégories à forte croissance, telles que l'alimentation infantile, le café et les aliments pour animaux.

Points faibles

- Nestlé est très sensible aux fluctuations de change.
- Aux États-Unis, Nestlé possède un vaste portefeuille de snacks 'malsains' qui pâtit d'une diminution des volumes de vente.
- Un nouveau glissement au détriment des noms de qualité stables pourrait mettre l'action sous pression.





Prosus: « Plus que Tencent, avec une décote »

Code ISIN : NL0013654783

KBC AM : recommandation « Acheter », objectif de cours 120 euros

Description des activités

Prosus est la plus grande action Internet sur le marché européen. Prosus comprend tous les actifs internationaux détenus par la société Internet sud-africaine Naspers, dont Tencent est le plus important. La participation de 31% dans Tencent représente environ 80% du chiffre d'affaires. Mais Prosus est plus que cela: il détient des intérêts dans les places de marché en ligne, les plateformes en ligne pour la livraison de produits alimentaires, l'e-commerce et les fintech.

Motivation de la recommandation

Nathalie Bally, analyste: « En tant que plus grande action Internet en Europe, Prosus possède un **portefeuille d'actifs attrayant** misant sur les **tendances digitales disruptives dotées d'un profil de croissance élevé**, principalement dans les marchés émergents.

La participation de 31% dans Tencent confère à Prosus une exposition à la plus grande société de jeux en ligne du monde et à la plus grande plateforme de réseau social de Chine. La nouvelle monétisation du réseau et la forte croissance des jeux en ligne, de la publicité en ligne et des activités de paiement font de Tencent un **investissement intéressant**.

Bien que la valeur de Prosus soit presque entièrement contrôlée par Tencent, nous pensons qu'à terme, Prosus pourra se détacher davantage de Tencent. Le groupe connaît en effet la croissance la plus rapide et se classe au deuxième rang des **sites de recherche**. Dans le segment **Food Delivery**, Prosus a acquis de solides positions de marché en Amérique latine et en Inde et sa **participation dans Delivery Hero** contribuera en outre à une croissance solide. Prosus détient de surcroît de nombreuses participations dans des sociétés actives dans les domaines du **paiement en ligne, des fintech et de l'e-commerce**. Une croissance substantielle est également attendue dans ce segment, en partie sous l'effet de la pandémie de coronavirus.

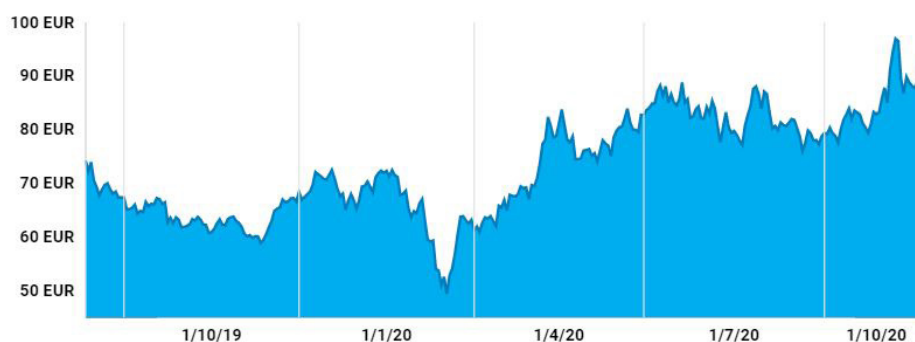
Avec une capitalisation boursière inférieure d'environ 20% à celle de la participation dans Tencent et une décote de plus de 35% par rapport à la valeur nette d'inventaire du portefeuille, **le moment nous semble venu de nous engager**. »

Points forts

- Prosus offre une exposition étendue à une combinaison unique de différentes plateformes en ligne disruptives dotées d'un solide profil de croissance.
- Tencent est la plus grande société de jeux en ligne au monde et possède avec WeChat la plus grande plateforme de réseau social de Chine.
- Outre Tencent, Prosus possède plusieurs actifs dotés d'une solide position de marché dans les marchés émergents dans les catégories Food Delivery, Classifieds, Payments & Fintech.
- Le groupe affiche un bilan solide.

