

THE MARKETS!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank
Neuvième année, n°5 - mai 2023

Les turbulences dans le secteur bancaire redonnent l'espoir d'une pause dans la hausse des taux d'intérêt



Jasper Thysens

Les banques centrales continuent généralement de relever les taux d'intérêt jusqu'à ce que cela pose problème dans l'économie, c'est la sagesse de nombreux économistes. Ce point semblait avoir été atteint en mars, avec la faillite de la Signature Bank axée sur les cryptomonnaies, la disparition du prêteur aux entreprises tech Silicon Valley Bank et le rachat orchestré par le gouvernement suisse du Crédit Suisse, accablé par les scandales, par UBS, son voisin de la Paradeplatz.

Par rapport à la vitesse à laquelle les banques susmentionnées se sont effondrées, le domino de l'US First Republic Bank américaine a continué à vaciller pendant le mois de Pâques avant de tomber finalement entre les mains de JPMorgan Chase. La plus grande banque des États-Unis a ainsi de nouveau souligné son statut de « too big to fail » (trop grande pour faire faillite) et a clairement relancé le débat sur les risques liés aux banques systémiques depuis la crise financière de 2008.

Les turbulences dans le secteur bancaire ne semblent donc pas terminées pour l'instant. Même si les récentes faillites bancaires peuvent être attribuées à des risques et à des circonstances uniques, il reste à voir dans quelle mesure le sentiment concernant principalement les petites banques régionales reste sous contrôle et si le transfert des dépôts vers les grandes banques ne déraile pas. L'intervention rapide des autorités, visant à éviter une nouvelle contagion financière et une potentielle pandémie bancaire, n'est donc pas surprenante. Les banques elles-mêmes pourraient aussi retenir leur souffle pendant un certain temps dans ce climat d'incertitude, ce qui pourrait entraîner un resserrement des conditions de crédit et donc un ralentissement de la croissance économique. Les banques assument donc en partie le travail des banques centrales, qui tentent elles-mêmes de freiner l'économie et de juguler l'inflation en relevant les taux d'intérêt.

Une pause dans les relèvements de taux d'intérêt est donc à nouveau légèrement plus probable, tout comme la probabilité d'une (légère) récession. À la fin du mois d'avril, les taux américains à 10 ans étaient inférieurs de plus d'un demi-point de pourcentage par rapport à début mars (3,45%), tandis que les rendements des obligations d'État allemandes ont également baissé de 40 points de base pour atteindre 2,32%. Les marchés boursiers ont ainsi eu suffisamment d'oxygène pour terminer le mois d'avril sur une note positive. Le STOXX Europe 600 a progressé de 1,92% tandis que le S&P 500 a rebondi de 1,46%.

L'indice du dollar est resté pratiquement stable, mais la devise s'est légèrement affaiblie par rapport à l'euro. Cependant, les performances des baromètres boursiers ne sont pas largement soutenues. Elles sont principalement soutenues de manière sous-jacente par les grands acteurs technologiques comme Microsoft, Apple, Amazon et consorts. Elles bénéficient, entre autres, de la baisse des taux d'intérêt, de résultats trimestriels meilleurs que prévu, d'une dépendance limitée au financement

bancaire et d'un sentiment boursier positif à l'égard de l'intelligence artificielle.

Les présidents de banque centrale Powell et Lagarde sont confrontés à un difficile exercice d'équilibre. L'inflation de base est bien supérieure à l'objectif de 2% tant aux États-Unis qu'en Europe, tandis que le chômage se situe à des niveaux historiquement bas. Le terrain mouvant sur lequel les banques trouvent sera sans doute surveillé par les sismographes de la Fed et de la BCE, ce qui pourrait conduire à une plus grande

prudence de la part des banques centrales. Tant que la stabilité des prix n'est pas atteinte, le resserrement monétaire risque d'être insuffisant. Selon toute vraisemblance, les banques centrales européenne et américaine procéderont cette semaine à un relèvement de 25 points de base de leurs taux d'intérêt. Les marchés examineront avec grand intérêt les commentaires de M. Powell et de Mme Lagarde afin d'identifier les futures intentions politiques.



Willem De Meulenaer

Changements de recommandation

La liste ci-dessous comprend les changements de recommandation des analystes de Dierickx Leys Private Bank. N'hésitez pas à lire le rapport complet de l'analyste (disponible par action via le lien ci-joint) pour avoir une vue complète de l'avis de l'analyste.

| Date | Nom | Ancienne recommandation | Nouvelle recommandation | Raison du changement de recommandation |
|----------|------------|-------------------------|-------------------------|--|
| 31/03/23 | Moncler | Acheter | Conserver | Hausse de cours durant les derniers mois |
| 31/03/23 | Immofinanz | Acheter | Vendre | L'actionnaire principal va à l'encontre des intérêts des actionnaires minoritaires |

