



Bolero

TOPIC

Un regard sur les Big Techs

Pourquoi les actions Big Techs sont moins performantes en 2021?

15 juin 2021

RECHERCHE: KBC ASSET MANAGEMENT "TECHNOLOGIESECTOR MOET KOPGROEP
LOSSEN" (03/06/2021) - RESUMÉ POUR VOUS PAR SR. FINANCIAL ECONOMIST KBC
TOM SIMONTS



Dans ses TOPICS, **Bolero** approfondit un sujet de bourse spécifique comme une introduction en bourse, une fluctuation des prix du pétrole, mais il peut également s'agir d'un indice ou d'un secteur spécifique qu'il passe au peigne fin.

Les "Big Tech" et la bourse américaine des technologies NASDAQ ont du mal à suivre le rythme accéléré des marchés boursiers mondiaux en 2021. Le contraste est saisissant si on le compare à l'année dernière, où le secteur faisait souvent cavalier seul.

Dans ce dossier, KBC Asset Management cherche une explication à cette sous-performance relative et examine également de plus près 6 valeurs technologiques de premier plan.

Attention: Les objectifs de cours et recommandations mentionnés dans ce dossier datent du 14/06/2021 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.

Les actions technologiques doivent renoncer au peloton de tête

Depuis quelques temps, les entreprises technologiques font régulièrement l'actualité financière. **Les 'Big Tech' et le NASDAQ, la Bourse technologique américaine, ont du mal à suivre ce rythme effréné des Bourses mondiales.** Alors que l'année dernière, le secteur caracolait souvent en tête.

KBC Asset Management (KBC AM) a tenté d'expliquer cette sous-performance relative et zoome également sur **les forces ou faiblesses sous-jacentes** de certaines entreprises technologiques. Bien que les entreprises affichent **une santé éclatante**, le stratège Siegfried Top identifie les raisons qui expliquent les moins belles performances des valeurs technologiques. Le **climat économique**, la **croissance bénéficiaire relative**, la **hausse des taux d'intérêt** et la **crainte de la réglementation** jouent ici un rôle important.

Qui sont les 'Big Tech'?

Le terme '**big tech**' a de nombreuses significations et recouvre un large éventail d'activités et de secteurs. KBC AM définit les 'Big Tech' comme les entreprises se concentrant sur les **solutions digitales** basées sur leur **propre technologie**.



Concrètement, les trois groupes industriels du secteur technologique classique:

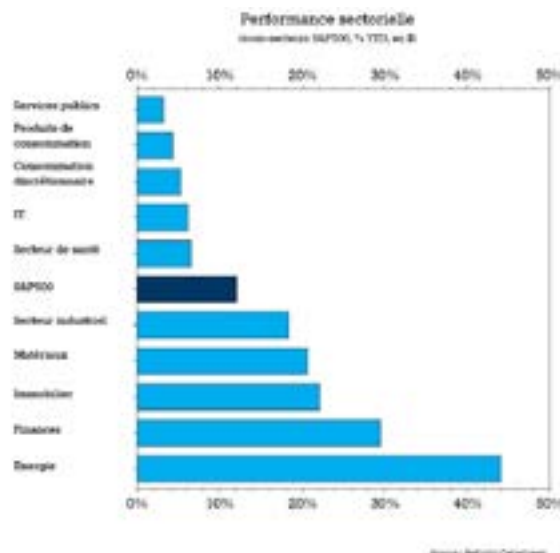
- Les **fabricants de logiciels**, de **matériel** et de **puces** (semi-conducteurs).
- Les **sociétés Internet**, telles qu'Alphabet/Google, Facebook et les sociétés chinoises Tencent et Baidu dans le secteur des services de communication.
- Les **sociétés d'e-commerce** comme Amazon et Alibaba dans le secteur de la consommation discrétionnaire et le **constructeur automobile Tesla**.

Ensemble, ces entreprises représentent **près de 30% de l'ensemble du marché boursier**, ce qui est nettement plus qu'il y a quelques années. Il s'agit là d'une conséquence naturelle des **énormes gains de cours de ces entreprises**, qui sont souvent **américaines**, mais parfois aussi **chinoises**.

