

THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank
Jaargang 8, nummer 7 - Juli 2022

Dalende grondstofprijzen geven beurzen steun



Geert Campaert

Vorige maand gaven we aan dat de belegger geprangd zit tussen hoop en vrees: hoop dat de inflatie gepiekt heeft en de komende maanden begint te dalen, en vrees dat de inflatie nog lang hoog blijft en maar langzaam zal beginnen dalen. Het einde van de oorlog in Oekraïne is ondertussen helaas nog niet in zicht, waardoor de gasprijzen zeer hoog blijven en zo een sterke daling van de inflatiecijfers op korte termijn niet verwacht moet worden. Andere grondstofprijzen daarentegen kenden de voorbije weken vaak een terugval, wat sommige beleggers opnieuw wat moed gaf.

Zo daalden de prijzen van belangrijke industriële metalen als koper en ijzererts, maar ook landbouwgewassen als tarwe en palmolie in

juni. Tegenover een jaar geleden staan de prijzen van die grondstoffen nog altijd fors hoger, maar de terugval van de pieken stemt beleggers optimistisch. Zij gaan er dan van uit dat de centrale banken erin slagen om een 'zachte landing' voor de wereldeconomie te realiseren. In dat scenario slagen de centrale banken er met hun renteverhogingen in om de economie net genoeg te vertragen zodat de inflatie opnieuw afneemt tot normale niveaus zonder de economie in een recessie te duwen. Ze zien de dalende grondstofprijzen dan ook als een voorteken dat de inflatiecijfers hebben gepiekt en dat de renteverhogingen hun effect beginnen te hebben. De meeste economen denken echter dat het niet gemakkelijk zal zijn om een

zachte landing te realiseren, aangezien de inflatie te sterk is opgelopen. De centrale banken zouden dan ook de rente nog veel verder moeten optrekken om de inflatie weer onder controle te krijgen en riskeren zo de economie in een recessie te duwen. Het is vandaag nog te vroeg om daarover duidelijke conclusies te trekken. De dalende grondstofprijzen zijn een positieve zaak, maar nog onvoldoende om te kunnen concluderen dat de renteverhogingen van de centrale banken al beginnen te werken.

Cryptomunten uit de gratie

Een opvallende gebeurtenis de voorbije maand was de verdere implosie van verschillende cryptomunten. Instellingen die investeerders in bepaalde cryptomunten rendementen van 10 % of meer beloofden, kwamen in de problemen toen de cryptomunten waarin ze zelf belegden, sterk in waarde daalden en ze de beloofde rendementen niet konden waarmaken. Beleggers in die instrumenten dreigen hun volledige inleg te verliezen. Dat

soort beleggingen heeft dan ook de kenmerken van een piramide-spel waarbij er een constante instroom van nieuwe beleggers nodig is om de koersen omhoog te duwen en zo de beloofde winsten te kunnen realiseren. Het dreigende faillissement van enkele grote spelers heeft het vertrouwen van de cryptobelegger aangetast. Daardoor willen velen nu de winst die ze nog hebben, veilig stellen en verkopen, wat verdere dalingen veroorzaakt. De waarde van de

500 grootste cryptomunten is dit jaar gezakt van meer dan \$ 3.000 miljard naar minder dan \$ 1.000 miljard. Dat betekent dat er meer dan \$ 2.000 miljard aan waarde verdampt is de voorbije maanden. We blijven cryptomunten voer voor speculanten vinden en denken dat op termijn de meeste munten verder zullen terugvallen naar hun intrinsieke waarde, zijnde nul.



