



Bolero

TOPIC

2024
2023
2022
2021
2019

Les Top Picks de KBC Asset Management

9 favoris sectoriels pour 2022

14 décembre 2021

RECHERCHE : KBC ASSET MANAGEMENT

RESUMÉ POUR VOUS PAR MANAGER EN CONTENU BOLERO SKENHESIE DOLOMINGO



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

Les analystes de KBC Asset Management se tournent également vers l'avenir de manière traditionnelle et désignent **leurs "Top Picks" pour l'année boursière 2022**.

Dans ce dossier, vous découvrirez **leurs coups de cœur sectoriels pour 2022** : 9 actions **d'Europe, d'Asie** et des **États-Unis** qui sont en excellente position pour exceller l'année prochaine. Pour chaque action, les analystes énumèrent les activités, la motivation et les forces et faiblesses.

Laissez-vous inspirer et commencez la nouvelle année boursière avec une longueur d'avance.

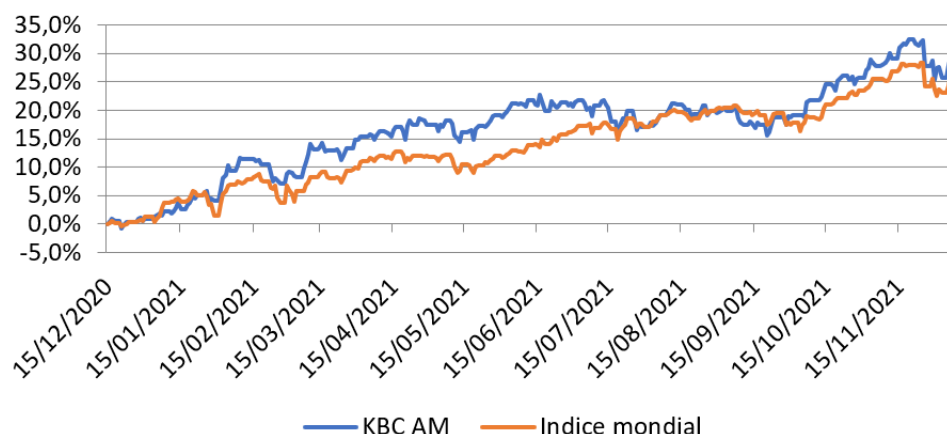
Attention: Les objectifs de cours et recommandations mentionnés dans ce dossier datent du 14/12/2021 et reflètent l'opinion de l'analyste à la date mentionnée. Veuillez noter que ces informations peuvent avoir changé au moment où vous lisez la publication. Pour tous les objectifs de cours et recommandations les plus récentes, rendez-vous sur la plateforme Bolero.

Les favoris sectoriels pour 2022

Dans le processus de sélection des actions pour 2022, **chaque analyste sectoriel de KBC Asset Management (KBC AM) propose la meilleure idée pour les 12 prochains mois**, dans le secteur qu'il a suivi. De cette façon, les investisseurs obtiennent **une liste d'inspiration diversifiée qui comprend des idées** d'investissement pour les investisseurs défensifs et dynamiques.

Toutefois, nous ne pouvons pas nous tourner vers l'avenir sans d'abord nous arrêter sur les performances de la liste des favoris de KBC AM de l'année dernière. Malgré une année pleine de problèmes de santé, de restrictions, de craintes d'inflation et, plus récemment, d'une nouvelle variante de Covid, **2021 a été une année faste pour les marchés boursiers**. En effet, depuis le 15 décembre 2020 (date de publication des favoris sectoriels pour 2021), le MSCI All Countries World Index, l'indice mondial utilisé par KBC AM comme référence, a progressé de 26,5% en euros (28,9% en incluant les dividendes bruts). Notez que la faiblesse relative de l'euro donne un bon coup de pouce à ce rendement, puisque l'augmentation de cet indice mondial en dollars n'est «que» de 17,7 %. Le **rendement moyen des favoris du secteur KBC AM pour 2021 a battu cet indice de référence** et s'est élevé à un très beau 28,3% en euros (30,5% en incluant les dividendes bruts) sur la même période, malgré un soutien des taux de change nettement plus faible.

Performance des favoris sectoriels par rapport à l'indice mondial (tous deux convertis en EUR)



Un examen plus approfondi des marchés boursiers en 2021 montre que la **reprise des actions a été plus ou moins rapide**. Si certaines actions ont explosé ces derniers mois, d'autres ont eu du mal à garder la tête hors de l'eau. C'est également le cas dans la liste des favoris de KBC AM, où **Signature Bank (+149,9%), Sika (+70,4%) et Daimler (+52,5%)** ont fait le bonheur de leurs actionnaires, tandis qu'**Alstom (-32,6%) et Prosus (-20,8%) n'ont pas réalisé leur potentiel**.

Pour la Sélection Mondiale Bolero – la variante dynamique des favoris du secteur KBC AM – les analystes ont dit au revoir à Alstom dans le courant de l'année, tandis que Deutsche Post a été ajoutée à la sélection.

Pour sa nouvelle liste d'inspiration, KBC Asset Management a sélectionné **9 actions de son univers d'actions mondiales** pour être les **tout nouveaux favoris sectoriels pour 2022**. Par ordre alphabétique, ce sont...