Quel est le moteur des Big Tech?

L'année dernière, les entreprises technologiques sont sorties **pratiquement indemnes de la crise du coronavirus**. Mieux encore, leurs solutions digitales, leurs réseaux sociaux et leurs ventes en ligne **ont prospéré grâce aux confinements et au travail à domicile**. Alors que d'autres secteurs, plus cycliques, ont vu leur chiffre d'affaires et leurs bénéfices s'effondrer, ceux des entreprises technologiques ont continué à augmenter, ce qui a **fait grimper le cours des actions**.

Entre-temps, la **situation économique a quelque peu changé**: la réouverture de l'économie aux États-Unis - et progressivement en Europe - pousse **les bénéfices des entreprises cycliques à la hausse**. Bien que les Big Tech aient affiché de solides bénéfices au premier trimestre, cela ne s'est pas traduit par **une hausse similaire du cours des actions**.



Ce sont surtout les entreprises bénéficiant de **la vigueur de l'économie** qui ont le plus souffert l'an dernier et qui connaissent aujourd'hui une reprise spectaculaire qui enregistrent les plus fortes hausses de cours. Tant que **la croissance relative des bénéfices** et les révisions de la croissance bénéficiaire des entreprises technologiques seront plus faibles que celles du marché au sens large, elles resteront probablement à la traîne.

Impact des taux d'intérêt et de l'inflation sur les entreprises technologiques

En outre, les entreprises technologiques sont également connues pour être des **valeurs de croissance**: leur valorisation dépend largement des bénéfices

qui seront réalisés dans un avenir (plus) lointain. Les **investissements** qu'elles réalisent aujourd'hui dans des solutions innovantes seront donc rentabilisés ultérieurement. Ces entreprises bénéficient de ce fait davantage **du bas niveau des taux**, qui engendre un faible taux d'actualisation de ces revenus futurs et rend leur valorisation plus attractive.

En revanche, lorsque l'on s'attend à ce que **les taux d'intérêt augmentent** - ou lorsqu'ils augmentent effectivement -, le taux d'actualisation grimpe et **la valorisation devient alors moins intéressante**. Nous l'avons également constaté ces derniers mois: **chaque fois que les taux d'intérêt américains ont augmenté, les Big Tech sont restées à la traîne des autres secteurs performants**, en particulier des sociétés faiblement valorisées, telles que les **banques** ou les **entreprises actives dans l'énergie** (actions de valeur).

L'accélération de l'inflation plombe également le secteur technologique, car les investisseurs craignent qu'elle ne s'accompagne d'un **resserrement plus rapide de la politique** des banques centrales. Ainsi, une reprise économique modérée et le maintien de faibles taux d'intérêt créent un contexte favorable à ces entreprises, alors qu'une **surchauffe de l'économie** leur est plutôt néfaste.

Majorations d'impôts et renforcement de la réglementation

Enfin, les impôts et la réglementation jouent également un rôle. **Le nouveau programme d'infrastructures** et les **mesures d'aide sociale du président Biden** sont une bonne nouvelle pour les ménages américains, mais ils peuvent aussi s'accompagner de la quête de nouvelles recettes, notamment par le biais de **majorations d'impôts**.

Lorsque Joe Biden cherche des **revenus stables**, il se tourne automatiquement vers les grandes entreprises technologiques, qui paient aujourd'hui relativement peu d'impôts. Plusieurs propositions sont sur la table actuellement, visant tant **un impôt minimum mondial** sur ces sociétés qu'une **augmentation du taux d'imposition des entreprises aux États-Unis**. Pour l'instant, KBC AM ne prévoit pas d'augmentation significative de ces taxes: l'industrie pourrait donc ne pas être en difficulté.

Il en va de même pour **le risque de durcissement de la réglementation**, qui **menace l'existence même des entreprises**. Il est dit régulièrement que les entreprises technologiques sont devenues trop grandes et qu'elles sont en situation de **monopole** ou de **duopole**, ce qui les contraint à la **scission**.

