

THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank
Jaargang 11, nummer 1 - Januari 2025

Beurzen nemen rustpauze in aanloop naar 2025



Jasper Thysens

Na de sterke beursstijging van november bleef een daaropvolgende eindejaarsrally in december helaas uit. Met respectievelijk een daling van 2,50% en 0,52% was het voor zowel de Amerikaanse S&P 500-index als de Europese Stoxx 600-index uitbollen voor de finishlijn. Dit weinig temperamentvolle jaareinde doet evenwel weinig afbreuk aan de uitstekende beursprestaties van 2024.

Het verschil tussen de Amerikaanse en de Europese aandelenmarkten bleef weliswaar zeer merkbaar. Waar de Stoxx 600 afsloot op een jaarrendement van een matige 5,98% in euro, steeg de S&P 500 door met maar liefst 23,31% in dollar. Het contrast wordt bovendien des te markanter indien we de sterke appreciatie van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro mee in rekening brengen.

De big tech'ers speelden wederom een belangrijke rol in de beursprestaties van zowel de voorbije maand als het voorbije jaar. Bekijken we de S&P 500

op gelijkgewogen basis, dan realiseerde de Amerikaanse sterindex in december een daling van 6,44%, terwijl de jaarprestatie beperkt bleef tot 10,90%. Anders gesteld waren de, u ondertussen welgekende, 'Magnificent 7' verantwoordelijk voor meer dan de helft van de Amerikaanse beursstijging in 2024.

Chipontwikkelaar NVIDIA* speelde opnieuw de hoofdrol, gedreven door de aanhoudende investeringen in artificiële intelligentie. Weet dat de koers van het aandeel de voorbije twee jaar toenam met factor 8,4x. Ook Google-moeder Alphabet* herbevestigde in december haar technologische relevantie met een nieuwe doorbraak in de ontwikkeling van haar quantumchip, genaamd 'Willow'. Deze chip kan bepaalde berekeningen beduidend sneller uitvoeren dan zelfs de beste supercomputers die we vandaag gebruiken, waardoor de impact op allerlei wetenschappelijk onderzoek en ontwikkelingen naar verwachting aanzienlijk zal zijn.

Op macro-economisch vlak bleef de focus de voorbije maand voornamelijk op de houding van de centrale bankiers. De Federal Reserve (FED) liet de beleidsrente opnieuw met 25 basispunten dalen tot een niveau tussen 4,25%-4,50%, wat in lijn was met de marktverwachting. De befaamde 'dot-plot', die de individuele renteverwachtingen van de FED-leden weergeeft, deed de financiële markten echter even slikken.

Zo bleken de beleidsmakers nog slechts twee renteverlagingen te verwachten voor 2025, terwijl er dat in september nog vier waren. De hardnekkige kerninflatie (Core PCE Price Index: 2,8%), die maar niet verder wou dalen richting het beoogde niveau van 2% en het inflatoire beleidsprogramma van Trump 2.0, speelden een onmiskenbare rol in deze projectiewijziging.

* de link naar de volledige studies vindt u op
<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/nvidia>
<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/alphabet>

FED-voorzitter Powell bleef evenwel wijzen op de sterkte van de Amerikaanse economie, zoals opnieuw bevestigd werd door een meevallend jobrapport, beter dan verwachte kleinhandelsverkopen en een op economische expansie wijzende samengestelde aankoopmanagersindex. Dit geeft de Amerikaanse centrale bank voldoende marge om een meer afwachtende houding aan te nemen. Met een tienjaarsrente die hierdoor een niveau van 4,6% aantikte, zagen we een verdere normalisering van de Amerikaanse yield curve.

Ook de Europese Centrale Bank (ECB) voerde een rentedaling van 25 basispunten door, zodat de depositorente uitkwam op een niveau van 3%. Naar verwachting zal de ECB dit ritme in de komende maanden aanhouden, om zo op het einde van de eerste jaarhelft uit te komen op een beleidsrente van 2%. Volgens de ECB-beleidsmakers zou de strijd tegen de inflatie immers nog niet volledig gestreden zijn, vooral verwijzende naar de hardnekkig hoge diensteninflatie (november: 3,9%), al liggen de donkerste dagen van de winter volgens Lagarde wel achter ons.

