

THE MARKETS!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank
Huitième année, n°5 - mai 2022

Accent sur la hausse des taux



Geert Campaert

L'optimisme quant à l'issue de la guerre en Ukraine, qui a généré un redressement boursier en mars, n'a pas persisté en avril. Les investisseurs, qui se sont progressivement rendu compte que la Russie n'avait aucune intention de mettre fin à la guerre à brève échéance, craignent à présent que ce conflit puisse s'éterniser encore plus qu'espéré. Cela signifie également que les conséquences de la guerre (inflation accrue, croissance économique en perte de vitesse) persisteront, ce qui n'est pas favorable pour les bourses.

La perspective d'une période prolongée d'inflation soutenue renforce le sentiment des banques centrales dans le monde qu'elles devront augmenter les taux plus rapidement et plus vigoureusement que prévu, afin de modérer cette inflation en hausse. Ainsi, durant les derniers mois, plusieurs administrateurs de la Réserve fédérale américaine, la première banque centrale occidentale, ont affirmé être disposés à augmenter les taux d'intérêt à un rythme soutenu dans les prochains mois si l'inflation se

maintient à des niveaux élevés. En Europe, les administrateurs de la Banque centrale européenne ont également affirmé que l'institution initierait l'augmentation des taux plus vite que prévu, peut-être dès juillet. La perspective de taux à court terme beaucoup plus élevés se manifeste également dans les taux à long terme qui poursuivent leur escalade. Ainsi, en avril, le taux des obligations d'État américaines à 10 ans a poursuivi sa progression jusqu'à atteindre un peu moins de 3 %. En Belgique également, le taux des obligations d'État à 10 ans a franchi la barre des 1,4 %.

La hausse des taux est largement défavorable pour les bourses, qui ont accusé le coup en avril. La bourse technologique américaine, Nasdaq, a été le plus durement touchée, elle est en effet dans le rouge de 20 % déjà depuis le début de l'année. Rien d'étonnant, puisque cette bourse compte de nombreuses entreprises de croissance, dont l'évaluation est encore plus largement sous pression lorsque les taux augmentent. La saison des résultats, qui a débuté en avril, ne peut actuellement

apporter aucun réconfort aux bourses. Nous voyons une image mitigée, dans laquelle des entreprises qui n'ont pas atteint les résultats escomptés en sont pénalisées, tandis que les entreprises qui ont affiché de bons résultats ne sont pas toujours récompensées.

Le fait que les États-Unis prennent confiance dans l'augmentation des taux d'intérêt et se montrent clairement précurseurs au regard de leurs collègues européens entraîne effectivement une revalorisation du dollar américain au regard de la majorité des autres monnaies, notamment l'euro. Alors qu'au début de l'année, un euro valait encore 1,13 dollar, il a à présent reculé à 1,05 dollar, son plus bas niveau en cinq années. L'effet positif du change tempère le recul actuel des taux des actions américaines une fois converties en euros.

Changements de recommandation



Jonathan Mertens

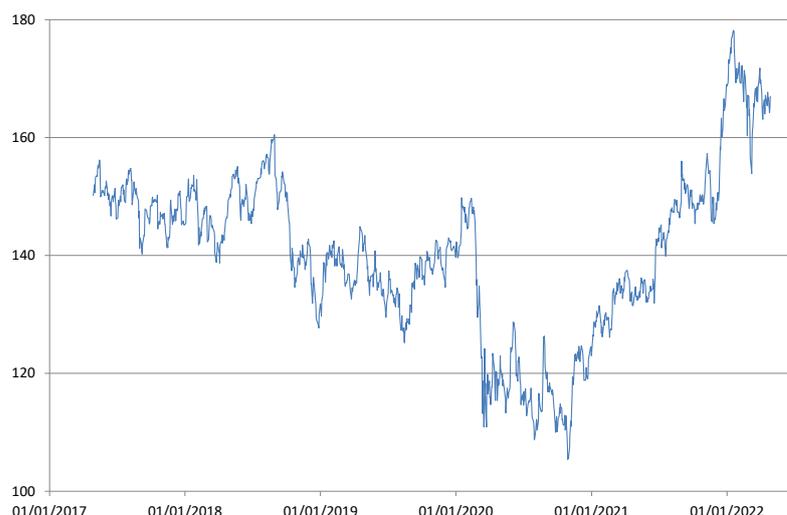
Date	Nom	Ancienne recommandation	Nouvelle recommandation	Raison du changement de recommandation
16/03/22	Ackermans & van Haaren	Conserver	Acheter	Valorisation intéressante

