

# THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank  
Jaargang 7, nummer 4 - April 2021

## Rente hoger, maar optimisme alom!



Werner Wuyts

### Obligatiemarkten

Sinds de Amerikaanse rente op tienjarige staatsleningen begin augustus vorig jaar een historisch dieptepunt bereikte, is ze aan een gestage klim begonnen die vanaf februari duidelijk versnelde. De beweging zette zich in maart flink door. De 10-jarige Amerikaanse rente steeg van 1,40 % einde februari naar 1,73 % einde maart. Vanuit een historisch perspectief blijft dat een bescheiden beweging, maar wie vorige zomer instapte, zit met een stevige kater.

Ook in Europa ging de langetermijnrente hoger, maar de beweging is minder uitgesproken. De Belgische tienjaarse ging sinds het dieptepunt ongeveer 0,4 % hoger. Einde maart was de tienjaarsrente opnieuw positief.

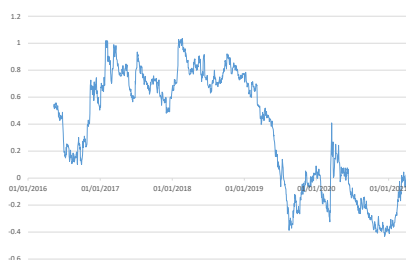


10-jarige Amerikaanse rente

De stijging spitst zich vooral toe op de staatsobligaties, want het renteververschil met de bedrijfsobligaties, waarop vanzelfsprekend meer moet betaald worden dan op obligaties van de overheid, viel de afgelopen maand terug. Dat heeft alles te maken met het grotere economische optimisme van de beleggers.

### Valutamarkten

De Amerikaanse dollar (EUR/USD: 1,174 31/03/2021) kende in het eerste kwartaal een opvallende klim. Het economisch steunplan van president Joe Biden zorgt volgens berekeningen van de OESO dit jaar voor een injectie



Europese langetermijnrente

van 4 % van het nationaal inkomen, wat vanzelfsprekend de groei ondersteunt. Bij de graduele heropening van de economie komen daar ook de opgepotte spaarmiddelen bij van de middenklasse die nauwelijks kon spenderen. Daardoor zal de groei in de VS dit jaar beduidend boven die in de eurozone liggen, waar de injectie vanwege de overheid op ongeveer 1 % blijft steken volgens diezelfde OESO. Het economische optimisme ten aanzien van de VS zuigt heel wat kapitaal aan.



EUR/USD

## Aandelenmarkten

Het stimulusplan en de voortgang van de vaccinaties stuwden het ondernemers- en consumentenvertrouwen in de VS en in Europa. Dat weerspiegelt zich ook in een



Nasdaq

toegenomen beleggersvertrouwen. De aandelenmarkten gingen dan ook gezwind hoger in maart. De Nederlandse AEX-index zette op de laatste dag van het kwartaal zelfs even een nieuw record neer. Het vorige stond al sinds september 2000 (!) in de tabellen.

Het zijn vooral de aandelen in traditionele sectoren die het goed doen. De technologiesector, de absolute chouchou van beleggers in 2020, best af te lezen aan de prestatie van de Nasdaq, blijft

nu wat achter, zonder echter terug te vallen. De hogere rente steekt stokken in de wielen voor bedrijven waarvan de winstgevendheid vele jaren vooruit ligt. De verdiscontering van die toekomstige winsten tegen historisch lage rentes zorgde voor een hoge actuele waarde. Daarenboven dooft het 'lock down'-effect op de winsten van die bedrijven die enorm konden profiteren van de shift naar thuiswerk, kwartaal per kwartaal wat uit.



Willem De Meulenaer

## Opiniewijzigingen

Datum	Naam	Oud advies	Nieuw advies	Reden advieswijziging
2/3/21	Aalberts	/	Houden	Nieuw in de selectie
9/3/21	Cofinimmo	Houden	Kopen	Sterke resultaten
17/3/21	BMW	Kopen	Houden	Opgelopen waardering
19/3/21	Alibaba	Kopen	Houden	Ingrepen Chinese overheid
23/3/21	GBL	Houden	Kopen	Interessante waardering
24/3/21	Partners Group	Kopen	Houden	Opgelopen waardering