Deutsche Post **Deutsche Post : Plus haut pour plus longtemps**

Code ISIN : DE0005552004

Recommandation : Acheter – Objectif de cours : 69 euros (potentiel de hausse de 28,94% par rapport au cours de clôture du 13/12/2021)

Description des activités

Au cours des dix dernières années, Deutsche Post s'est transformée d'une pure société postale en un acteur mondial de la logistique. La division classique du courrier allemand ne représente que moins de 10% du chiffre d'affaires. Elle compte cinq divisions dans lesquelles elle occupe des positions de leader sur le marché : Post & Parcel Germany, DHL Express (express international transfrontalier), DHL Global Forwarding & Freight, supply chain et solutions de commerce électronique.

Motivation

Alex Martens, analyste : « Nous pensons que les **perturbations en cours sur le marché des conteneurs profiteront au marché du fret aérien**. Une partie du transport de marchandises passera donc du transport maritime au transport aérien. Étant donné que le volume de fret aérien ne représente généralement que 2 à 3 % du volume de conteneurs, même un petit changement a un **impact important sur la demande** de fret aérien. Par conséquent, nous pensons que le marché du fret aérien continuera à connaître des taux très élevés en 2022.

La **capacité ventrale** représentait environ 55 % du marché total du fret aérien en 2019. Nous prévoyons une **lente reprise des capacités** en raison de l'approche prudente de l'ouverture de routes long-courriers et de la rationalisation des capacités par les compagnies aériennes commerciales. L'IATA (Association internationale du transport aérien) prévoit que la capacité des vols long-courriers en Europe en 2025 ne représentera que 75 % des niveaux de 2019. Nous pensons donc que les entreprises spécialisées dans le fret aérien bénéficieront de cette dynamique favorable de l'offre.

Le groupe a un niveau élevé de croissance structurelle, tiré par le commerce

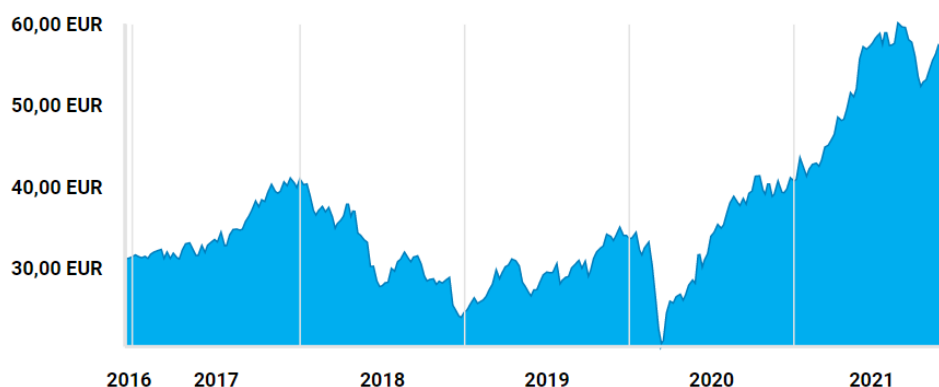
électronique. Il est encore possible d'augmenter les marges dans un certain nombre de divisions. Après six trimestres de surprises positives en matière de bénéfices, nous pensons que **Deutsche Post peut également surprendre positivement en 2022**. En outre, le géant de la logistique applique une politique claire d'allocation du capital, les liquidités excédentaires étant reversées aux actionnaires. Deutsche Post DHL **pourra continuer à racheter des actions**. En outre, la valorisation de l'action reste très attractive. L'action **se négocie** toujours avec une **forte décote par rapport aux pairs du secteur aux États-Unis**, qui sont confrontés à une plus grande pression sur leur part de marché et donc à un potentiel de croissance plus faible. »

Points forts

- Le plus grand acteur du transport international de colis
- D'énormes économies d'échelle
- Une part de marché dominante et croissante en Allemagne

Faiblesses

- Marges inférieures à celles des concurrents dans le domaine du transport de marchandises
- Les volumes du courrier classique allemand diminuent chaque année
- Activités à forte intensité de capital





SVB Financial Group : banquier attitré de l'économie de l'innovation

Code ISIN : US78486Q1013

Recommandation : Acheter - Objectif de cours : 880 dollars (potentiel de hausse de 30,25% par rapport au cours de clôture du 13/12/2021)

Description des activités

SVB Financial Group, la société holding qui chapeaute la Silicon Valley Bank, est un **fournisseur de services financiers de premier plan** pour l'économie de l'innovation (principalement les entreprises de technologie et de sciences de la vie et les fonds d'investissement privés). Elle accompagne les entreprises du monde entier, de leur création à leur maturité, et possède également une branche de gestion d'actifs et de banque d'investissement. Malgré la nature spécialisée de la banque, la SVB est aujourd'hui la **huitième banque américaine cotée en bourse** en termes de capitalisation boursière.

Motivation

L'analyste Joris Dehaes : « SVB Financial Group a une **franchise extrêmement forte en tant que leader mondial** dans la **fourniture de services financiers aux entreprises innovantes**, qu'il s'agisse de start-ups ou d'entreprises matures. Elle est également **leader sur le marché du financement du secteur en plein essor du capital-investissement** par le biais de prêts à court terme et à faible risque. Ce secteur du capital-investissement connaît une forte croissance de plus de 10 % par an. SVB Financial Group n'est pas seulement le leader du marché dans son domaine aux États-Unis, mais se **développe fortement dans le monde entier** depuis des années. En trois ans, le bilan de la banque a été multiplié par 3,5, ce qui a entraîné un doublement des revenus et des bénéfices sur la même période.