De economische risico's blijven voor het Europese continent wel behoorlijk: een aanhoudend onstabiel politiek kader in zowel Frankrijk als Duitsland, een eventuele verdere escalatie van de oorlog in Oekraïne, een alweer stijgende Europese gasprijs, mogelijke Amerikaanse handelsbarrières, een blijvend zwakke vraag vanuit groeiemarkt China... De depreciatie van de euro is dan ook niet zonder reden.



Willem De Meulenaer

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
2/12/24	Gimv	Kopen	Houden	Nakende kapitaalverhoging
4/12/24	Markel	/	Houden	Nieuw in de selectie
10/12/24	D'Ieteren	Verkopen	Houden	Dividendbetaling achter de rug
12/12/24	JP Morgan	/	Houden	Nieuw in de selectie
17/12/24	ServiceNow	/	Houden	Nieuw in de selectie
18/12/24	Eli Lilly	/	Houden	Nieuw in de selectie

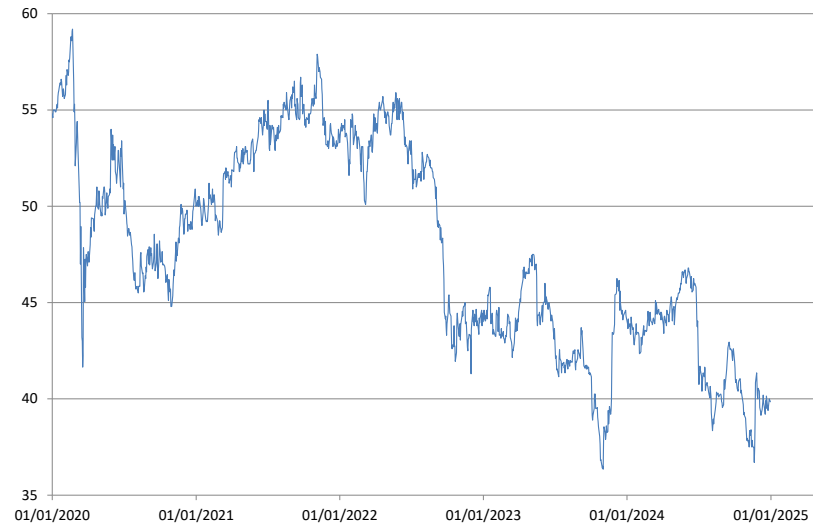
Toelichting opiniewijzigingen

Gimv € 40,10*

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

Holdings - Houden

Gimv publiceerde degelijke halfjaarresultaten. Het management klinkt tevens optimistisch voor de tweede jaarhelft. Omwille van de moeilijkere macro-economische omstandigheden zijn er koopjes te doen in het private-equitysegment. Bijgevolg wenst het bedrijf een kapitaalverhoging van ongeveer € 300 miljoen door te voeren begin volgend jaar, wat de koers wellicht in toom zal houden. Hoewel het aandeel noteert met een duidelijke discount (+/- 30%) ten opzichte van de intrinsieke waarde, zouden we daarom wachten tot na de kapitaaloperatie alvorens eventueel in te stappen. Langetermijnaandeelhouders mogen deelnemen aan deze operatie om hun belang niet te laten verwateren. We verlagen het advies naar '**houden**'.



