

# THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank  
Jaargang 8, nummer 1 - Januari 2022

## Jaareinde in schoonheid

De nieuwe covidvariant omikron veroorzaakte in november nervositeit op de beurzen. Naarmate er meer gegevens over die variant bekend raakten, werd echter langzaam duidelijk dat die variant minder ziekmakend zou zijn. De vrees dat omikron de wereld-economie opnieuw zou plat leggen, lijkt dan ook onterecht, waardoor beleggers opgelucht adem haalden en de beurzen in een eindejaarsrally naar nieuwe recordhoogten duwden. Daarmee zette december een orgelpunt op een uitstekend beursjaar.

In 2022 zal het moeilijk worden om die prestatie te herhalen. Met de afbouw van de monetaire stimulus staan ons waarschijnlijk hogere rentevoeten te wachten, die een tegenwind vormen voor de aandelenmarkten. In december besliste de Amerikaanse centrale bank om de afbouw van haar opkoopprogramma van obligaties te versnellen omdat de inflatie er blijft oplopen. De centrale bankiers geven ook aan dat ze plannen om in 2022 de korte-

termijnrente in enkele stappen op te trekken. Voor het eerst in jaren zou er daardoor een einde komen aan de monetaire stimulus die de rente laag hield en de beurzen ondersteunde. Ook in Europa wordt de stimulus afgebouwd, maar minder snel dan in de Verenigde Staten. Volgens de plannen die voorzitter Lagarde ontvouwde afgelopen maand, zouden de opkoopprogramma's wel verlaagd worden de komende maanden, maar niet volledig verdwijnen. Lagarde gaf ook aan dat een renteverhoging in 2022 'hoogst onwaarschijnlijk' is. Het valt natuurlijk af te wachten hoe de inflatiecijfers volgend jaar evolueren. Als die op een hoog niveau blijven, kunnen ze de centrale bankiers aanzetten tot sneller en harder ingrijpen. Als echter de logistieke problemen langzaam verdwijnen in de komende maanden en bedrijven opnieuw op volle capaciteit kunnen produceren, kan de inflatie opnieuw onder controle komen, en wordt de nood om de rentevoeten te verhogen kleiner.



Geert Campaert

De onbekende factor ten slotte wordt de verdere evolutie van COVID-19 en de invloed die het nog zal hebben op de wereld-economie en daardoor ook op de resultaten van bedrijven. We weten niet hoe dat gaat evolueren, maar door onze focus op sterke bedrijven die prijszettingmacht hebben en minder afhankelijk zijn van de evolutie van de wereld-economie, proberen we de impact daarvan op onze beleggingen te beperken.



Jonathan Mertens

# Opiniewijzigingen

Datum	Naam	Oud advies	Nieuw advies	Reden advieswijziging
21/12/21	CFE	/	Houden	Nieuw in de selectie
23/12/21	National Grid	Houden	Verkopen	Opgelopen waardering

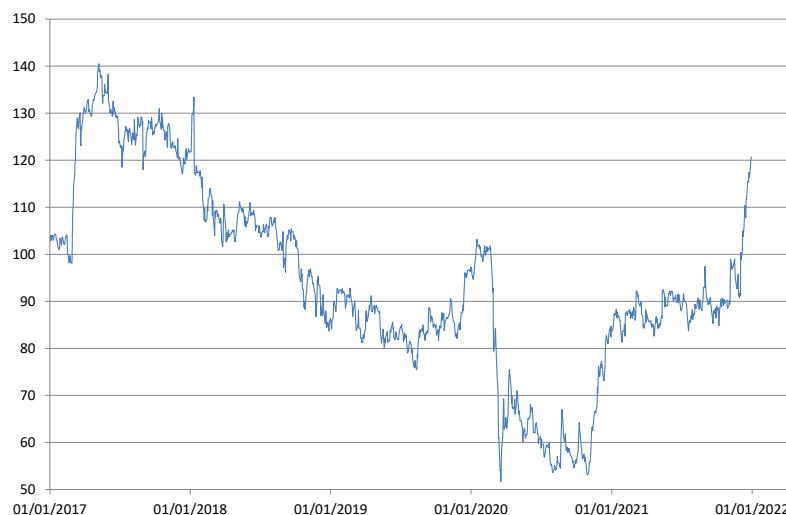
## Toelichting opiniewijzigingen

### CFE

€ 120,8\*

#### Bouw - Houden

We nemen CFE opnieuw op in de aandelselectie. De afsplitsing van DEME (o.a. baggeractiviteiten) in een aparte beursgenoteerde onderneming zal de koers wellicht stuwen. Beleggers hopen daar al jaren op. Het afgeslankte CFE zal de resterende bouwactiviteiten omvatten. Aan de huidige koersen te behouden.



