

THE MARKETS!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank
Huitième année, n°7 - juillet 2022

La baisse des prix des matières premières soutient les marchés boursiers



Geert Campaert

Le mois dernier, nous indiquions que les investisseurs vivent entre l'espoir et la crainte: l'espoir que l'inflation a atteint un sommet et qu'elle commencera à baisser dans les mois à venir, et la crainte qu'elle reste élevée à long terme et ne commence à baisser que lentement. Entre-temps, la fin de la guerre en Ukraine n'est malheureusement pas encore en vue, ce qui signifie que les prix du gaz restent très élevés et qu'il ne faut pas s'attendre à une forte baisse des taux d'inflation à court terme. En revanche, les prix des autres matières premières ont souvent baissé ces dernières semaines, rassurant ainsi un peu certains investisseurs.

Par exemple, les prix de métaux industriels importants tels que le cuivre et le minerai de fer, mais aussi de cultures agricoles comme le blé et l'huile de palme ont chuté en juin. Par rapport à l'année passée, les prix de ces matières premières sont encore nettement plus élevés, mais la baisse par rapport aux niveaux record redonne de l'optimisme aux investisseurs. Ils supposent que les banques centrales vont assurer un « atterrissage en douceur » de l'économie mondiale. Dans ce scénario, les banques centrales parviennent, avec des relèvements de taux d'intérêt, à ralentir l'économie juste assez pour que l'inflation revienne à des niveaux normaux sans entraîner une récession. Ils considèrent donc la baisse des prix des matières premières comme un signe

que les taux d'inflation ont atteint un plafond et que les relèvements de taux d'intérêt commencent à produire leurs effets. Toutefois, la plupart des économistes estiment qu'un atterrissage en douceur ne sera pas facile à mettre en place, car l'inflation a trop augmenté. Les banques centrales devraient donc relever beaucoup plus les taux d'intérêt pour juguler l'inflation, au risque d'entraîner une récession. Il est encore trop tôt aujourd'hui pour tirer des conclusions claires à ce sujet. La baisse des prix des matières premières est un élément positif, mais ne suffit pas encore pour conclure que les relèvements de taux d'intérêt des banques centrales sont déjà efficaces.

Les cryptomonnaies en disgrâce

Un événement notable du mois dernier a été la nouvelle implosion de plusieurs cryptomonnaies. Les institutions qui promettaient aux investisseurs dans certaines cryptomonnaies des rendements d'au moins 10% ont déchanté lorsque la valeur des cryptomonnaies dans lesquelles elles avaient elles-mêmes investi a fortement chuté et qu'elles n'ont pas pu verser les rendements promis. Les investisseurs dans ces instruments risquent de

perdre la totalité de leur apport. Ce type d'investissement présente donc les caractéristiques d'un système pyramidal où un afflux constant de nouveaux investisseurs est nécessaire pour faire monter les cours et garantir ainsi les bénéfices promis. La menace de faillite de quelques grands acteurs a ébranlé la confiance des investisseurs en cryptomonnaies. Par conséquent, beaucoup veulent maintenant sécuriser les bénéfices qu'ils ont encore et vendre, ce qui

provoque de nouvelles chutes. La valeur des 500 plus grandes cryptomonnaies est passée de plus de 3 000 milliards de dollars à moins de 1 000 milliards de dollars cette année. Cela représente une chute de valeur de plus de 2 000 milliards de dollars au cours des derniers mois. Nous continuons à considérer que les cryptomonnaies sont destinées aux spéculateurs et que, au fil du temps, la plupart retomberont à leur valeur intrinsèque, qui est nulle.

