

# THE MARKETS!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank  
Huitième année, n°8 - août 2022

## L'espoir d'un pic d'inflation soutient la reprise des marchés boursiers



Geert Campaert

En juillet, les marchés boursiers ont poursuivi leur reprise après avoir atteint leur niveau le plus bas de l'année à la mi-juin. Cependant, les chiffres officiels de l'inflation ont tout de même atteint de nouveaux records de 9,1% aux États-Unis et de 8,6% dans la zone euro, ce qui prouve que le pic de l'inflation n'est pas encore derrière nous. De nouvelles baisses de prix d'un certain nombre de matières premières (cuivre, minerai de fer, aluminium, zinc, céréales, maïs...) au cours du mois dernier font penser aux investisseurs que le pic de l'inflation est proche et que les chiffres de l'inflation baisseront progressivement au cours des prochains mois.

Les investisseurs espèrent que, compte tenu de cette baisse de l'inflation, les banques centrales cesseront de relever les taux d'intérêt à court terme durant le second semestre, ce qui devrait soutenir les marchés boursiers. Cependant, les banques centrales ne donnent pas encore de signaux clairs dans ce sens. La Banque centrale européenne (BCE) a relevé son taux de dépôt le jour de notre fête nationale pour le porter à... zéro pour cent, mettant ainsi fin à huit années de taux d'intérêt négatifs. La présidente de la BCE, Mme Lagarde, a également indiqué que les risques d'inflation avaient augmenté et que les pressions sur les prix touchaient de plus en plus de secteurs. L'affaiblissement de l'euro renforce également l'inflation. En juillet, l'euro a poursuivi sa baisse par rapport au dollar et valait donc moins qu'un dollar américain pour la première fois en 20 ans. Aux États-Unis, la Réserve

fédérale a de nouveau relevé le taux d'intérêt à court terme de 0,75% pour l'amener à 2,25% et le président de la Fed, Jerome Powell, a indiqué qu'une augmentation similaire pourrait être possible en septembre si l'inflation reste élevée.

En Europe, nous continuons également à surveiller de près les prix de l'énergie, qui pourraient compromettre le scénario d'une baisse progressive de l'inflation. Le grand producteur russe de gaz naturel Gazprom limite ainsi ses livraisons à l'Europe et le président Poutine semble utiliser le gaz naturel comme arme économique dans sa lutte contre l'Union européenne. Le gaz naturel a donc atteint des prix records en juillet. Dans un scénario négatif, les livraisons seront encore limitées (ou carrément arrêtées) dans les semaines et les mois à venir, et le prix du gaz restera à des niveaux très élevés durant les mois à venir.

Comme les prix de l'énergie sont une composante majeure des chiffres de l'inflation, l'inflation en Europe risque de ne pas diminuer de manière significative. Des prix de l'énergie constamment élevés auraient également un impact négatif sur la croissance économique en Europe et affecter ainsi les futurs bénéfices des en-

treprises. C'est surtout l'industrie (à forte intensité énergétique) qui est directement concernée, mais comme cela pèse également sur les budgets des ménages, les dépenses discrétionnaires (loisirs, vêtements, électronique...) des ménages seraient également impactées. Cette tendance peut donc aussi réduire les ventes des

producteurs de ces biens et de ces prestataires de services. Durant la saison actuelle de résultats, un certain nombre d'entreprises ont déjà annoncé qu'elles s'attendaient à une baisse de leur chiffre d'affaires et de leurs bénéfices. Durant les mois à venir, nous constaterons l'ampleur de cet impact.

## Changements de recommandation



Jonathan Mertens

Date	Nom	Ancienne recommandation	Nouvelle recommandation	Raison du changement de recommandation
12/07/22	Brookfield AM	Acheter	Conserver	Baisse de la décote par rapport à la valeur intrinsèque
26/07/22	CFE	Conserver	/	Disparaît de la sélection
26/07/22	DEME	/	Conserver	Nouvelle dans la sélection

# Commentaire changements de recommandation

**Brookfield AM**

\$ 48,26\*

Immobilier - Conserver

Brookfield Asset Management a affiché des résultats relativement stables au premier trimestre 2022, malgré une normalisation du nombre de désinvestissements. En effet, ils étaient exceptionnellement élevés au premier trimestre de l'exercice précédent en raison du mouvement de rattrapage lié au COVID-19. Par conséquent, au cours du trimestre, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (FFO) et les bénéfices distribuables (DFO) ont diminué de 43,4% et 52,9%, respectivement, pour atteindre 1,6 milliard de dollars et 1,2 milliard de dollars. Cependant, les résultats opérationnels sous-jacents sont restés solides.

Sans tenir compte des intéressements aux performances (carried interest) et des plus-values réalisées (disposition gains), les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont augmenté de 43% pour atteindre 1,1 milliard de dollars et les bénéfices distribuables ont augmenté de 28% pour atteindre 947 millions de dollars. Cela s'explique notamment par des flux de revenus stables des filiales et l'augmentation des bénéfices liés aux commissions (+30,7% sur une période de douze mois) grâce à une augmentation du patrimoine générateur de commissions (+18,6% sur une période de douze mois).

La direction a également annoncé que Brookfield dissociera ses activités de gestion de patrimoine de ses propres investissements (environ 75 milliards de dollars) avant la fin de l'année en les transférant dans une entité distincte cotée en bourse. Cela pourrait potentiellement attirer de nouveaux investisseurs qui ne s'intéressent qu'à l'activité de gestion de patrimoine « asset-light ». Brookfield dispose également d'un capital de 85 milliards de dollars qu'elle peut faire travailler dans les années à venir grâce à des investissements, notamment, dans la technologie, les infrastructures, la transition énergétique, les réassurances et le private equity. L'action est cotée à un ratio P/FFO acceptable de 11,4 et, sur la base d'une évaluation sum-of-the-parts, à une décote de la valeur intrinsèque d'environ 18%. À la valorisation actuelle, l'action se retrouve juste dans la zone Conserver.



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

\* Date du cours : 26/07/2022  
Source : Dierickx Leys Private Bank

CFE

€ 9,3\*

Immobilier - Disparaît de la sélection

CFE a affiché des chiffres solides dans la publication des résultats pour le premier trimestre de 2022, mais les perspectives sont remarquablement faibles. Maintenant que CFE a effectivement cédé DEME, nous allons arrêter de suivre la nouvelle entreprise CFE et commencer à suivre DEME. DEME est un acteur mondial qui se concentre sur les activités de dragage. À la valorisation actuelle, nous pensons que l'action est correctement valorisée et elle se retrouve dans la zone Conserver..



<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/cfe-verdwijnt-uit-de-selectie>

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 : 26/07/2022

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.