

THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank
Jaargang 7, nummer 5 - Mei 2021

Verdere beursklim door rentepauze en goede resultaten



Geert Campaert

De stijgende rente was in de eerste maanden van het jaar een aandachtspunt voor beleggers. Vooral in de VS klom de langetermijnrente geleidelijk hoger, weliswaar vertrekkende van zeer lage niveaus. Het optimisme omtrent de heropening van de wereldeconomie en de positieve gevolgen van de massale stimulus die overheden voorzien, wogen echter zwaarder voor beleggers, waardoor de beurzen een goede start van het jaar kenden. De langetermijnrente in de VS bereikte haar voorlopig hoogtepunt voor het jaar op het einde van maart en is sindsdien opnieuw licht gedaald. Het is dan ook niet verwonderlijk dat in april de beurzen hun positieve trend verderzetten, nu de dreiging van een steeds hogere rente voorlopig afgewend is. Daardoor bereikten de aandelenbeurzen in de VS nieuwe records en konden ook de meeste Europese beurzen sinds het jaarbegin al een dubbelcijferig rendement optekenen. Een positieve start van het resultatenseizoen, waarbij ook

de grote technologiebedrijven een blijvend sterke groei optekenen, droeg ook bij aan het positieve sentiment op de beurzen.

Een opvallende rode draad in de commentaren van de bedrijven de voorbije weken was wel de vaststelling dat grondstofprijzen de voorbije maanden sterk gestegen waren. Vele bedrijven gaven ook aan dat ze die hogere grondstofprijzen zullen doorrekenen door op hun beurt de prijzen van hun eigen producten op te trekken. Logistieke problemen wereldwijd, nog vergroot door de recente problemen in het Suez-kanaal, leiden bovendien tot toenemende schaarste in een reeks producten, wat de opwaartse prijzendruk nog verder doet toenemen. De kans dat de inflatie in de komende maanden verder zal stijgen, is dan ook groot.

In de VS klom de inflatie de voorbije maand tot 2,6 %, waardoor ze voor het eerst in meer dan een jaar boven de 2%-doelstelling van de centrale bank uitkwam. In het verleden zou een stijgende inflatie

de centrale bank aanzetten tot het (geleidelijk) verhogen van de rente om eventuele ontsporing van de inflatie te voorkomen. Centrale bankiers hebben echter al meermaals aangegeven dat ze na jaren van te lage inflatie nu niet snel zullen ingrijpen wanneer de inflatie boven haar doelstelling van 2 % zou komen. Renteverhogingen die het beursfeestje kunnen afkoelen, moeten we in de komende maanden dan ook niet verwachten. De evolutie van de inflatiecijfers vereist aandacht, want als de inflatie opstoot toch niet van voorbijgaande aard zou zijn, of als de inflatie te sterk oploopt, zijn renteverhogingen en turbulentie op de beurzen later in het jaar niet uit te sluiten. Op korte termijn is dat echter geen bepalende factor en lijken er weinig zaken te zijn die het positieve beursklimaat kunnen verstoren zolang het coronavirus onder controle blijft.



Willem De Meulenaer

Opiniewijzigingen

Datum	Naam	Oud advies	Nieuw advies	Reden advieswijziging
29/03/21	Exor	Houden	Kopen	Aanzienlijke korting op intrinsieke waarde
07/04/21	Union Pacific	N.v.t.*	Houden	Nieuw in de selectie
23/04/21	Kone	N.v.t.*	Houden	Nieuw in de selectie

