BAM — Brookfield Asset Management Ltd.

Analyse de valorisation complète — 19 octobre 2026. NYSE: BAM (USD). Cours de référence : 45,32 $ (dernière clôture, 16/10/2026 ; le marché était fermé lundi 19/10 avant l'ouverture). Sources : stockanalysis.com, Simply Wall St, données consensus (19/10/2026).

1. Prix courant et multiples

Indicateur	Valeur
Cours (clôture 16/10/2026)	45,32 $
Capitalisation / Enterprise Value	73,0 $Md / 76,5 $Md
Actions en circulation	1,61 Md
P/E trailing (TTM) / P/E NTM	26,0x / 23,4x
EV/EBITDA	24,9x
P/FCF TTM / FCF TTM par action	33,6x / 1,30 $
EPS TTM / EPS NTM	1,74 $ / 1,94 $
Rendement du dividende	≈ 4,2 %
Consensus analystes	19 analystes, Buy, cible 55,87 $ (+23 %)
Prochains résultats	6 novembre 2026

Le P/FCF TTM (33,6x) est pénalisé par un FCF GAAP déprimé par l'intégration de Just Group (annuités, wealth, assurance) et le capex associé. Le bon repère est le P/FCF normalisé, ≈ 30x sur un FCF normalisé de 1,61 $/action (2,6 $Md).

2. Secteur et comportement du secteur

BAM est l'un des plus grands gestionnaires d'actifs alternatifs mondiaux (AUM > 1 000 $Md, indicatif), organisé en cinq segments : Crédit & Autres, Infrastructure, Immobilier, Private Equity et Renouvelable. Le secteur (diversified financials — asset management) a re-rating sur 6 à 12 mois sur deux moteurs : le crédit privé (croissance structurelle, frais récurrents) et le financement de l'infrastructure IA (data centers). Sur 52 semaines, BAM a reculé de 6,8 % (données au 16/03/2026), sous-sélectionnant le secteur.

Pairs et leurs multiples (ordres de grandeur, à vérifier avant décision) : BlackRock (BLK) ≈ 15-18x EV/EBITDA, Ares (ARES) ≈ 14-16x, KKR ≈ 14-18x, Apollo (APO) ≈ 15-17x. BAM à 24,9x EV/EBITDA paie un premium de 25-50 % sur la fourchette du secteur : le marché rémunère la croissance post-Just Group et la part de revenus récurrents (frais + assurance), pas les bénéfices GAAP déprimés.

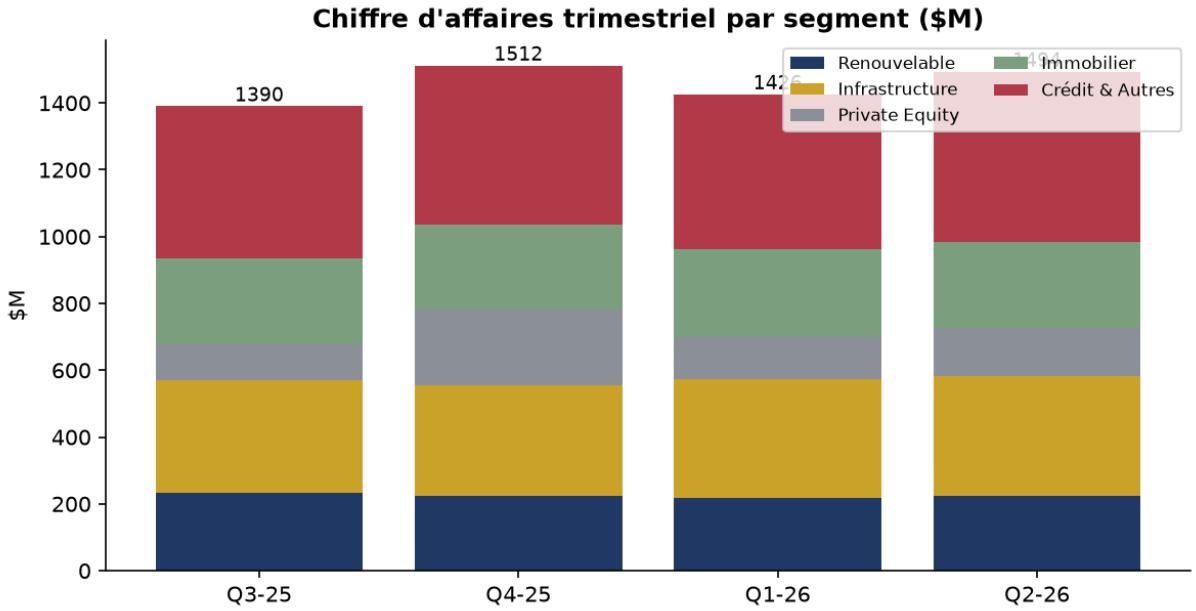
3. Macro — facteurs qui pèsent sur ce secteur