Nous nous attendons à ce que SVB Financial Group **continue à bénéficier d'une croissance prospère** grâce aux brillantes perspectives dans les secteurs de la technologie disruptive et des sciences de la vie, ainsi que dans le domaine du private equity. En outre, la banque a **joliment diversifié ses revenus avec des activités de banque d'investissement** et de **gestion d'actifs**. SVB Financial Group peut désormais accompagner ses clients depuis leur démarrage, jusqu'à leur croissance en tant que grande entreprise mondiale ou leur éventuelle introduction en bourse ou vente, tout en offrant également une gestion d'actifs à la direction de ces entreprises.

Une **éventuelle hausse des taux d'intérêt américains** donnerait à la **croissance des revenus** de SVB Financial Group un **solide coup de pouce supplémentaire**,

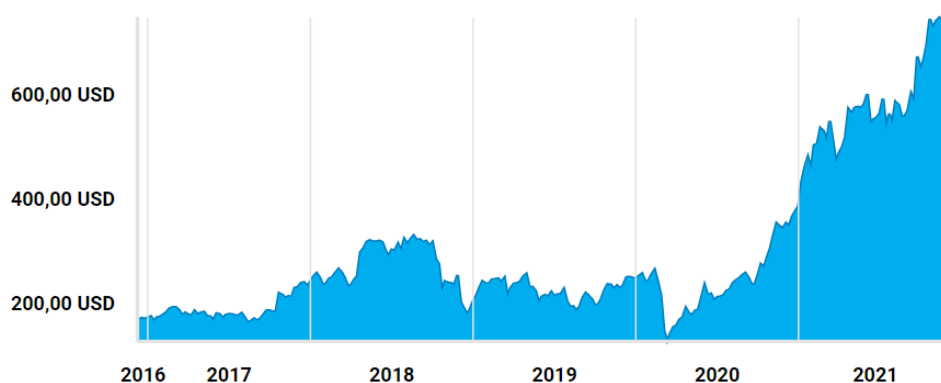
étant donné son important portefeuille d'obligations à court terme et les nombreuses liquidités de son bilan. En résumé, SVB Financial Group est l'une **des sociétés à forte croissance** du secteur bancaire qui n'a pas besoin d'une hausse des taux d'intérêt pour obtenir de bons résultats, mais qui bénéficierait excessivement d'une éventuelle hausse des taux d'intérêt. »

Points forts

- Leader mondial du marché du financement du secteur du capital-investissement, en plein essor et à croissance rapide.
- Une marque extrêmement forte qui est un partenaire logique pour les entreprises innovantes.
- En développant la gestion d'actifs et la banque d'investissement, la SVB peut répondre à tous les besoins de ses clients tout en diversifiant ses revenus.

Faiblesses

- Une perturbation du marché des rachats et des introductions en bourse peut réduire temporairement les revenus.
- Traditionnellement lié aux actions du secteur technologique, de sorte qu'une baisse dans ce secteur peut peser sur la société
- La sensibilité au taux d'intérêt peut avoir un impact négatif si les taux d'intérêt venaient à baisser à nouveau.



Tencent Tencent : le roi de l'Internet chinois

Code ISIN : US88032Q1094

Recommandation : Acheter - Objectif de cours : 75 dollars (potentiel de hausse de 27,16% par rapport au cours de clôture du 13/12/2021)

Description des activités

Tencent est la plus grande société Internet chinoise en termes de valeur marchande. Ses revenus proviennent principalement des jeux en ligne et de la publicité (en ligne). Tencent possède le plus grand site de réseau social de Chine, WeChat, qui compte plus d'un milliard d'utilisateurs actifs. L'entreprise est également active dans les services de paiement en ligne et l'informatique dématérialisée.

Motivation

L'analyste Kurt Ruts : « En se concentrant sur les jeux et la publicité en ligne, Tencent a 'bénéficié' de la Covid-19 en 2020. Cependant, cela a rendu la **base de comparaison très difficile en 2021**. En outre, l'entreprise a dû faire face à une **combinaison de facteurs** au cours de l'année écoulée qui ont **eu un impact négatif sur le sentiment ainsi que sur le prix de l'action**. Certaines d'entre elles étaient d'ordre macroéconomique (par exemple, les pénuries d'électricité, les épidémies de Covid, le resserrement du crédit et le ralentissement de la croissance de la consommation), tandis que d'autres étaient plus spécifiques aux entreprises/secteurs (législation plus stricte en matière de confidentialité des données, contrôle plus strict du temps passé par les mineurs sur les jeux).

Nous pensons que **le pic du sentiment négatif** est **derrière nous**. En outre, nous nous attendons à ce que la croissance des bénéfices s'accélère progressivement au fil de l'année et la société bénéficie désormais d'un comparateur plus facile.

Les jeux en ligne ont le vent en poupe. Très populaires sont les jeux (à rouleaux) auxquels de très nombreux joueurs peuvent participer simultanément. Tencent dispose d'un avantage important par rapport aux autres sociétés de jeux en ligne. Elle bénéficie de l'effet de réseau créé par l'importante base de clients de la plateforme de médias sociaux WeChat. WeChat est considéré comme «l'Internet» par la plupart des Chinois. Grâce à son application WeChat, qui compte un milliard d'utilisateurs, Tencent parvient à toucher et à fidéliser de nombreux nouveaux joueurs. Avec ses autres applications, la société détient une **part de marché en ligne d'environ 35 %**. En termes de **recettes publicitaires en ligne**, toutefois, sa part de marché n'est que d'environ 15 %. La raison en est que WeChat montre très peu de publicités à ses utilisateurs. L'augmentation de la charge publicitaire est donc l'une des plus grandes opportunités pour Tencent.

