

# Dierickx Leys Journal

Trimestriële nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank  
Jaargang 7, nummer 3 - Juli 2021

## Een nieuwe naam en look voor de Kasteelplein Street Journal

De eerste Kasteelplein Street Journal verscheen op 1 februari 1995. Ik weet het nog goed, want ik heb hem zelf geschreven. 26 jaar later is de beursvennootschap van weleer een private bank met vier kantoren. De link met de Kasteelpleinstraat in Antwerpen is met de uitbreiding naar Gent en Kortrijk achterhaald. Daarom gingen we op zoek naar een nieuwe naam voor ons driemaandelijks magazine. Uit de vele interne suggesties die het marketing-comité ontving, selecteerden we **Dierickx Leys Journal**.

De naam behoudt een knipoog naar de oorspronkelijke naam en is bruikbaar in onze communicatie in verschillende talen. De Journal in de titel geeft meteen aan dat we u grondig willen informeren. Met meer dan honderd jaar geschiedenis op de teller mocht ook de naam van de bank, Dierickx Leys, niet in de nieuwe titel ontbreken.

Ook de lay-out kreeg een opfrisbeurt en ligt helemaal in lijn met die van de andere communicatiekanalen van Dierickx Leys Private Bank. Inhoudelijk verandert er niets. Onze redactie blijft u diepgaand informeren over de beleggingsvisie van de bank en uiteenlopende fiscaal-juridische thema's. Dat kruiden we met een algemeen artikel over de meest uiteenlopende onderwerpen en bedrijfsnieuws dat ook u kan interesseren.

Veel leesplezier.

*Werner Wuyts, hoofdredacteur*



Werner Wuyts

Dierickx Leys Journal is een uitgave van Dierickx Leys Private Bank  
Kasteelpleinstraat 44-46, 2000 Antwerpen

Verantwoordelijke uitgever: Werner Wuyts

Redacteuren: Geert Campaert, Willem De Meulenaer,  
Dominique De Schutter en Werner Wuyts

Opmaak en druk: JEdesign.be

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

# “Een sterke focus en een scherpe visie, daarmee ontwikkel je meesterschap.”

Jagen is zo oud als de mens. En het is onmogelijk weg te denken uit het leven van Xavier Haspeslagh. Als ondernemer bouwt hij met opmerkelijke ‘cool’ aan het succesverhaal van Stockhabo, het grootste diepvriesmagazijn van het land. Maar tijdens de jacht trilt hij vaak van pure emotie. Dat ervaart ook Philippe Lawaisse jr. van Dierickx Leys Private Bank. Net als Xavier kreeg hij ‘het’ reeds in zijn kindertijd te pakken. En hij geraakte er niet meer vanaf.

Twee getuigenissen over meer dan zomaar een hobby.

Waarover gaat het gesprek als je twee jagers bij elkaar brengt? Juist, ja. Over die vrijetijdsbesteding die al gauw een passie wordt. Een grote passie zelfs.

## Wie zijn zij?

In het dagelijkse leven is **Xavier Haspeslagh** een gedreven ondernemer uit een bekende familie. Samen met echtgenote Christine Bouckaert stampte hij Stockhabo uit de grond. Ondertussen liggen er alweer plannen op tafel voor de volgende groeischeut. Dan zijn er +200.000 palletplaatsen voor vriesverse voeding, van frieten en groenten tot roomijs. Naast bestuurslid bij Ardo is Xavier ook ondervoorzitter van de Hubertus Vereniging Vlaanderen (HVV).

**Philippe Lawaisse jr.**, eveneens een telg van een ondernemende West-Vlaamse familie, is actief als vermogensbeheerder bij Dierickx Leys Private Bank. Daarbuiten zoekt hij graag de jachtgronden op. Het motto van de bank – ‘Visie rendeert’ – past hij ook toe in zijn vrije tijd, wanneer een sterke focus, een scherpe visie en meesterschap op een ándere manier resultaten opleveren.

## Wordt er minder of juist meer gejaagd dan vroeger?

*Xavier Haspeslagh:* “Het jagen vermindert zeker niet. We zien zelfs een recordaantal inschrijvingen voor de jachtexamens en een licht stijgend aantal jagers. In Vlaanderen wordt vooral op kleinwild gejaagd. In Limburg, Antwerpen en de Kempen, meer op reewild. Hoewel er ook in Vlaanderen meer reeën voorkomen, via natuurlijke instroom uit Nederland en Frankrijk. En er zijn de everzwijnen die steeds meer in de media komen.”

## Hoe is uw interesse precies ontstaan?

*Xavier Haspeslagh:* “Ik heb het meegekregen van mijn grote broer. Toen ik 10 jaar was, mocht ik mee met hem op jacht, ‘hondje’ spelen en wild dragen (lacht). Toen hij verhuisde, hield het jachtverhaal even op. Later bleek de vader van mijn vrouw ook te jagen en pakte ik de draad weer op. Het is geen hobby maar een passie, zeker weten. Voor mezelf maar ook voor mijn echtgenote, voor onze kinderen, de schoonzoon ... Een groot deel van onze vrije tijd gaat ernaartoe.”

*Philippe Lawaisse jr.:* “Ja, die passie is er, of is er niet. Ik kreeg het mee van grootvader en vader. Ik herinner me nog het eerste grofwild bij een vriend van vader. Dat was toen heel emotioneel. Die emotie heeft óók te maken met het feit dat je niet wilt dat het dier afziet. Bij mij begon het allemaal toen ik een jaar of 6 was. Niet mee mogen in het weekend was een grote straf.”

*Philippe:* “Voor mij is de essentie: 2 à 3 generaties die samen op pad gaan. Dat intergenerationele hanteren we ook in vermogensbeheer.”



## Verrassend veel facetten

### Waar ligt de grote attractiviteit? Wat maakt dit anders dan samen naar de voetbal gaan of golfen?

*Xavier:* “Moeilijke vraag. Gewoon, omdat er zoveel attractieve facetten aan de jacht zijn. Het is een buitenactiviteit, in de natuur, en je komt op mooie plekken. Ook voor dag en dauw. In eigen land of tot ver daarbuiten. Heel belangrijk is het sociale aspect. Je doet het samen met anderen, in een klein gezelschap met familie en/of vrienden, of met 60 à 70 man bij een drijfjacht. Dat is meestal een heel divers gezelschap, alle rangen en standen, alle leeftijden. Bekenden en onbekenden, locals en gasten. En er zijn de honden, natuurlijk. Zelf vind ik het belangrijk dat je het wild ook leert verwerken. En dat het wild geconsumeerd wordt, natuurlijk. Het gastronomische aspect is niet te onderschatten.”