Willem De Meulenaer

Opiniewijzigingen

| Datum | Naam | Oud advies | Nieuw advies | Reden advieswijziging |
|----------|---------------|------------|--------------|--------------------------------------------|
| 15/06/22 | Immofinanz | Houden | Kopen | Overdreven terugval na aflopen overnamebod |
| 23/06/22 | Adobe Systems | Houden | Kopen | Koers voldoende teruggevallen |

Toelichting opiniewijzigingen

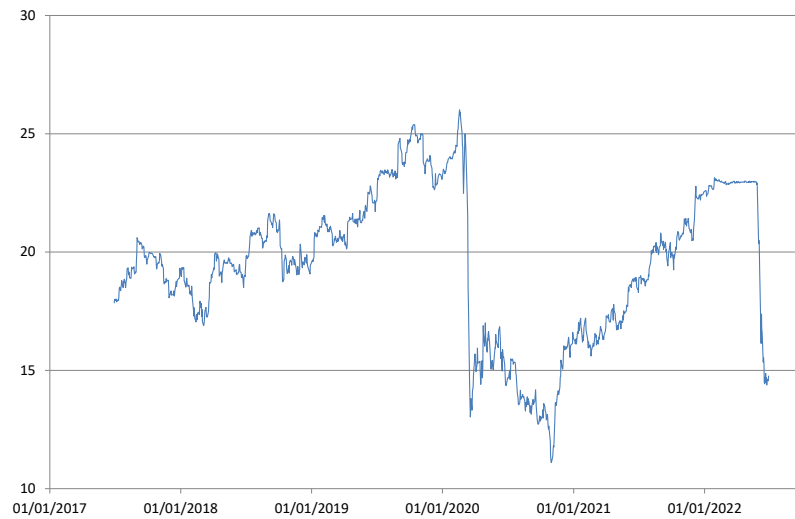
Immofinanz

€ 14,63*

Vastgoed - Kopen

Dat het aandeel Immofinanz na het aflopen van het overnamebod niet wist stand te houden is een understatement. Het aandeel koerste op twee weken tijd ongeveer een derde lager en bevindt zich zo opnieuw op niveaus die we niet meer gezien hebben sinds de start van de COVID-19-pandemie. Het overnamebod maskeerde enerzijds de invloed van de macro-economische context, waarbij de start van de oorlog in Oekraïne leidde tot fors hogere inflatie en stijgende rentevoeten. Anderzijds werd vanwege de vervroegde terugbetaling van enkele obligaties (n.a.v. change-of-control) de outlook geschrapt. Ook maakte overnemer CIPG ondertussen bekend dat hij op de algemene vergadering van de aandeelhouders in juli zal aanraden geen dividend over 2021 uit te keren. Daarbovenop komt nog dat door de lagere free float (minder aandelen die vrij op de beurs verhandelbaar zijn) het gewicht van Immofinanz in de Oostenrijkse ATX-index verlaagd zal worden, wat ook druk op de koers zet.

Met al dat noteert het aandeel ondertussen aan slechts 53,4 % van de netto-actiefwaarde, terwijl onderliggend de resultaten van het bedrijf solide zijn gebleven. Immofinanz maakt zelf van de gelegenheid gebruik om ongeveer 1,4 miljoen eigen aandelen in te kopen. De terugval lijkt overdreven, waardoor het advies wordt opgetrokken naar 'kopen'.



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

* Koersdatum: 29/06/2022
Bron: Dierickx Leys Private Bank

Adobe Systems

\$ 365,63*

Technologie - Kopen

De tweedekwartaalsresultaten bij Adobe lagen boven de verwachtingen, maar de licht verlaagde managementsverwachtingen voor het derde kwartaal en het volledige boekjaar ontgoochelden enigszins. Hoewel het bedrijf een licht negatieve financiële impact verwacht van de Russische inval in Oekraïne en van wisselkoerseffecten, denken we niet dat dat de langetermijngroeiperspectieven voor Adobe significant wijzigt.

Adobe profiteert in grote mate van zijn abonnementsgericht bedrijfsmodel waardoor het overgrote gedeelte van zijn inkomsten recurrent zijn. Bovendien wordt, wegens schaalvoordelen, de groei van het bedrijf steeds rendabeler. We denken dan ook dat Adobe een dermate dominante competitieve positie geniet in de creatieve sector dat het groeiverhaal nog niet ten einde is.

Na de scherpe terugval van de beurskoers in lijn met andere groeiaandelen begint de waardering van het bedrijf een pak interessanter te ogen. We trekken het advies voor Adobe dan ook op naar 'kopen'.



<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/adobe-systems>

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: 29/06/2022

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.