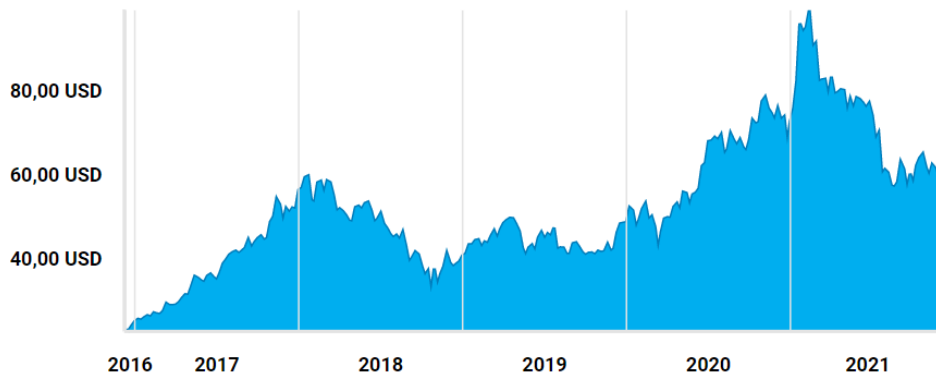
Tencent détient des **participations** dans un **millier d'entreprises** qui ont généralement une forte exposition à l'économie **numérique**. Ces participations (minoritaires) sont un moyen important de monétiser son colossal trafic internet. »

Points forts

- Tencent possède le plus grand site de réseau social en Chine (WeChat).
- Un énorme potentiel dans la publicité en ligne.
- Tencent est la plus grande société de jeux en ligne au monde (en termes de revenus).
- Un bilan solide qui permet à l'entreprise d'investir dans la croissance.

Faiblesses

- Tencent est exposé à une réglementation croissante en matière de fintech, de protection des données et de commerce électronique.
- Le temps que les utilisateurs passent sur les différentes plateformes et applications de Tencent est très élevé. Il sera difficile de le faire croître davantage.
- Les sociétés Internet chinoises sont étroitement liées au gouvernement. Cependant, le gouvernement chinois n'a pas toujours les mêmes intérêts que les actionnaires (minoritaires).



VONOVIA Vonovia : Où d'autre pouvez-vous trouver des biens immobiliers à prix réduit ?

Code ISIN : DE000A1ML7J1

Recommandation : Acheter - Objectif de cours : 64,5 euros (potentiel de hausse de 28,28% par rapport au cours de clôture du 13/12/2021)

Description des activités

Vonovia est **la plus grande société immobilière** d'Allemagne et le plus grand acteur immobilier européen actif sur le marché résidentiel. Son portefeuille est réparti sur l'ensemble du territoire allemand, avec une présence limitée dans d'autres pays européens. La société dispose d'une vaste équipe opérationnelle pour la rénovation et l'entretien des bâtiments et est cotée au DAX allemand.

Motivation

L'analyste Steven Vermander : « Les actions de Vonovia ont connu **une faible année 2021**. Quelques éléments ont fait pression sur le cours de l'action. **Les élections allemandes ont traditionnellement été accompagnées d'une rhétorique sur une réglementation plus stricte des loyers allemands**. Mais l'impact final est toujours assez limité, car le gouvernement a besoin des acteurs privés pour faire face à la pénurie de logements (et à la vague de rénovation pour rendre les bâtiments plus économes en énergie) et le secteur est déjà très réglementé. En outre, **l'acquisition de Deutsche Wohnen a pesé sur le cours de l'action** car une augmentation de capital de 8 milliards a été nécessaire pour financer le rachat et ramener le taux d'endettement à un niveau plus confortable de 45 %.

Une fois ces éléments écartés, nous pensons que l'attention se portera à nouveau sur la **forte décote par rapport à la valeur du portefeuille immobilier**, qui était de 70 euros par action à la fin du troisième trimestre de 2021. Pour une société qui a de tels antécédents et qui s'attend à pouvoir augmenter ses bénéfices de 7 % par an en moyenne au cours des cinq prochaines années, nous pensons que **la décote est beaucoup trop importante**.

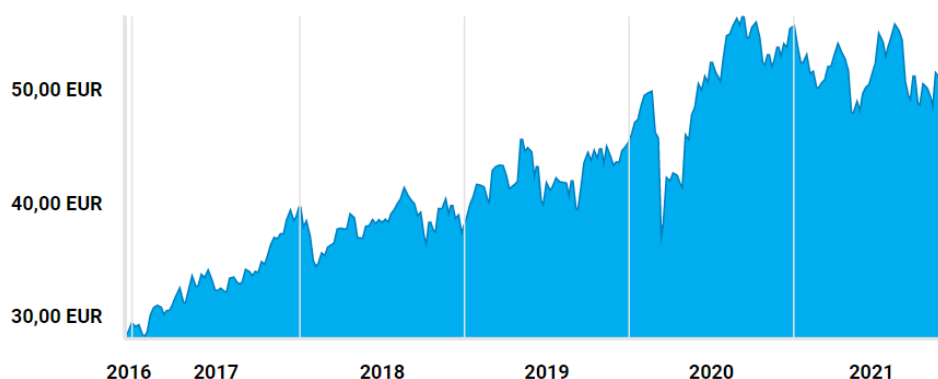
Une **hausse limitée des taux d'intérêt ne** doit pas être un **trouble-fête**, car l'indexation des loyers et des coûts de financement liée à l'inflation n'augmente que très progressivement. Seule une hausse rapide et brutale des taux d'intérêt pourrait mettre un bâton dans les roues (par le biais d'un ajustement négatif de la valeur du portefeuille en raison d'un taux d'actualisation plus élevé), mais les chances que cela se produise nous semblent plutôt limitées. De plus, cela n'a aucun impact sur l'histoire à long terme. »

Points forts

- Portefeuille avec peu de postes vacants.
- Forte demande due à la croissance démographique.
- Les prix de location actuels sont inférieurs aux loyers du marché (il y a donc encore beaucoup de potentiel).
- Portefeuille très étendu à travers l'Allemagne.

