

THE MARKETS!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank
Huitième année, n°9 - septembre 2022

L'énergie et les banquiers centraux stoppent la reprise des marchés boursiers



Geert Campaert

Les prix du gaz naturel en Europe ont (encore) battu de nouveaux records en août. La guerre en Ukraine se poursuit. De plus, comme indiqué le mois dernier, le président Poutine semble utiliser de plus en plus le gaz naturel comme arme économique dans sa lutte contre l'Union européenne. Les fournitures de gaz naturel à l'Europe ont encore été réduites en août et la plupart des décideurs politiques européens supposent maintenant que les livraisons de gaz vers l'Europe seront complètement arrêtées dans les semaines ou les mois à venir.

Les effets des prix élevés de l'énergie sont désormais de plus en plus visibles. La hausse des factures énergétiques pèse sur la confiance des consommateurs et plusieurs entreprises industrielles ont annoncé ces dernières semaines qu'elles allaient suspendre leur production parce qu'elles ne sont pas rentables aux prix actuels de l'énergie. Il n'est donc pas étonnant que la

croissance économique en Europe commence fortement à ralentir. Si les livraisons de gaz sont effectivement arrêtées, une récession semble inévitable.

Les prix records actuels de l'énergie sont principalement un phénomène européen. Les prix de l'énergie augmentent dans le monde entier, mais l'augmentation n'est pas aussi forte dans d'autres parties du monde que dans l'UE. En dehors du secteur de l'énergie, comme le prix de différentes matières premières est à nouveau en baisse, l'inflation pourrait avoir entre-temps atteint un pic et recommencer à baisser en dehors de l'Europe. Les investisseurs attendaient donc avec impatience la réunion des banquiers centraux à Jackson Hole aux États-Unis fin août. Ils espéraient que le président de la Banque centrale américaine, Jerome Powell, affirme que la banque était optimiste quant aux perspectives d'inflation et cesserait donc de relever les taux d'intérêt.

M. Powell a cependant indiqué dans son discours que de nouveaux relèvements de taux d'intérêt étaient nécessaires pour maîtriser l'inflation et qu'elles 'impacteraient' probablement les ménages et les entreprises. Il a également mentionné qu'il faudrait bien plus qu'un mois de baisse des chiffres de l'inflation pour le convaincre que l'inflation est à nouveau maîtrisée. Les dirigeants de la Banque centrale européenne sont également arrivés à la réunion avec des messages sombres similaires. La combinaison de nouvelles hausses des prix de l'énergie et du sentiment morose des banquiers centraux a donc calmé l'optimisme des investisseurs au cours des dernières semaines, entraînant un certain ralentissement des marchés boursiers.



Jonathan Mertens

Changements de recommandation

Date	Nom	Ancienne recommandation	Nouvelle recommandation	Raison du changement de recommandation
17/08/22	UCB	Acheter	Conserver	Incertitude permanente
17/08/22	Idexx Laboratories	Conserver	Vendre	Deuxième avertissement consécutif sur les bénéfices
19/08/22	Activision Blizzard	Acheter	Conserver	Baisse des résultats
22/08/22	Cofinimmo	Conserver	Acheter	Dans la zone d'achat
26/08/22	Open Text Corporation	Acheter	Conserver	Annonce d'une très grosse reprise

Commentaire changements de recommandation

UCB

€ 71.04*

Pharmacie - Conserver

Les résultats d'UCB ont été supérieurs aux attentes et les prévisions pour l'année, précédemment revues à la baisse, ont été reconfirmées. Plus important encore, bien sûr, l'autorité chargée des médicaments américains, la FDA, n'a pas (encore), contre toute attente, approuvé le bimekizumab. Cela retardera probablement le lancement sur l'important marché américain jusqu'en 2023, permettant aux concurrents d'en profiter entre-temps pour gagner plus de parts de marché avec leurs propres médicaments. Nous adoptons une position plus prudente et abaissons notre recommandation à « conserver ».



