

# THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank  
Jaargang 6, nummer 12 - December 2020

## Positief vaccinnieuws stuwt beurzen hoger



Geert Campaert

Na twee zwakkere maanden in september en oktober kenden de beurzen wereldwijd een fors herstel in november. De meeste westerse beurzen stegen de voorbije maand zelfs met meer dan 10 %. Positief nieuws omtrent twee belangrijke zaken die op het beleggerssentiment wogen (de Amerikaanse verkiezingen en het COVID-19-virus), leidde tot hernieuwd optimisme bij beleggers, wat dan weer leidde tot een stevige beursrally.

Op de verkiezingsavond zelf was er nog wat onduidelijkheid over de winnaar, maar na enkele dagen werd duidelijk dat Joe Biden de Amerikaanse verkiezingen had gewonnen. Bovendien zag het ernaar uit dat de Democraten de Senaat niet zouden heroveren op de Republikeinen, wat voor beleggers een positief scenario was. Op die manier zouden enkele plannen van Biden (belastingverhogingen en aanpakken van de farma-industrie) die de bedrijfswinsten konden aantasten,

waarschijnlijk tegengehouden worden door de Republikeinen, wat beleggers optimistisch stemde.

Nog belangrijker dan het verdwijnen van de onzekerheid omtrent de Amerikaanse verkiezingen was het positieve vaccinnieuws van Pfizer dat het bedrijf bekendmaakte op 9 november. Daaruit bleek dat het vaccin tegen COVID-19 waaraan de Amerikaanse farmaspeler werkte, in meer dan 90% van de gevallen ingeënte patiënten effectief beschermt tegen het virus, wat een veel beter dan verwacht resultaat is. Het vooruitzicht dat we volgend jaar met een werkend vaccin het virus onder controle krijgen en opnieuw naar een 'normale' economie op volle kracht gaan kunnen evolueren, gaf de beurzen een stevige duw in de rug. Toen een week later bleek dat een tweede vaccin, van het eveneens Amerikaanse Moderna, zelfs nog betere resultaten behaalde, kreeg de beursrally nog meer vaart.

Het optimisme leidde ertoe dat vooral de cyclische aandelen en de aandelen uit de door COVID-19 getroffen sectoren (toerisme, retail, vervoer ...) een inhaalbeweging maakten. Aangezien die aandelen oververtegenwoordigd zijn in de meeste Europese beursindexen, presteerden die beurzen de voorbije maand dan ook beter dan de Amerikaanse, en maakten zo een deel(tje) van hun achterstand van dit jaar goed.

De meeste Europese beurzen staan ondanks die inhaalbeweging echter nog steeds in het rood sinds het jaarbegin, terwijl de Amerikaanse beurzen in november nog nieuwe recordhoogten bereikten.

De tweede golf van het COVID-19-virus woedt ondertussen nog volop wereldwijd, maar beleggers verkiezen hoopvol naar de toekomst te kijken, nu er eindelijk perspectief op beterschap

is. Een succesvolle uitrol van het vaccin is echter nog niet gegarandeerd gezien de logistieke uitdagingen en het feit dat we op een aantal belangrijke vragen (Hoe lang beschermt het vaccin? Kan je als je gevaccineerd bent anderen

nog besmetten? Wil iedereen zich laten vaccineren?) vandaag het antwoord nog niet weten. Maar, zolang beleggers op het positieve blijven focussen, ligt een verdere eindejaarsrally in het verschiet.



Willem De Meulenaer

## Opiniewijzigingen

Datum	Naam	Oud advies	Nieuw advies	Reden advieswijziging
27/10/20	Suedzucker	n.v.t.*	Houden	Nieuw in de selectie
28/10/20	Eurocommercial Properties	Kopen	Houden	Mooi koersherstel
03/11/20	Aedifica	n.v.t.*	Houden	Nieuw in de selectie
16/11/20	Canada Goose	Houden	Verkopen	Koersstijging en opflakkering COVID-19
16/11/20	Alphabet	Kopen	Houden	Recente koersstijging
17/11/20	Huya	n.v.t.*	Kopen	Nieuw in de selectie
17/11/20	Alibaba	Houden	Kopen	Koersdaling
18/11/20	Open Text Corp	n.v.t.*	Houden	Nieuw in de selectie
20/11/20	Barco	Verkopen	Houden	Zicht op einde coronapandemie
20/11/20	Galapagos	Verkopen	Houden	Koers voldoende teruggevallen