Faiblesses

- Les loyers maximums sont en partie déterminés politiquement.
- L'équipe de direction est animée d'une grande soif d'acquisition.
- Vonovia pénètre sur de nouveaux marchés où l'expertise est moindre.
- Une hausse rapide des taux d'intérêt peut être négative pour l'immobilier.



Edwards Lifesciences : l'innovateur en matière de valves cardiaques

Code ISIN : US28176E1082

Recommandation : «Acheter» - Objectif de cours : 140 dollars (potentiel de hausse de 15,95% par rapport au cours de clôture du 13/12/2021)

Description des activités

Les **technologies innovantes** d'Edwards Lifesciences **en matière de valves cardiaques** sont à l'avant-garde des maladies cardiaques structurales, offrant à la fois des valves traditionnelles et des valves Trans cathéter. En outre, Edwards développe, entre autres, des systèmes de surveillance hémodynamique.

Motivation

Liesbeth Van Rompay, analyste : « Le vieillissement de la population et notre

mode de vie occidental font que les **maladies cardiovasculaires sont toujours en augmentation**. Classiquement, la chirurgie des valves cardiaques est réalisée par une opération à cœur ouvert, où le sternum est scié afin d'opérer directement sur le cœur. Edwards Lifesciences est à la **pointe des nouvelles techniques chirurgicales** de remplacement ou de réparation des valves cardiaques. Ces nouvelles techniques chirurgicales réduisent la douleur des patients et accélèrent leur rétablissement. En outre, les séjours hospitaliers plus courts et les risques de complications moindres par rapport à la chirurgie à cœur ouvert présentent des **avantages importants pour l'assurance maladie**.

Edwards aura le vent en poupe dans les années à venir grâce à l'évolution vers ces nouvelles techniques chirurgicales, ainsi qu'au développement d'autres traitements innovants. En outre, le **marché asiatique est encore inexploré** et nous voyons un grand potentiel pour Edwards en Chine et au Japon. Cela aura un impact positif sur les ventes et les marges.

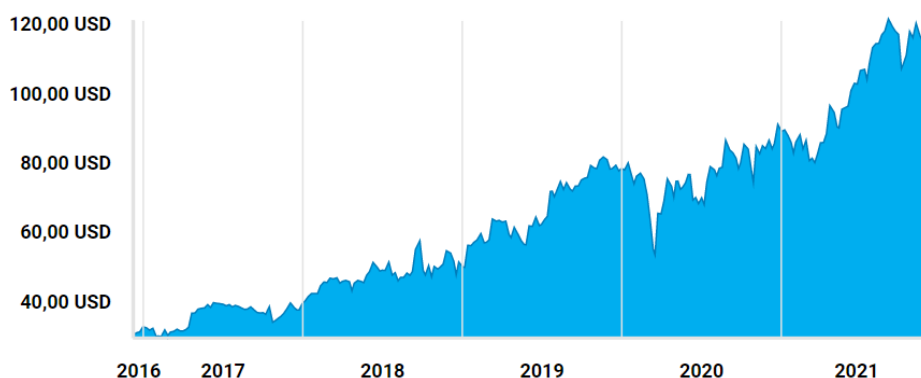
Les **récents développements du COVID** (onde delta et nouvelle variante de l'omikron), les pénuries de personnel dans les hôpitaux et les problèmes de chaîne d'approvisionnement pourraient **entraîner une diminution des traitements à court terme**. Mais en fin de compte, les chirurgies cardiaques ne peuvent être reportées trop longtemps et nous espérons rattraper ce retard dans le courant de l'année 2022. »

Points forts

- Leadership sur le marché du TAVR (Transcatheter aortic valve replacement), un marché à croissance à deux chiffres.
- Deuxième tir sur la cible en poursuivant l'opportunité TMTT (TMTT = Transcatheter Mitral and Tricuspid Therapies).
- Augmentation des marges malgré un réinvestissement agressif.

Faiblesses

- L'impact de Corona sur les volumes dure plus longtemps que prévu
- Des investissements substantiels en recherche et développement limitent le levier opérationnel.
- Les développements TMT sont généralement marqués par des revers.





Qualcomm : prêt pour l'avenir de la 5G

Code ISIN : US7475251036

Recommandation : Acheter - Objectif de cours : 225 dollars (potentiel de hausse de 22,74% par rapport au cours de clôture du 13/12/2021)

Description des activités

L'américain Qualcomm est **le leader mondial des technologies de communication sans fil**, dont la 5G. D'une part, l'entreprise vend des licences pour ses technologies brevetées. De son côté, Qualcomm conçoit **différents types de semi-conducteurs**, pour l'instant principalement destinés aux smartphones. Pensez aux puces modem dans l'iPhone ou dans les smartphones tels que ceux de Samsung. Pensez aussi au système sur puce Snapdragon que l'on trouve dans les smartphones de Samsung, Xiaomi, etc. Ce système sur puce Snapdragon combine divers composants tels que microprocesseur, accélérateur, mémoire, modem, etc. en une seule puce. Qualcomm est **«fabless»**, ce qui signifie qu'elle ne conçoit que des semi-conducteurs et les fait fabriquer par des tiers tels que TSMC ou Samsung.

