

THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank
Jaargang 8, nummer 4 - April 2022

Anticiperen op een goede afloop



Geert Campaert

Ook in maart was het conflict tussen Rusland en Oekraïne het allesbepalende thema op de beurzen. In de eerste dagen bleef de onzekerheid over de impact en de gevolgen van het conflict groot, en daalden de beurzen verder. In de weken daarna kwamen er voorzichtig positieve geluiden uit de vredesonderhandelingen, wat de beurzen opnieuw optimistischer stemde over een goede afloop, en zo voor een geleidelijk herstel zorgde. Beurzen anticiperen vaak op verwachte toekomstige ontwikkelingen en dat is ook nu het geval. Mocht de komende weken echter blijken dat het optimistische scenario geen realiteit wordt, dan valt een nieuwe terugval niet uit te sluiten. De snelle daling en even snelle heropvering van de beurzen tonen nog eens aan dat het timen van de markten via in- en uitstappen in de praktijk zeer moeilijk is en dat weinig beleggers daarin succesvol zullen zijn.

Zoals verwacht leidden de oorlog en de bijhorende sancties de voorbije maand tot bijkomende inflatiedruk: energieprijzen gingen

de hoogte in en ook verschillende grondstoffen waarvan Rusland en Oekraïne belangrijke producenten zijn, zagen hun prijzen stijgen. De hogere inflatie dwong de centrale banken in maart tot ingrijpen om te voorkomen dat die inflatie zou ontsporen. Zo verhoogde de Amerikaanse centrale bank haar kortetermijnrentevoeten voor het eerst in drie jaar en gaf ze ook aan dat er nog verschillende renteverhogingen dit jaar zouden volgen om de toenemende inflatie aan te pakken. De Europese Centrale Bank (ECB) kondigde aan haar monetaire stimulus de komende maanden versneld te zullen afbouwen omdat de oorlog 'een substantieel opwaarts risico' was voor de inflatievooruitzichten volgens voorzitter Lagarde. Ook in Europa staan waarschijnlijk een of meerdere renteverhogingen op de agenda in het najaar als de inflatie niet gevoelig daalt de komende maanden.

De afbouw van de monetaire stimulus en de verwachte verhogingen van de kortetermijnrente worden nu ook weerspiegeld in

een verder stijgende langetermijnrente. In december was de rente op 10-jarige Belgische staatsobligaties nog negatief, en in maart steeg de rente verder tot 1.09 %, het hoogste niveau sinds 2015. Ook in de Verenigde Staten klom de langetermijnrente verder. De rente op 10-jarige staatsobligaties doorbrak voor het eerst sinds 2019 opnieuw de grens van 2.5 %.

De hogere rentevoeten zullen wegen op de economische groei in de rest van het jaar. De oorlog in Oekraïne tast ook het consumentenvertrouwen aan, en ook de logistieke problemen die het conflict veroorzaakt, verlagen de verwachte groei. De ECB verlaagde dan ook haar groeiverwachting voor dit jaar van 4,2 % naar 3,7 %. Als het conflict nog langer blijft aanslepen, zal ze haar verwachtingen later dit jaar nog verder moeten verlagen.



Jonathan Mertens

Opiniewijzigingen

Datum	Naam	Oud advies	Nieuw advies	Reden advieswijziging
02-03-22	Brookfield AM	Houden	Kopen	Interessante waardering
03-03-22	LVMH	Houden	Kopen	Sterke resultaten
15-03-22	Moncler	Houden	Kopen	Sterke resultaten
16-03-22	Care Property Invest	Houden	Kopen	Interessante waardering

Toelichting opiniewijzigingen

Brookfield Asset Management \$ 58,28*

Vastgoed - Kopen

Brookfield Asset Management kon een uitstekend boekjaar afronden met solide resultaten op nagenoeg elk vlak. Zo steeg de nettowinst (toewijsbaar aan aandeelhouders) tot \$ 4 miljard, komende van een nettoverlies van \$ 134 miljoen in het vorige boekjaar. De FFO (Funds From Operations), zijnde de nettowinst gecorrigeerd voor niet-kaskosten en inclusief winsten op geliquideerde activa, stegen met 46 % tot \$7,6 miljard. Die resultaten werden gedreven door o.a. de stabiele inkomstenstromen vanuit de dochtervennootschappen, hogere fee-gerelateerde winsten (+33 % tot \$ 1,9 miljard), een hogere gerealiseerde carried-interest (+105,5 % tot \$ 715 miljoen) en hogere gerealiseerde meerwaarden op desinvesteringen (+77,2 % tot \$ 2,1 miljard).