Aux États-Unis, ce risque paraît assez limité pour l'instant et l'UE semble également avoir des difficultés à maîtriser le secteur. Outre-Atlantique,

l'**importance stratégique du secteur** joue certainement un rôle. Il n'y a qu'**en Chine** que les autorités montrent régulièrement les dents, bien que là aussi, l'**importance stratégique** semble prévaloir. KBC AM n'y voit pas une raison d'éviter le secteur dans l'immédiat, mais un motif de le garder à l'œil.

Qu'en est-il des entreprises technologiques?

Bien que certains facteurs freinent le secteur, les entreprises restent en excellente forme. Les modèles de **revenus des sociétés de logiciels sont excellents**, leur **flux étant solide et stable**. Certaines de ces entreprises sont **assez chères**, ce qui les rend plus vulnérables à une hausse des taux d'intérêt, même si cela ne s'applique pas à tous les acteurs.

- Une entreprise comme **Microsoft continue de marquer des points sur tous les fronts**. De plus en plus, le **matériel informatique** devient un **segment de luxe**, **Apple** s'adjudgeant la moitié du secteur. Là encore, la croissance reste vigoureuse et la position du marché est assez unique.
- Les sociétés Internet telles qu'**Alphabet/Google, Facebook** et le géant de l'e-commerce **Amazon** conservent également de bons fondamentaux. Elles disposent de modèles de revenus et de résultats d'exploitation solides et misent sur les **nouvelles tendances**, ce qui leur permet de profiter de la forte reprise économique (par exemple, les revenus publicitaires des acteurs Internet).
- Les producteurs de **semi-conducteurs/puces** ont actuellement du mal à répondre à la demande et revêtent une importance stratégique. Eux aussi semblent avoir encore de belles perspectives.

Qu'est-ce que cela signifie pour les investisseurs?

KBC AM ne s'attend pas à ce que les entreprises technologiques accusent des rendements négatifs cette année. Leurs fondamentaux sont trop robustes pour cela. De lourdes augmentations d'impôts ou une réglementation stricte ne semblent pas non plus être de mise, car le secteur est devenu **un maillon trop important de l'économie** et son **importance est stratégique**.

Mais dans un environnement pro-cyclique à forte croissance économique, **d'autres secteurs pourraient mieux s'en sortir**. La croissance relative des bénéfices sera donc plus faible. En outre, dans un contexte économique aussi porteur, les **taux** pourraient commencer à augmenter, ce qui pourrait mettre les Big Tech sous pression.

6 entreprises technologiques sous la loupe

Pour illustrer son propos, Tom Simonts, Senior Financial Economist chez KBC, présente **quelques grandes entreprises technologiques de premier plan** et leurs **résultats trimestriels les plus récents**. Toutes sont suivies par les analystes de KBC AM.



Microsoft (code ISIN: US5949181045)

acheter - objectif de cours 262,00 USD			
		Données clés	
Cours de clôture	258,89 USD	Capitalisation boursière	1 918,8 milliards USD
Date du cours de clôture	14-06-2021	Valeur de l'entreprise (VE)	1 858,1 milliards USD
Fourchette de cours (52 semaines)	188,94 - 261,97 USD	VE/EBITDA (*)	23,8
Bourse	NASDAQ	VE/EBIT (*)	28,8
Code ISIN	US5949181045	Cours/bénéfice (*)	34,9
Dernière révision info	28-04-2021	Rendement de dividende (*)	0,9%

(*) Hébergement, sur les 12 derniers mois

Activités de l'entreprise

Les logiciels de Microsoft sont omniprésents. Le système d'exploitation **Windows** domine toujours le marché du PC, tandis que **SQL Server** compte parmi les principales plateformes de bases de données. **Office 365 & Microsoft Dynamics** figurent en outre parmi les applications logicielles pour entreprises les plus populaires. Enfin, avec Azure, Microsoft est l'un des acteurs cloud les plus importants dans le monde.