Taux / Fed : un cycle d'assouplissement soutient le réinvestissement des actifs générateurs de frais et les multiples — soutien à la thèse. Crédit privé : croissance structurelle des encours = catalyseur n°1 (Crédit & Autres = 509 $M au T2-26, ≈ 29 % du CA) — soutien fort. Infrastructure IA : le capex data centers alimente les segments Infrastructure et Credit — soutien. Immobilier commercial US : stress persistant (taux, surproduction) = risque sur le segment Real Estate (259 $M au T2-26) — risque. Dollar : un dollar fort pèse sur la valorisation en USD des AUM mondiaux — risque léger. Lecture d'ensemble : le contexte macro soutient la thèse, mais la valorisation en a déjà beaucoup tiré parti ; le scénario Base suppose que la macro reste favorable sans expansion de multiple supplémentaire.

4. Les 3 derniers trimestres

	T4-2025	T1-2026	T2-2026
CA ($M)	1 394	1 338	1 753
CA YoY	+31,1 %	+23,8 %	+60,8 %
Résultat d'exploitation ($M)	947	863	1 205
Bénéfice net ($M)	560	617	904
EPS dilué ($)	0,33	0,38	0,56
EPS YoY	-20,7 %	+5,6 %	+47,4 %

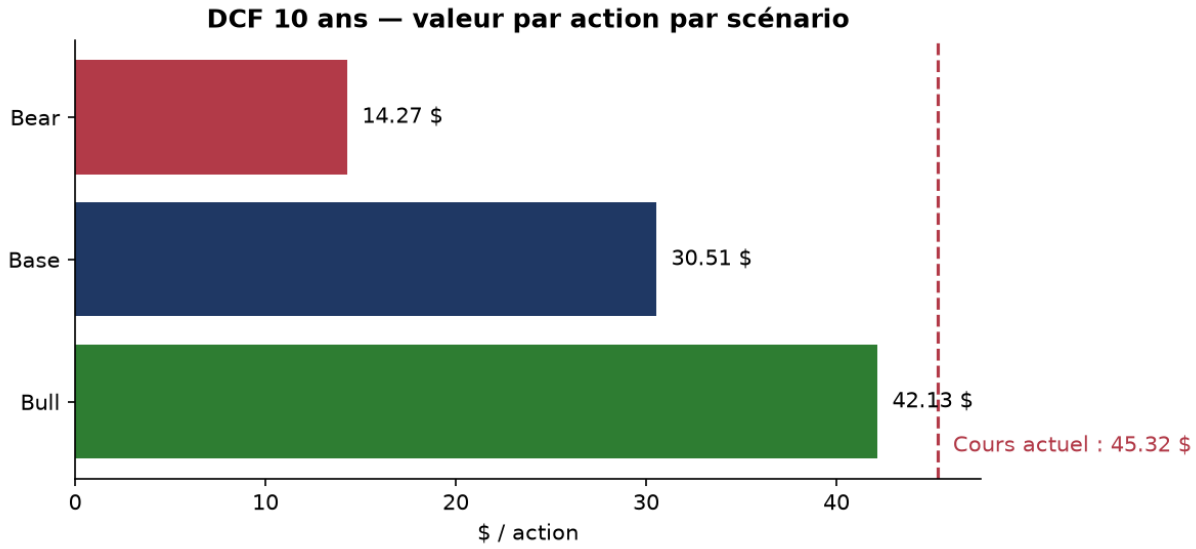
La progression spectaculaire du T2-26 (+61 % a/a en CA) est largement acquisitive : consolidation de Just Group (fermeture du gap de périmètre vs T2-25). Le CA organique croit à deux chiffres. Attention au segment Private Equity : 227 $M au T4-25 = sortie exceptionnelle, non récurrente. Le T1-26 est un creux saisonnier. Tendance : marges d'exploitation élevées (60-70 % du CA) portées par la composition à frais récurrents.



