

THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank
Jaargang 7, nummer 9 - September 2021

No tapering? No problem!



Geert Campaert

Het resultatenseizoen loopt nu op zijn einde en de meerderheid van de bedrijven scoorde in het voorbije kwartaal beter dan verwacht. De goede resultaten waren de afgelopen maand dan ook een ondersteunende factor voor de beurzen. Het belangrijkste evenement in augustus, dat de beurzen potentieel sterk had kunnen beïnvloeden, was echter de jaarlijkse (virtuele) bijeenkomst van de belangrijkste centrale bankiers in het Amerikaanse Jackson Hole op het einde van augustus. Het hele soepele monetaire beleid van de Amerikaanse Federal Reserve (Fed) was de voorbije jaren een belangrijke factor die de rentevoeten laag hield en zo de beurzen naar nieuwe records duwde. Als reactie op de coronacrisis koopt de Fed sinds juni vorig jaar elke maand voor maar liefst \$ 120 miljard aan obligaties en hypotheek-

gerelateerde effecten waardoor de langetermijnrente laag wordt gehouden. De centrale bank gaf eind vorig jaar nog aan dat er eerst nog 'substantiële vooruitgang' moest geboekt worden in het economische herstel voordat ze zou beginnen denken aan het 'taperen' of geleidelijk afbouwen van de maandelijkse opkoopprogramma's.

Nu de ergste fase van de coronacrisis voorbij lijkt en de Amerikaanse economie de voorbije maanden sterk herstelde, vragen beleggers zich af of die tapering nu niet stilaan in zicht komt. De verwachting was dan ook dat voorzitter Jerome Powell van de Fed zijn speech op de vergadering in Jackson Hole zou aangrijpen om daarover meer duidelijkheid te verschaffen. Een snelle afbouw van het opkoopprogramma zou kunnen leiden tot

hogere rentevoeten en zo een rem zetten op de beursstijging. Powell gaf echter aan dat hij niet gehaast is om de steun te verminderen, al kan het afbouwen later dit jaar wel starten als de economie de komende maanden verder verbetert (lees: als de deltavariant geen roet in het eten gooit). Daarnaast benadrukte hij nog dat het verhogen van de kortetermijnrente waarschijnlijk pas veel later zal gebeuren. De Fed maakte met die boodschap duidelijk dat ze niet van plan is om op korte termijn maatregelen te nemen die de huidige beursstijging zouden kunnen afremmen. Beleggers reageerden dan ook positief op dat nieuws en duwden de beurzen zo (vooral in de VS) naar nieuwe hoogtepunten.



Willem De Meulenaer

Opiniewijzigingen

Datum	Naam	Oud advies	Nieuw advies	Reden advieswijziging
03/08/21	Cofinimmo	Kopen	Houden	Opgelopen waardering
05/08/21	Activision Blizzard	Houden	Kopen	Interessante waardering
05/08/21	Neste	Kopen	Houden	Tegenvallende resultaten
11/08/21	Fresenius	Kopen	Houden	Tegenvallende resultaten

