

THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank
Jaargang 9, nummer 4 - April 2023

Weer een sentimentswijziging



Werner Wuyts

Het economisch optimisme dat in februari opwaartse druk zette op de renteverwachtingen, kreeg een knauw met het faillissement van de Silicon Valley Bank, de Californische regionale bank gespecialiseerd in krediet aan jonge technologiebedrijven. Het faillissement volgde op dat van Signature Bank, dat gespecialiseerd was in cryptomunten. Als het vertrouwen in een bank verdwijnt, ziet ze de deposito's snel wegvloeien.

De faillissementen deden de twijfel over de kwaliteit van de regionale Amerikaanse banken toenemen, waardoor ook First Republic Bank in de moeilijkheden kwam. Dat noopte het Amerikaanse federale stelsel voor de depositogarantie en de Federal Reserve tot een gecoördineerde tussenkomst om de financiële markten drijvende te houden.

Het voornaamste effect was dat de tweejarige Amerikaanse rente een flinke tik kreeg. De tweejarige Amerikaanse rente is het meest gevoelig voor de wijzigingen van de rentepolitiek van de Amerikaanse centrale bank. De daling signaleert dat beleggers ervan

uitgaan dat de Federal Reserve nu snel met renteverhogingen moet stoppen. De vlucht naar kwaliteit veroorzaakte ook een daling van de 10-jarige rente.

De 'bankencrisis, versie 2023' kreeg een flink verlengstuk met de moeilijkheden bij Credit Suisse, een van de grootste systeembanken in de wereld en de nummer twee in Zwitserland. De Zwitserse en internationale toezichhouders van de banksector zaten al jarenlang boven op het dossier. Het balanstotaal van de groep was over de jaren heen zo goed als gehalveerd naar ongeveer 550 miljard Amerikaanse dollar. Maar finaal haalde het faillissement van een Amerikaanse regionale bank de trekker over en kwam Credit Suisse in handen van haar grote Zwitserse rivaal UBS, met nog een stevig ondersteuningsprogramma van de Zwitserse centrale bank erbovenop.

De zenuwachtigheid in de dagen voor de gedwongen fusie belette de Europese Centrale Bank niet om toch nog een rentestijging van 0,5 % door te voeren en meer stijgingen in het vooruitzicht te stellen. Het onderstreept de claim van de ECB dat de Europese banksector er veel beter voorstaat dan de Amerikaanse.

Toch kenden de obligatiemarkten ook in Europa een turbulente maand maart. De Duitse 10-jarige staatsrente noteert ongeveer 0,15 % lager dan in het jaarbegin.

De moeilijkheden bij de banken lijken onder controle. Toch zijn er mogelijk economische implicaties. De Amerikaanse regionale banken zullen onder verscherpt toezicht komen, waardoor de kans toeneemt dat ze minder kredieten zullen toekennen. Dat kan de Amerikaanse economie in recessie duwen.

De Amerikaanse dollar (1,0888 \$/€, 31 maart 2023) noteert dicht tegen zijn dieptepunt tegenover de euro over het voorbije jaar. De daling drukt uit dat de markt ervan uitgaat dat de Europese Centrale Bank nog een tijdje doorgaat met renteverhogingen, terwijl de Amerikaanse minstens een pauze zal inlassen.

Ondanks de moeilijkheden bij de banken konden de aandelenmarkten over de maand standhouden. Voor obligatiehouders was het zelfs een maand met positieve return.

De lakmoesproef voor de beurzen ligt in de publicatie van de eerste kwartaalresultaten, die vanaf half april gepubliceerd worden. Daar zal duidelijk worden welke bedrijven beter wegekomen met de gestegen kosten in een moeilijker economisch klimaat.



Amerikaans rente



Duitse rente



Euro in dollar



Geert Campaert

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
28/02/23	DSV	/	Houden	Nieuw in de selectie
10/03/23	TINC	Houden	Kopen	Aantrekkelijke waardering
21/03/23	BMW	Houden	Verkopen	Zwakkere vooruitzichten
22/03/23	Adobe	Kopen	Houden	Opgelopen waardering
27/03/23	Activision Blizzard	Kopen	Houden	Koers nadert prijs overnamebod
28/03/23	Elia	Verkopen	Houden	Verbeterde waardering

Toelichting opiniewijzigingen

DSV DKK 1358*

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

Transport - Houden

Het Deense DSV is gespecialiseerd in dienstverlening doorheen de gehele logistieke keten, waarbij het transport zelf (via truck, boot, vliegtuig of trein) wordt uitbesteed aan derden. Via een reeks overnames is het bedrijf de voorbije jaren mooi gegroeid en opgeklimmen tot de derde grootste speler wereldwijd.

