

# THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank  
Jaargang 10, nummer 5 - Mei 2024

## Aprilse beursgrillen



Jasper Thysens

De onverstoorbare beursrally van de voorbije maanden die de aandelenmarkten nieuwe recordhoogtes deed opzoeken, moest in april dan toch even op adem komen. De Amerikaanse S&P 500 daalde in dollar met 4,16%, terwijl de Europese Stoxx 600 met een bescheidenere daling van 1,52% beter standhield. De technologiebedrijven delfden deze keer het onderspit voor de defensievere sectoren zoals nutsbedrijven en non-cyclische consumptiegoederen. Enigszins teleurstellende kwartaalresultaten en/of daarmee gepaarde managementvooruitzichten bij enkele AI-gelieerde bedrijven temperden het beursenthousiasme rond dat type aandelen. Zo sleurde het orderboekje van ASML\* (-6,7%), dat minder gevuld was dan menig analist had gehoopt, nagenoeg de ganse halfgeleidersector in correctiemodus. Los van de reacties op kwartaalrapporten woog ook de almaar stijgende langetermijnrente op de

koersen van voornamelijk de groeibedrijven. De hoge waarderingen van die bedrijven hangen immers voor het grootste gedeelte af van de geprojecteerde winsten, die zich (soms erg ver) in de toekomst bevinden. Hoe hoger de risicovrije rente, hoe minder die verwachte winsten vandaag waard zijn. Ondanks de koerscorrecties van april blijft het verwachte rendement op aandelen ten opzichte van dat op tienjarige staatsleningen historisch aan de lage kant. Tegenover het hogere risico verbonden aan aandelen staat op heden met andere woorden een relatief matige vergoeding. Iets om bedachtzaam mee om te springen nu de Amerikaanse Centrale Bank op een paar maanden tijd een pirouette van 360 graden draaide en in navolging van stokkende inflatiecijfers en aanhoudend sterke jobrapporten het adagium 'hoger voor langer' nieuw leven inblies. Dat ondanks de inkoopmanagersindexen een verzwakking vertoonden en

de groei van het Amerikaanse BBP heel wat lager uitkwam dan verwacht. De markt gaat ondertussen nog slechts uit van één, misschien twee, rentedalingen in 2024. De tienjaarsrente op Amerikaanse staatsleningen steeg zo doorheen april met bijna een halve procentpunt tot ongeveer 4,68%. De Europese inflatiecijfers bleven zich in tegenstelling tot de Amerikaanse wel in de juiste richting begeven. Daarnaast benadrukte Lagarde ook nog eens dat het beleid van de Europese Centrale Bank niet gebonden is aan dat van de Federal Reserve. Mits de geopolitieke situatie niet verder in de foute richting evolueert, wordt een zomerse Europese rentedaling zo steeds

\* Dit is een samenvatting van de conclusies uit de studie.

De volledige studie is te raadplegen via

<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/asml-holding>

aannemelijker. Nochtans is het niet bepaald de gewoonte van de ECB om haar beleid te laten wegdrijven van dat van de Amerikanen, waarvan men ondertussen pas een eerste rentedaling verwacht naar het

jaareinde toe. Hoe hoger de Amerikaanse beleidsrente ten opzichte van de Europese, hoe sterker de dollar ten opzichte van de euro. Dit zou de export van Europese bedrijven kunnen aanzwengelen, maar anderzijds

ook opnieuw inflatie kunnen importeren. Het is afwachten of Lagarde deze acrobatische koorddans op een gebalanceerde manier tot een goed einde zal kunnen brengen.