Résultats 1Q21

Pour Stijn Plessers, analyste de KBC Asset Management, il n'y a pratiquement rien à dire des **résultats** du premier trimestre 2021. Le **quinzième trimestre consécutif de croissance du chiffre d'affaires d'au moins 10%** est impressionnant - compte tenu de la taille de l'entreprise - et illustre les conditions extrêmement favorables pour Microsoft.

Microsoft a confirmé son excellente santé au dernier trimestre. Le scénario à long terme reste donc inchangé. C'est ce qu'a souligné la CEO Satya Nadella, qui prévoit à terme **un doublement de l'action du secteur IT dans le PIB mondial**.

KBC Asset Management émet la **recommandation Acheter** et fixe l'**objectif de cours à 262 USD**.



Amazon (code ISIN: US0231351067)

acheter - objectif de cours 4 350,00 USD			
		Données clés	
Cours de clôture	3 383,87 USD	Capitalisation boursière	1 674,5 milliards USD
Date du cours de clôture	14-06-2021	Valeur de l'entreprise (VE)	1 673,7 milliards USD
Fourchette de cours (52 semaines)	2 572,66 - 3 531,45 USD	VE/EBITDA (*)	27,6
Bourse	NASDAQ	VE/EBIT (*)	58,4
Code ISIN	US0231351067	Cours/bénéfice (*)	62,1
Dernière révision info	04-05-2021	Rendement de dividende (*)	-

(*) Historiquement, sur les 12 derniers mois

Activités de l'entreprise

Amazon est le **numéro un mondial de l'e-commerce**. Il exploite son site Internet aux États-Unis ainsi que dans douze autres pays. En outre, Amazon est également **le plus grand fournisseur mondial de cloud computing** avec Amazon Web Services (AWS).

Résultats 1Q21

Au premier trimestre, Amazon **a vu son chiffre d'affaires et son bénéfice dépasser (largement) les attentes**, la division 'cloud' Amazon Web Services (AWS) ayant également impressionné. Compte tenu de ce début d'année sur les chapeaux de roues, les perspectives pour le trimestre en cours (deuxième trimestre) sont également supérieures aux estimations des analystes, ce qui dissipe la crainte d'un ralentissement de la croissance post-pandémie.

Pendant la pandémie de coronavirus, le groupe **a investi massivement** pour répondre à la hausse de la demande. Malgré cela, Amazon a réalisé une impressionnante marge opérationnelle de 8,2%, contre 5,3% un an plus tôt. Nathalie Bally, analyste de KBC Asset Management, s'attend à ce que **la marge continue d'augmenter** en phase avec la baisse des coûts liés à la Covid-19 cette année et à ce que **l'expansion soit moins agressive** l'année prochaine, malgré les investissements continus dans l'expansion internationale, les centres de données AWS et les activités retail en Amérique du Nord.

Amazon reste bien positionné pour bénéficier à court terme du **glissement structurel vers l'e-commerce**. KBC AM pense que le groupe va continuer à gagner **des parts de marché en ligne** et considère **l'expansion internationale** comme une opportunité à plus long terme.

Les **abonnements Prime** d'Amazon et les avantages qui y sont associés, combinés à la sélection, au prix et à la commodité, restent le moteur du commerce retail et de l'évolution positive du mix. L'entreprise compte actuellement 200 millions d'abonnés Prime, contre 150 millions au début de 2020.

Le **cloud computing** et la **publicité** continuent de croître fortement et ces activités à forte marge permettent à Amazon d'atteindre une **plus grande rentabilité** tout en poursuivant ses investissements (last mile delivery, fulfilment, Prime Now, Fresh, AWS, etc.). L'analyste Nathalie Bally table sur une hausse des marges et du cash-flow libre avec le temps.

KBC Asset Management émet la **recommandation Acheter** et fixe l'**objectif de cours à 4 350 USD**.



