

# THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank  
Jaargang 8, nummer 9 - September 2022

## Energie en centrale bankiers stoppen beursherstel



Geert Campaert

De aardgasprijzen in Europa braken in augustus (alweer) nieuwe prijsrecords. De oorlog in Oekraïne woedt nog altijd verder. En, zoals vorige maand al aangegeven, lijkt president Poetin aardgas meer en meer te gebruiken als een economisch wapen in zijn strijd tegen de Europese Unie. De aardgasleveringen aan Europa werden in augustus verder verlaagd en de meeste Europese politici gaan er nu van uit dat de kans groot is dat in de komende weken of maanden de gaskraan naar Europa helemaal zal worden dichtgedraaid.

De gevolgen van de hoge energieprijzen worden ondertussen meer en meer zichtbaar. De hogere energierekeningen wegen op het consumentenvertrouwen en de voorbije weken kondigden verschillende industriële bedrijven aan de productie stil te zullen leggen omdat ze onrendabel zijn aan de huidige energieprijzen. Het is dan ook niet verwonderlijk dat de economische groei in Europa sterk begint te vertragen. En, als de gaskraan effectief wordt dichtgedraaid lijkt een recessie onvermijdelijk.

De huidige recordniveaus voor energie zijn voornamelijk een Europees fenomeen. Energieprijzen zitten wereldwijd in de lift, maar in andere werelddelen is de stijging minder fors dan in de EU. Omdat buiten de energiesector de prijzen van verschillende grondstoffen opnieuw aan het dalen zijn, bestaat de kans dat buiten Europa de inflatie ondertussen gepiekt heeft en ze vanaf nu opnieuw zal beginnen afnemen. Beleggers keken daarom hoopvol uit naar de bijeenkomst van centrale bankiers in het Amerikaanse Jackson Hole eind augustus. Ze rekenden erop dat de voorzitter van de Amerikaanse centrale bank, Jerome Powell, daar zou aangeven dat de bank optimistisch was over de inflatievooruitzichten en daardoor stilaan kon stoppen met de rente verder te verhogen.

Powell gaf in zijn speech echter aan dat verdere renteverhogingen nodig waren om de inflatie onder controle te krijgen en dat die waarschijnlijk de gezinnen en bedrijven 'pijn zouden doen'. Hij vermeldde daarnaast dat er veel meer nodig zou zijn dan 1 maand van dalende inflatiecijfers om hem ervan te overtuigen dat de inflatie opnieuw onder controle zou zijn. Ook de bestuurders van de Europese Centrale Bank kwamen op de bijeenkomst met gelijkaardige sombere boodschappen. De combinatie van verder stijgende energieprijzen en sombere centrale bankiers koelden dan ook het beleggersoptimisme in de voorbije weken, waardoor de aandelenbeurzen opnieuw wat gas terugnamen.



Jonathan Mertens

# Opiniewijzigingen

Datum	Naam	Oud advies	Nieuw advies	Reden advieswijziging
17/08/22	UCB	Kopen	Houden	Aanhoudende onzekerheid
17/08/22	Idexx Laboratories	Houden	Verkopen	Tweede winstwaarschuwing op rij
19/08/22	Activision Blizzard	Kopen	Houden	Mindere resultaten
22/08/22	Cofinimmo	Houden	Kopen	In de koopzone
26/08/22	Open Text Corporation	Kopen	Houden	Zeer grote overname aangekondigd

## Toelichting opiniewijzigingen

### UCB

€ 71.04\*

#### Farmacie - Houden

De resultaten van UCB kwamen boven de verwachtingen uit en de eerder neerwaarts bijgestelde jaarprognose werd herbevestigd. Belangrijker is natuurlijk nog altijd dat de Amerikaanse geneesmiddelenwaakhond FDA bimekizumab onverwacht (nog) niet goedkeurde. Dat vertraagt de lancering op de belangrijke Amerikaanse markt wellicht tot in 2023, waardoor concurrenten tussentijds kunnen profiteren door met hun eigen geneesmiddelen meer marktaandeel te winnen. We nemen een voorzichtiger standpunt in en verlagen ons advies naar 'houden'.