*Philippe:* “Een groot deel van de jagers eet veel wild, het zijn meestal fijnproevers. Boeiend is ook de uitrusting die je nodig hebt, de outfit om bij slecht weer te kunnen jagen ... Daarover wisselen wij jagers dikwijls tips uit onder elkaar. En we doen (veel) meer dan alleen maar jagen, ook onderhandelen met boeren, dieren voederen enzovoort.”

*Philippe:* “Iemand die meesterlijk is in het jagen is iemand met respect voor zijn medejagers, de natuur, de omgeving met de bewoners en het wild. Ook in mijn functie staat respect voorop: voor ons cliënteel, voor de collega's ...”

*Xavier:* “Respect zie je ook in het eerbetoon aan het wild door het te presenteren op een tableau. Een belangrijke traditie, vind ik. Mét jachthoorn, natuurlijk.”

## Een grote diversiteit

### Uw eigen voorkeur qua methodes en wild?

*Xavier:* “Dat is gevarieerd, zowel kleinwild- en hazenjacht als bersjacht en loerjacht op groot wild. Mijn favoriet zijn bergjachten op gemzen, steenbokken en schaaapachtigen. Op dat vlak denk ik vooral terug aan Kirgistan, waar we met paarden en tenten rondtrokken, vaak bij -25°C. De laatste 15 jaar heb ik de wereld rond gejaagd. Unieke belevenissen, hoewel ik meer dan eens gedacht heb: Wat doe ik hier in godsnaam?” (lacht).

*Philippe:* “Ik ben opgegroeid met de eendenjacht, maar nu vooral gebeten door drijfjachten op grofwild in de Ardennen. Die spanning! Zoals ik al zei is dit een sociaal gebeuren met 60 à 70 man, bij manier van spreken heel België in één stuk bos. Het valt me steeds op hoe gedisciplineerd dit verloopt, zeker in ons land. De ‘directeur de chasse’ waakt daarover. Wie een fout maakt, wordt daarop aangesproken, ook door bevriende jagers. Daar moet je tegen kunnen.”

## Eeraan beginnen

### Moet je je van bij het begin beperken tot één wildsoort?

*Xavier:* “Het eerste jaar is vooral een ontdekkingstocht, om te ervaren wat je het best ligt. Kleinwild of grofwild, daar zit geen hiërarchie in, persoonlijke voorkeur bepaalt alles. Mijn echtgenote heeft een voorkeur voor everzwijnen, ik vind ook kleiner wild heel boeiend.”

*Philippe:* “Je kan maar beter ‘haar’ everzwijn niet schieten (lacht). Grofwild jagen gebeurt meestal in de Ardennen, dat betekent een grotere reistijd, dus moet het passen in de familiale planning. Meestal is het wel positief als de echtgenote/partner ‘mee’ is in jouw passie. Daarvoor hoeft ze zelf niet per se te jagen.”

### Vraagt het een grote investering?

*Xavier:* “Niet noodzakelijk. Met een paar duizend euro kan je al op kleinwildjacht. Het is geen luxe hobby. Natuurlijk is het boeiend om te volgen wat er allemaal mogelijk is qua uitrusting, kaliber, kledij ... Zo is er tegenwoordig een verrekijker met afstandsmeter, en modellen die zelfs de hoek van de hoogte aangeven zodat je nog preciezer kunt mikken. Het dier niet laten afzien, dat is en blijft altijd het principe. En daarbij kan technologie helpen. Het dier enkel kwetsen is ‘not done’.”

*Xavier:* “*Ne pas tirer est aussi un acte de chasse* is een bekende uitdrukking.”

*Philippe:* “Visie rendeert. In mijn rol als vermogensbeheerder, maar ook in mijn vrije tijd. Een sterke focus en een scherpe visie, daarmee ontwikkel je meesterschap.”

## Netwerking

Een vast scenario voor een dag samen jagen is er niet. Vooraf is er meestal wel een briefing van de leider, de inrichter van de jachtpartij bij een drijfjacht, en achteraf wordt er samen gegeten en worden ervaringen uitgewisseld.

### Is dit goed voor netwerking?

*Xavier:* “Dat is soms ook een facet van jagen, maar over zaken praten is niet de bedoeling. Nieuwe contacten aanknopen gebeurt heel spontaan, je leert mensen kennen op een ongedwongen manier. Alle soorten mensen. Ook dat maakt het boeiend.”

Als ondervoorzitter van de Hubertus Vereniging Vlaanderen breekt Xavier graag een lans voor zijn passie en die van de HVV-leden: 65 % van de Vlaamse jagers.

“Voor veel mensen is de jacht nog onvoldoende bekend. En onbekend is onbemind. Daardoor bestaan er ook onterechte vooroordelen. Is het de fout van de jagers dat er minder patrijzen zijn? We durven te stellen dat er nog patrijzen zijn dankzij de jagers. Wildbeheer is noodzakelijk, ook om de biodiversiteit te bewaren.”

### Welk moment staat in uw geheugen gegrift?

*Xavier:* “Dat is moeilijk kiezen. De tocht op de besneeuwde hoogvlakten van Kirgistan, natuurlijk. Maar evengoed een weekend in de Ardennen met een mooie vangst.”

*Philippe:* “Ik denk vooral aan mijn verlovingscadeau. Mijn toekomstige echtgenote organiseerde mijn eerste jacht op herten, in Schotland. Zo wist ik het meteen: zij begrijpt mijn passie!”

Meer weten?