Points faibles

- Prosus est soumis aux mêmes risques que Tencent, tels qu'une croissance plus lente que prévu de l'économie chinoise, une concurrence plus forte que prévu des autres plateformes de réseaux sociaux, une monétisation du trafic Internet plus faible que prévu, des marges plus faibles que prévu et une réglementation plus stricte.
- La volatilité de Mail.ru et de Delivery Hero affecte la valorisation de Prosus.
- Risques macroéconomiques et/ou de change.
- Les modifications de la législation néerlandaise pourraient pénaliser fiscalement la sortie d'investissements tels que Tencent.
- Une allocation inefficace du capital peut produire un rendement décevant.





Signature Bank: « La combinaison unique de la valeur et de la croissance »

Code ISIN : US82669G1040

KBC AM : recommandation « Acheter », objectif de cours 145 USD

Description des activités

Signature Bank est une banque américaine régionale opérant principalement à New York et s'adressant exclusivement aux clients commerciaux. Depuis quelques années, la banque est également active sur la côte ouest américaine, se concentrant sur quelques niches telles que le financement de fonds private equity et de start-ups.

Motivation de la recommandation

Joris Dehaes, analyste: « Signature Bank a connu une **forte croissance** depuis sa création en 2001. La banque se démarque de la concurrence en se focalisant sur les **clients commerciaux** (entreprises, PME, indépendants, bailleurs) qui disposent d'un interlocuteur unique pour répondre à tous leurs besoins. Ces interlocuteurs sont généralement des collaborateurs expérimentés recrutés auprès d'autres banques, ce qui explique en partie la forte croissance de la banque. La banque s'est traditionnellement concentrée sur l'immobilier commercial (principalement des complexes d'appartements) à New York, mais elle a **récemment exploré quelques niches intéressantes** (financement de private equity) et recruté des employés sur la côte ouest. Signature Bank opère avec un minimum d'agences bancaires, ce qui lui confère une faible structure de coûts.

Pour les deux prochaines années, nous prévoyons une **progression annuelle des revenus de 8%, une hausse annuelle des bénéfices de 16% et une augmentation annuelle de la valeur comptable de 11%**. L'exposition de la banque à New York, gravement touchée par la pandémie de Covid-19, a suscité l'incertitude chez les investisseurs cette année. En conséquence, l'action accuse une **décote par rapport à la concurrence et à son propre passé**. Si 2021 sort de la crise du coronavirus et si la banque peut poursuivre sa croissance, une remontée est inévitable. En d'autres termes, Signature Bank est **l'une des rares valeurs de croissance qui affiche encore une décote**. »

Points forts

- Grâce au débauchage de collaborateurs expérimentés auprès d'autres banques, Signature Bank est parvenue à afficher une croissance vigoureuse.

- L'approche atypique selon laquelle les clients disposent d'un seul interlocuteur expérimenté pour tous leurs besoins engendre un taux de satisfaction élevé des clients et confère à la banque une position unique dans le secteur.
- La banque maîtrise parfaitement ses coûts et affiche un ratio coûts/revenus d'environ 40%.

Points faibles

- Malgré sa récente expansion géographique, Signature Bank conserve sa forte exposition à New York.
- Son exposition à l'immobilier commercial est supérieure à la moyenne.
- Une croissance trop rapide pourrait obliger Signature Bank à lever des capitaux supplémentaires, ce qui s'accompagne traditionnellement d'une (légère) décote.



Sika: « Matériaux de construction et chimie »

Code ISIN : CH0418792922

KBC AM : recommandation « Acheter », objectif de cours 280 CHF

Description des activités

Sika est un fabricant suisse de produits chimiques de pointe utilisés dans les matériaux de construction (80% du chiffre d'affaires) et l'industrie automobile (20%). Ses produits chimiques avancés offrent des solutions là où les exigences de collage, d'étanchéité, d'amortissement, de renforcement et de protection sont très élevées. Le mortier est sa catégorie de produits la plus importante et les infrastructures son plus grand marché final.

Motivation de la recommandation

Joris Franck, analyste: « Sika bénéficie d'un **positionnement unique** : la plupart des fabricants de matériaux de construction n'ont pas l'expertise nécessaire que Sika possède en tant qu'acteur chimique. **L'innovation** y est par conséquent plus développée: Sika investit massivement dans la recherche et le développement (R&D), soit 3% de son chiffre d'affaires annuel, alors que ses concurrents se limitent à 1 à 2%. Sika ne produit pas non plus vraiment de produits chimiques, mais des solutions pour matériaux de construction, ce qui signifie que ses ingénieurs s'impliquent avec le client dans le développement complet de nouveaux produits.

