

THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank
Jaargang 9, nummer 5 - Mei 2023

Onrust in bankenland doet hoop op rentepauze herleven



Jasper Thysens

De centrale banken blijven de rente doorgaans optrekken tot er ergens in de economie iets breekt, zo luidt de wijsheid van menig econoom. Dat punt leek in maart bereikt, met de val van het crypto-gelieerde Signature Bank, de teloorgang van tech-geldschieter Silicon Valley Bank en de door de Zwitserse overheid georkestreerde overname van het door schandalen geplaagde Credit Suisse door Paradeplatz-overbuur UBS. Vergeleken met de snelheid waarmee voornoemde banken hun bestaan zagen afgerond, bleef de domino van de Amerikaanse First Republic Bank wankelen doorheen de paasmaand om vervolgens definitief in handen te vallen van JPMorgan Chase. De grootste bank van de Verenigde Staten onderlijnt daarmee wederom haar status als 'too-big-to-fail' en wakkerde het sinds de financiële crisis van 2008 gevoerde debat omtrent de risico's van systeembanken weer stevig aan.

De onrust in bankenland lijkt dus voorlopig nog niet achter de rug. Hoewel de recente bankenfalingen toegeschreven kunnen worden aan unieke risico's en omstandigheden, is het afwachten in hoeverre het sentiment rond voornamelijk de kleinere, regionale banken onder controle blijft en de overheveling van deposito's richting grootbanken niet ontspoot. De snelle tussenkomst van de overheden, erop gericht om verdere financiële besmetting en een daaruit resulterende bankenpandemie te voorkomen, is dan ook niet verwonderlijk. Ook de banken zelf houden in dit onzekere klimaat wellicht hun adem even in, wat zich mogelijk zal vertalen in strengere kredietvoorwaarden met een zwakkere economische groei tot gevolg. De banken nemen zo het werk van de centrale banken, die via hogere rentes zelf trachten de economie af te koelen en de inflatie te temperen, gedeeltelijk over.

Een pauzering van de renteverhogingen is daarmee opnieuw iets waarschijnlijker, net als de kans op een (milde) recessie. De Amerikaanse tienjaarsrente stond op het einde van april ruim een halve procentpunt lager ten opzichte van begin maart (3,45 %) terwijl ook de rente op Duitse staatsleningen met 40 basispunten daalde tot 2,32 %. De aandelenbeurzen kregen daarmee voldoende zuurstof om april positief te eindigen. De STOXX Europe 600 steeg 1,92 % terwijl de S&P 500 1,46 % opveerde. De Dollar Index bleef nagenoeg stabiel maar de munt verzwakte wel lichtjes ten opzichte van de euro. De prestaties van de beursbarometers worden evenwel niet breed gedragen. Onderliggend worden ze voornamelijk gestut door de grote technologiestelers zoals Microsoft, Apple, Amazon en

consoorten. Zij genieten van o.a. de teruggevallen rente, meevallende kwartaalresultaten, een beperkte afhankelijkheid van bankfinanciering en het positieve beurs sentiment rond artificiële intelligentie.

De centrale bankiers Powell en Lagarde staan voor een uitdagende evenwichtsoefening. De kerninflatie bevindt zich zowel in

de Verenigde Staten als in Europa ver boven de doelstelling van 2 %, terwijl de werkloosheid op een historisch laag niveau ligt. De daverende grond waarop de banken zich begeven, wordt ongetwijfeld opgepikt door de seismografen van de FED en de ECB, wat kan leiden tot een voorzichtigere houding van de centrale bankiers. Zolang de prijsstabiliteit niet bereikt is, bestaat het

gevaar dat er te weinig monetaire verstrakking wordt doorgevoerd. Naar alle waarschijnlijkheid zullen zowel de Europese als de Amerikaanse centrale bank deze week een renteverhoging van 25 basispunten doorvoeren. De markten zullen met veel belangstelling de begeleidende woorden van Powell en Lagarde onder de loep nemen om de verdere beleidsintenties te ontrafelen.