Changements de recommandation



Willem De Meulenaer

Date	Nom	Ancienne recommandation	Nouvelle recommandation	Raison du changement de recommandation
15/06/22	Immofinanz	Conserver	Acheter	Baisse excessive au terme de l'offre publique d'achat
23/06/22	Adobe Systems	Conserver	Acheter	Cours suffisamment descendu

Commentaire changements de recommandation

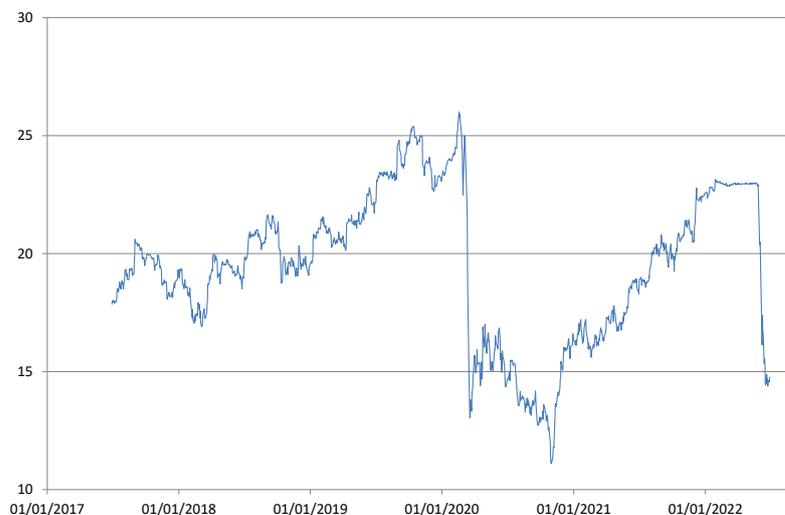
Immofinanz

€ 14,63*

Immobilier - Acheter

L'action d'Immofinanz n'a clairement pas résisté au terme de l'offre publique d'achat. Le cours de l'action a chuté d'environ un tiers en quinze jours et est revenu à des niveaux inédits depuis le début de la pandémie de COVID-19. D'une part, l'offre publique d'achat a masqué l'influence du contexte macro-économique, où le début de la guerre en Ukraine a entraîné une forte hausse de l'inflation et des taux d'intérêt. D'autre part, compte tenu du remboursement anticipé de certaines obligations (suite à un changement de contrôle), les perspectives ont été abandonnées. Parallèlement, le repreneur CIPG a également annoncé qu'il recommandera de ne pas verser de dividende pour 2021 lors de l'assemblée générale des actionnaires en juillet. En outre, la diminution du capital flottant (free float, donc moins d'actions librement négociables à la bourse) réduira le poids d'Immofinanz dans l'indice ATX autrichien, ce qui fera aussi pression sur le cours.

Compte tenu de tout cela, l'action est maintenant cotée à seulement 53,4% de sa valeur d'actif net, alors que les résultats sous-jacents de la société sont restés solides. Immofinanz elle-même profite de l'occasion pour racheter environ 1,4 million de ses propres actions. La baisse du cours semble exagérée, de sorte que la recommandation est relevée à « Acheter ».



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

* Date du cours : 29/06/2022
Source : Dierickx Leys Private Bank

Adobe Systems

\$ 365,63*

Technologie - Acheter

Les résultats d'Adobe au deuxième trimestre ont été supérieurs aux attentes, mais les prévisions légèrement revues à la baisse de la direction pour le troisième trimestre et tout l'exercice ont été quelque peu décevantes.

Même si l'entreprise s'attend à un impact financier légèrement négatif de l'invasion de l'Ukraine par la Russie et des cours de change, nous ne pensons pas que cela modifie de manière significative les perspectives de croissance à long terme d'Adobe.

L'entreprise bénéficie en grande partie de son modèle commercial basé sur les abonnements, de sorte que la grande majorité de ses revenus sont récurrents. En outre, grâce aux économies d'échelle, la croissance de l'entreprise devient de plus en plus rentable. Nous pensons donc qu'Adobe bénéficie d'une position concurrentielle tellement dominante dans le secteur créatif que la croissance n'est pas encore terminée.

Après la forte baisse du cours de l'action, conforme à d'autres actions de croissance, la valorisation de l'entreprise commence à être beaucoup plus intéressante. Nous relevons donc notre recommandation pour Adobe à « Acheter ».



<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/adobe-systems>

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 : 29/06/2022

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.