Le management de Sika vise dans les années à venir une croissance annuelle du chiffre d'affaires comprise entre 6 et 8% et une marge bénéficiaire opérationnelle de 15 à 18%. Ces **objectifs sont ambitieux** pour une entreprise qui opère en réalité dans le secteur des matériaux de construction.

En tant que **leader** avec 9% d'un marché mondial très fragmenté, Sika a suffisamment d'opportunités d'acquisitions. Mais sur le plan de la **croissance organique** aussi, il lui reste encore beaucoup de territoires inexplorés. Avec la récente acquisition du producteur français de mortier Parex, Sika s'est emparé d'un **vaste réseau de distribution**, ce qui a d'emblée considérablement élargi le débouché de ses propres produits. Enfin, **l'innovation** (le ciment vert, les mortiers techniques à haute performance, etc.) contribue aussi à sa croissance élevée. Ainsi, Sika entend réaliser 25% de son chiffre d'affaires sur la vente de nouveaux produits d'ici 2023.

Les marges bénéficiaires élevées sont solides. Les produits vendus par Sika représentent moins de 1% du coût total pour le client final. Sika jouit donc d'un pouvoir de fixation des prix et peut augmenter les prix assez facilement. Les nouveaux produits peuvent en outre être commercialisés avec des marges plus élevées que les produits existants.

La **durabilité** est un atout supplémentaire dont Sika profite adroitement. Le management estime qu'environ 70% de sa gamme de produits a un impact positif sur la durabilité du client final. En utilisant les produits Sika, le client final réduit en effet ses propres émissions de CO2. Il s'agit là d'un atout majeur dans un monde où les ambitions climatiques s'avèrent de plus en plus importantes.'

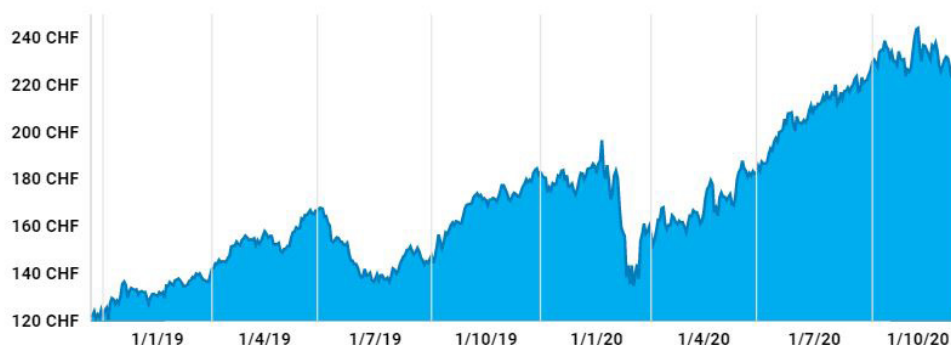
Points forts

- Sika est le leader mondial du marché des produits chimiques pour matériaux de construction.
- Il mise pleinement sur l'innovation, ce qui profite à la satisfaction des clients et aux marges bénéficiaires.
- Il a un pouvoir de fixation des prix, qu'elle peut ainsi augmenter

systematiquement.

Points faibles

- Les matériaux de construction sont un secteur cyclique.
- Un franc suisse fort pourrait ruiner la croissance du chiffre d'affaires.
- L'acquisition de Parex en 2019 a creusé le taux d'endettement.



Suivez de près tous les changements dans la Sélection Mondiale Bolero !

Ces 10 nouvelles actions favorites constituent également la nouvelle position de départ pour la **Sélection Mondiale Bolero**. En 2021 aussi, les analystes de KBC Asset Management passe **régulièrement en revue les favoris sectoriels** et, si nécessaire, retire des actions de la liste de favoris ou en ajoute de nouvelles avec un potentiel de hausse plus important.