- Over alle facetten van de jacht: [www.hunting.be](http://www.hunting.be)
- Hubertus Vereniging Vlaanderen, contact: <https://hvv.be/vereniging/hvv/>



**Philippe: “Voor mij is de essentie: 2 à 3 generaties die samen op pad gaan. Dat intergenerationele hanteren we ook in vermogensbeheer.”**



# Chipsector: supercyclus of ‘boom and bust’?



Willem De Meulenaer

De coronacrisis heeft hard ingehakt op de wereldwijde economie. Toch tenderen we momenteel naar een scherp V-vormig herstel. We hebben het zeer lang moeten stellen zonder bioscoopbezoeken, reizen, terrasjes, concerten en bezoekjes aan amusementsparken. Na dergelijke lange periode van noodgedwongen onthouding gaan wellicht alle remmen los van zodra de beperkende maatregelen worden opgeheven. Sommigen maakten al de vergelijking met de ‘roaring twenties’: de uitbundige en roemruchte periode in het begin van de twintigste eeuw, nu honderd jaar geleden. Dat die periode gepaard ging met de drooglegging is wellicht een minder prettige herinnering: de productie en verkoop van alcohol werd in de Verenigde Staten immers verboden omstreeks diezelfde periode. Honderd jaar later lijkt het erop dat de coronacrisis niet enkel een nieuwe ‘roaring twenties’ in gang zal zetten, maar ook zal uitmonden in een drooglegging van de halfgeleidersector. En dat is een groot probleem. Halfgeleiders (of ‘chips’) hebben immers een immense opmars gemaakt in de afgelopen decennia en zitten nu in zowat alle producten die ons omringen. Uiteraard zitten er halfgeleiders in onze pc’s, laptops en smartphones, maar ook in een lange reeks alledaagse toestellen zoals auto’s, wasmachines, betaalkaarten, koffiezetapparaten, alarmen, tv’s en camera’s. Onze afhankelijkheid van chips is het afgelopen decennium aan een ontzagwekkende snelheid toegenomen. Sinds enige tijd kampen we echter met een schrijnend tekort aan die onmisbare onderdelen.

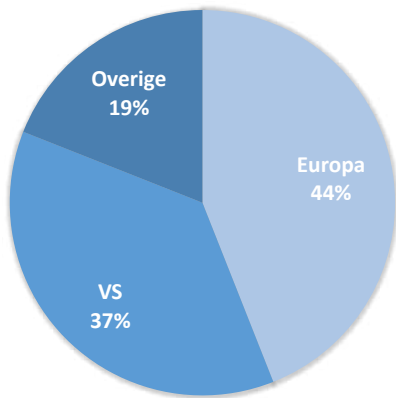
## Fabless: een geweldig concept

Het idee was perfect. Bijna geniaal: “Waarom zouden we in godsnaam nog tijd verliezen aan de productie van chips als veruit de meeste toegevoegde waarde (en winst) louter in het ontwerp zit?”

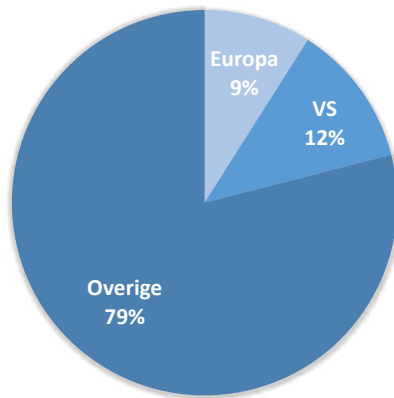
Vóór 1980 waren bedrijven in de chipsector verticaal geïntegreerd. Ze ontwierpen niet alleen de chips, maar produceerden ze ook zelf. Helaas, niet alleen werden de investeringen in de productie gaandeweg steeds duurder, de verkopen van chips zijn en blijven bovendien notoir cyclisch. Op bepaalde momenten hadden verschillende producenten (onder andere als het economisch wat moeilijker ging), productiecapaciteit op overschot. Een aantal kleinere bedrijfjes sprongen in de bres en legden zich toe puur op het ontwerp van chips. De productie werd gerealiseerd door de grotere chipbedrijven die op dat

moment met een overcapaciteit kampten. Een prachtig businessmodel was geboren: het ‘fabless’ (fabriekloos) productiemodel. Gaandeweg werden de enorme voordelen van dat model duidelijk. De zware investeringen die nodig waren voor het productieapparaat, konden door het fabless bedrijf vermeden worden, en de rekening van de eventuele overcapaciteit in moeilijker tijden werd gepresenteerd aan een ander. En dat alles terwijl de fabless producent steeds hogere marges kon opstrijken dankzij vindingrijke ontwerpen.

Werd in 1990 nog zowat 81 % van de chips in de VS en Europa geproduceerd, dan daalde dat cijfer tegen 2020 tot amper 21 %. Chips worden weliswaar nog steeds in belangrijke mate ontworpen – door ‘fabless’ bedrijven – in het westen (genre Nvidia en Apple), maar worden grotendeels geproduceerd in het oosten. Zo werden westen en oosten onderling afhankelijk. Het model leek perfect.



1990



2020

*Aandeel in de chipproductie*

Bron: GavekalResearch

## De perfecte storm

En toen kwam de coronacrisis aanwaaien. De industriële bedrijven, met de autoproducenten op kop, gingen fors op de rem staan. Niet alleen werden de bestellingen voor nieuwe chips geannuleerd, maar ook de bestaande voorraden werden afgebouwd en omgezet in cash, om zich te wapenen tegen de crisis. Door de lockdowns en het vele thuiswerk explodeerde intussen de vraag naar consumentenelektronica: laptops, pc's, tv's en spelcomputers waren plots erg in trek. Dat was de redding van de chipsector, die de productie (deels) omschakelde, weg van industriële chips naar chips voor consumentenelektronica.

De marges op dat laatste type chips zijn trouwens hoger, zodat de chipsector extra profiteerde.

Veel vroeger dan verwacht trad er echter een scherp economisch herstel op. Daardoor steeg de vraag naar industriële chips opnieuw fors, terwijl de vraag naar chips voor consumentenelektronica onverminderd hoog bleef. Al gauw bleek dat de capaciteit in de chipsector onvoldoende was om aan de gigantisch gestegen vraag te voldoen. Steeds meer bedrijven moesten de productie stilleggen bij gebrek aan computerchips. De schaarste die optrad, deed industriële bedrijven concluderen dat ze in de toekomst beter extra voorraden zouden opbouwen, om dergelijke tekorten te vermijden. Maar net dat vergrootte de vraag en verergerde de situatie.

Door de verslechtering van de relaties tussen de VS en China, en de dreiging van exportrestricties op technologie (cfr. Huawei en SMIC), zagen Chinese bedrijven zich genoodzaakt om grote voorraden aan te leggen van complexere chips.

