

THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank
Jaargang 5, nummer 11 - November 2019

Aandelenmarkten

De maand oktober mag dan wel de maand met de meest beruchte aandelencrashes in de geschiedenis zijn, en de Amerikaanse aandelenindexen mogen dan wel dicht tegen hun toppen noteren, toch belette dat de aandelenmarkten niet om over de afgelopen maand licht hoger te gaan.

Nochtans begon de maand nerveus. Heel wat beleggers herinnerden zich het desastreuze laatste kwartaal van vorig jaar. Maar zoals het altijd is met de aandelenkoersen, ze bewegen nooit op het gevaar waartegen iedereen zich reeds wapende. Ze reageren altijd op iets dat niet verwacht werd. Meevallende

bedrijfsresultaten zorgden voor opluchting. Er loopt een duidelijke breuklijn tussen de resultaten van bedrijven waarvan de resultaten zeer gevoelig zijn voor de wijzigingen in de economische groei, en de andere. Renault, X-FAB, Imerys en TechnipFMC konden niet overtuigen en gingen kopje onder. De resultaten van Melexis en Kion Group waren geen hoogvlieger maar voldoende om de te pessimistische verwachtingen te overtreffen. Ze gingen vlot hoger.

Een andere vaststelling is dat de groeibedrijven een moeilijke maand achter de rug hebben. Waardeaandelen werden dan weer herontdekt.

De grootste ontgoocheling binnen onze selectie was AB Inbev, dat na enkele betere kwartalen met een krimp van de activiteit aanknoopte. Ubisoft pakte uit met een klepper van een winstwaarschuwing, na het uitstellen van de lancering van enkele spellen. X-Fab werd ook afgestraft na de publicatie van de derdekwartaalresultaten, maar het bedrijf zit in een sector waar al langer de mot in zit.

Aan de positieve kant zijn er de blijvende sterke groei van LVMH en Kering, de heropgepikte groei van Eurofins Scientific en de consistentie van Intrum.

Van alle vermelde waarden vindt u een uitgebreide studie op www.dierickxleys.be/nl/studies.

Obligatiemarkten

De wissel aan de top van de ECB heeft rond de publicatie van deze editie plaatsgevonden. Super Mario geeft een instelling door die opnieuw een versnelling hoger moest schakelen in de geldcreatie. De ECB zal tot ze iets anders besluit, voor 20 miljard euro aan obligaties per maand opkopen. Veel rek zit er op de mogelijkheden van de ECB om de groei en inflatie te stimuleren niet meer op. Het zal van de (Duitse en Nederlandse) regeringen moeten komen. Via reële investeringen in de economie moeten zij de groei aanzwengelen.

De obligatiemarkten anticipeerden deze zomer sterk op een nieuw inkoopprogramma van de ECB. Daarop ging de rente in de eurozone naar ongekende dieptes. De Duitse overheid kon obligaties op dertig jaar verkopen met een negatieve rentevergoeding. Hoe hopeloos kan een obligatiebelegger zijn! Ondertussen is er weer wat ontspanning en stegen de rentes (of verminderde de strafrente) met ongeveer 0,4 % op de tienjarige staatsleningen.

In de VS verlaagde de Federal Reserve de rente in september

voor de tweede keer in twee opeenvolgende vergaderingen. Een fenomeen dat minder media-aandacht kreeg was de liquiditeitsnood in de Amerikaanse banksector. De interbankenrente sprong op enkele dagen tijd naar 10 % wat wijst op wantrouwen tussen de banken. De Federal Reserve besliste daarop tientallen miljarden dollar aan liquiditeiten ter beschikking te stellen. Het is vooralsnog onduidelijk waar het wantrouwen plots vandaan komt.

Voor meer informatie omtrent obligaties en/of hun rating kan u terecht in:

Antwerpen +32 3 241 09 87

Mortsel +32 3 443 93 50

Gent +32 9 240 00 40

Opnieuwijzigingen

Datum	Naam	Oud advies	Nieuw advies	Reden advieswijziging
04/10/19	Sofina	Kopen	Houden	Opgelopen waardering
25/10/19	Ubisoft	Kopen	Houden	Winstalarm

Toelichting opiniewijzigingen

Sofina

€ 197,4*

Holding - Houden

Sofina zag de intrinsieke waarde per aandeel in de eerste helft van 2019 met 7,2 % stijgen (exclusief dividend), van € 194,28 (31/12/2018) tot € 208,23 (30/09/2019). Die prestatie was minder goed dan de prestatie van de Euro Stoxx 50-index, die bijna 16 % won. De historische track-record van Sofina blijft desalniettemin uitstekend. We schatten de decote of korting op de onderliggende waarde momenteel op minder dan tien procent. Daardoor verlagen we ons advies naar 'houden'.



Ubisoft

€ 52,5*

Games - Houden

Zoals verwacht pakte Ubisoft uit met een winstwaarschuwing, al is de omvang ervan een pak groter dan we gevreesd hadden. Het management probeert de gemoederen te bedaren door een record-winst in het vooruitzicht te stellen voor het volgende boekjaar, maar wellicht is dat niet voldoende om het vertrouwen op korte termijn te herstellen. Er volgde dan ook een flinke koersdaling. We handhaven voorlopig ons houdenadvies en wachten tot het stof is gaan liggen alvorens het advies terug te verhogen. De perspectieven op langere termijn lijken ons immers nog steeds intact.



Kasteelplein Street Journal, The Markets! en Flash! kan u terugvinden op onze website dierickxleys.be onder de rubriek 'Magazine en nieuwsbrieven'.

* Koersdatum: 30/10/2019

Bron: Dierickx Leys Private Bank

Verantwoordelijke uitgever: Werner Wuyts

Opmaak: JEdesign.be

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

Blijf op de hoogte en volg ons via

[in](https://www.linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank) [linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank](https://www.linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank)
[f](https://www.facebook.com/dierickxleys) [facebook.com/dierickxleys](https://www.facebook.com/dierickxleys)

'The Markets!' is een maandelijkse uitgave van Dierickx Leys Private Bank, Kasteelpleinstraat 44-46, BE-2000 Antwerpen T +32 3 241 09 99. De redactie wordt verzorgd door Willem De Meulenaer, Jonathan Mertens en Werner Wuyts. Overname uit deze publicatie is toegelaten mits bronvermelding. De beleggingsinstrumenten vermeld in deze publicatie zijn niet geschikt voor alle beleggers. Er dient rekening gehouden te worden met de doelstellingen, financiële draagkracht, kennis, ervaring en risicokenmerken van de belegger. De Bank verstrekt langs deze weg geen persoonlijk beleggingsadvies. Meer informatie over de selectie en beoordelingsmethodes van hoger vermelde effecten en de onafhankelijkheid van het onderzoek ervan vindt u op dierickxleys.be in de rubriek beleggingsadvies. De vermelde historische resultaten en prognoses zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. De vermelde opinies kunnen in de toekomst wijzigen. De bedragen in vreemde valuta kunnen onderhevig zijn aan fluctuaties.