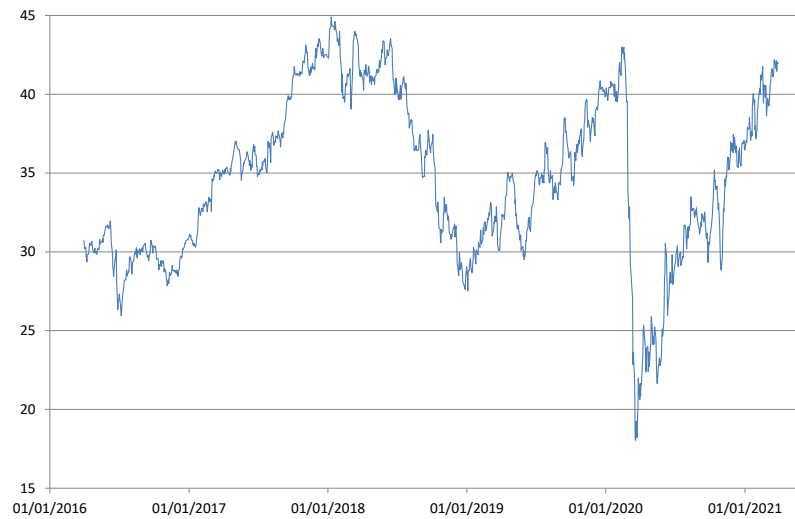
# Toelichting opiniewijzigingen

## Aalberts

€ 42,94\*

### Industrie - Houden

Aalberts blijft een interessant bedrijf met een zeer goed trackrecord en is aanwezig in een interessante niche. Het bedrijf hield relatief goed stand in 2020, ondanks de coronapandemie. We verwachten dat, eens de pandemie voorbij is, de cijfers snel terug zullen herstellen. Aan de huidige koersen is het aandeel te behouden.



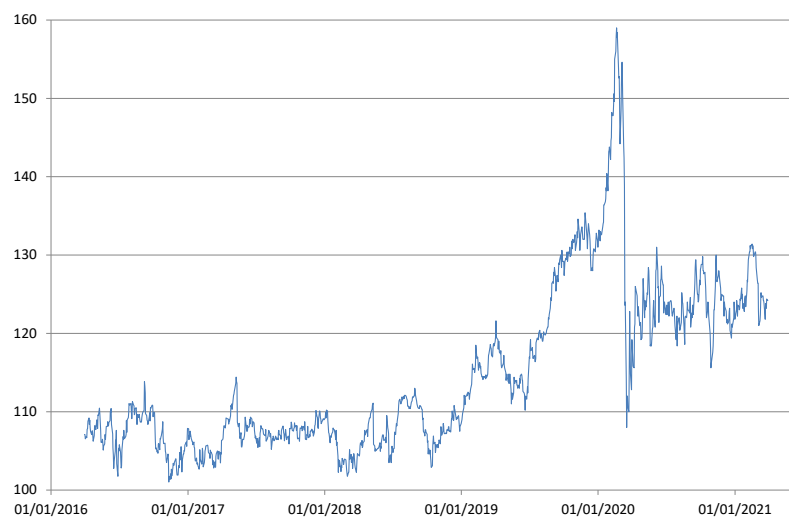
<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/aalberts>

## Cofinimmo

€ 125,80\*

### Vastgoed - Kopen

Cofinimmo ondervond het afgelopen boekjaar weinig hinder van de COVID-19-pandemie. Zo stegen de brutohuurinkomsten met 8,5 % (+1,4 % op vergelijkbare basis), bleef de bezettingsgraad op peil (97,4 %) en steeg de nettowinst uit kernactiviteiten met 9 %. Het bedrijf tekende ook gretig in op nieuwe opportuniteiten en gaf zomaar twee keer zoveel uit aan nieuwe vastgoedinvesteringen dan was voorzien in het vooropgestelde investeringsbudget voor 2020. Verder bleef de schuldgraad op een aanvaardbaar niveau (46,1 %) en daalde de gemiddelde rentevoet op de uitstaande leningen tot 1,3 % (-10 bps). Het aandeel noteert daarom wel aan een enigszins bescheiden premie ten opzichte van de netto-actiefwaarde (EPRA NAV) van ongeveer 20 % en biedt zo een brutodividendrendement van 4,73 %. Voor de defensieve belegger die kijkt op lange termijn, is het aandeel daarom zeker een interessante toevoeging aan de portefeuille. Het advies is 'kopen'.



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

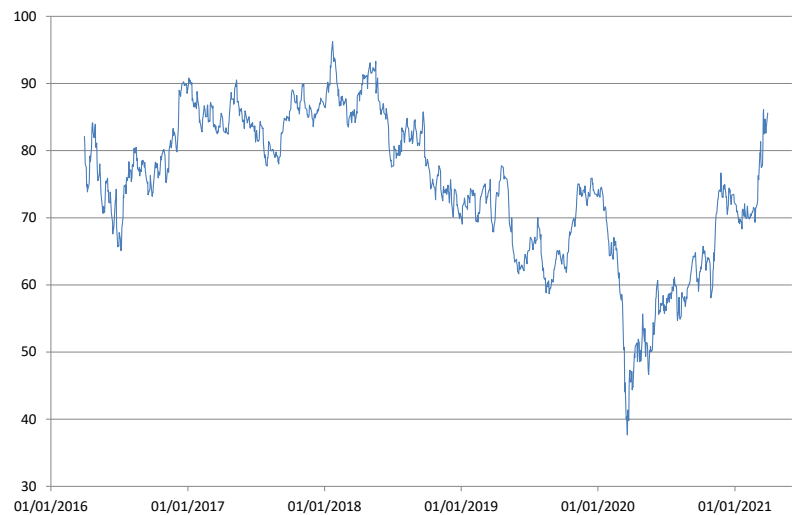
\* Koersdatum: 31/03/2021  
Bron: Dierickx Leys Private Bank