5. DCF 10 ans — 3 scénarios

Méthodologie : base FCF = FCF GAAP TTM de 2,09 $Md (déprimé par l'intégration Just Group — c'est l'assise prudente), WACC 11,2 % (donnée société, fourchette 10,5-12,5 % selon scénario), 10 ans de projections puis Gordon. La valeur terminale représente 42-64 % de la valeur totale : le verdict dépend de cette hypothèse, et la sensibilité ci-dessous le quantifie. Chaque scénario est ramené à une cible par action.

Scénario	WACC	Croissance FCF	g terminale	Cible $	Upside	Part TV
Bear	12,5 %	2 % puis 4 %	3,0 %	14,27	-68,5 %	42 %
Base	11,0 %	12 % puis 8 %	4,0 %	30,51	-32,7 %	58 %
Bull	10,5 %	15 % puis 10 %	4,5 %	42,13	-7,0 %	64 %



5.1 DCF inversé — l'indicateur anchor

À 45,32 $, le marché implique une croissance moyenne du FCF d'environ 15,6 % par an pendant 10 ans (WACC 11 %, croissance terminale 4 %). C'est le haut de la fourchette du consensus analystes (+17,4 % d'EPS attendu par an sur 5 ans, qui doit ensuite décéler). En d'autres termes : le prix actuel encaisse le scénario Bull sur 10 ans, pas la moyenne des hypothèses.

5.2 Sensibilité à la croissance terminale (scénario Base)

g terminale	3,0 %	3,5 %	4,0 %	4,5 %	5,0 %
Cible $	28,17	29,26	30,51	31,96	33,64

Variante normalisée : avec un FCF de départ de 2,6 $Md (normalisé post-intégration Just Group, même trajectoire Base), la cible passe à 37,96 $ — toujours sous le prix actuel. L'écart entre les deux assises (30,51 $ vs 37,96 $) mesure exactement le doute sur la qualité du FCF récurrent, qui est la vraie question d'investissement sur BAM.

