

THE MARKETS!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank
Huitième année, n°1 - janvier 2022

Une fin d'année en beauté



Geert Campaert

Le nouveau variant Omicron du Covid a entraîné une certaine nervosité sur les marchés boursiers en novembre. Au fur et à mesure que des données ont été publiées sur cette variante, il s'est petit à petit avéré qu'il serait moins pathogène. La crainte qu'Omicron ne paralyse une fois de plus l'économie mondiale était donc injustifiée, ce qui a soulagé les investisseurs et permis aux marchés boursiers d'atteindre de nouveaux records lors du rallye de fin d'année. Le mois de décembre a ainsi été le point d'orgue d'une excellente année boursière.

En 2022, il sera difficile de réitérer ces performances.

Avec la réduction des mesures de soutien monétaire, nous risquons d'être confrontés à des relèvements de taux d'intérêt, ce qui pèsera sur les marchés des actions. En décembre, la Banque centrale américaine a décidé d'accélérer la réduction de son programme d'achat d'obligations, car l'inflation ne cesse d'augmenter. Les banques centrales indiquent également qu'elles prévoient de relever les taux

d'intérêt à court terme en 2022. Pour la première fois depuis des années, cela impliquerait la fin du soutien monétaire qui a maintenu les taux d'intérêt à un niveau bas et a soutenu les marchés boursiers. Les mesures de relance vont aussi être réduites en Europe, mais moins rapidement qu'aux États-Unis. Selon les plans dévoilés par la présidente Lagarde le mois dernier, les programmes d'achat seraient limités dans les mois à venir, mais pas complètement éliminés. Madame Lagarde a toutefois déclaré qu'un relèvement des taux en 2022 était « très peu probable ». Il faudra, bien sûr, surveiller l'évolution des chiffres de l'inflation l'année prochaine. S'ils restent à un niveau élevé, les banques centrales pourraient intervenir plus rapidement et plus fermement. Cependant, si les problèmes logistiques sont progressivement résolus au cours des prochains mois et si les entreprises peuvent à nouveau produire à pleine capacité, l'inflation pourrait être à nouveau maîtrisée et il serait moins nécessaire de relever les taux d'intérêt.

En fin de compte, le facteur inconnu sera l'évolution du COVID-19 et son influence sur l'économie mondiale et donc sur les résultats des entreprises. Nous ne savons pas comment la situation va évoluer, mais en nous concentrant sur des entreprises solides qui ont un pouvoir de fixation des prix et qui sont moins dépendantes de l'évolution de l'économie mondiale, nous essayons de limiter l'impact de cette situation sur nos investissements.



Jonathan Mertens

Changements de recommandation

Date	Nom	Ancienne recommandation	Nouvelle recommandation	Raison du changement de recommandation
21/12/21	CFE	/	Conserver	Nouvelle dans la sélection
23/12/21	National Grid	Conserver	Vendre	Hausse de la valorisation

Commentaire changements de recommandation

CFE

€ 120,8*

Construction - Conserver

Nous incluons à nouveau CFE dans la sélection des actions. La scission de DEME (notamment les activités de dragage) en une entreprise cotée distincte pourrait faire grimper le cours de l'action. Les investisseurs l'espèrent depuis des années. Après cette scission, CFE comprendra les activités de construction restantes. À conserver aux cours actuels.



<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/cfe>

* Date du cours : 30/12/2021
Source : Dierickx Leys Private Bank

National Grid

£ 10,87

Secteur d'utilité publique - Vendre

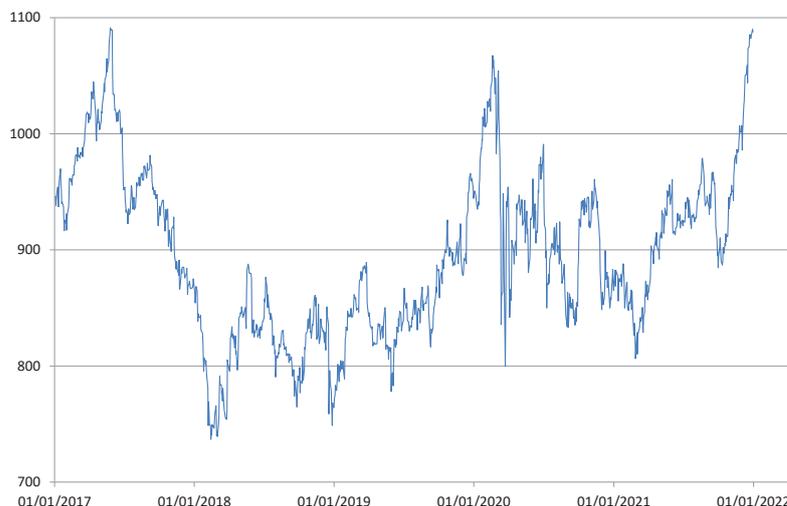
Amélioration des résultats semestriels chez National Grid, où il y a eu un effet de normalisation après le confinement et la baisse de la demande au cours du premier semestre de l'exercice 2020-2021 décalé.