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
02/04/24	Adyen	Kopen	Houden	Opgelopen waardering
09/04/24	Newmont mining	Kopen	Houden	Opgelopen waardering
24/04/24	Barry Callebaut	Houden	/	Verdwijnt uit de selectie
24/04/24	Roche	Houden	/	Verdwijnt uit de selectie

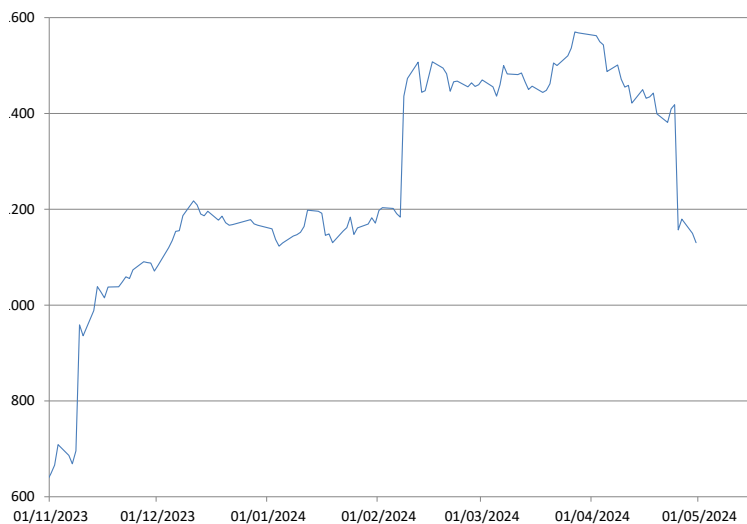
# Toelichting opiniewijzigingen

Adyen € 1130,20\*

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

## Financieel - Houden

Met zijn resultaten over de tweede jaarhelft heeft Adyen beleggers en analisten kunnen geruststellen en de twijfels over de groeivertraging kunnen temperen. Het lijkt erop dat de sterke groeivertraging in de eerste jaarhelft een tijdelijk fenomeen was, en dat Adyen ook de komende jaren nog sterk kan blijven groeien. Nu Adyen ook wat op de rem gaat staan qua personeelsaanwervingen, zouden ook de winstmarges de komende jaren opnieuw moeten herstellen. We verwachten dan ook een forse winstgroei in de komende jaren. Na het koersherstel van de voorbije maanden bevindt het aandeel zich ondertussen niet meer in de koopzone.