* N.v.t.: niet van toepassing

Toelichting opiniewijzigingen

Exor

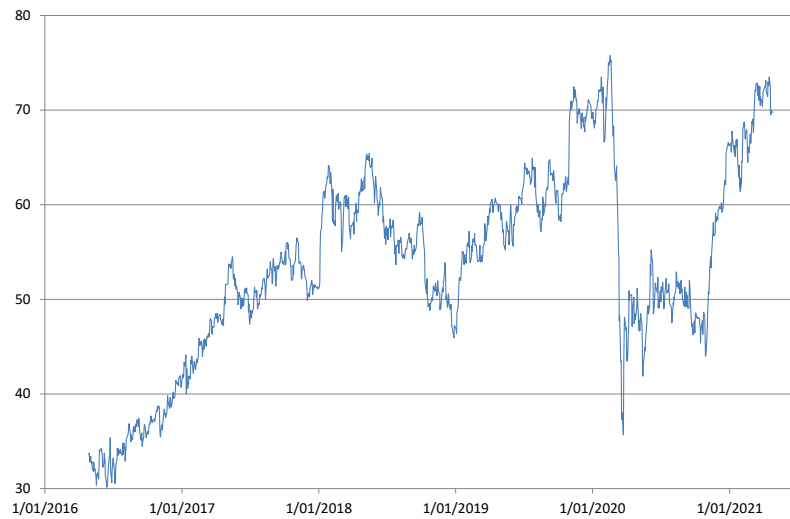
€ 69,78*

Holdings - Kopen

Exor zag in de tweede jaarhelft opnieuw beterschap van de onderliggende participaties en kon zo het boekjaar toch nog met een positieve noot afsluiten. Terwijl de netto-actiefwaarde per aandeel in de eerste jaarhelft nog wegzakte met 20%, lag die op het einde van het boekjaar toch weer 3,5 % hoger dan in 2019 op € 102,08. Vanwege de pandemie zagen zowel FCA (Fiat Chrysler Automobiles), Ferrari als CNH Industrial zich genoodzaakt de productie gedeeltelijk te staken en werden ook de sportevenementen rond Juventus tijdelijk opgeschort.

Bovendien viel de geplande overname van PartnerRe door Covéa in het water en werden de voorwaarden rond de fusie tussen FCA (Fiat Chrysler Automobiles) en PSA (Peugeot) herbekeken waarbij het speciale dividend van € 5,5 miljard dat FCA nog zou uitkeren voor de closing verlaagd werd tot € 2,9 miljard.

Positief is wel dat de fusie an sich standhield en dat het nieuwe Stellantis (waarin EXOR een belang van ongeveer 14,4 % heeft) zo meteen de 4e grootste autoconstructeur op basis van volume werd. Door de positieve nieuwsstroom rond enerzijds de vaccinaties en anderzijds de heropleving van de automarkt, werd de koersdaling van EXOR ondertussen volledig verteerd. Desalniettemin noteert het aandeel nog steeds met een aanzienlijke korting op de netto-actiefwaarde van ongeveer 31 %. Het advies werd daarom verhoogd naar kopen.