Facebook (code ISIN: US30303M1027)

conserver - objectif de cours 340.00 USD			
		Données clés	
Cours de clôture	336,77 USD	Capitalisation boursière	961,7 milliards USD
Date du cours de clôture	14-06-2021	Valeur de l'entreprise (VE)	894,1 milliards USD
Fourchette de cours (52 semaines)	216,08 - 336,77 USD	VE/EBITDA (*)	19,1
Bourse	NASDAQ	VE/EBIT (*)	23,2
Code ISIN	US30303M1027	Cours/bénéfice (*)	28,5
Dernière révision info	29-04-2021	Rendement de dividende (*)	-

(*) Historiquement, sur les 12 derniers mois

Activités de l'entreprise

Avec plus de 2,1 milliards d'utilisateurs actifs (sur une base mensuelle), Facebook est **le premier réseau social au monde**. Avec **Instagram** (800 millions d'utilisateurs), **Messenger** (1,3 milliard) et **WhatsApp** (1,5 milliard), l'entreprise dispose en outre de trois plateformes de communication qui restent (pour le moment) largement inexploitées sur le plan commercial.

Résultats 1Q21

Facebook a annoncé un **chiffre d'affaires de 26,2 milliards USD** pour le premier trimestre 2021, soit une **hausse de 48%** sur une base annuelle et un résultat largement supérieur aux 23,7 milliards USD prévus par le consensus. La **croissance des revenus publicitaires** de 42%, hors effets de change, a également été nettement supérieure aux prévisions (environ 35%).

Selon Kurt Ruts, analyste chez KBC Asset Management, Facebook reste **incontournable pour les annonceurs (en ligne)** et, avec Instagram, WhatsApp et Messenger, il lui reste de nombreux atouts.

En revanche, Facebook doit également **investir considérablement pour tenir tête à la concurrence**, mais aussi pour éviter de **nouveaux scandales liés au respect de la vie privée**. KBC Asset Management pense que cela **pèsera sur les marges** à l'avenir.

L'**accroissement de l'effectif** de Facebook **de 26%** sur une base annuelle est

révélateur, selon KBC AM. En outre, les marchés en Amérique du Nord et dans plusieurs parties d'Europe deviennent plus matures. La société prévient aussi qu'elle pourra offrir moins de publicité ciblée aux annonceurs en raison de **la plus grande priorité accordée au respect de la vie privée**.

KBC Asset Management **préfère toutefois Alphabet à Facebook**, étant donné que le portefeuille de Google est plus important et plus profond (avec YouTube, Google Cloud et Other Bets). Facebook fait en revanche une percée dans le domaine de l'**e-commerce**, mais avec ses données, il vend 'les données personnelles de l'utilisateur', tandis que Google monétise principalement **son intention de recherche**. Et cela pourrait faire l'objet d'un examen plus attentif au fil du temps.

Enfin, KBC Asset Management estime qu'un **éventuel scénario de scission** pourrait cristalliser la valeur d'Alphabet. Il y aurait bien entendu une perte de synergies et de puissance des données, mais Alphabet est une société unique vu qu'elle possède des actifs qui affichent une **valeur 'stand-alone'** considérable. Facebook a plus à perdre en cas de scission éventuelle, étant donné que le groupe serait davantage exposé à des **effets de réseau négatifs**.

KBC Asset Management émet la **recommandation Conserver et fixe l'objectif de cours à 340 USD**.



Alphabet (code ISIN: US02079K3059)

acheter - objectif de cours 2 800,00 USD			
		Données clés	
Cours de clôture	2 448,91 USD	Capitalisation boursière	1 745,9 milliards USD
Date du cours de clôture	14-06-2021	Valeur de l'entreprise (VE)	1 528,6 milliards USD
Fourchette de cours (52 semaines)	1 362,54 - 2 448,91 USD	VE/EBITDA (*)	23,6
Bourse	NASDAQ	VE/EBIT (*)	30,8
Code ISIN	US02079K3059	Cours/bénéfice (*)	39,6
Dernière révision info	28-04-2021	Rendement de dividende (*)	-

(*) Holistique, sur les 12 derniers mois

Activités de l'entreprise

Alphabet est le **holding faîtier** qui a été créé pour héberger les activités sortant du champ d'action traditionnel de **Google**. Google reste concentré sur le développement de **logiciels**, récemment aussi en combinaison avec son **matériel informatique** propre, destinés aux consommateurs et aux entreprises. Par la vente d'**annonces publicitaires**, Google est toujours actuellement le moteur du chiffre d'affaires et des bénéfices pour Alphabet.