Les clients Bolero peuvent **suivre de près tout changement dans la liste dynamique** des actions favorites de KBC Asset Management. Pour être immédiatement informé par e-mail des mises à jour de cette sélection, il suffit d'activer vos « Topics FR » dans **les réglages de la plateforme Bolero** via le bouton « **Newsletters** ». Ainsi, vous ne manquerez aucune opportunité d'investissement au cours de la nouvelle année boursière !

Mentions légales

Bolero est la plateforme d'investissement simple exécution de KBC Bank SA et est indépendante de tous les autres services de placement qui peuvent être fournis par KBC Bank SA.

Copyright © KBC Bank SA/Bolero. Tous droits réservés. Ces informations ne peuvent en aucun cas être publiées, remaniées ou reproduites sous quelque forme que ce soit. Les droits de propriété intellectuelle de la présente publication reviennent à KBC Bank SA, à des entités qui y sont liées ou à des tiers. Toute violation de ces droits est interdite. Sous réserve d'autorisation expresse, écrite et préalable de l'auteur ou de ses ayants droit, toute transmission, vente, diffusion ou reproduction de la publication, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, est strictement interdite.

Cet article est une publication de KBC Bank S.A. (Bolero). L'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) est l'autorité de contrôle compétente pour cette activité.

Cette publication ne relève pas de la « recherche en investissement » telle que visée par l'Arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers. Elle consiste en une communication publicitaire, de sorte que les prescriptions légales destinées à promouvoir l'indépendance de la recherche en investissements ne sont pas d'application. Bolero ne garantit en aucune façon que les instruments financiers traités vous conviennent. Bolero ne donne ici aucun conseil en investissement spécifique et personnalisé. Vous portez par conséquent l'entière responsabilité de l'utilisation que vous faites de cette publication.

Les gestionnaires de fonds de KBC AM peuvent effectuer des transactions sur l'instrument financier concerné avant la diffusion des recommandations. La rémunération des collaborateurs ou des préposés employés par KBC Securities et chargés de l'établissement des recommandations n'est pas liée à des transactions de banques d'affaires de KBC Securities. Les rendements des instruments financiers, indices financiers ou autres actifs évoqués dans cette publication sont des rendements obtenus par le passé. Ils ne constituent dès lors aucun indicateur fiable pour les rendements futurs. Il ne peut être garanti que les scénarios, les risques et les prévisions présentés reflètent les attentes du marché, ni qu'ils se réaliseront effectivement. Les prévisions sont fournies à titre purement indicatif. Les données figurant dans cette publication sont générales, purement indicatives et sujettes à modification.

Si les résultats des actifs financiers évoqués sont libellés dans une autre devise que l'euro, il se peut que le rendement soit supérieur ou inférieur en raison des fluctuations de change. Les informations communiquées représentent l'analyse de l'auteur à la date mentionnée. Si les informations sont basées sur des sources jugées fiables par l'auteur, Bolero ne peut garantir leur pertinence, leur exhaustivité, ni qu'elles soient à jour ; il se peut qu'elles soient incomplètes ou abrégées. L'auteur peut se référer à d'autres publications du groupe KBC (par ex. de KBC AM ou Market Research) ou de tiers. KBC Bank SA ne peut être tenue responsable de l'inexactitude ou de la non-exhaustivité éventuelle de certaines données contenues dans ces publications. Les clauses de non-responsabilité figurant dans les publications de KBC AM ou d'autres publications auxquelles il est fait référence sont également d'application.

Aucun extrait de cette publication ne peut être reproduit sans l'autorisation expresse, écrite et préalable de KBC Bank SA (centre Bolero). La présente publication est soumise au droit belge et relève de la compétence exclusive des tribunaux belges. Pour certains éléments essentiels des recommandations d'investissement (dont le règlement de conflits d'intérêts), nous vous renvoyons aux « Directives générales relatives aux recommandations d'investissement de KBC Asset Management » disponibles sur le site www.kbcam.be/actions et aux « Disclosures » consultables sur le site www.kbcsecurities.com/disclosures. En ce qui concerne les recommandations susmentionnées, des informations spécifiques en matière de conflits d'intérêts sont disponibles sur www.kbcsecurities.be/disclosures.

Investir en actions comporte d'importants risques et incertitudes. Les investisseurs doivent être en mesure d'assumer le risque économique d'un investissement et la perte totale ou partielle du capital investi.