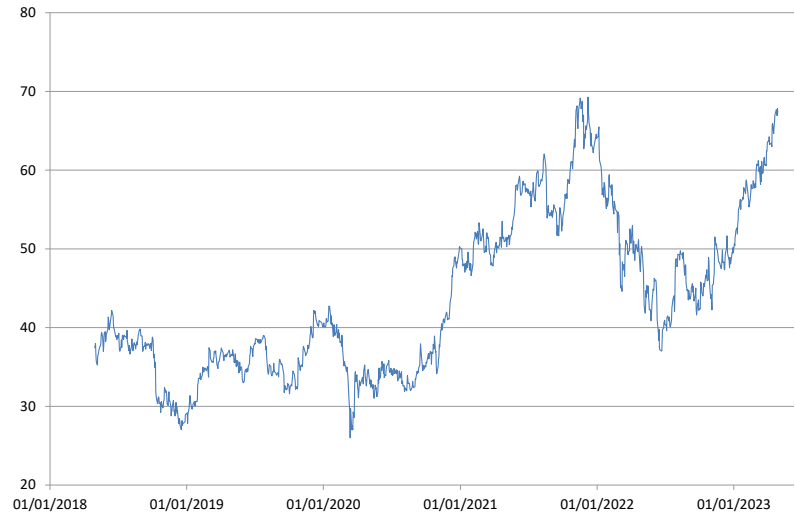
Commentaire changements de recommandation

Moncler € 66,84*

Voici un résumé des conclusions de l'étude. L'étude complète peut être consultée sur <https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/moncler>

Consommation/Luxe - Conserver

Malgré l'inflation des coûts et les restrictions liées au COVID-19, Moncler a également pu afficher une forte croissance des ventes et des bénéfices en 2022. Nous pensons que la croissance n'est pas terminée et nous nous attendons à ce que Moncler continue sur sa lancée dans les années à venir. Les bonnes perspectives sont cependant déjà largement prises en compte dans le cours de l'action après la hausse de ces derniers mois, de sorte que l'action se trouve maintenant dans la zone « Conserver ».



* Date du cours : 27/04/2023

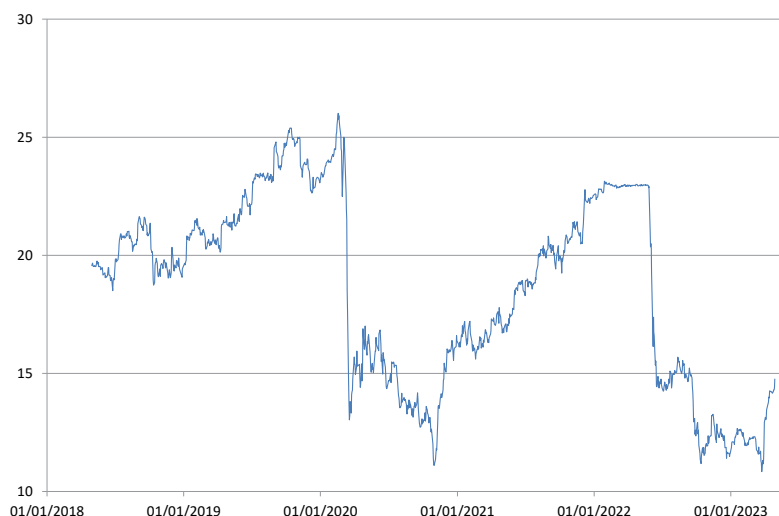
Source : Dierickx Leys Private Bank

Immofinanz € 14,8*

Voici un résumé des conclusions de l'étude. L'étude complète peut être consultée sur <https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/immofinanz>

Immobilier - Vendre

Les résultats d'Immofinanz en 2022 étaient bons, même si, là aussi, les effets de l'inflation et de la hausse des taux d'intérêt commencent à se faire sentir. Nous sommes plus préoccupés par les actions récentes qui ont suivi (l'échec de) l'offre publique d'achat de CIPG. Maintenant qu'elle détient la majorité d'Immofinanz, CIPG semble faire pression pour qu'Immofinanz prenne des mesures bénéficiant principalement à CIPG et pas tellement aux actionnaires minoritaires. Un exemple plus qu'évident est l'emprunt d'argent chez CIPG pour racheter des actions S-IMMO avec une forte prime par rapport au cours de l'action. Le scénario de Telenet, où l'actionnaire principal tire tous les profits possibles de la filiale pendant des années pour ensuite la racheter complètement à une offre inférieure, est donc un risque réel. L'action se négocie aujourd'hui à un cours intéressant, avec une nette décote par rapport à sa valeur d'actif net (30,74 euros par action), mais nous



craignons que la valeur d'actif net va plutôt diminuer qu'augmenter à l'avenir. Compte tenu des mesures de destruction de valeur de la direction, de la suppression du dividende et de la réduction des liquidités, nous avons désormais un avis plutôt négatif sur l'action, malgré sa faible valorisation. Nous réduisons donc notre recommandation à « Vendre ».

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 : 27/04/2023

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/DierickxLeysPrivateBank](https://www.facebook.com/DierickxLeysPrivateBank)



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.