



Podcast – Belfius Insights

Version écrite du Podcast (05-06-2020)

Écoutez sur Spotify

Écoutez via Apple iTunes et laissez-nous une évaluation

Covid-19 en Belgique et dans le monde: notre vision et stratégie

- Catherine Danse vous partage sa vision sur la politique de relance belge, les soins de santé et le rôle de l'Europe.
- Philippe Evrard fait ensuite le point sur les secteurs et les actions à privilégier en cette période particulière.

Nous sommes le vendredi 5 juin et voici Belfius Insights, le podcast financier et économique de Belfius Research and Investment Strategy. Dans quelques minutes, Philippe Evrard vous parlera du cloud computing et comment investir dans les actions européennes. Auparavant, j'aborderai 3 thématiques avec vous...

- premièrement, nos yeux se tourneront vers la future et importante étape de relance économique en Belgique
- ensuite, nous reviendrons sur notre politique de santé et sur la question de savoir s'il est nécessaire de la refondre
- pour finir, nous aborderons le positionnement actuel de l'Europe et des enjeux cruciaux qui y sont liés

Une nouvelle étape dans la politique de relance belge

Ce week-end, un nouveau conseil des ministres restreint du gouvernement Wilmès se réunira afin de décider comment l'économie belge continuera de fonctionner après le Covid-19. En mars dernier, la Belgique réagissait rapidement à l'aide d'une politique de liquidité visant à soutenir les entreprises, leur permettant d'avoir suffisamment de liquidités pour payer leurs factures tout en ne réalisant pratiquement aucun chiffre d'affaires. Mais aujourd'hui, nous faisons face à un deuxième défi.

En effet, nous vivons encore dans nos «bulles» et l'économie aussi. Pour le moment, les faillites peuvent encore être évitées grâce aux mesures en matière de cash, cependant celles-ci ne suffi-

ront pas. C'est qu'une entreprise saine n'est pas seulement liquide, elle est aussi solvable, c'est-à-dire suffisamment capitalisée pour pouvoir traverser une période difficile. Or, les recherches de Belfius ont déjà révélé que près d'un tiers des PME ont trop de dettes par rapport à leurs fonds propres et ce sont précisément ces entreprises qui sont désormais en difficulté. On retrouve souvent celles-ci dans le secteur de l'horeca, dans la mode ou encore dans les transports.

La question est maintenant de savoir comment le gouvernement pourra soutenir leur solvabilité. Faut-il soutenir des entreprises qui affichaient déjà de mauvais bilans AVANT même l'arrivée du Covid-19? Il s'agit d'un problème très délicat car laisser ces entreprises faire faillite peut entraîner des répercussions dans certains secteurs, ainsi que des pertes structurelles d'emplois. Par effet boule de neige, une perte supplémentaire dans la confiance des consommateurs, ce qui provoquerait donc de graves dommages à toute l'économie. Il sera donc intéressant de voir quelle voie le gouvernement choisira de suivre...

Notre politique de santé doit-elle être complètement revue?

Un autre sujet de discussion est souvent revenu sur la table ces dernières semaines, celui de nos soins de santé. Dans le secteur hospitalier, la situation financière est en effet préoccupante. Pourquoi? Tout simplement car les consultations et la plupart des chirurgies et traitements ont été suspendus afin d'augmenter la capacité d'accueil pour les patients souffrant du Covid-19. En conséquence, les hôpitaux n'ont réalisé aucun

chiffre d'affaires alors que leur situation financière n'était déjà pas prospère. Une situation que Belfius peut clairement observer puisque nous effectuons depuis 25 ans l'analyse MAHA, qui est l'analyse sectorielle de la situation financière des hôpitaux généraux et universitaires belges.