\* Koersdatum: 30/04/2024

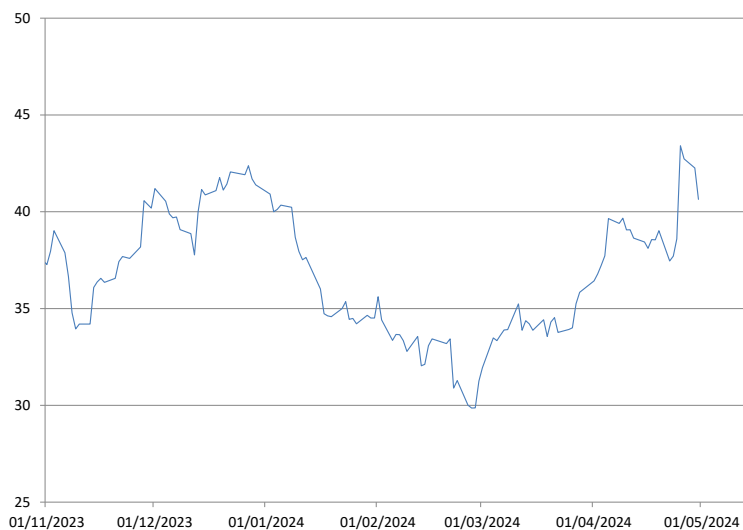
Bron: Dierickx Leys Private Bank

## Newmont Mining \$ 40,64\*

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

### Staal/non-ferro - Houden

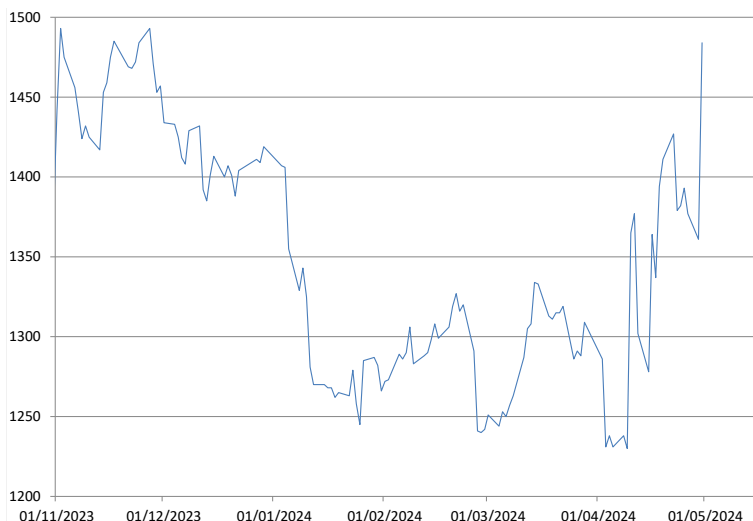
Door de staking in Penasquito en tijdelijke problemen bij andere mijnen kwam de productie in 2023 lager uit dan verwacht. Inflatie leidde er ook toe dat de kosten duidelijk stegen tegenover een jaar eerder. De lagere productie werd wel gedeeltelijk gecompenseerd door de hogere goudprijzen. Nu de overname van Newcrest is afgerond, verbetert het profiel van Newmont wel verder. De hogere goudprijs dit jaar is wel positief voor Newmont en zou, als hij op dit niveau blijft, voor een grote winststijging moeten zorgen in 2024. Aan de huidige koers zit het aandeel net niet meer in de koopzone, al zullen we die koopzone wel moeten verhogen als de goudprijs ook de komende maanden op dit niveau blijft.



## Barry Callebaut CHF 1.484\*

### Voeding

Barry Callebaut legde matige resultaten voor in het afgelopen boekjaar. Ook de prognose voor de komende periode is weinig inspirerend. Het bedrijf is redelijk defensief maar dat betekent niet dat het helemaal immuun is voor een vertragende economie, zoals blijkt uit de cijfers en de vooruitzichten. We maken plaats voor bedrijven met betere vooruitzichten waardoor Barry Callebaut **uit onze selectie verdwijnt**.



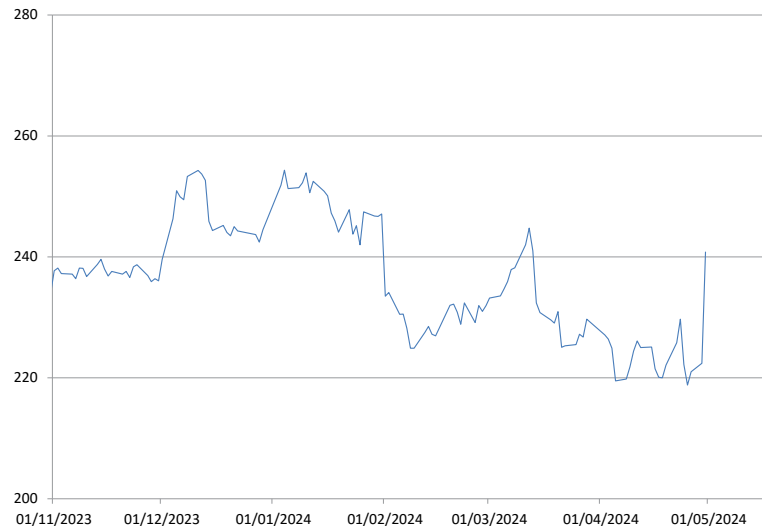
\* Koersdatum: 30/04/2024

Bron: Dierickx Leys Private Bank

**Roche** CHF 240,80 \*

#### Farmacie

Roche publiceerde andermaal relatief zwakke cijfers, maar het waren vooral de prognoses voor 2024 die teleurstelden. Roche heeft een stevige pijplijn met potentiële nieuwe geneesmiddelen en lanceert dan ook met de regelmaat van de klok nieuwe medicijnen. Helaas zaten daar de afgelopen jaren geen grote blockbusters bij zodat beleggers op hun honger blijven zitten. Het is afwachten tot Roche een voltreffer kan scoren om een eventueel koersherstel in gang te zetten, maar hoe lang dat nog gaat duren, is niet in te schatten. Het aandeel **verdwijnt uit onze selectie** omdat we plaats willen maken voor bedrijven waarvoor de vooruitzichten op de middellange termijn gunstiger zijn.



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

\* Koersdatum: 30/04/2024

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://linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank)

 [facebook.com/dierickxleys](https://facebook.com/dierickxleys)

 [blog.dierickxleys.be](https://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://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.