

THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank
Jaargang 10, nummer 2 - Februari 2024

Markten tikken twijfelend nieuwe records aan in januari



Jasper Thysens

Na een stevige aanloop op het einde van 2023, waagden de aandelenmarkten in januari hun sprong en tikten ze kersverse recordhoogtes aan. Uiteindelijk eindigde de Amerikaanse S&P 500-index de maand ongeveer 3,4% (in euro) hoger, terwijl de Europese Stoxx 600 zo'n 1,4% doorsteeg.

In het verlengde van vorig jaar, waren het voornamelijk de sectoren technologie en communicatie die fungeerden als motor voor de algemene beursprestatie, met op kop zwaargewichten als chip-ontwikkelaar NVIDIA (+24,2%), streaminggigant Netflix (+15,9%) en Facebook-moeder Meta (+10,2%). Daarnaast deden de aandelen in de gezondheidssector het ook niet slecht. Zo zagen obesitas-bestrijders Novo Nordisk (+11%) en Eli Lilly (+10,8%) opnieuw een stevige aandikking van hun aandelenkoersen.

Het verhaal van de 'Magnificent 7' begon evenwel hier en daar wat barsten te vertonen. Het meest opvallend was de verdamping van zo'n 200 miljard dollar aan beurswaarde bij EV-pionier Tesla vanwege tegenvallende groei-vooruitzichten. Het aandeel werd bijgevolg door menig marktwaarnemer zonder poespas uit de club van de zeven gebonjourd. De 'Super Six' dan maar? Aan 'catchy' alliteraties gelukkig geen gebrek. Daarnaast wist de koers van beurslieveling Apple ook niet goed waarheen, en werd Google-moeder Alphabet stevig afgestraft op basis van minder dan perfecte resultaten.

Onderliggend werden de nieuwe beursrecords dus nog steeds niet ondersteund door een breed gedragen beursoptimisme. Achter de zelfzekerheid van de markten over de nakende rentedalingen werden doorheen januari ook steeds meer vraagtekens

geplaatst. De discrepantie tussen de renteverwachtingen van de markt en die van de centraal bankiers was van die aard dat het ene na het andere FED- of ECB-lid het pad werd opgestuurd om de marktverwachtingen wat te temperen.

Naast de bemoedigende inflatiecijfers van de laatste maanden was de marktgedreven langetermijnrente een belangrijk argument van de centrale bankiers om zelf geen verdere monetaire verstraking door te voeren.

De duifachtige communicatie die daarmee gepaard ging, dreef diezelfde langetermijnrentes echter opnieuw fors neerwaarts. "How come I end up where I started?" hoorden we Klaas Knot de openingszin van Radiohead's 7e langspeelplaat zachtjes neuriën.

De president van De Nederlandsche Bank stelde dan ook dat hoe meer monetaire versoepeling de markten zelf voorzien (lees: daling van de langetermijnrente), hoe lager de kans dat de ECB de kortetermijnrente (snel) zou laten dalen. De boodschap van de centraal bankiers leidde doorheen januari tot, u raadt het nooit, een stijging van de langetermijnrente.

Ook FED-voorzitter Powell, die in december nog opvallend weinig moeite leek te doen om de renteverwachtingen wat te milderen, nuanceerde eind januari dat de verwachting op een eerste rentedaling in maart te voorbarig was. De Amerikaanse economie kende in het vierde kwartaal een expansie van 3,1%, een stuk hoger dan verwacht. Daarnaast bleef de arbeidsmarkt robuust en viel de

favoriete inflatie-graadmeter van de Amerikaanse centrale bank terug tot ongeveer 2,9% op jaarbasis. Die economische cijfers zet de Federal Reserve nog niet meteen onder druk om de rente te verlagen. De eurozone flirt technisch evenwel met een recessie, waardoor het aanhouden van de beleidsrente voor Lagarde wellicht iets spannender zal zijn dan voor Powell.



Jonathan Mertens

Opiniewijzigingen

De onderstaande lijst bevat de opiniewijzigingen van de analisten van Dierickx Leys Private Bank. Lees zeker het volledige rapport van de analist – per aandeel te vinden via de bijgevoegde link – om een compleet zicht te krijgen op de mening van de analist.

Datum	Naam	Oud advies	Nieuw advies	Reden advieswijziging
18/01/24	Paychex	/	Houden	Nieuw in de selectie
19/01/24	UnitedHealth	/	Kopen	Nieuw in de selectie
29/01/24	Hershey	/	Houden	Nieuw in de selectie.

Toelichting opiniewijzigingen

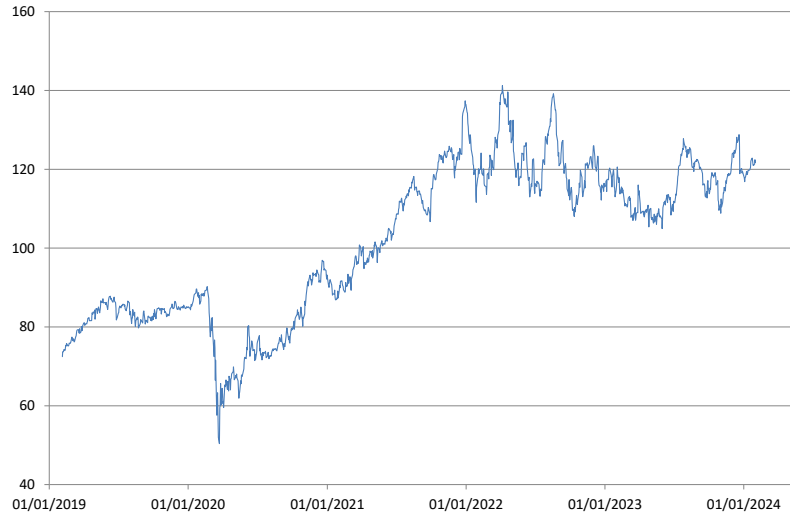
Paychex \$ 121,68*

Dit is een samenvatting van de conclusies uit de studie. De volledige studie is te raadplegen via <https://www.dierickxleys.be/nl/studies/paychex>