Sur un chiffre d'affaires de 15,5 milliards pour 91 hôpitaux, le résultat ne s'élève qu'à un maigre 32 millions. Ce n'est pas nouveau, les finances des hôpitaux sont précaires depuis des années. Ainsi, en 2018, un cinquième des établissements affichaient des pertes. Une vraie problématique puisque les hôpitaux doivent continuer à investir dans la numérisation et dans l'équipement médical. De plus, il est évident que le secteur manque de financement depuis longtemps. Les hôpitaux sont donc souvent obligés d'imposer de nombreux examens aux patients afin de maintenir leur propre fonctionnement. Ce qui, bien entendu, n'est pas l'objectif visé.

La crise du Covid-19 a également démontré qu'il existait aussi des problèmes dans l'organisation même des soins de santé. On remarque, par exemple, que les questions du bien-être et des soins de santé sont séparées au sein de notre structure étatique. De plus, pas moins de 9 ministres et secrétaires d'État sont en charge des soins de santé et aucun d'eux n'est vraiment aux commandes. Il est donc difficile de prendre des décisions et les réformes sont lentes et compliquées.

Quitte ou double pour l'Europe

Pour terminer, je voudrais faire un zoom sur le plan de relance européen de la présidente de la Commission, Ursula Von der Leyen. En effet, la Commission souhaite injecter 750 milliards supplémentaires dans l'économie européenne, les montants les plus importants étant destinés à l'Italie, l'Espagne et la France. Un plan plus que nécessaire puisqu'il est dans notre intérêt à tous que les principaux bénéficiaires puissent remettre leur économie sur les rails. Sans cela, les dommages sur une économie ouverte, comme celle de la Belgique, seront considérables. La France et l'Italie étant deux de nos principaux partenaires commerciaux.

Ce qui est en jeu ici n'est rien de moins que la survie de l'Union européenne et de l'euro. Qui ont apporté beaucoup de prospérité à notre pays. Nous suivons donc de près la réaction des États membres face à cet accord historique. Pour chacun de ces pays, les avantages de de l'Union européenne et de l'euro en surpassent les coûts.

La BCE ne pourra pas tout résoudre seule. Son programme d'achat supplémentaire de 600 milliards d'euros annoncé hier ne fonctionnera que si une vraie politique de reprise est mise en place. Les banques centrales européennes rappellent d'ailleurs régulièrement qu'elles ne sont pas la seule solution qui existe. Et elles ont bien entendu raison.

Je laisse maintenant la place à Philippe Evrard, qui vous informera des choix qui peuvent fonctionner en matière d'investissements durant cette période très active sur les marchés boursiers.

Le secteur du cloud en plein essor en période de télétravail

Aujourd'hui, nous aborderons l'impact de ces temps troublés sur le marché du cloud. Ensuite, je vous parlerai des défis actuels en ce qui concerne la gestion des actions européennes.

Qu'est-ce que le cloud? Le «cloud computing» définit l'utilisation de services ICT via Internet: des suites de logiciels, des serveurs d'entreprise, des réseaux, etc. Pour l'utilisateur, c'est l'assurance d'avoir toujours à portée de main les logiciels, le stockage, le traitement des données, etc., dont il a besoin. Un nom qui trouve son origine dans les années 1990 où Internet était représenté par un nuage, un cloud en anglais. Le cloud computing est donc exploité pour stocker et utiliser à distance des données personnelles ou professionnelles. Le stockage dans le cloud fait quant à lui appel à certains systèmes et services via Internet.

Un secteur en pleine accélération

Toute présence en ligne transite en effet dans le cloud. Envoyer des e-mails, diffuser des vidéos, enregistrer des fichiers ou partager des photos sur Instagram ou Facebook sont autant d'activités fondées sur l'informatique dématérialisée. Les avantages en termes d'accessibilité sont nombreux. Le cloud est disponible partout, rapidement et en toute sécurité, sans frais d'étude ni de recherche importants pour l'entreprise. En outre, sa maintenance est bon marché. Toutefois, son utilisation est soumise à un abonnement mensuel, en fonction de la taille des fichiers à stocker.