Commentaire changements de recommandation

Ackermans & van Haaren € 168.6*

Holdings - Acheter

Ackermans & van Haaren (AvH) s'est bien remise de la pandémie et elle a pu présenter des résultats record en 2021. Le management prévoit une nouvelle progression des résultats en 2022, en dépit de l'incertitude latente concernant le conflit militaire en Europe et l'inflation croissante. Contrairement à la plupart des autres holdings, le cours de l'action AvH était légèrement à la traîne en matière de développement de sa valeur d'inventaire. Ces résultats combinés aux perspectives positives nous encourageant à faire passer notre conseil à « acheter ».



<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/ackermans-van-haaren>

* Date du cours : 28/04/2022
Source : Dierickx Leys Private Bank

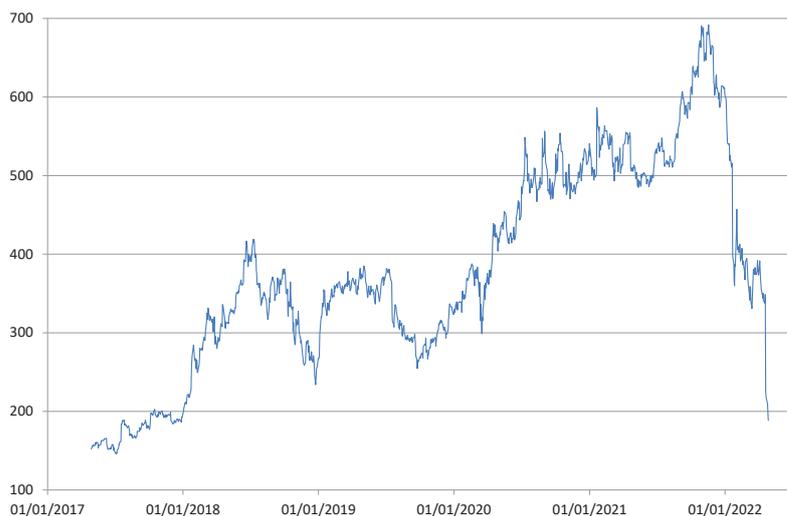
Netflix

\$ 187.93*

Media - Conserver

Netflix a annoncé une très mauvaise surprise : il a vu son nombre d'abonnés diminuer pour la première fois depuis une décennie. Le recul du nombre d'abonnés devrait être encore plus important durant le deuxième trimestre. Une concurrence sans cesse croissante, des circonstances économiques plus difficiles et le partage de mots de passe afin de ne pas payer l'abonnement sont les causes invoquées pour cette évolution négative. Le management va à présent agir pour lutter contre le partage à grande échelle des mots de passe. Il envisage également le lancement d'un abonnement moins onéreux qui inclura des publicités.

La nouvelle a suscité une lourde déconvenue, mais nous pensons cependant que Netflix n'est pas prêt de perdre sa position dominante. Elle doit toutefois renouveler son approche et développer un nouveau modèle économique, ce qui prendra du temps. Étant donné la grande incertitude, nous ne nous prononçons pas, même au vu des cours largement inférieurs, jusqu'à ce que nous obtenions plus de précisions sur le nouveau modèle économique amélioré.



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

L'incertitude et par conséquent le risque, ont sans aucun doute gagné du terrain, mais comme nous l'avons déjà indiqué, nous sommes convaincus que Netflix parviendra dans tous les cas à tirer profit de sa position dominante. Puisque les perspectives de croissance sont revues à la baisse, l'action perd une étoile dans notre classement de la croissance (à 4 étoiles).

L'action peut être conservée, à condition de ne pas oublier que l'incertitude peut encore peser un moment sur le cours.

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 : 28/04/2022

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.