Motivation

L'analyste Joris Franck : « **2021 a été une année difficile pour Qualcomm**. Des problèmes dans la chaîne d'approvisionnement ont empêché la société de produire à pleine capacité, ce qui a permis à son concurrent taïwanais Mediatek de lui ravir des parts de marché. La nouvelle selon laquelle **Apple** produira à l'**avenir ses propres puces modem** pour l'iPhone n'a pas non plus été favorable à l'action. En novembre 2021, nous avons enfin reçu des nouvelles positives. Il y a d'abord eu les **excellents chiffres trimestriels**, suivis de nouvelles très optimistes lors de la journée des investisseurs. Le sentiment négatif a été immédiatement balayé !

Les **problèmes de la chaîne d'approvisionnement ont été résolus**. Plus important encore, les **ventes de smartphones 5G** atteignent leur vitesse de croisière et l'entreprise s'en sort bien, car les marges bénéficiaires sur les puces de modem 5G sont beaucoup plus élevées.

L'avenir s'annonce également prometteur ! Les **applications 5G vont décoller dans les prochaines années** : smartphones 5G, internet of things, metaverse, voitures à conduite autonome, etc. Qualcomm verra non seulement son marché de vente croître énormément, mais aussi se diversifier considérablement.

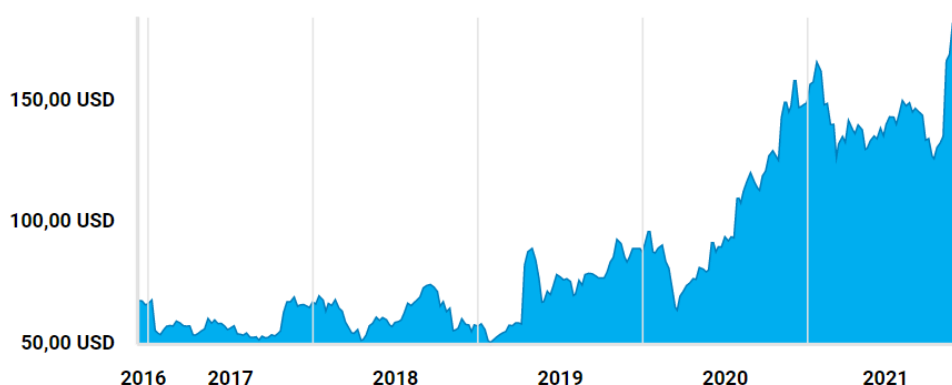
Enfin, l'action Qualcomm **ne peut pas du tout** être qualifiée de **chère**. En raison des problèmes survenus dans le passé, la valorisation est faible par rapport aux concurrents. A nos yeux, une opportunité ! »

Points forts

- Qualcomm a le leadership technologique en termes de puces de modèle 5G.
- Le chipset Snapdragon est le chipset de la plus haute qualité pour les smartphones Android.
- Une entreprise très innovante
- Un équilibre solide

Faiblesses

- Aujourd'hui, Qualcomm dépend encore presque entièrement du marché des smartphones, qui est un marché mature.
- Apple va fabriquer ses propres puces de modem et ne sera plus un client en 2024. Avec cela, Qualcomm va perdre son plus gros client.
- Le modèle économique de la licence est sous pression. Les nombreuses affaires judiciaires de ces dernières années en sont un bon exemple.



Linde : Beaucoup d'oxygène pour Linde

Code ISIN : IE00BZ12WP82

Recommandation : Acheter - Objectif de cours : 355 euros (potentiel de hausse de 20,20% par rapport au cours de clôture du 13/12/2021)

Description des activités

Linde **produit et vend des gaz industriels**. Il s'agit d'un ensemble de gaz nécessaires à différentes applications, allant de l'industrie manufacturière, de la métallurgie et de la sidérurgie, de la pétrochimie, de la chimie, des soins de santé, mais aussi de l'électronique, des industries alimentaires, etc. On peut distinguer les **gaz atmosphériques** (azote, oxygène, hélium, argon et autres gaz plus rares), qui peuvent être simplement extraits de l'air, et les **gaz de procédé** (hydrogène, dioxyde

de carbone, monoxyde de carbone, acétylène et autres gaz plus spéciaux), qui ne peuvent être produits que par des procédés chimiques.

Motivation

L'analyste Joris Frank : « Linde **bénéficie de l'environnement économique solide**. Nous pensons que la croissance organique des ventes et les marges bénéficiaires d'exploitation de Linde continueront d'impressionner en 2022. En outre, Linde a vu son carnet de commandes pour de **nouveaux projets s'étoffer** encore, ce qui soutiendra la croissance future des ventes et des bénéfices. Linde a récemment obtenu **un méga contrat avec Gazprom** d'une valeur de 6 milliards USD. Linde fournira l'ingénierie, l'approvisionnement et les services sur site pour la construction d'une nouvelle usine de gaz naturel sur la côte russe de la mer Baltique. Le complexe sera le plus grand transformateur de gaz naturel de Russie ainsi que le plus grand producteur de GNL du nord-ouest de l'Europe.