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

\* Koersdatum: 30/12/2021  
Bron: Dierickx Leys Private Bank

## National Grid

£ 10,87

### Nutssector - Verkoopen

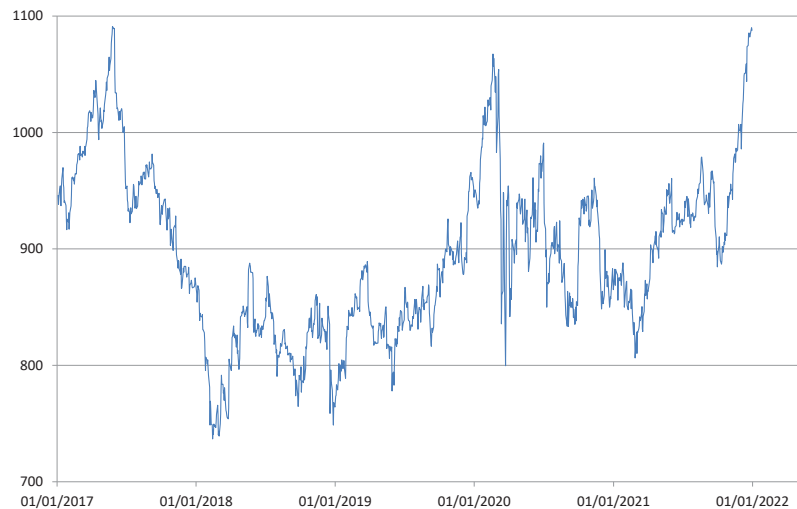
Betere halfjaarresultaten bij National Grid, waar er een normalisatie-effect optrad na de lockdown en daling van de vraag in de eerste jaarhelft van het gebroken boekjaar 2020-2021.

Toch hebben we een wrang gevoel bij de resultaten, die opwaarts worden vertekend door de consolidatie van WPD, een recente overname van National Grid. Die overname heeft als negatief gevolg dat de schuldpositie van de groep opnieuw sterk is toegenomen. Het is dan ook maar de vraag hoe het bedrijf zijn langetermijn investeringsplan van minimaal £ 30 miljard wil financieren zonder zijn kredietrating te verliezen

(wat aldus kan leiden tot hogere financieringskosten). Daarnaast leidt de verlaging van de distributietarieven in het VK, vanwege de implementatie van RIIO-2-regelgeving, tot verdere druk op de operationele winstmarges. Tot slot neemt ook de belastingvoet voor National Grid toe, zowel in het VK als in de VS.

De toekomstige groei van National Grid ligt sterk in lijn met de onderliggende elektriciteitsconsumptie in de landen en regio's waar het bedrijf actief is. In zijn thuismarkten is die groei eerder beperkt. Het aandeel krijgt dan ook vooral aandacht van beleggers die focussen op het hoge dividendrendement. In essentie gedraagt het aandeel zich dan ook eerder als een quasi obligatie, waarvan de coupon jaarlijks zou moeten stijgen in lijn met de inflatie. Na de koersstijging van de afgelopen maanden is het brutodividendrendement afgenomen tot ongeveer 4.5 %. Daarbij moeten we nog de opmerking maken dat de pay-out ratio wel zeer hoog is (+/- 95 %). We denken dan ook dat de pay-out ratio best wat zou dalen om de schuldpositie van het bedrijf wat te verlichten. Volgens ons is een dividendverlaging de komende jaren vrijwel onvermijdelijk als het bedrijf zijn nettoschuldpositie onder controle wil houden.

Daardoor wijzigen we ons advies van 'houden' naar 'verkoopen' aan de huidige beurskoers.



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

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

\* Koersdatum: 30/12/2021

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://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.