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

* Koersdatum: 26/04/2021
Bron: Dierickx Leys Private Bank

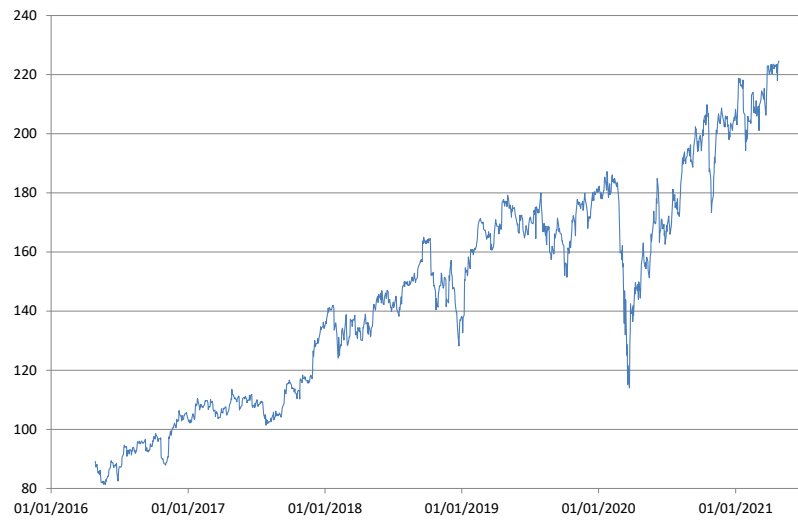
Union Pacific

\$ 224,59*

Industrie - Houden

Union Pacific zag in het boekjaar 2020 de omzet dalen met 10 % vanwege COVID-19 maar kon de terugval van de aangepaste winst per aandeel beperken tot 2,3 % dankzij doorgedreven maatregelen rond operationele excellentie (Unified Plan 2020). Het management meent dat de economische vooruitzichten voor 2021 onzeker blijven maar voorziet desalniettemin een volumegroei tussen 4 % en 6 %, een verbetering van de operationele marge met 1,5 % tot 2 % en \$ 500 miljoen aan productiviteitswinsten.

Union Pacific is goed gepositioneerd om te genieten van het herstel van de Amerikaanse economie, gedreven door o.a. de hervatting van de uitgestelde consumptie (hogere spaaroverschotten), het door de FED aangehouden soepele monetaire beleid, het COVID-19-stimuluspakket van \$ 1,9 biljoen dat Biden in maart ondertekende, alsook het infrastructuurplan van \$ 2,3 biljoen waarmee de Amerikaanse president de economie wil aanzwengelen. Desalniettemin zijn er ook een resem risico's die de langetermijnvooruitzichten enigszins kunnen temperen, zoals de verhoogde vennootschapsbelastingen, het stijgende belang van de Amerikaanse Oostkusthavens, de technologische ontwikkeling van vrachtwagens, en de dreiging van prijsregulatie. Aan de huidige koersen is het aandeel te behouden.



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

* Koersdatum: 26/04/2021
Bron: Dierickx Leys Private Bank

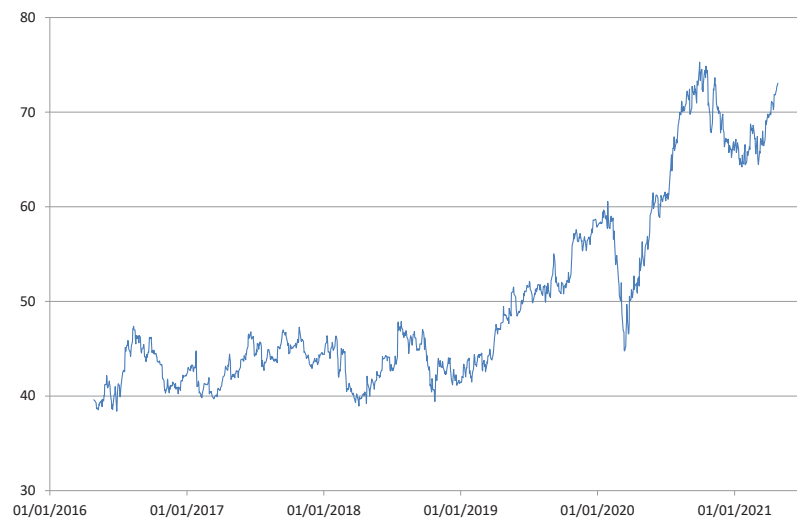
Kone

€ 73,06*

Industrie - Houden

Bij de liftenbouwers heeft het Finse Kone het sterkste groeiprofiel. Kone heeft in het verleden de operationele focus van het bedrijf zeer snel verlegd naar opkomende markten als India en China en plukt daar nu de vruchten van. In China is het bedrijf marktleider op het vlak van nieuw geïnstalleerde apparatuur en het wordt zaak voor Kone om dat voordeel om te zetten in langlopende servicecontracten in de komende jaren.

De toekomstige verwachte groei zit wel al sterk in de huidige beurskoers verrat, waardoor we zouden wachten op een terugval. In afwachting daarvan is het aandeel te behouden.



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

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

* Koersdatum: 26/04/2021

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](https://www.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.