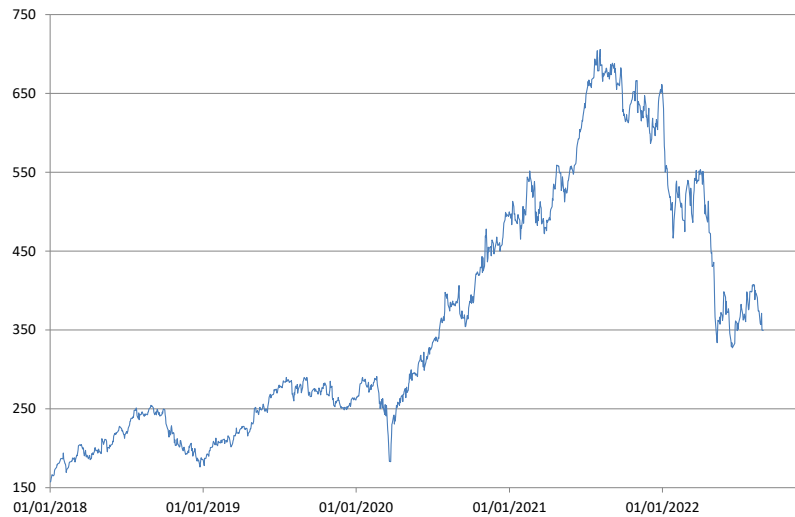
<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/ucb>

\* Koersdatum: 29/08/2022  
Bron: Dierickx Leys Private Bank

**Idexx Laboratories** \$ 346,78 \*

Farmacie - Verkopen

Mindere tweedekwartaalsresultaten bij Idexx Laboratories te wijten aan zowel macro-economische factoren als tijdelijke elementen. In de marge van de resultaten verlaagde Idexx opnieuw de outlook voor het volledig boekjaar van 2022. Hoewel het bedrijf nog sprak van negatieve tijdelijke effecten in het eerste kwartaal zoals de sterke dollar, logistieke problemen gekoppeld aan hogere transportkosten en de oorlog in Oekraïne, is het voornamelijk de daling op vlak van dierenartsenbezoeken die het bedrijf in het tweede kwartaal aanzette om opnieuw de outlook voor dit jaar te verlagen. Op vlak van waardering is het bedrijf nog steeds zeer duur. Na de tweede winstwaarschuwing in evenveel kwartalen, en het verhoogde risico op verdere negatieve verrassingen, passen we onze koopzones neerwaarts bij. Daardoor wijzigt het advies voor Idexx Laboratories van 'houden' naar 'verkopen'.

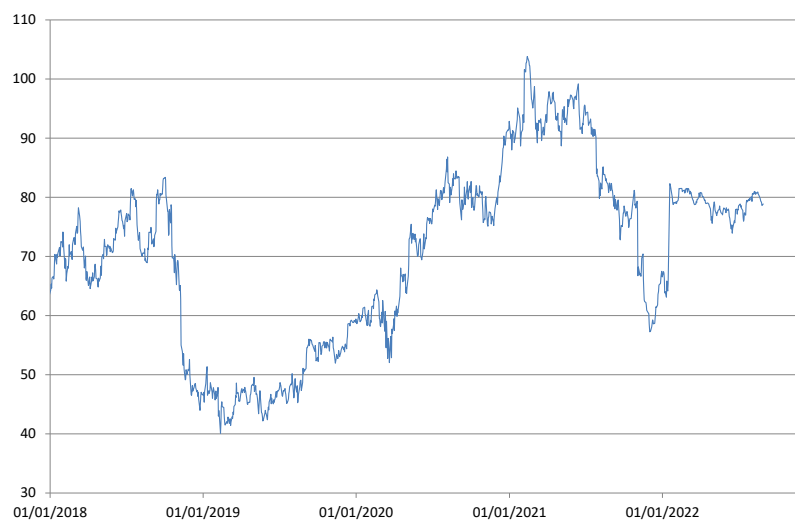


<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/idexx-laboratories>

**Activision Blizzard** \$ 78,81 \*

Technologie - Houden

Mindere operationele kwartaalresultaten bij Activision Blizzard. Dat is te wijten aan verschillende elementen, zoals twee blockbusterspellen van het bedrijf die vertraging opliepen na onthullingen over wijdverspreid grensoverschrijdend gedrag. Verschillende (senior)werknemers werden de deur gewezen, waarna de timing van verschillende gameprojecten vertraging opliep. Een ander element dat meespeelt, is de aanhoudende vertragingen in de algehele vernieuwing van de consolecyclus, vanwege tekorten aan halfgeleiders wereldwijd. Na de recordresultaten in 2020 en 2021 verwachten we dat boekjaar 2022 eerder een overgangsjaar zal worden voor Activision Blizzard. Ondanks het overnamebod van Microsoft aan \$ 95 per aandeel, blijft de discount die de markt toekent, hardnekkig hoog vanwege het regulatorische risico. Aan de huidige koersen valt het aandeel in de houden-zone.



