

# THE MARKETS!

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

## Hoop op inflatiepiek steunt beursherstel



Geert Campaert

In de maand juli zetten de beurzen hun herstel verder nadat midden juni een dieptepunt voor het jaar werd bereikt. De officiële inflatiecijfers bereikten met 9,1 % in de Verenigde Staten en 8,6 % in de eurozone echter nog nieuwe records, wat aangeeft dat de piek van de inflatie nog niet achter ons ligt. Verdere dalingen van een aantal grondstofprijzen (koper, ijzererts, aluminium, zink, graan, mais ...) in de voorbije maand doet beleggers wél hopen dat de piek van de inflatie dichtbij is en dat we de komende maanden een geleidelijke daling van de inflatiecijfers zullen zien.

Beleggers hopen dat centrale banken door die dalende inflatie in de tweede jaarhelft zullen stoppen met de kortetermijnrente te verhogen, wat positief zou moeten zijn voor de aandelenbeurzen. Nochtans geven de centrale bankiers voorlopig nog geen duidelijke signalen dat dat het geval zal zijn. De Europese Centrale Bank (ECB) verhoogde haar depositorente op onze nationale feestdag naar... nul procent waardoor er een einde kwam aan acht jaar van negatieve rente. ECB-voorzitter Lagarde gaf ook aan dat de inflatierisico's gestegen waren en dat de prijsdruk zich uitbreidt naar meer en meer sectoren. De verzwakking van de euro wakkert bovendien de inflatie nog verder aan. In juli zette de euro zijn daling tegenover de dollar verder en werd zo voor het eerst in 20 jaar minder waard dan een Amerikaanse dollar. In de Verenigde Staten verhoogde de Federal Reserve de kortetermijnrente opnieuw met 0,75 % tot

2,25 %, en gaf de voorzitter van de Fed, Jerome Powell, aan dat een gelijkaardige verhoging in september mogelijk is als de inflatie hoog blijft.

In Europa blijven we ook met aandacht uitkijken naar de energieprijzen, die het scenario van een geleidelijk dalende inflatie zouden kunnen dwarsbomen. Zo beperkt de belangrijke Russische aardgasproducent Gazprom zijn leveringen aan Europa en lijkt president Poetin aardgas als een economisch wapen in zijn strijd tegen de Europese Unie te gebruiken. Dat leidde in juli opnieuw tot recordprijzen voor aardgas. In een negatief scenario worden de leveringen de komende weken en maanden verder verlaagd (of helemaal stopgezet) en blijft de gasprijs op heel hoge niveaus

de komende maanden. Met energieprijzen als een belangrijke component van de inflatiecijfers zou dat ertoe kunnen leiden dat de inflatie in Europa daardoor niet significant daalt. Permanent hoge energieprijzen zouden ook een negatieve impact hebben op de economische groei in Europa

en zo de toekomstige winsten van bedrijven aantasten. Rechtstreeks treft het vooral de (energie-intensieve) industrie, maar omdat het ook weegt op de gezinsbudgetten, zouden ook de discretionaire uitgaven (ontspanning, kleding, elektronica ...) van gezinnen getroffen worden. Op die manier

kan het ook wegen op de verkopen van de producenten van die goederen en diensten. In het huidige resultaatseizoen gaven een aantal bedrijven al aan dat ze een effect daarvan op hun omzet en winst verwachten. De komende maanden zal duidelijk worden hoe groot die impact is.



Jonathan Mertens

## Opiniewijzigingen

Datum	Naam	Oud advies	Nieuw advies	Reden advieswijziging
12/07/22	Brookfield AM	Kopen	Houden	Afname korting tov intrinsieke waarde
26/07/22	CFE	Houden	/	Verdwijnt uit de selectie
26/07/22	DEME	/	Houden	Nieuw in de selectie