* Koersdatum: 31/12/2024

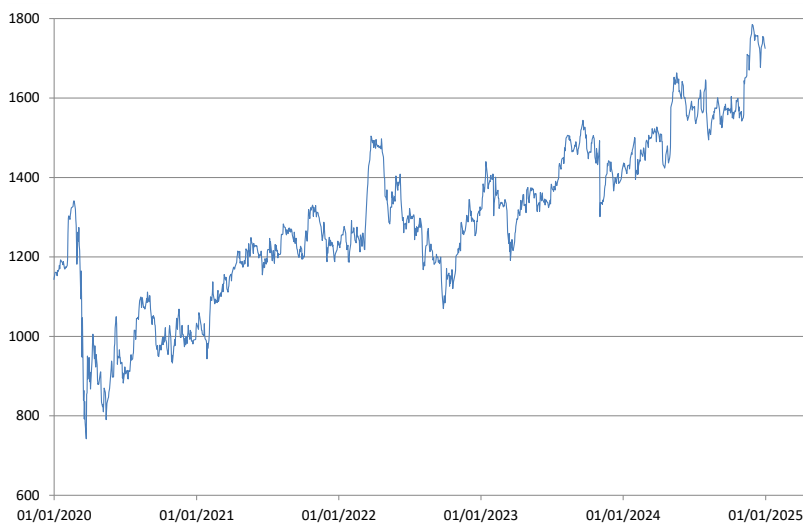
Bron: Dierickx Leys Private Bank

Markel \$ 1726,23*

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

Holdings - Houden

Markel Group is een holding met een focus op verzekeringen en beleggingen. Daarnaast heeft het bedrijf controlerende belangen in verschillende ondernemingen uit voornamelijk de transport- en bouwsector. Het bedrijf doet daarmee – niet toevallig – denken aan Berkshire Hathaway van Warren Buffett. Markel Group kon sterke derde kwartaalresultaten voorleggen. Zowel de omzet als de operationele winst namen toe en er is een nieuw inkoopprogramma van \$ 2 miljard goedgekeurd. De afgelopen 10 jaar waren de verzekeringsresultaten slechts 1 keer verlieslatend en is de boekwaarde verdubbeld. Met betrekking tot de beleggingen slaagt het management erin om beter dan de S&P 500 te presteren. De laatste jaren zorgen hogere kosten voor een minder verzekeringsresultaat. Ook is het risico van dalende financiële markten steeds aanwezig. Bijgevolg lijkt het ons beter om in te stappen wanneer de beurzen een terugval kennen. Het aandeel mag **behouden** blijven.



* Koersdatum: 31/12/2024

Bron: Dierickx Leys Private Bank

D'Ieteren €160,70*

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

Distributie - Houden

In het kader van een herstructurering van het aandeelhouderschap heeft D'Ieteren € 74 per aandeel uitgekeerd. Dit dividend werd in belangrijke mate gefinancierd door schulden aan te gaan. Hierdoor is de balansstructuur (vooral bij Belron) minder robuust geworden. De ratingbureaus hebben de kredietrating voor Belron dan ook verlaagd. Ook wordt een beursgang van Belron minder waarschijnlijk en is er minder ruimte voor overnames en investeringen. Op het niveau van de holding (D'Ieteren Group) is er voor € 1 miljard aan schulden aangegaan. Nu deze operatie achter de rug is en de beleggers met een stevige fiscale factuur werden opgezadeld, verhogen we ons advies terug naar '**houden**'.



* Koersdatum: 31/12/2024

Bron: Dierickx Leys Private Bank

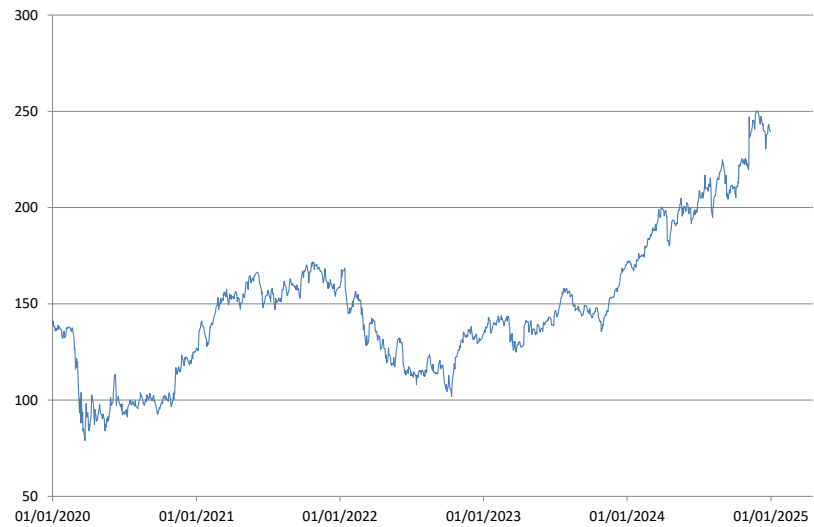
DIERICKX LEYS
P R I V A T E B A N K

JP Morgan \$ 239,71*

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

Financieel - Houden

JPMorgan Chase & Co. is een van de grootste en meest invloedrijke financiële instellingen ter wereld. Het is een Amerikaanse multinationale bank met hoofdkantoor in New York City. Het bedrijf biedt een breed scala aan financiële diensten aan zowel particulieren als bedrijven. Het bedrijf publiceerde in het derde kwartaal vrij degelijke cijfers en bevestigde daarmee zijn leiderschapspositie in de sector. Het trok de jaarprognoses lichtjes op. Tegen de huidige koersen mag het aandeel **behouden** blijven.