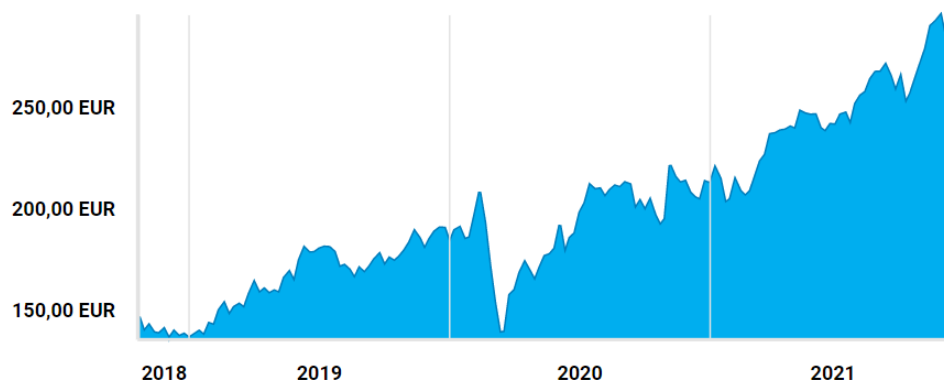
Les actionnaires peuvent continuer à compter sur **un dividende généreux** chez Linde, ainsi que sur **un programme de rachat d'actions attrayant**. Nous prévoyons que la société rachète 3 milliards de dollars d'actions propres d'ici 2022. En outre, un investissement dans Linde offre également une protection contre la hausse de l'inflation, car Linde dispose d'un fort pouvoir de fixation des prix grâce à sa position de leader sur un marché oligopolistique. »

Points forts :

- Le marché des gaz industriels est un oligopole, c'est-à-dire que le marché ne compte que trois entreprises différentes, dont Linde est la plus importante.
- Une équipe de direction solide.
- Linde est bien placée pour bénéficier de la forte croissance attendue du marché de l'hydrogène vert.
- Un carnet de commandes bien rempli pour les années à venir.

Faiblesses :

- Linde est le leader du marché dans un marché déjà consolidé. La croissance par de grandes acquisitions n'est donc plus possible.
- Bien que la livraison de gaz sur site soit une activité très défensive avec des contrats de type «take-or-pay», la livraison en vrac ou par bouteilles de gaz est un peu plus cyclique.
- Des circonstances macroéconomiques difficiles peuvent ralentir les investissements chez les clients de Linde, ralentissant ainsi également la croissance de Linde.



Skechers : une histoire de croissance forte à une forte décote

Code ISIN : US8305661055

Recommandation : Acheter - Objectif de cours : 63 dollars (potentiel de hausse de 44,30% par rapport au cours de clôture du 13/12/2021)

Description des activités

Skechers conçoit et commercialise des **chaussures de marque de style de vie et de sport pour hommes, femmes et enfants**. Skechers propose une vaste gamme de produits vendus sous les marques Skechers Sport, Skechers Performance, BOBS from Skechers et Skechers Kids. Les chaussures sont vendues par l'intermédiaire d'environ 2 570 distributeurs, licenciés et franchisés dans environ 170 pays, ainsi que par l'intermédiaire d'environ 800 boutiques conceptuelles et magasins d'usine et de sites Web de commerce électronique.

Motivation

Nathalie Bally, analyste : « Skechers est une **histoire de croissance internationale attrayante**, le groupe augmentant systématiquement sa participation sur les marchés internationaux à près de 60%. Cette tendance devrait se poursuivre au cours des prochaines années. La marque a **conquis une part de marché importante** dans trois régions clés, à savoir **les États-Unis, la Chine et l'Inde**. En Chine, Skechers est désormais la quatrième marque la plus populaire et sa croissance est loin d'être terminée. L'Inde n'en est actuellement qu'à ses débuts, mais elle est considérée comme la prochaine Chine en termes de croissance.

Les résultats trimestriels récents ainsi que les perspectives révisées ont été **affectés par les perturbations de la chaîne d'approvisionnement**. Cependant, la demande est restée forte, ce qui s'est traduit par une augmentation des prix

de vente moyens. La direction s'attend à ce que la perturbation de la chaîne d'approvisionnement se poursuive au cours du premier semestre de l'année, mais devrait s'atténuer à partir du deuxième trimestre. La **dynamique du groupe** semble être **favorable à la fois à court et à long terme**. La **tendance athlisme** se poursuit **sans relâche** et si la pandémie a eu un impact négatif sur les ventes en 2020, elle a également donné un nouvel élan à la tendance vers des marques plus décontractées et confortables. En raison de l'**amélioration de l'offre de produits** et de l'**image de marque avec des innovations** en matière de technologie de confort, Skechers a également acquis un **pouvoir de fixation des prix plus fort**, de sorte que l'inflation ne doit pas être une préoccupation autant que les années précédentes. Skechers, contrairement à certains de ses concurrents, ne semble pas non plus souffrir du boycott des marques internationales sur le marché chinois. L'activité américaine bénéficie également actuellement du fait que les principaux concurrents ont abandonné certaines parties du canal de vente en gros.