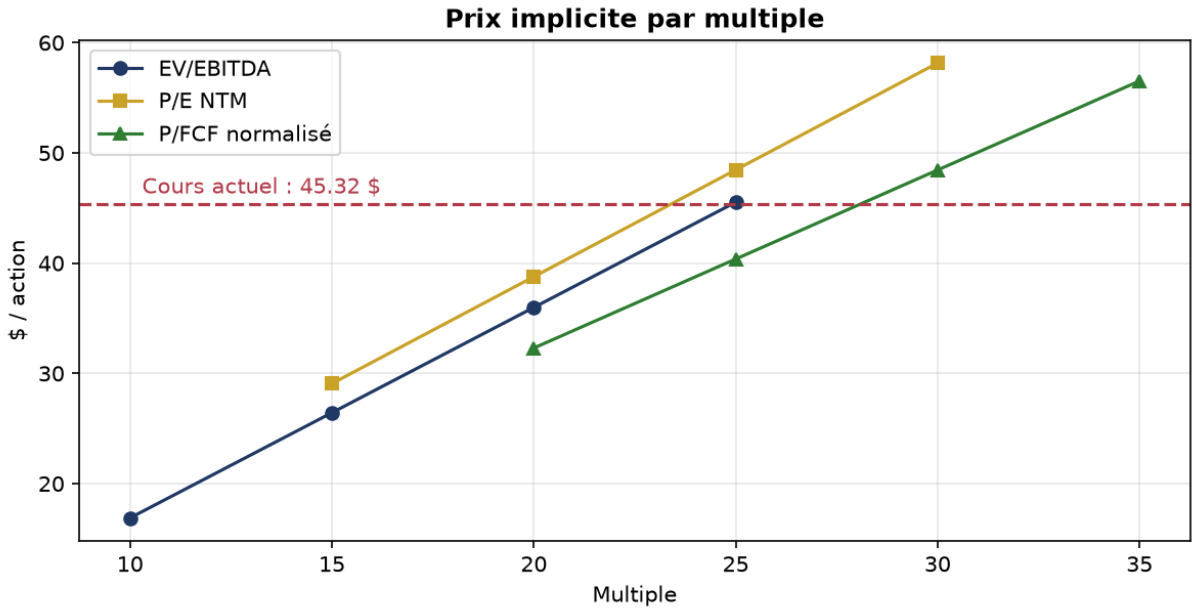
5.3 Mise en contexte par scénario

Scénario Bear (cible 14,27 $, -68,5 %) : pause Fed prolongée puis choc de crédit tard en cycle, dégradation des défauts dans le crédit privé, repli de l'immobilier commercial, compression des frais de gestion. Probabilité : faible (10-15 %) mais effet maximal — c'est la queue de distribution. Déclencheurs : hausse des défauts private credit au T4-26, guidance de frais abaissée.

Scénario Base (cible 30,51 $, -32,7 %) : croissance au rythme du consensus mais le FCF converge simplement vers le niveau normalisé, sans expansion de multiple ; macro favorable mais pas euphorique. Probabilité : la plus élevée (50-60 %). C'est le scénario « les chiffres tiennent, le marché reprend son calme ».

Scénario Bull (cible 42,13 $, -7,0 %) : synergies Just Group au-delà des attentes, croissance des AUM > 15 %, le financement IA devient un moteur de frais récurrents, re-rating du secteur du crédit privé (prémium de multiple). Probabilité : modérée (25-30 %). Noter qu'en Bull, BAM n'atteint que 42,13 $, sous le prix actuel — même le scénario positif ne paie pas le premium actuel.

6. Valorisation par multiples



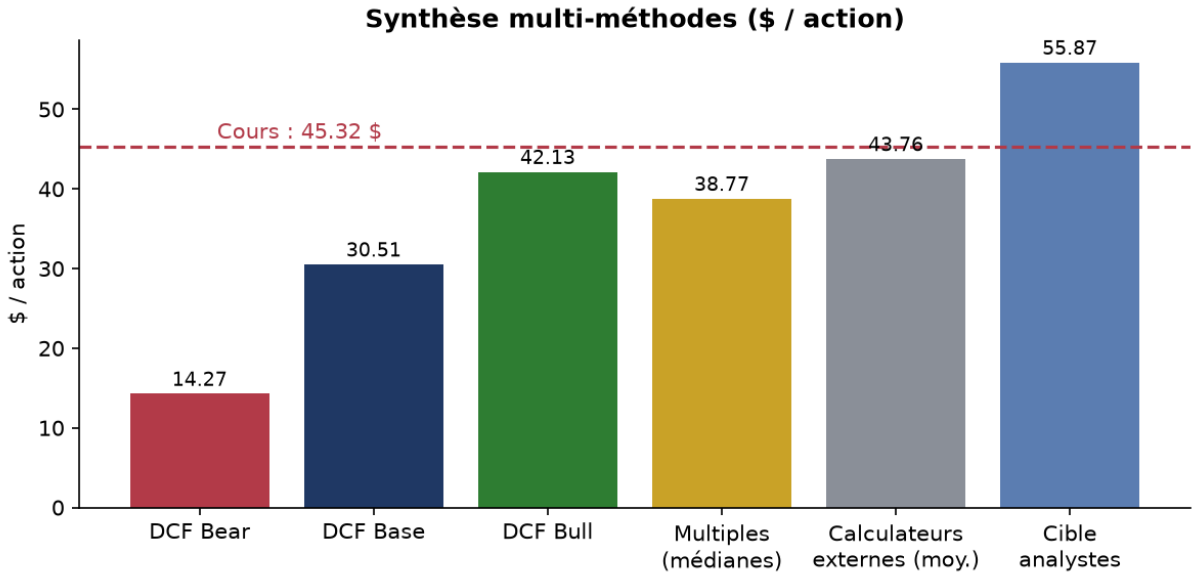
Multiples	10x / 15x	15x / 20x	20x / 25x	25x / 30x / 35x	Médiane 3 échelles
EV/EBITDA (EBITDA TTM 3,07 $Md)	16,89 $	26,43 $	35,98 $	45,53 $	35,98 $
P/E NTM (EPS 1,94 $)	—	29,08 $	38,77 $	48,46 $ / 58,15 $	38,77 $
P/FCF normalisé (1,61 $/action)	—	32,30 $	40,37 $	48,45 $ / 56,52 $	40,37 $

