

# THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank  
Jaargang 8, nummer 11 - November 2022

## Pivoteert de Fed?

Beleggers weten vandaag niet goed wat ze moeten verwachten van de aandelenmarkten in de komende maanden. Er is voldoende negatief nieuws dat de markten de komende maanden nog verder naar beneden kan duwen. Zo blijft de oorlog in Oekraïne verder aanslepen en is er nog geen uitzicht op een oplossing op korte termijn. De hoge inflatie, en vooral de hoge energieprijzen, wegen meer en meer op de gezinsuitgaven, en leiden zo tot een groeivertraging. In het nieuwe resultaatseizoen van het derde kwartaal moeten verschillende bedrijven in uiteenlopende sectoren zwakkere cijfers opbiechten of aangeven dat ze een zwakker vierde kwartaal verwachten. Ook de grote technologiebedrijven (Meta, Alphabet, Microsoft, Amazon) die jarenlang sterk groeiden en zo de markten omhoog stuwden, geven nu aan dat ook zij de impact beginnen te voelen van consumenten en bedrijven die meer en meer de vinger op de knip houden. Ondertussen verhogen centrale banken wereldwijd elke maand de rentevoeten nog wat verder om de hoge inflatie aan te pakken.

Genoeg elementen dus om negatief te zijn over de beurzen op korte termijn. Aan de andere kant moeten we vaststellen dat de gasprijzen in Europa van hun piek rond € 350 per MWh in augustus zijn teruggevallen tot ongeveer € 100 per MWh vandaag. Mild najaarsweer en besparingen op verbruik zorgen ervoor dat de hoge energieprijzen momenteel opnieuw redelijker beginnen te worden. Ook verschillende grondstoffen zoals koper, ijzererts en hout zagen hun prijzen de voorbije maanden sterk dalen. Logistieke problemen wereldwijd lijken ook te verminderen, waardoor de vrachttarieven na een spectaculaire stijging in 2020-2021 nu opnieuw aan het normaliseren zijn. Al die elementen wijzen er op dat mogelijk de piek van de inflatie bereikt is, en dat misschien vanaf nu de inflatie geleidelijk zal beginnen zakken. Daardoor ontstond de voorbije maand in de markten het verhaal over de 'Fed pivot'. De 'Fed pivot', is de hoop dat de Amerikaanse centrale bank, de Federal Reserve, wanneer ze ziet dat de inflatie begint te dalen, zal 'pivoteren' en haar strategie wijzigen. De Fed zou dan stoppen met forse renteverhogingen, overgaan naar kleinere verhogingen en uiteindelijk



Geert Campaert

stoppen met de rente te verhogen. Aangezien het beleid van de Amerikaanse centrale bank vaak een trendsetter is in de wereld, zou dat ook de andere centrale banken ertoe aanzetten om hun renteverhogingen te milderen. Uitspraken van verschillende bestuurders van de Fed de voorbije weken lijken erop te wijzen dat ze wel degelijk overwegen om na november de rentevoeten minder hard verder op te trekken.

De hoop bij beleggers op een 'Fed pivot' zorgde er in de tweede helft van oktober voor dat de langetermijnrentevoeten opnieuw licht daalden en de beurzen een bescheiden herstel kenden. Als de cijfers de komende weken bevestigen dat de inflatie effectief aan het dalen is, dan vatten beleggers wellicht nog meer moed, en is een eindejaarsrally niet uit te sluiten. Mocht de inflatie echter toch hardnekkig hoog blijven, dan mag de hoop op de 'Fed pivot' waarschijnlijk opgeborgen worden.



Jonathan Mertens

# Opiniewijzigingen

De onderstaande lijst bevat de opiniewijzigingen van de analisten van Dierickx Leys Private Bank. Lees zeker het volledige rapport van de analist – per aandeel te vinden via de bijgevoegde link – om een compleet zicht te krijgen op de mening van de analist.

Datum	Naam	Oud advies	Nieuw advies	Reden advieswijziging
14/10/22	Accenture	/	Houden	Nieuw in de selectie
18/10/22	Eurofins Scientific	Houden	Kopen	Interessante waardering

## Toelichting opiniewijzigingen

**Accenture** \$ 279,87\*

Dit is een samenvatting van de conclusies uit de studie. De volledige studie is te raadplegen via <https://www.dierickxleys.be/nl/studies/accenture>

### Technologie - Houden

Accenture is een kwalitatief bedrijf, actief in een interessante markt met voldoende groeipotentieel op langere termijn. Het aandeel is na een initiële sterke stijging flink gedaald waardoor de waardering opnieuw interessanter is geworden. Bovendien is het aandeel relatief goed bestand tegen een economische terugval, wat op dit moment een interessante troef is. We mikken op nog iets lagere koersen om het aandeel op te pikken, zodat we van start gaan met een houden-advies.



\* Koersdatum: 27/10/2022

Bron: Dierickx Leys Private Bank

**Eurofins Scientific** € 64,72\*

Dit is een samenvatting van de conclusies uit de studie. De volledige studie is te raadplegen via <https://www.dierickxleys.be/nl/studies/eurofins-scientific>

### Farmacie - Kopen

Eurofins Scientific wist in de eerste jaarhelft van het boekjaar boven de verwachting te presteren, maar de manier waarop kon de markt evenwel niet geheel overtuigen. Zo steeg de omzet met 4,3 % tot € 3,4 miljard, daalde de aangepaste EBITDA-marge met 6,5 procentpunt tot 24,3 % en daalde de netowinst per aandeel met 32 % tot € 2,07 per aandeel. Dat het bedrijf onderaan de resultatenrekening een krimp zou vertonen, lag evenwel binnen de verwachting. De COVID-19-gerelateerde activiteiten, die tijdens het hoogtepunt van de pandemie hoge marges opleverden, daalden immers sinds maart in snel tempo vanwege de (in sommige landen abrupte) opheffing van de coronamaatregelen. Het aandeel noteert vandaag aan een verwachte koers-winstverhouding van 16,3 x, een verwachte EV/EBITDA van 9,5 x en een verwacht vrijkasstroomrendement van ongeveer 7,5 %. Inclusief acquisities, die het bedrijf volledig met vrije kasstromen wil financieren, mikt



het bedrijf de komende jaren op een gemiddelde groei van 10 %. Bekijken we de waarderingmultiples voor de vooropgestelde outlook van 2023 (zonder enige COVID-effecten), dan noteert het aandeel aan een verwachte EV/EBITDA van 10,1 x en een vrijkasstroomrendement van 7,5 %. Het aandeel noteert daardoor in de koopzone.

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: 27/10/2022

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 beleggingen. 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.