<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/activision-blizzard>

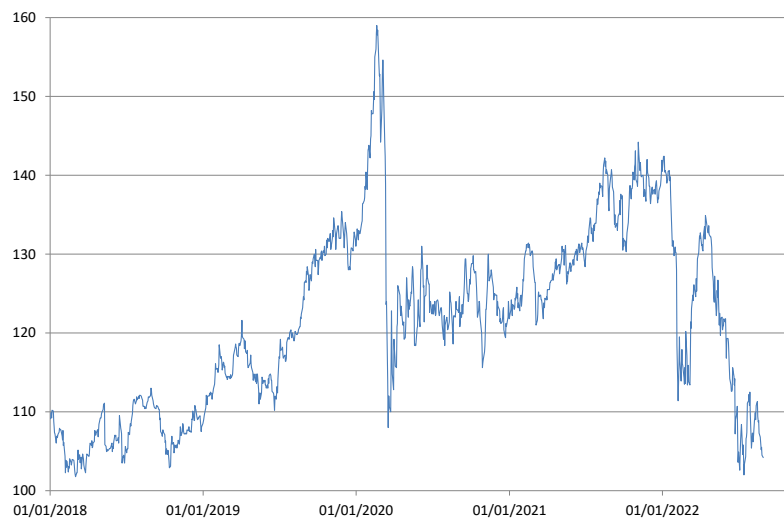
\* Koersdatum: 29/08/2022  
Bron: Dierickx Leys Private Bank

## Cofinimmo

€ 104,4\*

### Vastgoed - Kopen

De resultaten van Cofinimmo over de eerste jaarmiddeleeft lagen opnieuw in lijn met de verwachtingen. Het management herbevestigde de eerder softe guidance voor 2022 en verwacht zo nog steeds een direct resultaat per aandeel van € 6,90 (-3,5 %) gedreven door enkele gerealiseerde en geplande desinvesteringen en de verwatering van de kapitaalverhogingen in 2021. Verder voorziet het een dividend van € 6,20 per aandeel (+3,3 %). Daarnaast bestaat er nog altijd wat onzekerheid over het onderzoek rond de wanpraktijken bij enkele zorguitbaters, al zal de impact op de vastgoedeigenaars naar alle waarschijnlijkheid relatief beperkt blijven. Het aandeel noteert aan een minieme premie ten opzichte van de netto-actiefwaarde (EPRA NTA) van ongeveer 1,7 % en biedt zo een verwacht dividendrendement van 5,8 % (bruto). Ondanks de softe outlook en de gestegen rente blijft het aandeel een interessante toevoeging aan een defensieve portefeuille. Aan de huidige koers valt het aandeel in de koopzone.



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

\* Koersdatum: 29/08/2022  
Bron: Dierickx Leys Private Bank

## Open Text Corp

\$ 31,57\*

### Technologie - Houden

Relatief goede resultaten voor Open Text Corporation in de voorlopige jaarcijfers van boekjaar 2022. Het bedrijf profiteert van de versnelling op het vlak van digitalisering bij bedrijven en overheden waardoor de operationele marges van het bedrijf redelijk consistent toenemen. We adviseren wel om de evolutie op jaarbasis te bekijken, omdat de kwartaalcijfers soms een vertekend beeld geven. Het bedrijf keert bovendien een stabiel kwartaaldividend uit, wat het bruto-dividendrendement op ongeveer 2 % brengt.

Hoewel het bedrijf een redelijk goed trackrecord heeft op vlak van overnames, zijn we toch negatief verrast door de recent aangekondigde overname van Micro Focus. Op het eerste zicht lijkt het erop dat het bedrijf een te dure prijs betaalt voor die overname en dat bovendien het risico vanuit schuldperspectief daardoor significant verhoogt. Daardoor stijgt dan ook de risicopremie die we hanteren voor Open Text, waardoor onze koopzones voor het bedrijf dalen. We schrappen daardoor het koopadvies aan de huidige koersen en verlagen het advies naar 'houden'.



<https://www.dierickxleys.be/nl/studies/open-text-corporation>

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: 29/08/2022

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.