

THE MARKETS!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank
Huitième année, n°4 - avril 2022

Anticiper une issue positive



Geert Campaert

En mars, le conflit entre la Russie et l'Ukraine a aussi beaucoup pesé sur les marchés boursiers. Durant les premiers jours, l'incertitude quant à l'impact et aux conséquences du conflit était élevée et les marchés boursiers ont continué à chuter. Au cours des semaines suivantes, il y a eu des signes prudemment positifs dans le cadre des négociations de paix, ce qui a de nouveau rendu les marchés boursiers plus optimistes quant à une issue positive et a ainsi permis une reprise progressive. Les bourses anticipent souvent les futurs développements attendus et c'est également le cas aujourd'hui. Si ce scénario optimiste ne se confirme pas durant les prochaines semaines, une nouvelle baisse ne peut cependant pas être exclue. La baisse rapide et la reprise tout aussi rapide des bourses prouvent à nouveau que le timing du marché via des entrées et des sorties est très difficile dans la pratique et que peu d'investisseurs y parviendront.

Comme prévu, la guerre et les sanctions associées ont entraîné une pression inflationniste

supplémentaire au cours du mois écoulé : les prix de l'énergie ont explosé et le prix de plusieurs matières premières, dont la Russie et l'Ukraine sont de grands producteurs, a également augmenté. La hausse de l'inflation a contraint les banques centrales à intervenir en mars pour l'empêcher de dérailler : la Banque centrale américaine a relevé ses taux d'intérêt à court terme pour la première fois en trois ans et a également annoncé plusieurs autres hausses de taux cette année pour lutter contre la hausse de l'inflation. La Banque centrale européenne (BCE) a annoncé qu'elle allait réduire de plus en plus vite ses mesures de soutien monétaire au cours des prochains mois, car la guerre constituait «un risque important de hausse» de l'inflation, selon la présidente Lagarde. En Europe, un ou plusieurs relèvements des taux d'intérêt sont aussi probablement à prévoir pour l'automne si l'inflation ne baisse pas significativement dans les mois à venir.

La suppression des mesures de relance monétaire et les hausses attendues des taux d'intérêt à

court terme entraînent désormais aussi une nouvelle hausse des taux à long terme : en décembre, le rendement des bons d'État belges à 10 ans était encore négatif et il a atteint 1,09% en mars, son niveau le plus élevé depuis 2015. Les taux d'intérêt à long terme aux États-Unis poursuivent aussi leur hausse : le rendement des obligations d'État à 10 ans a de nouveau franchi la barre des 2,5% pour la première fois depuis 2019.

La hausse des taux d'intérêt pèsera sur la croissance économique pendant le reste de l'année. La guerre en Ukraine influence aussi la confiance des consommateurs et les problèmes logistiques causés par le conflit limitent également la croissance attendue. La BCE a donc abaissé ses prévisions de croissance pour cette année de 4,2% à 3,7%. Si le conflit perdure, elle devra encore revoir ses attentes à la baisse dans le courant de l'année.

Changements de recommandation



Jonathan Mertens

Date	Nom	Ancienne recommandation	Nouvelle recommandation	Raison du changement de recommandation
02/03/22	Brookfield AM	Conserver	Acheter	Valorisation intéressante
03/03/22	LVMH	Conserver	Acheter	Bons résultats
15/03/22	Moncler	Conserver	Acheter	Bons résultats
16/03/22	Care Property Invest	Conserver	Acheter	Valorisation intéressante

Commentaire changements de recommandation

Brookfield Asset Management \$ 58,28*

Immobilier - Acheter

Brookfield Asset Management a pu clôturer un excellent exercice avec de bons résultats dans presque tous les domaines. Le bénéfice net (attribuable aux actionnaires) est ainsi passé à 4 milliards de dollars, contre une perte nette de 134 millions de dollars pour l'exercice précédent. Les FFO (Funds From Operations), à savoir le bénéfice net ajusté des charges non décaissables et comprenant les bénéfices sur les actifs liquidés, ont augmenté de 46% pour atteindre 7,6 milliards de dollars. Ces résultats s'expliquent notamment par la stabilité des flux de revenus des filiales, l'augmentation des bénéfices liés aux commissions (+33% à 1,9 milliard de dollars), l'augmentation des carried interest réalisés (+105,5% à 715 millions de dollars) et l'augmentation des plus-values réalisées sur les cessions (+77,2% à 2,1 milliards de dollars).