Résultats 1Q21

Alphabet a **largement battu les prévisions** au premier trimestre 2021. Les revenus publicitaires nets ont augmenté de pas moins de 33%, une belle accélération par

rapport à la hausse de 21% enregistrée au quatrième trimestre. Pour l'heure, **le bénéfice et le chiffre d'affaires sont largement tirés par Google**, qui génère surtout des recettes publicitaires.

Après une série de **scandales**, les autorités et l'opinion publique se focalisent de plus en plus sur la (le manque de) **protection de la vie privée en ligne** et la **position dominante des géants de l'Internet** dans le domaine de la publicité en ligne.

Dans ce contexte, Alphabet met tout en œuvre pour **diversifier ses revenus** en dehors de la publicité en ligne. Au travers de **Google (Cloud Platform)**, l'entreprise entend se présenter comme une alternative à AWS (Amazon) et à Azure (Microsoft) en tant que fournisseur de services cloud. Avec le lancement de nouveaux **smartphones et smartspeakers**, elle brigue une place aux côtés d'Apple et (à nouveau) d'Amazon respectivement.

À terme, ses autres filiales, notamment **Waymo**, pour lesquelles elle a englouti des fonds dans la recherche pendant plusieurs années, devraient contribuer à ses résultats.

KBC Asset Management émet la **recommandation Acheter et fixe l'objectif de cours à 2 800 USD**.



Alibaba (code ISIN: US01609W1027)

acheter - objectif de cours 300,00 USD			
		Données clés	
Cours de clôture	213,94 USD	Capitalisation boursière	3 743,2 milliards CNY
Date du cours de clôture	14-06-2021	Valeur de l'entreprise (VE)	3 315,8 milliards CNY
Fourchette de cours (52 semaines)	206,08 - 317,14 USD	VE/EBITDA (*)	25,8
Bourse	NYSE	VE/EBIT (*)	36,5
Code ISIN	US01609W1027	Cours/bénéfice (*)	34,2
Dernière révision info	16-02-2021	Rendement de dividende (*)	-

(*) Historiquement, sur les 12 derniers mois

Activités de l'entreprise

Alibaba est le **plus grand acteur e-commerce en Chine**. Il fournit aux consommateurs des biens et des services - tant online qu'offline - et agit en tant qu'intermédiaire par l'intermédiaire de ses **plateformes**, dont les plus importantes et les plus connues sont **Taobao** (Business2Consumer) et **Tmall** (Consumer2Consumer). Alibaba investit en outre massivement dans les **médias**, les **activités cloud** et la **logistique**.

Résultats 1Q21

Au premier trimestre, le chiffre d'affaires d'Alibaba a bondi de 64%, à 187,4 milliards CNY, soit 29,03 milliards USD (contre les 180,4 milliards CNY attendus). La **perte**

nette s'élève à 5,5 milliards CNY (852 millions USD), la première depuis 2012 en raison de l'amende de 2,8 milliards USD pour **comportement monopolistique**.

Alibaba a connu **une année difficile**, riche en défis: **pandémie de coronavirus**, âpre **concurrence** et **enquête anti-monopole** menée par les autorités réglementaires chinoises, qui s'est soldée par une lourde amende. Le groupe regarde désormais vers l'avenir et va **investir massivement** à long terme. Alibaba prévoit en effet de se recentrer sur ses activités en augmentant ses investissements.

Au cours de l'exercice 2022, tout bénéfice supplémentaire par rapport à l'exercice 2021 sera utilisé pour soutenir les commerçants et **investir dans des activités nouvelles et stratégiques**. Ces investissements seront consacrés à développer la **technologie**, à **soutenir les commerçants**, à **attirer de nouveaux utilisateurs**, à **améliorer l'expérience de l'utilisateur**, à optimiser la **chaîne d'approvisionnement** et le marketing des catégories de produits les plus performantes.