Maar dat was niet alles. In februari werd Texas geteisterd door enkele zware winterstormen die resulteerden in stroomonderbrekingen. Net in die regio staan talrijke belangrijke productiesites van halfgeleiders van onder meer Texas Instruments, X-Fab, Infineon en Samsung voor o.a. de autosector. Tot overmaat van ramp was er dan nog eens een grote brand bij het Japanse Renesas, een belangrijke chipleverancier ... voor de autosector. Voor bepaalde types chips zou het bedrijf een globaal marktaandeel van maar liefst 30 % hebben. Onder andere Toyota, Nissan en Honda zijn klant. Gezien het productieproces van chips uitermate complex is, zal het de nodige tijd kosten om de productiesites herop te bouwen. En alsof dat nog niet allemaal genoeg is, wordt Taiwan – de regio waar de meeste chips ter wereld worden geproduceerd – geteisterd door droogte en hitte. Door de hitte en de resulterende pieken in elektriciteitsverbruik (door o.a. het gebruik van airco) waren er al verschillende stroomonderbrekingen die hun weerslag hadden op de chipproductie. Aangezien er bij de productie van chips enorm veel water nodig is, veroorzaakt de toenemende droogte een ernstig bijkomend risico.

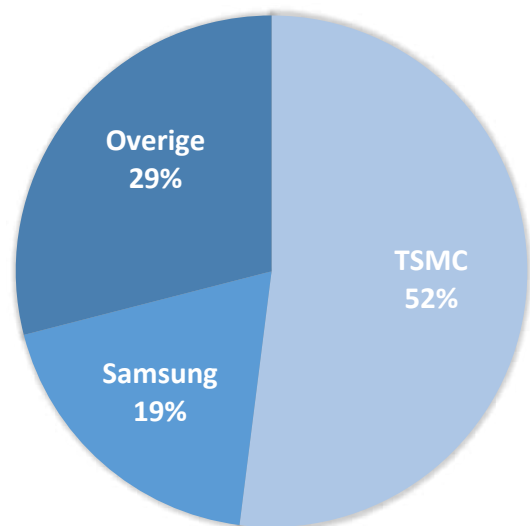
Al die factoren tezamen hebben geleid tot een perfecte storm, en een groot tekort, in de chipsector. Vooral voor de minder complexe, grotere chips, nodig voor auto's, huishoudtoestellen en het Internet of Things is het tekort zeer nijpend. Maar ook de vraag naar de meest complexe chips zit duidelijk in de lift. Daar zijn o.a. de opkomende 5G, artificiële intelligentie, virtual reality, supercomputers, cloudtoepassingen en datacenters verantwoordelijk voor.

## Fabless: toch niet zo'n geweldig concept

Door die perfecte storm, en als gevolg van de spanningen tussen China en de rest van de wereld, is plots pijnlijk duidelijk geworden hoe gebrekkig het concept van de splitsing tussen 'fabs' en 'fabless' bedrijven is. Sterker nog, over de jaren heen hebben vooral Zuid-Korea en zeker Taiwan een enorme machtspositie opgebouwd in de productie van chips. Bijna de helft van alle wereldwijd geproduceerde chips (ca. 45 %) wordt in die twee landen geproduceerd. Maar als we het hebben over de meest complexe chips, is het aandeel van beide landen zelfs nog een pak groter. Hoogtechnologische chips (5nm-technologie) worden in grote mate geproduceerd door slechts twee bedrijven: Samsung in Zuid-Korea en vooral Taiwan Semiconductor (TSMC) in Taiwan. TSMC is met voorsprong niet alleen de grootste, maar tegelijk ook de meest geavanceerde chipproducent ter wereld. Volgens sommige bronnen zou TSMC tot zelfs 90 % van de meest complexe chips produceren. Met het oplopende conflict tussen China en de VS, het blokkeren van de uitvoer van technologie naar China (zelfs vanuit Europa), valt het dus heel goed te begrijpen dat China zo snel mogelijk 'zijn opstandige provincie' Taiwan wil inlijven. Evenmin is het verwonderlijk dat zowel in Europa als in de VS plots gigantische subsidieprogramma's worden gelanceerd in een poging om in eigen land terug geavanceerde chipfabrieken op te bouwen en de pijnlijke afhankelijkheid van TSMC te verkleinen. Het plan van Intel om 20 miljard dollar te investeren in twee nieuwe chipfabrieken in Arizona is dus geen toeval. Samsung kondigde dan weer aan om het komende decennium maar liefst 151 miljard dollar te investeren in de productie van chips. TSMC zal in 2021 maar liefst 28 miljard dollar investeren en 100 miljard dollar in de komende drie jaar.

## Naar een gedecentraliseerde productie?

Idealiter hebben we binnen enkele jaren opnieuw belangrijke chipproducenten zowel in Europa als in de VS. Maar dat is te kort door de bocht. De productie van chips is de afgelopen decennia steeds complexer geworden en know-how is ontzettend belangrijk geworden. China probeert al geruime tijd meer geavanceerde halfgeleiderfabrieken op te bouwen, maar heeft al tientallen miljarden moeten afschrijven op dergelijke projecten. De productie van chips is dermate complex, dat er een noodzaak is om machines en installaties van veel verschillende state-of-the-art-producenten samen te laten vloeien in één productie-entiteit. Een producent moet dus niet enkel over een combinatie van de juiste hoogtechnologische machines beschikken, hij moet ook weten hoe je al die machines en installaties vlot laat samenwerken en daar komt heel wat knowhow bij kijken. Kennis die TSMC uiteraard al zeer goed onder de knie heeft, maar waar andere producenten in spe wellicht nog een heel steile leercurve zullen moeten doorworstelen. Daarbij komt nog dat het niet louter volstaat om de techniek te beheersen.