L'action est cotée à un ratio P/FFO acceptable de 11,4 et, sur la base d'une évaluation sum-of-the-parts, l'action est cotée avec une décote d'environ 20% par rapport à la valeur nette d'inventaire. À la valorisation actuelle, l'action se retrouve juste dans la zone d'achat.



<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/brookfield-asset-management>

* Date du cours : 29/03/2022
Source : Dierickx Leys Private Bank

LVMH

€ 657,20*

Luxe - Acheter

LVMH a publié d'excellents résultats, et ce malgré tous les « problèmes » en Chine (accent sur une « répartition plus équitable des richesses », forte pression sur le marché immobilier avec notamment Evergrande, pression sur les marchés boursiers en raison de l'ingérence accrue des autorités (cf. Alibaba, Tencent, etc.)). Il est étonnant que les résultats financiers de LVMH n'aient même pas connu le moindre ralentissement. La croissance va peut-être se stabiliser un peu (à un bon niveau) dans un avenir proche. Compte tenu de la récente petite baisse de cours, nous relevons notre recommandation à « Acheter ».



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

* Date du cours : 29/03/2022
Source : Dierickx Leys Private Bank

Moncler

€ 52,18*

Luxe - Acheter

L'accélération de la reprise au troisième trimestre s'est poursuivie au quatrième trimestre, permettant à Moncler d'afficher un très bon résultat annuel. Au cours de l'exercice écoulé, le chiffre d'affaires a augmenté de 42,1% pour atteindre 2 milliards d'euros (hors Stone Island +28% à taux de change constants), le bénéfice d'exploitation a augmenté de 63,5% pour atteindre 603 millions d'euros et le bénéfice net par action a augmenté de 24,6% pour atteindre 1,47 €. Le dividende a été augmenté de 33% pour atteindre 0,60 € par action.

La tendance va dans la bonne direction et le rythme de la reprise, qui était encore un peu décevant au premier semestre, a accéléré au second semestre et s'est également poursuivi au cours des deux premiers mois de 2022. Les très bons résultats d'exploitation contrastent nettement avec la forte baisse (-30%) du cours de l'action, induite par un mélange de hausses des taux d'intérêt, de différentes incertitudes en Chine (crise immobilière, ralentissement de l'économie, « prospérité commune », confinements...) et de guerre en Ukraine (et de la position chinoise dans ce contexte).

L'action est donc de nouveau cotée à un ratio cours/bénéfice attendu de 26,3x, un ratio EV/EBITDA attendu de 12,7x et un rendement des flux de trésorerie disponibles d'environ 3,7%. En contrepartie, vous obtenez une action avec un bilan solide, une gestion adéquate et des perspectives intéressantes. Nous avons ajusté nos zones compte tenu de l'augmentation des risques. Néanmoins, l'action se trouve maintenant dans la zone d'achat. En raison de l'exposition à la Chine, il faut cependant être prêt à accepter des risques.



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

* Date du cours : 29/03/2022
Source : Dierickx Leys Private Bank

Care Property Invest

€ 24,85*

Immobilier - Acheter

Care Property Invest, qui exploite deux nouveaux marchés européens avec de nouveaux investissements en Espagne et en Irlande, affiche des résultats annuels solides. Sur le plan opérationnel, les résultats de l'entreprise sont conformes à nos attentes. Les activités de l'entreprise sont de nature défensive et nous nous attendons donc à peu de surprises opérationnelles. Nous pensons donc que l'action peut être intéressante pour les investisseurs qui s'intéressent aux investissements moins volatils.

La prime par rapport à la valeur nette d'inventaire de l'immobilier (Epra NTA) a quelque peu reculé suite aux récents scandales dans le secteur. Au cours actuel, l'action se négocie avec une prime de 14% par rapport à la valeur nette d'inventaire, ce qui a encore augmenté le rendement brut du dividende à environ 3,6%. Par ailleurs, Care Property Invest s'attend à pouvoir augmenter encore le dividende au cours du prochain exercice. Tenez cependant compte d'une augmentation de capital potentielle en 2022.

Nous relevons donc notre recommandation d'un cran pour Care Property Invest, à « Acheter ».



<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/care-property-invest>

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 : 29/03/2022

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.