\* N.v.t.: niet van toepassing

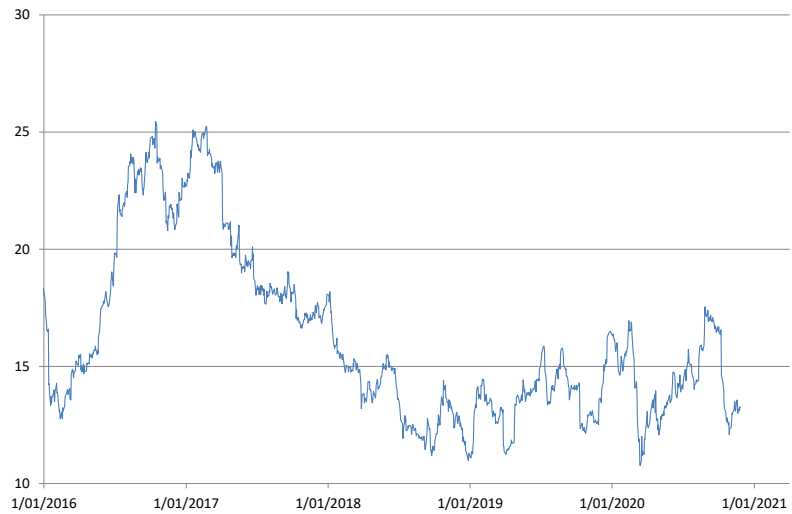
# Toelichting opiniewijzigingen

## Suedzucker

€ 13,38\*

### Voeding - Houden

Suedzucker heeft een goede zet gedaan door stelselmatig minder in te zetten op de pure productie van suiker en meer op producten met een hogere toegevoegde waarde zoals Special Products. De resultaten verbeteren stelselmatig, maar gezien de sterk competitieve omgeving houden we de boot af. Houden.



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

## Eurocommercial Properties

€ 15,60\*

### Vastgoed - Houden

Hoewel Eurocommercial zoals verwacht een bepaald bedrag aan huurkijwitscheldingen moest toestaan, zijn er toch veel positieve elementen te bemerken in zowel het jaarverslag als in de laatste kwartaalcijfers van de groep. In de eerste plaats is er na de scherpe dip wegens verplichte sluitingen, een zeker herstel wat betreft de bezoekersaantallen aan de centra. Ten tweede herstelden de retail sales sneller dan de bezoekersaantallen, wat de facto impliceert dat mensen die kwamen, bereid waren om grotere aankopen te doen. Ten derde is er sprake van een sterke stijging bij de ver- of hernieuwing van de leasingcontracten, voornamelijk gedreven door een hoge vraag in de Italiaanse panden. Ten vierde is er de bezettingsgraad die met 98,4 % zeer hoog blijft en de absolute top in de sector is. Tot slot is er de occupancy cost ratio (gemeten als huur + marketingkosten & andere taksen en kosten als percentage van de omzet) die tot de laagste van de sector behoort waardoor de panden voor huurders zeer aantrekkelijk zijn. Sinds ons koopadvies is de beurskoers van het aandeel met bijna 50 % gestegen, waardoor we ons advies verlagen naar 'houden'.



<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/eurocommercial-properties>

\* Koersdatum: 27/11/2020  
Bron: Dierickx Leys Private Bank

## Aedifica

€ 97,00\*

### Vastgoed - Houden

De tussentijdse resultaten bij Aedifica tonen aan dat het bedrijf op de goede weg blijft, al worden die resultaten wel sterk opwaarts vertekend omwille van de overname van het Finse Hoivatilat. Hoewel de huidige COVID-19-crisis wat inhakt op de bezettingsgraad van de rusthuizen, denken we dat dat eerder van tijdelijke aard is. Bovendien valt dat onder de verantwoordelijkheid van de operatoren. Aedifica zelf blijft, gegeven de lange looptijd van de leasingcontracten en de bezettingsgraad van 100 %, een relatief defensieve belegging waar jaarlijks het dividend in lijn met de inflatie zou moeten stijgen. Dat gezegd zijnde, hanteert het bedrijf wel een relatief agressieve overnamestrategie waardoor het bedrijf de afgelopen jaren regelmatig een beroep heeft gedaan op de aandeelhouder voor bijkomende kapitaalverhogingen. Op het vlak van waardering noteert het bedrijf aan de huidige beurskoers met een premie ten opzichte van de EPRA NAV van 44,4 % of een premie van 54,8 % ten opzichte van de boekwaarde. Het aandeel mag behouden blijven.