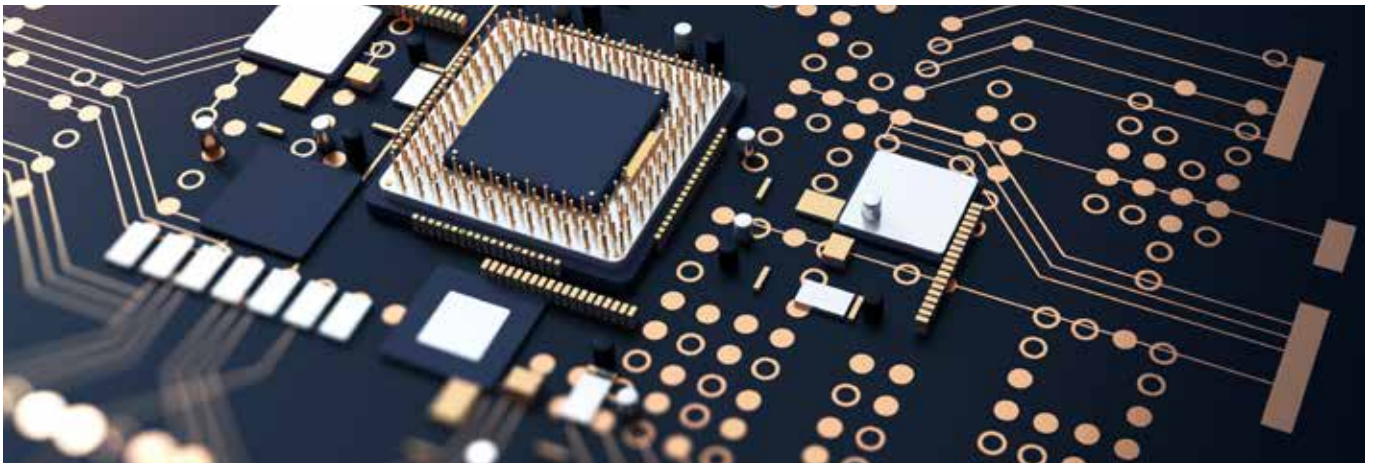
Wereldwijd marktaandeel van de (pure) 'fabless' producenten  
Bron: IC insights 2020



## Beleggingsmatig: de ‘verliezers’

Eens de technologie werkt, moet die nog op industriële schaal worden toegepast: snelheid en volume zijn daarbij cruciaal. Ook die aspecten kent TSMC als geen ander. ‘Gewoon een fabriek bijzetten’ in een paar maanden of zelfs een jaar, lukt misschien wel voor een koekjesproducent, maar niet voor een chipproducent. Zelfs voor het uitbreiden van capaciteit aan een bestaande (chip-)productievestiging zijn er uitgebreide tests nodig en moeten alle machines op elkaar worden afgestemd; een proces dat al gauw één jaar in beslag neemt. Ten slotte is het prijskaartje van een grote halfgeleiderfabriek ook duizelingwekkend hoog. We spreken al gauw van een slordige tien tot twintig miljard dollar voor één productiesite, niet voor elk doorsneebedrijf een haalbare kaart. Als klap op de vuurpijl is een dergelijke productiesite na een vijftal jaar ‘verouderd’. Het is duidelijk dat TSMC het spel meesterlijk gespeeld heeft en zich over de jaren heen omgevormd heeft van een van de vele ‘simpele producenten van chips’ naar een enorm bolwerk van knowhow en technologie. Daardoor is het een van de machtigste bedrijven ter wereld geworden.

Uiteraard zijn we ook benieuwd naar de implicaties van het chiptekort voor onze beleggingsportefeuilles. Tot de grootste verliezers behoren bepaalde industriële bedrijven. Vooral de autosector heeft heel hard te lijden onder het chiptekort. Het is niet voor niets dat de topman van Ford meldde dat het huidige tekort aan chips de grootste aanbodschok is die hij ooit heeft gezien. Verschillende autoproducenten wereldwijd hebben de productie al moeten stilleggen bij gebrek aan chips. Het omzetverlies dit jaar wordt geraamd op meer dan 100 miljard dollar. Ook producenten van consumentenelektronica ondervinden problemen. Zowel Apple als Samsung moeten de lancering van enkele nieuwe smartphones uitstellen. Consoleproducenten zoals Sony of Nintendo moeten met lede ogen aanzien dat de vraag vele malen groter is dan wat ze kunnen produceren. Maar ook bedrijven zoals Cisco en Nvidia betalen nu hogere prijzen om de broodnodige chips geleverd te krijgen. Ze moeten zelfs op voorhand betalen, wat tot voor kort erg ongebruikelijk was in de sector. We verwachten dat er nog ‘verliezers’ zullen opduiken in de komende maanden. Op zich hoeven we desondanks niet te paniker en al die aandelen overboord te gooien. Het tekort aan chips zal voor een groot aantal bedrijven worden weggewerkt, al zal dat voor sommige wat sneller zijn dan voor andere. Oorspronkelijk was er sprake van enkele maanden tot enkele kwartalen tekorten, maar de laatste tijd lijken de meeste betrokkenen in de sector toch uit te gaan van een jaar of zelfs langer.



## Mogelijke winnaars: supercyclus of boom & bust?

En de winnaars? Uiteraard behoren de chipproducenten en hun toeleveranciers tot de winnaars. TSMC steekt er, gezien zijn technologische dominantie, met kop en schouders bovenuit. Dus de portefeuille dan maar vullen met TSMC? Helaas, beleggen is zelden eenvoudig. China oefent nu, nog meer dan vroeger, druk uit op de 'opstandige provincie' Taiwan. Dat is een risico waar de belegger rekening mee moet houden. Waar ook rekening mee moet worden gehouden – en niet alleen voor TSMC maar voor alle spelers in de sector – is de vraag of we afstevenen op een boom & bust-scenario of een supercyclus. Laat ons het eerste, pessimistische scenario eens bekijken.

De chipsector is notoir cyclisch. In tijden van een toenemende vraag, zoals nu het geval is, kan de productiecapaciteit niet snel worden opgeschroefd. Dat resulteert dus in stijgende prijzen en gouden tijden voor de producenten. De keerzijde van de medaille is natuurlijk dat eens de bijkomende capaciteit online komt, en de vraag wat vertraagt (bijvoorbeeld door een economische terugval), we in een scenario kunnen terechtkomen waarbij de prijzen kelderen. En zelfs nog voor de bijkomende capaciteit online komt, kan het al fout gaan: als consumenten hun koopgedrag weer aanpassen en industriële bedrijven normaliseren hun aankopen, kan de vraag plots een stuk lager uitvallen. Zowel producenten als consumenten zijn bovendien in paniekmodus gegaan en vertonen hamstergedrag, wat weliswaar op korte termijn leidt tot een enorme vraagpiek, maar die is uiteraard van voorbijgaande aard. Sommige meer pessimistische analisten verwachten dat de geplande toename van de capaciteit, en zeker de verspreiding van

de productie over verschillende werelddelen – en dan in het bijzonder China – op termijn zal resulteren in een 'race to the bottom'. Door de enorme capaciteitsuitbreiding die momenteel in de pijplijn zit, en de noodzaak om uit nationaal belang de productiecapaciteit blijvend hoog te houden, zullen de prijzen van chips uiteindelijk niet alleen kelderen, maar ook systematisch laag blijven, zo luidt de redenering.