Toelichting opiniewijzigingen

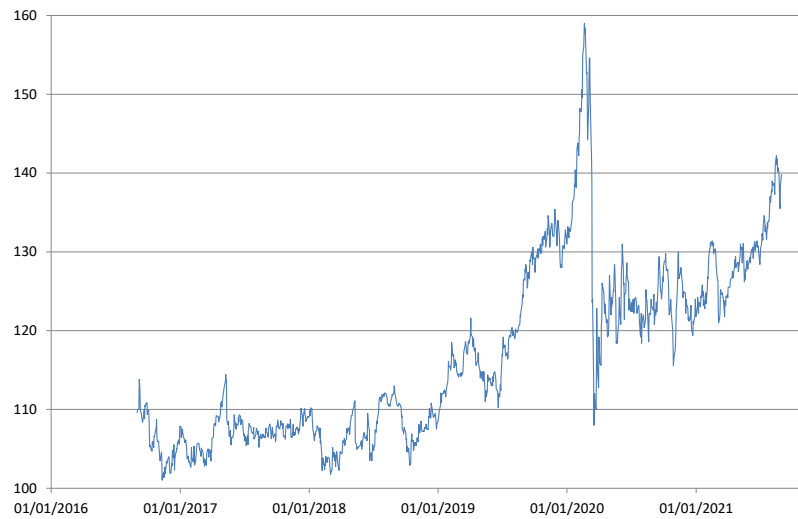
Cofinimmo

€ 139,8*

Vastgoed - Houden

Cofinimmo kon voor de eerste jaarhelft opnieuw goede resultaten voorleggen die iets boven de verwachting lagen. Zo stegen de brutohuurinkomsten met 15,4 % (+0,8 % op vergelijkbare basis), steeg de bezettingsgraad met 40 basispunten tot 97,9 % en steeg de nettowinst uit kernactiviteiten met 16,8 %. Nadat het bedrijf vorig boekjaar maar liefst twee keer zoveel uitgaf aan nieuwe vastgoedinvesteringen dan oorspronkelijk werd gebudgetteerd, blijft het ook in 2021 gretig intekenen op nieuwe opportuniteiten. Het bedrijf realiseerde sinds het jaarbegin alvast € 705 miljoen aan vastgoedinvesteringen, waardoor het geraamde investeringsbudget voor 2021 van € 333 miljoen werd verhoogd tot € 930 miljoen. Niettegenstaande blijft de schuldgraad onder controle op ongeveer 48,2 % (+2,1 pp) en daalde de gemiddelde rentevoet op de leningen met 20 basispunten tot 1,1 %.

Het aandeel noteert opnieuw aan een iets stevigere premie ten opzichte van de netto-actiefwaarde (EPRA NTA) van ongeveer 37 % maar biedt zo nog steeds een mooi dividendrendement van 4,37 % (bruto). Voor de defensieve belegger blijft het aandeel zeker een interessante toevoeging aan de portefeuille. Gezien de hogere premie valt het aandeel wel terug in de houden-zone.



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

* Koersdatum: 30/08/2021
Bron: Dierickx Leys Private Bank

Activision Blizzard

\$ 80,5*

Technologie - Kopen

De tweedekwartaalresultaten bij Activision Blizzard waren, ondanks een daling van de 'net bookings', toch duidelijk beter dan verwacht. We denken dat Activision Blizzard een van de beste bedrijven in de gamingsector is.

De onderneming heeft een zeer sterke portefeuille van gamefranchises waardoor vervolgspele een redelijk loyaal gamepubliek aanspreken. Daarnaast heeft het bedrijf gewerkt aan verdere crossplatforming van zijn kernfranchises. Daardoor kan het bedrijf een breder publiek aanspreken door zijn spellen ook beschikbaar te maken in pc- of mobile-variant. Tot slot is het businessmodel van gamingbedrijven aan het veranderen waarbij er meer nadruk wordt gelegd op het aanbieden van extra content en microtransacties na de initiële lancering van het spel. Daardoor is de duurtijd van de monetisatie van de topfranchises gevoelig toegenomen. Bovenstaande elementen leiden er volgens ons toe dat de operationele cijfers van het bedrijf veel consistentere zullen worden in de toekomst.

Op vlak van waardering noteert het bedrijf aan ongeveer 24,5 keer de verwachte winst voor 2021 of een PEG-ratio van 2,72, wat naar onze mening een redelijk faire waardering is voor het aandeel. Volgens ons DCF-model is het bedrijf, gegeven de verwachte groeivoet, meer dan 20 % ondergewaardeerd.

Daardoor trekken we ons advies voor Activision Blizzard, aan de huidige beurskoers, op naar 'kopen'.



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

* Koersdatum: 30/08/2021
Bron: Dierickx Leys Private Bank

Neste

NOK 50,8*

Energie - Houden

Het herstel van de operationele cijfers bij Neste loopt een stuk moeizamer dan verwacht.

De resultaten over het tweede kwartaal waren matig en ook in het derde kwartaal zit een snel beterschap niet in de kaarten. We verlagen ons advies daarom naar 'houden'.



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

Fresenius

€ 44,7*

Farmacie - Houden

Corona woog andermaal op de resultaten van Fresenius en met de huidige evolutie van de pandemie zal het verwachte herstel in de tweede jaarhelft mogelijk wat vertraging oplopen.

Om een beter zicht te krijgen op de onderliggende activiteiten, is het wachten tot de situatie verder normaliseert. We verlagen ons advies veiligheidshalve naar 'houden'.



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

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: 30/08/2021

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.