Face à l'essor du télétravail et de l'enseignement à distance, cette technologie fait désormais partie intégrante de la vie des familles et des entreprises. Les principaux acteurs dans le cloud sont Amazon, Microsoft et Alphabet, la société mère de Google, et le Chinois Tencent sur les marchés émergents. Au premier trimestre, Azure, le cloud de Microsoft, a connu une croissance de 60%. Mais nous pouvons aussi citer Zoom Video Communications, Shopify ou Everbridge. Sans oublier les nombreuses banques qui y ont également recours dans le monde entier.

Ces derniers mois, la progression du secteur du cloud s'est encore accélérée. Son taux de croissance de 25% l'année dernière dépasse de loin celui des applications logicielles traditionnelles. Pourtant, ce secteur, beaucoup plus ancien que le cloud, enregistre encore une évolution de 7%.

Sur le plan de la valorisation, le rapport cours/bénéfices est plutôt élevé. Toutefois, en comparaison avec la croissance du secteur ICT en général, ce ratio se situe à un niveau acceptable, voire en dessous. Parmi les indices Cloud, citons le BVP Nasdaq Emerging Cloud Index. Depuis le début de cette année, cet indice a réalisé un rendement de 40% (vous avez bien lu) et sa croissance a été particulièrement fulgurante ces derniers mois.

La crise du coronavirus a elle aussi donné des ailes à ce marché même si bon nombre de ces entreprises sont toujours en phase de démarrage et ne réalisent pas encore de bénéfices. Les gestionnaires de fonds, dont Candriam, optent généralement pour des sociétés plus importantes et plus stables, au bilan sain, comme Microsoft et Alphabet. De votre côté, vous pouvez vous aussi tirer parti de ce secteur en plein essor, de manière diversifiée, grâce à notre fonds technologique.

Les valeurs européennes de qualité

Dans la seconde partie de ce podcast, je vous livrerai l'approche de Candriam Asset Management en ce qui concerne les valeurs européennes de qualité. Par les temps qui courent, plus que jamais, la qualité de la sélection est cruciale, et elle suit des critères déterminés. L'un d'eux est le levier opérationnel, ou l'impact des frais fixes sur le total des charges. J'illustre son importance par un bref exemple: quand un éditeur de logiciels a payé les frais fixes des salaires de développement, ce qui compte pour lui, c'est de toucher un maximum de clients avec son produit. Bien entendu, les éditeurs qui proposent un produit prisé attireront plus rapidement de nouveaux clients et atteindront plus vite la rentabilité. En outre, l'ampleur de ces frais fixes a aussi un rôle à jouer. Les entreprises qui disposent d'une équipe flexible pourront détecter plus rapidement les opportunités du marché.

Un deuxième critère est l'importance d'un bon équilibre. Depuis la crise financière de 2008, les entreprises peu endettées obtiennent de bien meilleurs résultats que celles criblées de dettes. Nous avons également constaté, au cours de la même période, que les entreprises affichant un rendement élevé de leurs fonds propres avaient nettement mieux performé que celles avec un faible rendement. Enfin, le *bêta* de l'action pèse aussi dans la balance. Ce coefficient mesure le comportement du cours d'une action par rapport au marché. Le marché a un *bêta* de 1: un *bêta* inférieur à 1 signifie que le titre fluctue moins que le marché. Ces dernières années, ces actions à faible *bêta* ont enregistré des performances supérieures à la moyenne européenne.

Comme vous pouvez le constater, le bon mix de ces critères traduit une sélection de qualité. Pour les gestionnaires, le défi consiste à évaluer en permanence ces critères en fonction de leur valeur et de leurs mérites. Ils vous apportent ainsi à vous, en tant qu'investisseur, une valeur ajoutée dans nos convictions à long terme.

C'était Belfius Insights. N'oubliez pas de vous abonner pour ne manquer aucun épisode. À bientôt!