DSV heeft enkele uitzonderlijke winstgevende jaren achter de rug, gedreven door de logistieke problemen die het coronavirus veroorzaakte. Nu de effecten daarvan stilaan voorbij zijn, verwachten we dat de winstmarges opnieuw wat zullen normaliseren de komende jaren. Door de economische groeivertraging zijn de vooruitzichten op korte termijn wel wat onzeker, en voor 2023 verwachten we een forse winstdaling. DSV blijft wel een mooi groeiverhaal op de lange termijn, en we verwachten dat ook de komende jaren nieuwe overnames de groei nog een extra boost zullen kunnen geven. Aan de huidige koersen zit het aandeel in de 'houden'-zone.



* Koersdatum: 30/03/2023

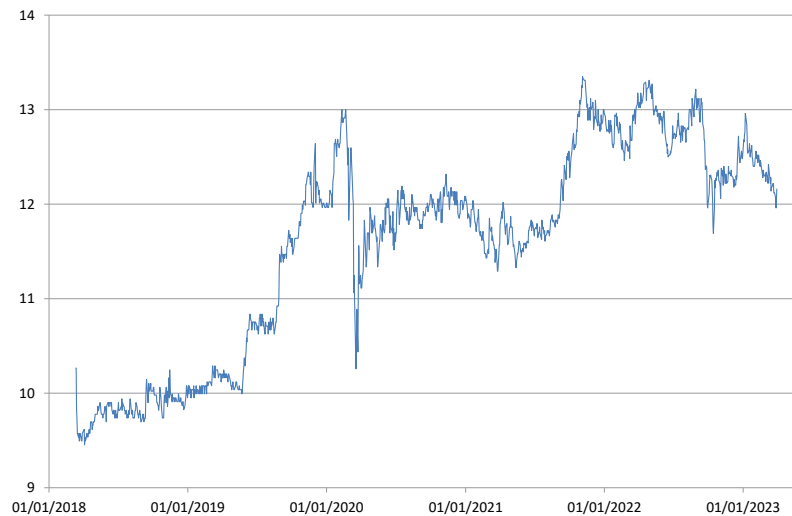
Bron: Dierickx Leys Private Bank

TINC € 12,16*

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

Vastgoed/Infrastructuur - Kopen

TINC presteert zoals verwacht en blijft een defensief dividendaandeel. De voorbije weken is het aandeel wat teruggevallen, waardoor het nu opnieuw met een kleine discount op de netto-actiefwaarde noteert. We verhogen daardoor het advies naar 'kopen'.



BMW € 100,26*

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

Transport - Verkopen

BMW behaalde mooie resultaten in 2022 en werd daarvoor de voorbije maanden op de beurs met hogere koersen beloond. We vrezen echter dat 2023 een moeilijker jaar zal worden met een dalende vraag naar auto's en magedruk door mogelijke prijsverlagingen van concurrenten. Gezien de opgelopen waardering en de verzwakkende vooruitzichten verlagen we ons advies dan ook naar 'verkopen'.



* Koersdatum: 30/03/2023

Bron: Dierickx Leys Private Bank

Adobe \$ 379,16*

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

Technologie - Houden

Adobe pakte uit met goede resultaten voor het eerste kwartaal en ook de outlook voor de rest van het boekjaar 2023 ziet er positief uit, al zal de groei wellicht getemperd worden door negatieve wisselkoerseffecten. Adobe heeft een dominante competitieve positie in zijn sector, waardoor we denken dat het groeiverhaal nog niet ten einde is. Het aandeel is de voorbije maanden echter wel sterk gestegen, waardoor het zich niet meer in de koopzone bevindt. Het advies verandert dan ook naar 'houden'.



Activision Blizzard \$ 84,54*

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

Technologie - Houden

Na het recente positieve nieuws van de Britse regelgever, stijgt de kans op het slagen van het overnamebod van Microsoft verder. De koers van het aandeel reageerde daarop positief en steeg tot boven \$ 84. Aan de huidige koersen is het verwachte rendement bij een geslaagd bod (Microsoft biedt \$ 95 per aandeel) nog 12 %. Daardoor daalt het advies voor het aandeel nu van 'kopen' naar 'houden'.



* Koersdatum: 30/03/2023

Bron: Dierickx Leys Private Bank

Elia € 121,4*

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

Nutssector - Houden

Elia kende opnieuw een goed jaar en zag zijn winst toenemen met 24 % tot € 408 miljoen. Als stabiele dividend-betaler was het aandeel erg gewild de voorbije jaren in de lagerente-omgeving en werd de waardering te hoog opgedreven. Nu de rente de voorbije maanden opnieuw begon te stijgen, corrigeerde het aandeel en werd de waardering opnieuw wat redelijker. Het aandeel komt na de koerscorrectie dan ook opnieuw in de 'houden'-zone.



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: 30/03/2023

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/DierickxLeysPrivateBank](https://www.facebook.com/DierickxLeysPrivateBank)



[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.