Sommige analisten schuiven dan weer een optimistisch scenario naar voor: het scenario van een supercyclus. De opkomst van 5G, artificiële intelligentie, virtual reality, supercomputers, cloudtoepassingen en datacenters zullen resulteren in een forse en duurzame toename van de vraag naar chips, zodat de productie het de komende jaren lastig zal hebben om aan de vraag te voldoen.

De waarheid zal wellicht ergens in het midden liggen, met de nodige ups en downs naarmate de accenten in de economie verschuiven. Maar gezien de technologische dominantie van TSMC, mag dat bedrijf toch minstens op de radar worden gezet. Ongeacht of we afstevenen op een supercyclus in chips of een boom & bust, zal de evolutie die nu in gang is gezet, van een zeer geconcentreerd productiemodel (Taiwan + Zuid-Korea), opnieuw naar een meer gedecentraliseerd model (China, VS, Europa...) de vraag naar productieapparatuur van chips op korte en middellange termijn verder doen toenemen. En daar profiteren verschillende toeleveranciers dan weer van. We denken uiteraard in eerste instantie aan het Nederlandse ASML, dat een monopolie heeft op de meest geavanceerde lithografiemachines. Ook andere bedrijven zoals KLA-Tencor, Applied Materials, LAM Research en ASM International zullen wellicht profiteren.

## Conclusie

Het is moeilijk te voorspellen of het huidige tekort in de chipsector zal uitmonden in een boom & bust-scenario, of eerder een supercyclus in gang is gezet. In het negatieve scenario gaat men ervan uit dat het bijbouwen van productiecapaciteit uiteindelijk zal leiden tot een overcapaciteit en kelderende prijzen. Of zelfs dat een loutere normalisatie van de vraag het chiptekort in een mum van tijd zal doen wegsmelten. In het optimistische scenario zal de vraag naar chips alleen maar verder stijgen door onder andere de opkomst van 5G, datacenters en artificiële intelligentie.

In het negatieve scenario zal de nodige voorzichtigheid aan de dag moeten worden gelegd. Maar door de enorme complexiteit in de productie van chips zal het negatieve scenario – als het zich voordoet – zich waarschijnlijk niet op korte termijn voltrekken zodat de spelers in de chipsector wellicht nog minstens op korte termijn op rozen zitten. Gezien de superioriteit van TSMC, werpen beleggers best eens een blik op dat bedrijf, desnoods om na een eventuele ‘bust’ op te pikken, al zorgt de toenemende ‘interesse’ van China in Taiwan voor een extra risicofactor.

Maar ongeacht het scenario dat zich voltrekt, staat het wel vast dat een enorme investeringscyclus op gang is getrokken, waar ASML extra van zal profiteren. ASML heeft immers een monopoliepositie in de lithografie, die cruciaal is om de meest performante chips te maken en een belangrijke schakel vormt in het opschalen van de productie. In zijn zog zullen andere spelers zoals KLA-Tencor, Applied Materials, LAM Research en ASM International wellicht ook een graantje meepikken.

Tot slot willen we nog opmerken dat als het negatieve scenario zich voltrekt, dat uiteindelijk zal leiden tot zeer lage kosten voor de productie van chips, waar dan weer de (‘fabless’) producenten (chipdesigners) zoals Nvidia of Apple flink van kunnen profiteren.



**Onze afhankelijkheid van chips is het afgelopen decennium aan een ontzagwekkende snelheid toegenomen.”**

# Inspelen op de economische heropleving: enkele kandidaten uit onze selectie



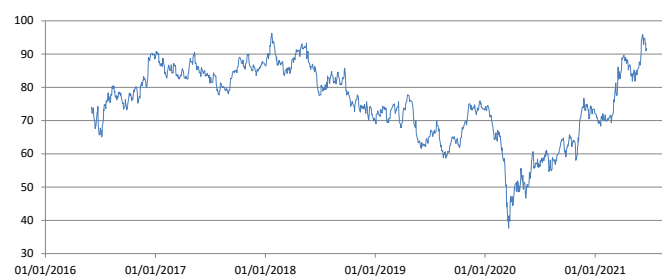
Geert Campaert

Nu de corona-epidemie langzaam onder controle raakt in Europa en Noord-Amerika, worden lockdowns en andere beperkende maatregelen op meer en meer plaatsen opgeheven. Daardoor kunnen de meeste bedrijven opnieuw op volle kracht gaan produceren. Wanneer we dat koppelen aan een consument die na een lange periode van thuiszitten opnieuw kan en wil consumeren, mogen we in de rest van dit jaar een sterke economische heropleving verwachten. Overheden in zowel de VS als Europa versterken de groei nog met stimuluspakketten van nooit geziene omvang. Vorige maand verhoogde de Europese Centrale Bank dan ook haar groeiverwachtingen voor 2021 voor de economie van de eurozone naar 4,6 % en voor 2022 wordt 4,7 % groei verwacht. In de Verenigde Staten is de economische stimulus nog groter en verloopt de vaccinatie sneller, waardoor we daar zelfs nog hogere groei-cijfers kunnen verwachten.

Als belegger kan je op die economische heropleving inspelen via de meer conjunctuurgevoelige aandelen. We zullen in dit artikel enkele namen uit onze selectie voorstellen die daaraan beantwoorden.

## BMW

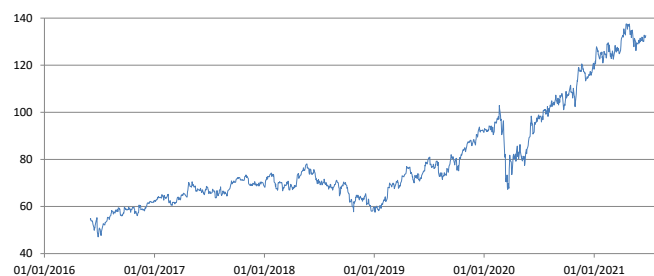
De bekende Duitse autoproducent zag zijn verkoop en winst vorig jaar zakken door de verplichte sluiting van een aantal van zijn fabrieken en dealers. Nu de dealers opnieuw open zijn en de vraag in de autosector herstelt, zou BMW daarvan dit jaar ten volle moeten kunnen profiteren. In het eerste kwartaal zag het bedrijf zijn omzet alvast met 15 % stijgen en kwam de bedrijfswinst-marge boven de verwachtingen uit. De verkoop was vooral sterk in Azië, waar het coronavirus al beter onder controle is. We verwachten een gelijkaardige inhaalbeweging in Europa en Noord-Amerika de komende kwartalen.