Néanmoins, nous sommes mitigés à l'égard des résultats, faussés à la hausse par la consolidation de WPD, une récente reprise de National Grid. La conséquence négative de cette acquisition est une nouvelle nette augmentation de l'endettement du groupe. Reste à savoir comment l'entreprise pourra financer son plan

d'investissement à long terme d'au moins 30 milliards de livres sterling sans perdre sa cote de crédit (ce qui peut donc entraîner des coûts de financement plus élevés). Par ailleurs, la baisse des tarifs de distribution au Royaume-Uni, en raison de la mise en œuvre de la réglementation RIIO-2, fait aussi pression sur les marges bénéficiaires d'exploitation. Enfin, le taux d'imposition de National Grid augmente également, tant au Royaume-Uni qu'aux États-Unis.

La future croissance de National Grid est très liée à la consommation d'électricité sous-jacente dans les pays et régions où l'entreprise est active. Sur ses marchés domestiques, cette croissance est plutôt limitée. L'action intéresse donc surtout les investisseurs visant le rendement élevé du dividende. L'action se comporte essentiellement comme une quasi-obligation, dont le coupon devrait augmenter annuellement en fonction de l'inflation. Après la hausse de cours des derniers mois, le rendement brut du dividende a baissé à environ 4,5 %. Nous soulignons également que le pay out ratio est très élevé (+/- 95 %). Nous pensons donc que le pay out ratio devrait baisser un peu pour alléger l'endettement de l'entreprise. Selon nous, une réduction du dividende dans les années à venir est presque inévitable si l'entreprise veut garder le contrôle de son endettement net.

Nous modifions donc notre recommandation de « Conserver » à « Vendre » au cours actuel.



<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/national-grid>

Vous pouvez retrouver Dierickx Leys Journal, The Markets! et Flash! sur notre site web [dierickxleys.be](https://www.dierickxleys.be) dans la rubrique « Magazine et bulletins d'information ».

* Date du cours : 30/12/2021

Source : Dierickx Leys Private Bank

Éditeur responsable : Werner Wuyts

Mise en page : JEdesign.be

DIERICKX LEYS
P R I V A T E B A N K

Restez informé et suivez-nous sur



[linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank](https://www.linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank)



[facebook.com/dierickxleys](https://www.facebook.com/dierickxleys)



[blog.dierickxleys.be](https://www.blog.dierickxleys.be)

« The Markets! » est une publication mensuelle de Dierickx Leys Private Bank SA. Kasteelpleinstraat 44-46, BE-2000 Anvers T +32 3 241 09 99. La rédaction est assurée par Geert Campaert, Willem De Meulenaer, Jasper Thysens, Jonathan Mertens et Werner Wuyts. La reprise de cette publication est autorisée moyennant mention de la source. Les instruments de placement mentionnés dans cette publication ne conviennent pas à tous les investisseurs. Il faut tenir compte des objectifs, de la solidité financière, des connaissances, de l'expérience et des caractéristiques de risque de l'investisseur. La banque ne donne pas de conseils de placement personnels par ce biais. Vous trouverez de plus amples informations sur les méthodes de sélection et d'évaluation des titres susmentionnés ainsi que sur l'indépendance de leur examen sur [dierickxleys.be](https://www.dierickxleys.be), dans la rubrique sur les conseils en placement. Les résultats historiques et les prévisions mentionnés ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs. Les recommandations mentionnées peuvent changer à l'avenir. Les montants en devises étrangères peuvent être soumis à des fluctuations