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

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

* Date du cours : 29/08/2022
Source : Dierickx Leys Private Bank

Idexx Laboratories \$ 346,78 *

Pharmacie - Vendre

Baisse des résultats du deuxième trimestre chez Idexx Laboratories en raison de facteurs macroéconomiques et d'éléments temporaires. En marge des résultats, Idexx a de nouveau abaissé ses perspectives pour l'ensemble de l'exercice 2022. Même si l'entreprise a encore parlé d'effets négatifs temporaires durant le premier trimestre, comme le dollar fort, les problèmes logistiques ainsi que les coûts de transport plus élevés et la guerre en Ukraine, c'est principalement la baisse des visites chez les vétérinaires qui a incité l'entreprise à baisser à nouveau ses perspectives pour cette année au deuxième trimestre. En termes de valorisation, l'entreprise reste toujours très chère. Après le deuxième avertissement sur les bénéfices en deux trimestres et compte tenu du risque accru de nouvelles surprises négatives, nous ajustons nos zones d'achat à la baisse. Nous changeons la recommandation pour Idexx Laboratories de « Conserver » à « Vendre ».



<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/idexx-laboratories>

Activision Blizzard \$ 78,81 *

Technologie - Conserver

Baisse des résultats d'exploitation trimestriels chez Activision Blizzard. Cette situation s'explique par différents éléments, comme le report de deux des blockbusters de l'entreprise après les révélations de comportements inappropriés généralisés. Plusieurs employés (seniors) ont été licenciés, après quoi le planning de différents projets de jeux a été retardé. Un autre facteur négatif est la suite des retards dans le renouvellement global du cycle des consoles, en raison de la pénurie mondiale de semi-conducteurs. Après les résultats records de 2020 et 2021, nous pensons que l'exercice 2022 constituera davantage une année de transition pour Activision Blizzard. Malgré l'offre de rachat de Microsoft à 95 \$ par action, la décote du marché reste clairement élevée compte tenu du risque réglementaire. Au cours actuel, l'action se situe en zone de conservation.



<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/activision-blizzard>

* Date du cours : 29/08/2022
Source : Dierickx Leys Private Bank

Cofinimmo

€ 104,4*

Immobilier – Acheter

Les résultats de Cofinimmo pour le premier semestre sont à nouveau conformes aux attentes. La direction a reconfirmé les prévisions précédemment modérées pour 2022 et s'attend donc toujours à un résultat direct par action de 6,90 € (-3,5%), en raison de certains désinvestissements réalisés et prévus et de la dilution des augmentations de capital en 2021. Elle prévoit également un dividende de 6,20 € par action (+3,3%). En outre, il y a encore une certaine incertitude relative à l'enquête sur les mauvaises pratiques de certains prestataires de soins de santé, même si l'impact sur les propriétaires immobiliers devrait être relativement limité. L'action cote avec une prime minime par rapport à la valeur de l'actif net (EPRA NTA) d'environ 1,7% et offre donc un rendement de dividende attendu de 5,8% (brut). Malgré les perspectives modérées et la hausse des taux d'intérêt, l'action reste un ajout intéressant à un portefeuille défensif. Au cours actuel, l'action se trouve dans la zone d'achat.



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

* Date du cours : 29/08/2022
Source : Dierickx Leys Private Bank

Open Text Corp

\$ 31,57*

Technologie - Conserver

Résultats relativement bons pour Open Text Corporation dans les résultats annuels provisoires pour l'année fiscale 2022. L'entreprise bénéficie de l'accélération de la digitalisation des entreprises et des gouvernements, ce qui augmente les marges d'exploitation de l'entreprise de manière assez constante. Nous recommandons toutefois de surveiller la tendance sur une base annuelle, car les chiffres trimestriels donnent parfois une image déformée. L'entreprise verse également un dividende trimestriel stable, ce qui porte le rendement brut du dividende à environ 2%. Même si l'entreprise a des antécédents assez bons en termes de reprises, nous avons toutefois été négativement surpris par la reprise récemment annoncée de Micro Focus. À première vue, l'entreprise paierait un prix trop élevé pour cette reprise et, de plus, le risque en matière d'endettement semble être considérablement plus élevé. Cela augmente donc la prime de risque que nous appliquons à Open Text, ce qui réduit nos zones d'achat pour l'entreprise. Nous supprimons donc la recommandation d'achat aux cours actuels et abaissons la recommandation à « Conserver ».



<https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/open-text-corporation>

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 : 29/08/2022
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.