BMW

## Schneider Electric

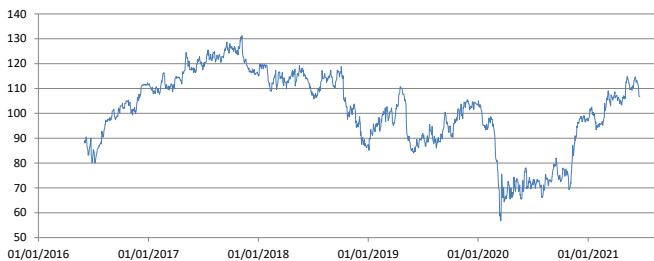
Schneider is een Franse multinational met een brede waaier aan producten en diensten in energiesystemen en automatisatie. Aangezien het bedrijf actief is in een hele reeks sectoren, kan het volop profiteren van een algemene economische heropleving. Bovendien kan Schneider ook een boost krijgen van de geplande investeringen in infrastructuur en energiesystemen die deel uitmaken van de stimuluspakketten in Europa en in de VS.



Schneider

## Solvay

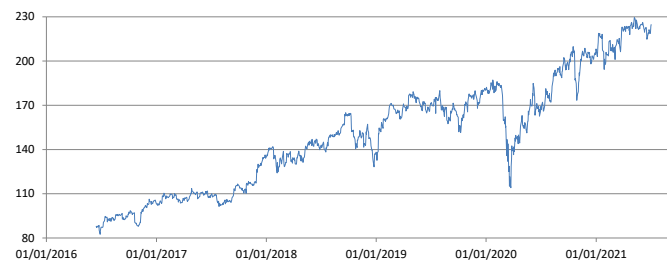
Belangrijke afzetmarkten voor de producten van Solvay zijn o.a. de autosector, de luchtvaartsector en de olie- en gasector. Die sectoren werden vorig jaar fors getroffen tijdens de coronacrisis. Het is dan ook niet verwonderlijk dat de resultaten van Solvay in 2020 sterk onder druk stonden. Ondertussen geeft het bedrijf aan dat het al enkele maanden een herstelbeweging ziet in die sectoren, en dat het herstel begint te versnellen. Gecombineerd met de geplande kostenbesparingen zou dat in 2021 tot een gevoelige stijging van de winst kunnen leiden.



Solvay

## Union Pacific

Union Pacific is een van de vier grote spoorwegmaatschappijen in Noord-Amerika. Het bedrijf telt meer dan 10.000 klanten en vervoert een brede waaier aan goederen zoals auto's, chemicaliën, agrarische producten en industriële goederen over grote delen van de VS en Canada. Op die manier is Union Pacific een goede graadmeter voor de Amerikaanse economie. Als de groei versnelt en er meer geproduceerd en geconsumeerd wordt, moeten ook meer goederen van A naar B gebracht worden, en dan zou Union Pacific daarvan moeten kunnen profiteren.



Union Pacific

## Ook hier nog risico's

Ten slotte willen we nog meegeven dat ook beleggen in cyclische aandelen risico's met zich meebrengt. We moeten vaststellen dat de cyclische aandelen al wat voorop hebben gelopen en al zijn beginnen stijgen vóór het economisch herstel echt op gang kwam. Het is dan ook niet uit te sluiten dat die aandelen de komende maanden wat temporiseren of zelfs tijdelijk kunnen terugvallen door winstnames. Daarnaast verloopt de heropstart van de economie vandaag niet overal even vlot: aanvoerketens voor verschillende producten en grondstoffen zijn verstoord, waardoor voor sommige producten lange wachttijden ontstaan of door schaarste de prijs ervan de hoogte inschiet. Als een van de bedrijven hierboven de komende maanden ook sterk te kampen zou hebben met tekorten aan onderdelen of stijgende prijzen voor grondstoffen, dan kan dat ook bij hen op de resultaten wegen en ervoor zorgen dat het winstherstel minder sterk wordt dan verwacht.



**Als belegger kan je op die economische heropleving inspelen via de meer conjunctuurgevoelige aandelen.”**



# Schenken tussen echtgenoten: kiezen voor flexibiliteit



Dominique De Schutter

Wie overweegt om aan successieplanning te doen, denkt in eerste instantie aan schenken aan de volgende generatie zoals kinderen en kleinkinderen. Maar wat als er geen kinderen zijn of als de kinderen nog te jong zijn om een substantieel bedrag te ontvangen? In dergelijke situaties kan een schenking tussen echtgenoten soelaas brengen: bescherming van echtgenoten en flexibiliteit vormen de kernwoorden binnen die vorm van successieplanning. We bekijken hieronder wanneer dat kan en welke voordelen die planning biedt.

## Enkel eigen vermogen

Een schenking tussen echtgenoten is enkel mogelijk voor eigen goederen. Gemeenschappelijke goederen kunnen nooit het voorwerp uitmaken van een schenking tussen echtgenoten. Het huwelijkscontract zal bepalen of en welke goederen eigen vermogen zijn. Een zuivere scheiding van goederen is uitermate geschikt om schenkingen tussen echtgenoten uit te voeren omdat er geen gemeenschappelijke goederen zijn. Bij een wettelijk stelsel moet er gekeken worden of er nog een afgescheiden vermogen is dat een gevolg is van een schenking of erfenis.

## Roerende goederen

Vooraf roerende goederen zijn geschikt om te schenken tussen echtgenoten. Veel heeft ermee te maken dat onroerende goederen enkel met toepassing van schenkbelasting geschonken kunnen worden. Die schenkbelasting is bovendien opklimmend en kan in het Vlaams Gewest oplopen tot 27% waardoor het verschil met de erfbelasting klein of zelfs onbestaand is. Bij roerende goederen zoals liquiditeiten en effecten ligt dat anders: die kunnen ofwel belastingvrij geschonken worden ofwel aan een tarief van 3%.

## Steeds herroepbaar

‘Donner et retenir ne vaut’ of ook wel ‘gegeven is gegeven’, is hét adagium bij uitstek als we spreken over schenkingen. In België bestaat er één grote uitzondering daarop en die vinden we terug bij schenkingen tussen echtgenoten: de echtgenoot-schenker kan te allen tijde de schenking die hij deed aan de echtgenoot-begiftigde, herroepen. Die herroeping hoeft bovendien niet gemotiveerd te worden en is niet onderworpen aan specifieke vormvereisten: een eenvoudig schrijven is al voldoende om tot herroeping over te gaan. Het gevolg van die herroeping is dat de geschonken tegoeden opnieuw overgaan naar het vermogen van de echtgenoot-schenker, een terugkeer dus naar de situatie alsof de schenking nooit heeft plaatsgevonden. Die terugkeer is niet onderworpen aan erfbelasting.