Het aandeel noteert aan een aanvaardbare P/FFO-verhouding van 11,4 en op basis van een sum-of-the-parts-waardering noteert het aandeel aan een korting op de intrinsieke waarde van ongeveer 20%. Het aandeel belandt aan de huidige waardering net in de koopzone.



<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/brookfield-asset-management>

* Koersdatum: 29-03-2022
Bron: Dierickx Leys Private Bank

LVMH

€ 657,20*

Luxe - Kopen

LVMH publiceerde uitstekende resultaten, en dat ondanks alle 'problemen' in China (nadruk op 'eerlijkere verdeling van de welvaart', stevige druk op de vastgoedmarkt met o.a. Evergrande, druk op de beurzen door de toegenomen inmenging van de overheid (cfr. Alibaba, Tencent ...)). Opvallend genoeg was er zelfs niet het minste beetje vertraging te merken in de financiële resultaten van LVMH. Wellicht zal de groei de komende tijd wat afvlakken (stabiliseren op een mooi niveau). Gezien de recente koersdip verhogen we het advies terug naar 'kopen'.



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

Moncler

€ 52,18*

Luxe - Kopen

De versnelling van de herstelbeweging van Q3 werd verdergezet in Q4 waardoor Moncler een prima jaarresultaat kon neerleggen. Zo steeg de omzet in het voorbije boekjaar met 42,1 % tot € 2 miljard (exclusief Stone Island +28 % aan constante wisselkoersen), steeg de operationele winst met 63,5 % tot € 603 miljoen en veerde de nettowinst per aandeel op met 24,6 % tot € 1,47. Het dividend werd opgetrokken met 33 % tot € 0,60 per aandeel.

De trend blijft in de goede richting verlopen en het tempo van het herstel, dat in de eerste jaarhelft nog wat teleurstelde, schakelde in de tweede jaarhelft een versnelling hoger en zette zich ook verder in de eerste twee maanden van 2022. De prima bedrijfsresultaten staan in schril contrast met de stevig gezakte (-30 %) beurskoers, die gedreven werd door een mix van renteverhogingen, allerhande Chinese onzekerheden (vastgoedcrisis, vertragende economie, 'common prosperity', lockdowns ...) en de oorlog in Oekraïne (en het Chinese standpunt daarin).



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

Het aandeel noteert zo opnieuw aan een verwachte koers-winstverhouding van 26,3 x, een verwachte EV/EBITDA van 12,7 x en een vrijkasstroomrendement van ongeveer 3,7 %. In ruil krijgt u een aandeel met een sterke balans, een adequaat management en interessante vooruitzichten. We hebben onze zones aangepast vanwege de gestegen risico's. Desondanks bevindt het aandeel zich nu in de koopzone. Let wel, vanwege de China-blootstelling is een voldoende hoge risico-appetijt aangewezen.

* Koersdatum: 29-03-2022
Bron: Dierickx Leys Private Bank

Care Property Invest

€ 24,85*

Vastgoed - Kopen

Solide jaarresultaten bij Care Property Invest, dat met verdere investeringen in Spanje en Ierland twee nieuwe Europese markten aanboort. Operationeel presteerde het bedrijf in lijn met onze verwachtingen. De activiteiten van het bedrijf zijn defensief van aard zijn en we verwachten dan ook weinig operationele verrassingen. We denken dan ook dat het aandeel interessant kan zijn voor beleggers die geïnteresseerd zijn in minder volatiele beleggingen.

De premie ten opzichte van de intrinsieke waarde van het vastgoed (Epra NTA) is na de recente schandalen in de sector opnieuw wat teruggevallen. Aan de huidige beurskoers noteert het aandeel met een premie van 14 % ten opzichte van de intrinsieke waarde, waardoor het brutodividendrendement opnieuw is toegenomen tot ongeveer 3,6% . Bovendien verwacht Care property het dividend verder te kunnen verhogen in het komende boekjaar. Hou er wel rekening mee dat er mogelijk een kapitaalverhoging zal volgen in 2022.

Ons advies voor Care Property Invest gaat dan ook een trapje hoger naar 'Kopen'.



<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/care-property-invest>

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: 29-03-2022

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 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.