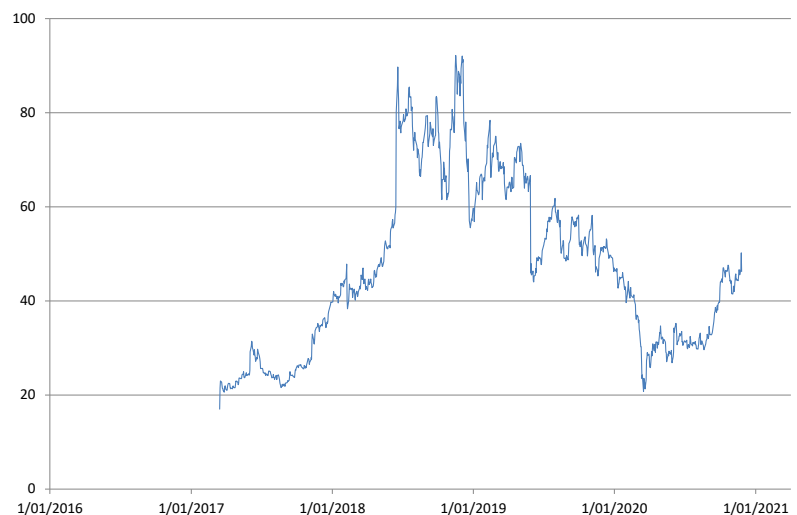
<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/aedifica>

## Canada Goose

CAD 44,67\*

### Consumptie/Luxe - Verkopen

Opnieuw zwakke resultaten bij Canada Goose, waar het herstel in het afgelopen kwartaal veel minder was dan bij andere spelers in de luxesector. Eventuele bijkomende lockdownmaatregelen zouden extra slecht nieuws zijn voor Canada Goose. Toch herstelde de beurskoers in het afgelopen kwartaal vrij fors. De beurskoers is wat ons betreft te sterk vooruit gelopen op de onderliggende economische realiteit. We verlagen ons advies naar 'verkopen'.



<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/canada-goose>

\* Koersdatum: 27/11/2020  
Bron: Dierickx Leys Private Bank

## Alphabet

\$ 1.783,18\*

### Technologie - Houden

Alphabet kende een uitstekend derde kwartaal, met een omzetstijging van 14 %, een stijging van de operationele winst +22 % en een stijging van de nettowinst van 59 %. Na het zwakke tweede kwartaal, dat vanwege COVID-19 een sterke daling zag wat betreft advertentie-inkomsten (-8 %), kon Alphabet in het derde kwartaal genieten van een stevige remonte van zowel commercieel getinte zoekopdrachten als reclame-uitgaven van bedrijven. Ook de Cloud-divisie deed het prima, met een omzetstijging van 45 %. De COVID-19-pandemie leidt volgens het management tot een versnelling van de digitale transformatie van bedrijven, zowel naar de klant toe (e-commerce) als intern (virtuele samenwerking). Met het oog op de lange termijn blijft het aandeel dus zeker interessant, al valt het vanwege de recente koersstijging terug in de houden-zone.



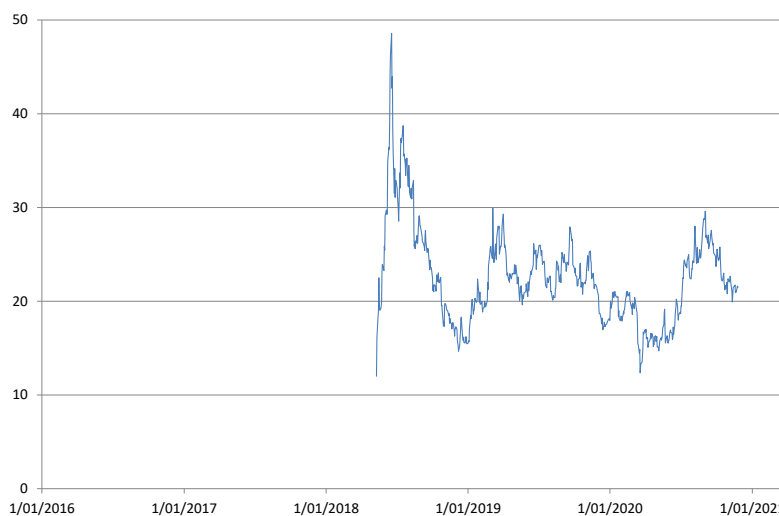
<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/alphabet>

## Huya

\$ 21,19\*

### Technologie - Kopen

Huya is een van de grootste (live) game-streamingplatformen in China. Voor doorwinterde beleggers die het hoge (Chinagerelateerde) risico niet schuwen, lijkt Huya ons een gokje waard. Het bedrijf is actief in een sector met zeer goede vooruitzichten en als de winstverwachtingen daadwerkelijk gerealiseerd worden, valt de huidige prijs relatief goed mee. De gezamenlijke groep, Huya, noteert vandaag aan ongeveer 27 keer de verwachte winst voor 2020 en 21 keer de verwachte winst voor 2021.