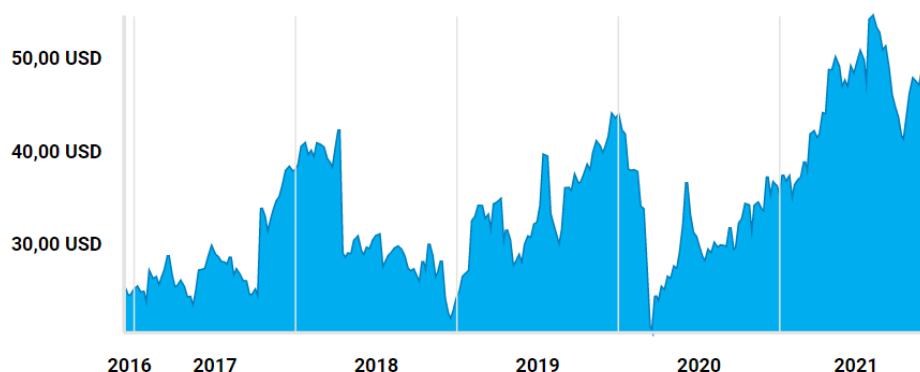
Skechers est **la troisième plus grande marque de chaussures au monde** et, selon nous, **une action de croissance sous-évaluée**. Nous nous attendons à ce que les ventes, la marge EBIT et les bénéfices de Skechers rebondissent et dépassent bientôt les sommets précédents. Par rapport à l'attrayante croissance à deux chiffres des revenus et des bénéfices que nous attendons pour Skechers au cours des prochaines années, la valorisation actuelle de 15x les bénéfices pour 2022 nous semble être un **niveau d'entrée attractif**. »

Points forts

- Skechers gagne des parts de marché, tant aux États-Unis qu'à l'étranger.
- La gamme de produits est très diversifiée, tant en termes de groupes cibles que de catégories.
- Le développement du canal du commerce électronique a pris de l'ampleur.
- La tendance athlisme, qui se traduit par une demande accrue de vêtements et de chaussures décontractés, se poursuit.

Faiblesses

- Le marché américain des chaussures et des vêtements de sport est devenu plus concurrentiel.
- La croissance des bénéfices de la société peut être volatile d'un trimestre à l'autre.



Mondelez : le snacking bien fait

Code ISIN : US6092071058

Recommandation : Acheter - Objectif de cours : 69 dollars (potentiel de hausse de 9,23% par rapport au cours de clôture du 13/12/2021)

Description des activités

Mondelez est l'**un des plus grands producteurs de snacks au monde**. Le groupe a été créé lors du démantèlement de Kraft Foods en 2012. L'entreprise réalise près de 90 % de son chiffre d'affaires dans les snacks. Le reste du chiffre d'affaires provient du fromage, des produits d'épicerie et des boissons. Oreo et Chips Ahoy, les deux plus grandes marques de biscuits au monde, font partie du portefeuille. En outre, Mondelez peut attirer ses clients avec des marques telles que Lu, Milka et Tuc et bien d'autres.

Motivation

L'analyste Bob Van Leemputte : « **La tendance à la commodité** chez les consommateurs joue en faveur de Mondelez. Le marché des snacks continue de croître fortement. En outre, l'entreprise s'est forgée au fil des ans une **solide réputation** en matière d'amélioration des marges. Par rapport à ses concurrents, l'entreprise réalise davantage de ventes en dehors de son marché d'origine, les États-Unis, de sorte que **le taux de croissance de Mondelez est plus élevé**. Par conséquent, ils souffrent également moins des distorsions de la chaîne de valeur aux États-Unis.

Le quatrième trimestre **souffrira d'une grève chez Nabisco**, une filiale de Mondelez. Le marché de la consommation non cyclique est confronté à une **forte inflation**. La hausse actuelle des prix des matières premières est sans précédent. La question se pose de savoir si les entreprises seront en mesure d'augmenter leurs prix. Les **visites au supermarché deviendront nettement plus chères**

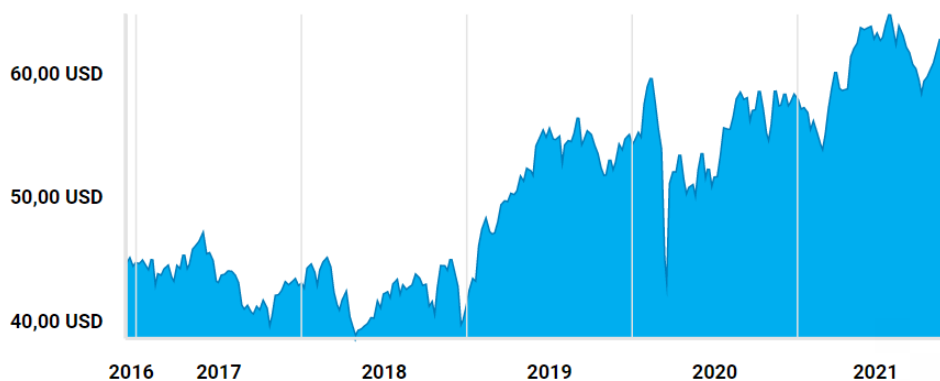
au cours du premier semestre de l'année prochaine. Mondelez est réputé pour ses négociations difficiles avec les chaînes de grands magasins. Nous sommes convaincus que **Mondelez sera en mesure de répercuter l'augmentation des coûts**. Aux États-Unis, par exemple, l'entreprise augmentera ses prix de 6 à 7 %. Pendant la crise du corona, les consommateurs sont revenus vers les marques fortes et connues, une tendance qui, selon nous, va se poursuivre. »

Points forts :

- Une solide réputation en matière d'amélioration des marges, ainsi que de forts investissements dans les marques pour stimuler la croissance.
- Une forte répartition géographique.
- Forte exposition à la catégorie des snacks, qui connaît une croissance rapide.
- Des marques fortes qui permettent d'augmenter plus facilement les prix sans sacrifier trop de volume.

Faiblesses :

- L'exposition géographique aux marchés émergents peut peser sur les bénéfices en dollars de l'entreprise.
- Le département chewing-gum est à la traîne et pèse sur la croissance.



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.kbc.be/documentation-investissements#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.com/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.