Om de herroeping van de schenking mogelijk te maken, is het van belang dat de tegoeden die door de echtgenoot zijn geschonken, op een afzonderlijke bankrekening geplaatst worden op naam van de echtgenoot-begiftigde. Bijstortingen op die rekening zijn niet mogelijk omdat die leiden tot vermenging waardoor de schenking later niet kan herroepen worden.

Herroeping is enkel mogelijk voor schenkingen tussen echtgenoten. Feitelijk samenwonende partners en wettelijk samenwonende partners kunnen ook schenkingen aan elkaar doen, maar dergelijke schenkingen zijn niet herroepbaar.

## Mogelijke toepassingen

Als de echtgenoot-begiftigde eerst overlijdt, heeft de echtgenoot-schenker de mogelijkheid om de schenking te herroepen waardoor die niet in de nalatenschap terecht komt van de overleden echtgenoot. Op die manier wordt de erfbelasting vermeden. Daarbij is het belangrijk om op te merken dat een herroeping ook mogelijk is ná het overlijden van de echtgenoot-begiftigde. Daarnaast kan de echtgenoot-schenker ook na de ontbinding van het huwelijksstelsel ingevolge echtscheiding, overgaan tot herroeping van de schenking.

Een herroeping van de schenking kan ook nuttig zijn als de kinderen ouder zijn en dat het moment gekomen is om aan hen te schenken. Door de soepele werking van de herroepbaarheid, is de schenking tussen echtgenoten in die situatie een tijdelijke vorm van successieplanning.

## Wat na het overlijden van de echtgenoot-schenker?

Als de echtgenoot-schenker eerst komt te overlijden, is herroeping niet meer mogelijk en is het van belang om na te gaan hoe de roerende schenking heeft plaatsgevonden om te bepalen of er erfbelasting verschuldigd is of niet. Als de roerende schenking met een notariële schenkingsakte of met een geregistreerde bankgift heeft plaatsgevonden, zal er na het overlijden van de echtgenoot-schenker geen erfbelasting verschuldigd zijn op de geschonken goederen.

Als de roerende schenking met een bankgift heeft plaatsgevonden die niet geregistreerd is, zal de zogenaamde driejarige termijn bepalend zijn of er nog erfbelasting verschuldigd is of niet: als de echtgenoot-schenker komt te overlijden binnen de termijn van drie jaar na de schenking, zal er alsnog erfbelasting verschuldigd zijn op de geschonken tegoeden. Als de echtgenoot-schenker komt te overlijden en de termijn van drie jaar vanaf de schenking is al verstreken, zal er geen erfbelasting meer verschuldigd zijn.

## Bescherming op maat

De schenking tussen echtgenoten is een erg soepele tool binnen successieplanning: niet alleen voor echtgenoten zonder kinderen maar ook voor echtgenoten met jonge kinderen die tijdelijk hun vermogensplanning op punt willen stellen.

Naast schenkingen tussen echtgenoten zijn er nog andere planningsmogelijkheden ter bescherming van de partner. Successieplanning is maatwerk: veel hangt af van de specifieke situatie, wensen en samenstelling van het vermogen. Als u daaromtrent vragen heeft, kan u uiteraard steeds contact opnemen met uw contactpersoon of beheerder, of met onze juridische dienst via het nummer 03 241 09 99.



**Successieplanning is maatwerk: veel hangt af van de specifieke situatie, wensen en samenstelling van het vermogen.”**

# Lode Leirens: nieuwe commerciële kracht in Kortrijk



Lode Leirens versterkt het commerciële team in Kortrijk.

Als fiere en actieve papa van twee dochters doet hij aan padel, fitness en lopen. Mensen coachen en ondersteunen bij hun ontplooiing, teamspirit stimuleren en samen naar een gemeenschappelijk doel toewerken geven hem energie in zijn job.

Wij wensen Lode heel veel succes en welkom aan boord!

## ... in een gloednieuw kantoor.

Iets meer dan een jaar na de overname van beursvennootschap Lawaisse door Dierickx Leys Private Bank is het tijd voor een volgende fase in ons groeitraject. Het kantoor in de Sint-Jorisstraat was jarenlang een bekende en vertrouwde plek voor vele beleggers uit Kortrijk en ook andere ver buiten West-Vlaanderen. Met enige nostalgie kijken we terug. En tegelijk kijken we ook vooruit naar een nieuwe toplocatie in Kortrijk met een kantoor dat voldoet aan de hoogste criteria op vlak van bereikbaarheid, klantvriendelijkheid en ook duurzaamheid. Kortom, een plaats waar we in het komende decennium elkaar kunnen ontmoeten, overleggen, beslissen. Voor u en de volgende generatie. Onze medewerkers verhuizen eerstdaags. We verwachten en hopen u binnenkort te kunnen en mogen ontvangen in onze nieuwe vestiging. Het kadert in onze visie en strategie om samen met u een langetermijnrelatie op en uit te bouwen. Visie dat is weten waar we samen naartoe gaan, zodat we onderweg geen kostbare tijd verliezen. We geloven dat visie u toelaat om een succesverhaal te schrijven. Visie zonder ondersteuning blijft vaak een droom. Actie zonder visie leidt meestal nergens naartoe. Meer info volgt.



Deze publicatie is niet opgesteld conform de voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van beleggingsonderzoek. 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. De Bank is niet verantwoordelijk voor enige schade die uit deze adviezen zou voortvloeien. Meer informatie over de selectie en beoordelingsmethodes van hoger vermeldde effecten en de onafhankelijkheid van het onderzoek ervan vindt u op [dierickxleys.be](http://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. 'Dierickx Leys Journal' is een trimestriële uitgave van Dierickx Leys Private Bank, Kasteelpleinstraat 44-46, BE-2000 Antwerpen tel: +32 3 241 09 99. De redactie wordt verzorgd door Geert Campaert, Willem De Meulenaer, Dominique De Schutter, Jonathan Mertens, Ethel Puncher, Jasper Thysens en Werner Wuyts. Overname uit deze publicatie is toegelaten mits bronvermelding.