<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/huya>

\* Koersdatum: 27/11/2020  
Bron: Dierickx Leys Private Bank

## Alibaba

\$ 276,51\*

### Technologie - Kopen

De mislukking van de IPO van Ant Group was een teleurstelling. Daarmee is het risico - naast het klassieke China-risico (boekhoudregels, visibiliteit op Chinese activiteiten, handelsconflict én de riskante financieel-juridische structuur) - verder toegenomen. Anderzijds blijft het bedrijf wel flink groeien en heeft de coronacrisis nauwelijks negatieve gevolgen voor de groep. Na de stevige koersdaling als gevolg van de blokkering van de IPO van Ant Group, verhogen we ons advies terug naar kopen, maar hou wel rekening met het toegenomen risico.



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

## Open Text Corporation

\$ 44,45\*

### Technologie - Houden

Goede resultaten voor Open Text Corporation in het eerste kwartaal van hun gebroken boekjaar. Het bedrijf profiteert van de versnelling op vlak van digitalisering bij ondernemingen en overheden waardoor de operationele marges van het bedrijf redelijk consistent toenemen. Het bedrijf noteert tegen 13,5 keer de verwachte winst en mag daarmee behouden blijven.



<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/open-text-corporation>

\* Koersdatum: 27/11/2020  
Bron: Dierickx Leys Private Bank

## Barco

€ 18,66 \*

### Technologie - Houden

De trading update over het derde kwartaal was teleurstellend. Vooral de omzetsdaling van de Healthcaredivisie - normaal de sterkhouder - was een tegenvaller. Het nieuws dat er twee succesvolle vaccins in de pijplijn zitten, geeft anderzijds weer een straaltje hoop op het einde van de coronacrisis zodat we het advies voor Barco terug verhogen naar 'houden'.



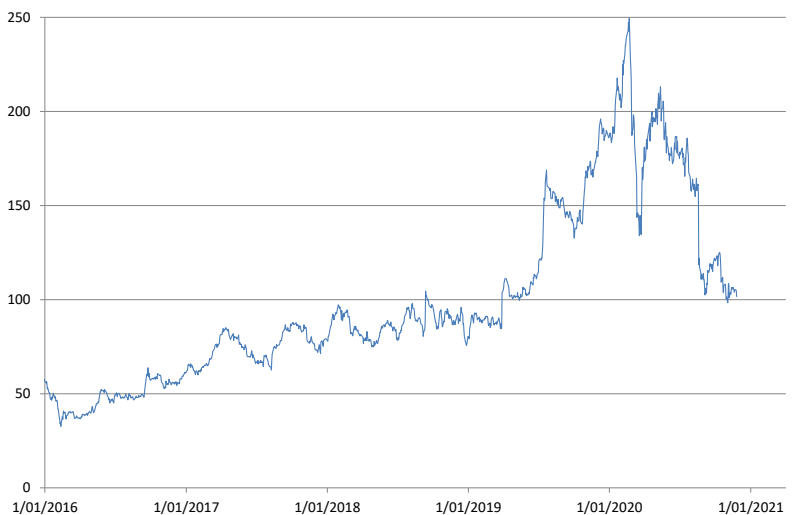
<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/barco>

## Galapagos

€ 105,00\*

### Farmacie - Houden

De resultaten over het derde kwartaal brachten weinig nieuws. De FDA wil, volledig tegen de verwachtingen in, de resultaten van de vruchtbaarheidsstudie afwachten waardoor de lancering van het reumamiddel in de VS mogelijk anderhalf jaar vertraging oploopt. Bovendien stelde de FDA zich vragen over de verhouding risico-baten van de hogere dosis. Door dat alles krijgen concurrerende geneesmiddelen meer kansen en dalen de succeschansen van filgotinib (door minder potentiële verkopen (of heel misschien een afkeuring) in de VS). Nu de koers is teruggevallen en dus meer rekening houdt met de verder gestegen risico's, verhogen we ons advies naar 'houden'.



<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/galapagos>

\* Koersdatum: 27/11/2020  
Bron: Dierickx Leys Private Bank

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

\* Koersdatum: 27/11/2020

Bron: Dierickx Leys Private Bank

Verantwoordelijke uitgever: Werner Wuyls

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](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 Wuyls. 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 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.