

THE MARKETS!

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

Goudlokje op de beurzen?



Geert Campaert

In het bekende kindersprookje van Goudlokje komt een klein meisje, genaamd Goudlokje, aan in het huis van de drie beren. De beren zijn afwezig, maar hebben die ochtend elk voor zich een bord pap gemaakt dat nu staat af te koelen in de keuken. Goudlokje ziet de drie borden pap staan, en omdat ze honger heeft besluit ze ervan te proeven. Ze proeft van het eerste bord, maar dat is te warm, dan proeft ze van het tweede bord, maar dat is te koud. Ten slotte proeft ze van het derde bord, en dat is net goed van temperatuur, en dat bord eet ze dan helemaal leeg.

Op de beurs spreekt men ook soms van een Goudlokje-scenario. Daarmee bedoelt men dan een toestand waarbij de economie niet te snel, maar ook niet te traag groeit, maar 'net goed'. In dat geval kan de economie aan dat tempo nog een tijdje blijven expanderen zonder dat er sterke inflatie ontstaat. Dat is een ideaal scenario voor de beurzen omdat bedrijven dan ook kunnen blijven groeien en steeds hogere winsten kunnen realiseren.

Wanneer de economie oververhit en de inflatie daardoor te sterk oploopt, moeten centrale banken de rentevoeten verhogen om de inflatie af te remmen, maar die renteverhogingen vertragen dan ook de economische groei. Die lagere groei weegt dan op zijn beurt op de bedrijfswinsten, wat verklaart waarom aandelenbeleggers geen voorstander zijn van renteverhogingen.

De beurzen stegen de voorbije maand wereldwijd rustig verder door, waardoor de koerswinst sinds het jaarbegin voor de meeste beurzen ondertussen ruim boven 10 % uitkomt. Het optimisme bij beleggers lijkt aan te geven dat ze geloven in een Goudlokje-scenario waarbij de economische groei nog een tijd kan aanhouden zonder dat de centrale banken moeten ingrijpen. Nochtans zorgt de massale overheidsstimulus, vooral in de VS maar ook in Europa, niet alleen voor hoge economische groeicijfers, maar ook voor sterk stijgende inflatiecijfers: in de Verenigde Staten liep de inflatie in mei al op tot 5 %, wat ruim boven de officiële

doelstelling van 2 % is. De centrale bankiers zien die sterke prijsstijgingen echter als tijdelijk en vooral veroorzaakt door logistieke problemen. Ze verwachten dan ook dat wanneer die tijdelijke effecten wegvallen, de prijsdruk later in het jaar opnieuw zal afnemen. De komende maanden zal moeten blijken of de inflatie effectief opnieuw zal dalen en daardoor het Goudlokje-scenario nog zal blijven gelden op de beurzen. Als echter blijkt dat de inflatie toch niet afneemt, wordt het positieve scenario doorkruist, en zal Goudlokje er geen pap meer van lusten.



Willem De Meulenaer

Opiniewijzigingen

Datum	Naam	Oud advies	Nieuw advies	Reden advieswijziging
09/06/21	Huya	Houden	N.v.t.*	Teleurstellende groeicijfers
29/09/21	TSMC	N.v.t.*	Kopen	Nieuw in de selectie

*N.v.t.: niet van toepassing

Toelichting opiniewijzigingen

Huya

\$ 17,61*

Technologie

De resultaten van Huya in het eerste kwartaal konden alweer niet overtuigen. De groei van de livestreamingindustrie is in 2020 fors afgekoeld naar 6 % (versus 69 % groei in 2019). Kortvideo's zoals degene aangeboden door concurrent Kuaishou, winnen aan populariteit en Huya is op de achtervolging aangewezen. Mede daarom heeft het management de focus verlegd van rendabiliteit naar het aanboren van nieuwe markten en hogere uitgaven voor nieuwe content. Dat betekent dat de winstverwachtingen flink neerwaarts moesten worden bijgesteld op kortere termijn. We zijn dan ook sceptisch geworden over het groeiverhaal van het bedrijf en hebben beslist om het aandeel te verkopen en de opvolging te staken.



* Koersdatum: 29/06/2021
Bron: Dierickx Leys Private Bank

TSMC

\$ 120,23*

Technologie - Kopen

Vóór 1980 waren bedrijven in de chipsector verticaal geïntegreerd. Ze ontwierpen niet alleen de chips, maar produceerden ze ook zelf. Door de hoge investeringskosten en de cycliciteit van de productie, ontstond vanaf 1980 een nieuw businessmodel waarbij de productie van chips gesplitst werd in het ontwerp enerzijds, gerealiseerd door 'fabless' (of fabriekloze) bedrijven, en de effectieve productie in de fabrieken (of 'fabs') anderzijds. TSMC (voluit Taiwan Semiconductor Manufacturing Company) werd opgericht in 1987 en is veruit de grootste en meest geavanceerde (pure) producent (of 'fab') van chips (of halfgeleiders). Het bedrijf heeft een enorme machtspositie opgebouwd door de jarenlange opgebouwde knowhow, en is met voorsprong dé wereldwijde topspeler inzake productie van chips. De nieuwste technologieën vereisen steeds meer en krachtigere chips, een tendens waarvan het bedrijf wellicht nog een hele tijd van zal kunnen profiteren. Ondanks de hoge risico's (cycliciteit, gevaar voor overcapaciteit, China ...), kan niemand de verpletterende dominantie van TSMC ontkennen en daarom verdient het aandeel ons inziens een plaatsje in de portefeuille. Kopen.



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

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

* Koersdatum: 29/06/2021

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

'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 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.