Willem De Meulenaer

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
31/03/23	Moncler	Kopen	Houden	Koersstijging afgelopen maanden
31/03/23	Immofinanz	Kopen	Verkopen	Groootaandeelhouder gaat tegen belang minderheidsaandeelhouders in

Toelichting opiniewijzigingen

Moncler € 66,84*

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

Consumptie/Luxe - Houden

Ondanks de kosteninflatie en COVID-19-restricties kon Moncler ook in 2022 sterke groeicijfers van omzet en winst voorleggen. We denken dat het groeiverhaal nog niet ten einde is en verwachten dat Moncler ook de komende jaren nog op zijn elan kan verder gaan. De goede vooruitzichten zitten na de koersstijging van de voorbije maanden echter al grotendeels in de koers van het aandeel verwerkt, waardoor het aandeel zich nu in de 'houden'-zone bevindt.



* Koersdatum: 27/04/2023

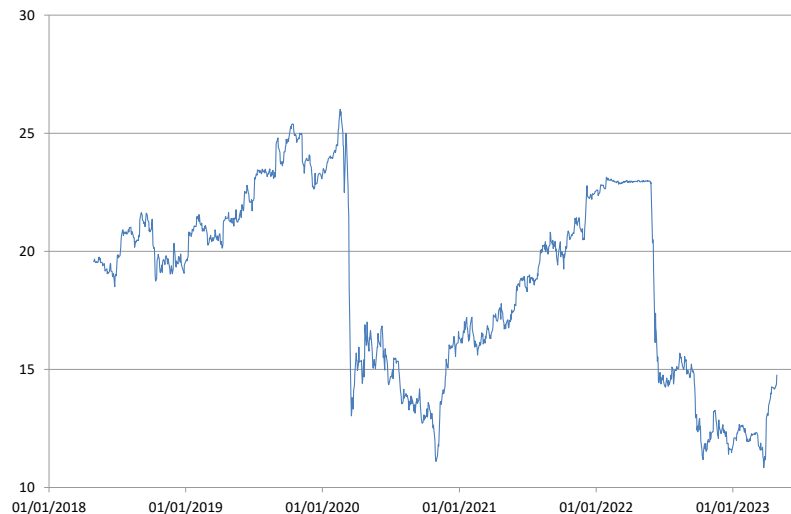
Bron: Dierickx Leys Private Bank

Immofinanz € 14,8*

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

Vastgoed - Verkopen

De resultaten bij Immofinanz in 2022 waren goed, al beginnen we ook hier de effecten van inflatie en stijgende rente te zien. We zijn meer verontrust door de recente acties na het (mislukte) overnamebod van CPIPG. Nu het de meerderheid van Immofinanz controleert, lijkt het erop dat CPIPG aanstuurt op acties bij Immofinanz die vooral CPIPG ten goede komen, maar niet zozeer de minderheidsaandeelhouders. Geld lenen bij CPIPG om aandelen S-IMMO over te kopen aan een grote premie op de beurskoers is daarvan een overduidelijk voorbeeld. Een Telenet-scenario, waarbij de hoofdaandeelhouder de dochter jarenlang uitmelkt om ze later met een lager bod volledig in te lijven, is hier dan ook een reëel risico. Het aandeel noteert vandaag goedkoop, aan een duidelijke korting op de intrinsieke waarde (€ 30,74 per aandeel), maar we vrezen dat de intrinsieke waarde in de toekomst eerder zal dalen dan stijgen. Gezien de waardevernietigende acties van het management, het geschrapte dividend en de verlaagde liquiditeit, staan we nu eerder negatief tegenover het aandeel, ondanks de lage waardering. We verlagen dan ook ons advies naar 'verkopen'.



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: 27/04/2023

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

'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.