# Toelichting opiniewijzigingen

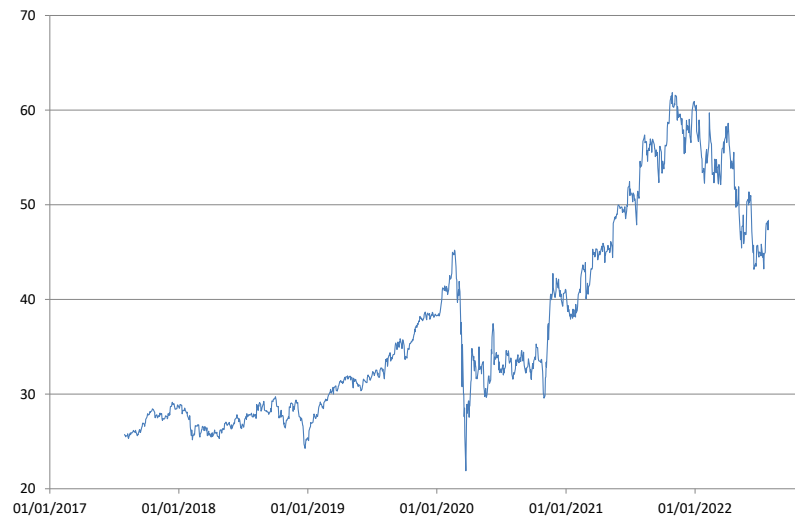
## Brookfield AM

\$ 48,26\*

### Vastgoed - Houden

Brookfield Asset Management realiseerde relatief stabiele resultaten in het eerste kwartaal van 2022, ondanks een normalisatie van het aantal desinvesteringen. Die lagen in Q1 van het vorige boekjaar immers uitzonderlijk hoog vanwege een aan COVID-19 gerelateerde inhaalbeweging. Daardoor daalden in het afgelopen kwartaal de FFO (Funds From Operations) en de uitkeerbare winsten (distributable earnings) met respectievelijk 43,4 % en 52,9 % tot \$ 1,6 miljard en \$ 1,2 miljard. Onderliggend bleven de operationele resultaten echter solide. De prestatievergoedingen (carried interest) en gerealiseerde meerwaarden (disposition gains) buiten beschouwing gelaten, stegen de FFO met 43 % tot \$ 1,1 miljard en de uitkeerbare winsten met 28 % tot \$ 947 miljoen. Dat was onder meer te danken aan stabiele inkomstenstromen vanuit de dochtervenootschappen en door hogere fee-gerelateerde winsten (+30,7 % TTM) gedreven door een stijging van het fee-genererende vermogen (+18,6 % TTM).

Het management kondigde verder ook aan dat Brookfield nog voor het jaareinde de vermogensbeheeractiviteiten zal loskoppelen van de eigen investeringen (ongeveer \$ 75 miljard) door ze onder te brengen in een aparte publiek genoteerde entiteit. Dat zou mogelijk nieuwe investeerders kunnen aantrekken die uitsluitend interesse hebben in de asset-light vermogensbeheeractiviteiten. Brookfield beschikt voorts over \$ 85 miljard aan kapitaal dat het de komende jaren aan het werk kan zetten via investeringen binnen o.a. technologie, infrastructuur, energietransitie, herverzekeringen en private equity. Het aandeel noteert aan een aanvaardbare P/FFO-verhouding van 11,4 en op basis van een sum-of-the-parts-waardering aan een korting op de intrinsieke waarde van ongeveer 18 %. Het aandeel belandt aan de huidige waardering net in de HOUDEN-zone.



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

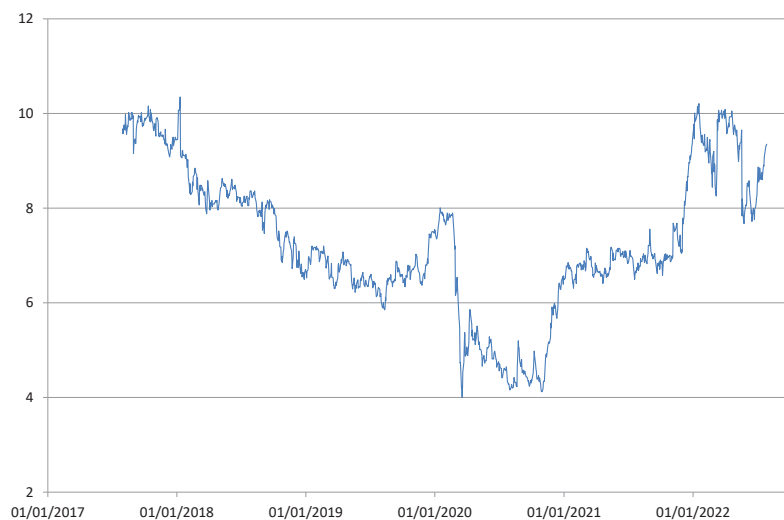
\* Koersdatum: 26/07/2022  
Bron: Dierickx Leys Private Bank

CFE

€ 9,3\*

Vastgoed - Verdwijnt uit de selectie

CFE publiceerde degelijke cijfers in de trading update over het eerste kwartaal van 2022, maar de vooruitzichten zijn opvallend zwak. Nu de afsplitsing van DEME uit CFE voltooid is, gaan we de opvolging van het afgeslankte CFE stopzetten en starten we met de opvolging van DEME. DEME is een wereldspeler met een focus op baggeractiviteiten. Aan de huidige waardering vinden we het aandeel correct gewaardeerd en landt het in de HOUDEN-zone.



<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/cfe-verdwijnt-uit-de-selectie>

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: 26/07/2022

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.