* Koersdatum: 31/12/2024

Bron: Dierickx Leys Private Bank

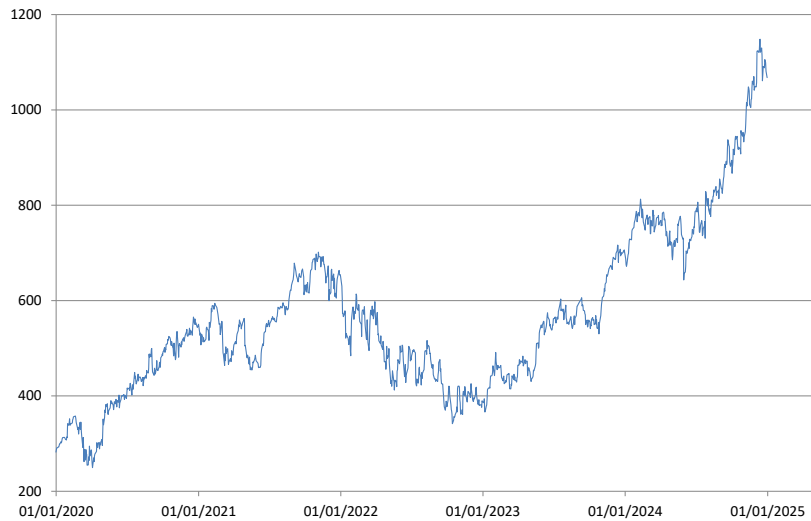
DIERICKX LEYS
P R I V A T E B A N K

ServiceNow \$ 1.060,12*

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

Technologie - Houden

ServiceNow is een Amerikaans technologiebedrijf dat in 2004 startte met de visie om IT-servicemanagement (ITSM) te transformeren door workflows en processen binnen IT zelf te automatiseren, later uitgebreid naar alle bedrijfsprocessen. Het bedrijf biedt een cloudgebaseerd platform genaamd het Now Platform, dat bedrijven helpt om hun werkprocessen te automatiseren, te stroomlijnen en te digitaliseren. Hoewel het begon met ITSM, is ServiceNow nu actief in een breed scala aan gebieden, waaronder klantenservice, hr-servicemanagement, security operations en assetmanagement (beheer van de activa van de onderneming). ServiceNow publiceerde goede resultaten die zelfs boven de hooggespannen verwachtingen uitkwamen. Het bedrijf kon dan ook de jaarprognoses optrekken, al hadden sommige beleggers op nog meer gehoopt. Wellicht kan ServiceNow nog ettelijke jaren groeien tegen een stevig tempo, al wordt dat wel minstens gedeeltelijk gereflecteerd in de waardering. Tegen de huidige waardering mag het aandeel **behouden** blijven.



* Koersdatum: 31/12/2024

Bron: Dierickx Leys Private Bank

Eli Lilly \$ 772,00*

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

Farmacie - Houden

Eli Lilly is een Amerikaans farmaceutisch bedrijf dat zich richt op de ontdekking, ontwikkeling, productie en marketing van innovatieve geneesmiddelen. Het bedrijf heeft een zeer diverse productportefeuille aan geneesmiddelen op het gebied van endocrinologie (zoals insuline en andere diabetesbehandelingen), oncologie (kankerbehandelingen), immunologie (bijvoorbeeld voor auto-immuunziekten), neurologie (waaronder antidepressiva en behandelingen voor Alzheimer) en biotechnologie. Het bedrijf is de laatste tijd vooral bekend om zijn medicijnen die gewichtsverlies bevorderen: Mounjaro en Zepbound. Ondanks de populariteit van deze geneesmiddelen kwamen de derdekwartaalsresultaten van Eli Lilly wat onder de analistenverwachtingen uit en ook de guidance voor het volledige boekjaar op vlak van winstgevendheid werd lichtjes neerwaarts bijgesteld. Desalniettemin zou Eli Lilly, onder aanvoering van blockbustermedicijnen



‘Mounjaro’ en ‘Zepbound’, de komende jaren stevig moeten groeien. Daarnaast heeft het farmabedrijf een stevig gevulde pijplijn van innovatieve therapieën met zeer hoog potentieel. Toch denken we dat op dit moment de beurskoers al wat vooruitloopt op deze ontwikkelingen. Hierdoor 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: 31/12/2024

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/dierickxleys](https://www.facebook.com/dierickxleys)
 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 Willem De Meulenaer, Jonathan Mertens, Eli Moorkens, Jasper Thysens 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.