En raison de l'**augmentation des investissements**, KBC Asset Management a revu à la baisse ses prévisions de **marges** à court terme. Mais ces investissements devraient suffire à soutenir l'objectif du management de porter le nombre annuel de consommateurs actifs en Chine à plus de 100 millions (contre 85 millions pour l'exercice 2021).

L'analyste Nathalie Bally a également relevé les prévisions concernant **le volume brut des transactions** et les bénéfices pour les prochaines années et estime que la croissance future compensera les coûts d'investissement à long terme.

KBC Asset Management émet la **recommandation Acheter** et fixe l'**objectif de cours à 300 USD**.

Tencent 腾讯

Tencent (code ISIN: US88032Q1094)

acheter - objectif de cours 105,00 USD			
		Données clés	
Cours de clôture	77,16 USD	Capitalisation boursière	4 789,5 milliards CNY
Date du cours de clôture	14-06-2021	Valeur de l'entreprise (VE)	4 868,5 milliards CNY
Fourchette de cours (52 semaines)	56,83 - 99,10 USD	VE/EBITDA (*)	19,9
Bourse	OTC	VE/EBIT (*)	25,0
Code ISIN	US88032Q1094	Cours/bénéfice (*)	44,5
Dernière révision info	21-05-2021	Rendement de dividende (*)	0,3%

(*) Recalculé sur les 12 derniers mois

Activités de l'entreprise

Tencent est **une société Internet chinoise**, qui tire l'essentiel de ses revenus des **jeux en ligne** et de la **publicité** (en ligne). Le groupe possède le plus grand site de réseau social en Chine, **WeChat**, avec plus d'un milliard d'utilisateurs actifs. Il opère en outre dans les **services de paiement en ligne** et le **cloud computing**.

Résultats 1Q21

Tencent a enregistré des résultats conformes aux prévisions des analystes au premier trimestre 2021. Le **chiffre d'affaires total a augmenté de 25%**, à 135,3 milliards CNY (2% environ au-dessus des attentes), et le **bénéfice net sous-jacent a progressé de 22%**, à 33,12 milliards CNY, soit 4% environ sous les prévisions du consensus. Le bénéfice opérationnel a toutefois bondi de 20%, à 42,8 milliards CNY, une progression conforme aux prévisions des analystes.

Dans son update trimestriel, Tencent a **mis en garde contre d'éventuels obstacles à son activité publicitaire durant le reste de l'année**, car les plateformes d'éducation en ligne retirent une partie de leur publicité (à la lumière du durcissement de la réglementation en matière de soutien scolaire après l'école) et la sortie de nouvelles séries vidéo populaires pourrait être retardée.

Lors de la présentation aux analystes, Tencent a déclaré qu'il allait accélérer le rythme des investissements en investissant une partie des bénéfices supplémentaires en 2021 dans trois domaines stratégiques: le Cloud avec un accent sur les produits Software-as-a-Service (SaaS), les jeux en ligne et les vidéos de courte durée. En raison de ces investissements supplémentaires, le management prévoit que la croissance bénéficiaire pour le reste de l'année restera inférieure au niveau du premier trimestre (22%).

Globalement, Kurt Ruts, analyste chez KBC Asset Management, note des résultats pour le premier trimestre de « solides », mais loin d'être spectaculaires. Les divisions Gaming et Fintech & Cloud ont surpris agréablement, alors que la publicité en ligne a répondu aux attentes.

Tencent nous semble bien positionné pour réussir les contrôles renforcés du régulateur. Dans une perspective risque/rendement, **l'action paraît très attrayante** à la valorisation actuelle, avec une croissance du chiffre d'affaires durable de 20% et une solide position dans nombre des segments les plus attrayants de l'Internet de consommation chinois.

KBC Asset Management émet la **recommandation Acheter et fixe l'objectif de cours à 105 USD.**

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.