Technologie - Houden

Paychex is een Amerikaans bedrijf dat actief is in loonadministratie voor andere bedrijven, voornamelijk kmo's. Het bedrijf telt vandaag meer dan 700.000 klanten en bedient zo ongeveer 1 op 11 kmo's in de VS. Door de jaren heen werd de basisactiviteit van loonadministratie uitgebreid met aanverwante diensten als het regelen van extralegale voordelen, software voor tijdsregistratie en verzekeringsdiensten.

De voorbije jaren heeft het bedrijf een mooi groeitraject afgelegd, en we denken dat Paychex ook de komende jaren verder kan groeien en zijn marges nog licht kan verhogen. Aan de huidige koersen noteert het aandeel aan 25 maal de verwachte winst voor dit boekjaar, wat een faire prijs is voor de kwaliteit en groeivoorzichten. Het aandeel zit dan ook in de '**houden**'-zone.



* Koersdatum: 31/01/2024

Bron: Dierickx Leys Private Bank

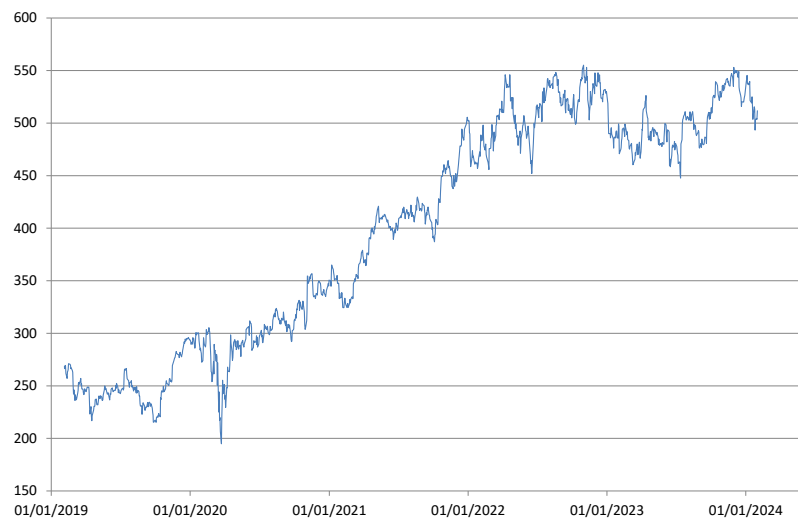
DIERICKX LEYS
P R I V A T E B A N K

UnitedHealth \$ 511,74*

Dit is een samenvatting van de conclusies uit de studie. De volledige studie is te raadplegen via <https://www.dierickxleys.be/nl/studies/unitedhealth-group>

Farmacie - Kopen

UnitedHealth publiceerde degelijke resultaten in 2023, maar de opstoot van de kosten in het vierde kwartaal jaagt beleggers schrik aan voor verdere kosteninflatie. Nochtans bevestigde het management de winstprognoses voor 2024, wat betekent dat het ervan uitgaat dat de kosteninflatie nog zal meevallen. Ander aandachtspunt is dat het bedrijf gevoelig is voor een eventuele verdere economische vertraging. Gezien de goede trackrecord en rekening houdend met de waardering, verdient UnitedHealth een plaatsje in de portefeuille. Aan de huidige koersen mag UnitedHealth **gekocht** worden.



* Koersdatum: 31/01/2024

Bron: Dierickx Leys Private Bank

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

Hershey € 193,54*

Dit is een samenvatting van de conclusies uit de studie. De volledige studie is te raadplegen via <https://www.dierickxleys.be/nl/studies/hershey>

Voeding - Houden

De Hershey Company is een zeer sterke Amerikaanse speler op de snackmarkt. Op de Noord-Amerikaanse thuismarkt is het bedrijf met voorsprong het nummer 1 in het chocolade-gerelateerd snoepgoed. Ook de andere productcategorieën (kauwgom, muntjes, snoepjes etc.) van de groep kennen een zeer sterke mate van merkloyaliteit. De afgelopen jaren is het bedrijf op het vlak van productaanbod verder aan het diversifiëren richting zoute snacks met gerichte overnames in dat segment. Vooral de acquisitie van Dot's Pretzel was met een overnamebedrag van \$ 1,2 miljard relatief groot. Het is duidelijk dat het management die merken verder wil opschalen en ook in nichesegmenten zoals popcorn en pretzels het marktleiderschap beoogt. Volgens ons houdt die strategie steek, al zal dat in de eerste jaren wegen op de winstmarges, aangezien met het opschalen van merken ook initieel stijgende kosten gepaard gaan.

We projecteren voor de komende jaren lage enkelcijferige organische groei met licht stijgende operationele winstmarges. Daardoor lijkt het aandeel aan de huidige koersen volgens ons fair gewaardeerd.

Daardoor komen we voorlopig niet verder dan een **'houden'**-advies.

Dierickx Leys Journal, The Markets! en Flash! kan u terugvinden op onze website [dierickxleys.be](https://www.dierickxleys.be) onder de rubriek 'Magazine en nieuwsbrieven'.

* Koersdatum: 31/01/2024

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



[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!' 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 Geert Campaert, Willem De Meulenaer, Jasper Thysens, 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](https://www.dierickxleys.be) in de rubriek beleggingen. 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.