## BMW

€ 89,35\*

### Transport - Houden

Sinds ons koopadvies voor het aandeel einde februari steeg de beurskoers van het aandeel met meer dan 20 %. Hoewel we onze positieve mening over het bedrijf handhaven, is het aandeel daarmee in de 'houden'-zone beland. Daardoor daalt ons advies voor het aandeel BMW van 'kopen' naar 'houden'.



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

## Alibaba

\$ 229,25\*

### Technologie - Houden

De Chinese overheid maakt in sneltreinvaart werk van de inperking van de macht van de grote Chinese techbedrijven. De techbedrijven zijn te machtig geworden gezien hun fors toegenomen controle over pers, sociale media en het financiële systeem. Alibaba zit in het oog van de storm en een opsplitsing dringt zich waarschijnlijk op. Het kartelonderzoek kan bovendien resulteren in boetes en een omzet(groei)verlies. Omdat we verwachten dat de onzekerheid nog een tijd op het aandeel kan wegen en het ook onduidelijk is welke maatregelen verder zullen genomen worden, of welke impact die zullen hebben op de resultaten, hebben we het advies verlaagd naar 'houden'. Let op het hoger dan gemiddelde risico bij het bedrijf (onderzoek monopolistische praktijken, boekhoudkundig risico, juridische waterdichtheid aandeelhoudersstructuur, politiek risico).



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

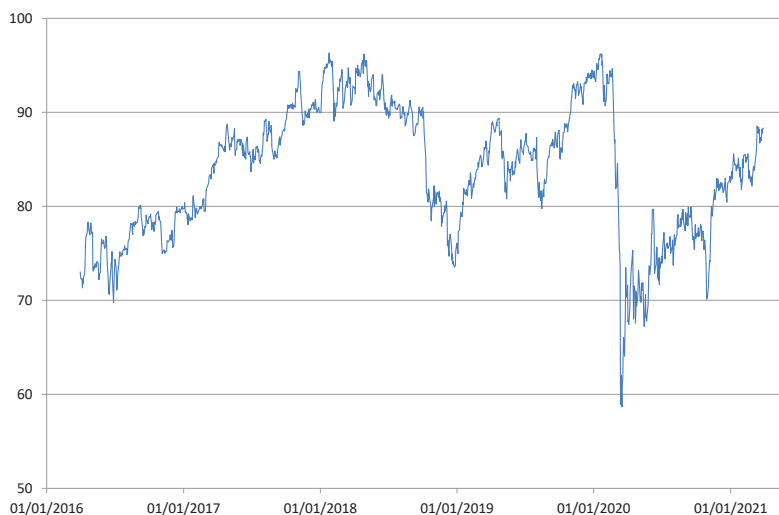
\* Koersdatum: 31/03/2021  
Bron: Dierickx Leys Private Bank

## GBL

€ 89,36\*

### Holding - Kopen

Ondanks het lagere dividend lijkt GBL na de strategische heroriëntatie die in 2012 werd ingezet, terug op het juiste pad te zitten en presteerde het bedrijf andermaal beter dan de Stoxx Europe 50. Daarnaast is de korting ten opzichte van de intrinsieke waarde opgelopen tot circa 35 %. Het ziet ernaar uit dat de participaties van GBL bovendien kunnen profiteren van een eventuele normalisering na corona. We verhogen ons advies naar 'kopen'.



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

## Partners Group

CHF 1.208\*

### Private Equity - Houden

Private Equity trekt wereldwijd steeds meer middelen aan, niet alleen door het aantrekkelijke rendement maar ook door de hogere stabiliteit ten opzichte van de soms grillige financiële markten (hoewel dat ook een zekere impact heeft op de resultaten). Partners Group is een kwalitatieve speler met een mooi trackrecord in een groeiende markt. De totaal beheerde activa en dus ook de winsten zouden de komende jaren moeten blijven toenemen, tenzij de financiële markten beginnen haperen. Daar ligt dan ook het grootste risico. Partners Group legde prima resultaten voor over 2020, maar na de flinke koersstijging verlagen we ons advies naar 'houden'.



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

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

\* Koersdatum: 31/03/2021

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](https://www.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](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. De bedragen in vreemde valuta kunnen onderhevig zijn aan fluctuaties.