Médiane des trois échelles : 38,77 $ (-14,5 % vs le cours). BAM est valorisé en haut de sa bande de pairs (24,9x EV/EBITDA, 23,4x P/E NTM, ~30x P/FCF normalisé) : le prix encaisse déjà la croissance acquisitive et la mix de revenus récurrents. Le P/E GAAP ne doit pas être utilisé comme signal d'achat : il mélange des sorties d'actifs non récurrentes avec la base récurrente.

7. Calculateurs externes — cross-check

Source	Valeur intrinsèque $
Simply Wall St — DCF US (estimation 1)	37,25
Simply Wall St — DCF US (estimation 2)	41,48
Simply Wall St — DCF TSX (CA$55,92 converti)	≈ 40,50
Cible moyenne analystes (19, Buy)	55,87
Moyenne des calculateurs externes	43,76

Les DCF de Simply Wall St (37,25-41,48 $) sont sous le prix — biais classique des modèles de réversion à la moyenne sur les valeurs en croissance. La cible des 19 analystes (55,87 $) est nettement au-dessus. La moyenne (43,76 $) est quasi égale au cours : les calculateurs externes ne valident ni la thèse haussière ni le scénario Bear. On lit cette fourchette comme un consensus, jamais comme une réponse unique.


Synthèse multi-méthodes ($ / action)
$ / action
0
10
20
30
40
50
Cours : 45.32 $
14.27
30.51
42.13
38.77
43.76
55.87
DCF Bear
DCF Base
DCF Bull
Multiples (médianes)
Calculateurs externes (moy.)
Cible analystes

8. Synthèse

Verdict : légèrement surévalué. À 45,32 $, le titre implique ≈ 15,6 % de croissance annuelle du FCF sur 10 ans et se paie en haut de la bande de multiples de ses pairs. La marge de sécurité est négative (-48,5 %) sur le scénario Base du DCF. Zone de marge de sécurité acceptable : acheter sous 30 $ (Base DCF) ou, a minima, en dessous de 38-40 $ (médiane des multiples / moyenne des calculateurs externes), plutôt que payer le premium de croissance actuel.

Scénario	Hypothèses clés	Cible $	Upside vs cours
Bear	Choc crédit privé, CRE en repli, croissance 2-4 %	14,27	-68,5 %
Base	Croissance consensus, FCF normalisé, pas de re-rating	30,51	-32,7 %
Bull	AUM +15 %, synergies Just Group, re-rating IA	42,13	-7,0 %

Risques principaux : (1) concentration du premium de valorisation — tout manqué de croissance fait payer le multiple ; (2) défauts dans le crédit privé, la plus grande source de revenus récurrents ; (3) intégration Just Group et dilution des synergies ; (4) FCF GAAP volatile (dépend de la composition des sorties d'actifs) ; (5) stress de l'immobilier commercial US.

Catalyseurs à surveiller : résultats du 6 novembre 2026 (T3-26 : croissance organique des AUM, guidance de frais, first-look Just Group), cycle de repositionnement des AUM post-Just Group, taux longs US, et toute annonce de croissance du fee-bearing capital.

Avertissement : l'auteur de ce document n'est pas conseiller financier. Ce document n'est pas un conseil financier ni une recommandation d'achat ou de vente, seulement des opinions basées sur des données publiques au 19/10/2026.