

THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank
Jaargang 10, nummer 7 - Juli 2024

Geconcentreerde beursrecords in juni



Jasper Thysens

In de voorbije maand werden er opnieuw gloednieuwe beursrecords gevestigd op de wereldwijde aandelenmarkten. De AI-gelieerde technologiespelers plaatsten andermaal een stevige demarrage en namen zo het achterblijvende aandelenpeloton op het sleeptouw. Waar er doorheen de eerste maanden van 2024 een duidelijke sectorale en regionale verbreding merkbaar was van de beursstijging, zagen we naar het einde van juni toe opnieuw het tegenovergestelde gebeuren.

De geconcentreerde beursuccessen sinds het begin van de opkomst van generatieve artificiële intelligentie weerspiegelen zich ook in het feit dat de drie grootste beursgenoteerde bedrijven, zijnde Microsoft, Apple & NVIDIA, met elk een marktkapitalisatie van meer dan 3 biljoen dollar, nu samen goed zijn voor meer dan 20% van de Amerikaanse S&P 500-index. De tien grootste posities in diezelfde index zijn ondertussen goed voor ongeveer 37% van het totaal, een historisch ongezien hoog niveau. Overheen juni steeg de S&P 500 in USD

met 3,47%, terwijl diezelfde aandelenkorf op gelijkgewogen basis met ongeveer 0,65% daalde. De Europese Stoxx 600 daalde in juni met 1,30%, enerzijds door het kleinere gewicht van technologienamen, anderzijds door de politieke onzekerheden die werden teweeggebracht door de Europese verkiezingen.

Ook opvallend in de voorbije maand waren de rentebewegingen aan weerskanten van de Atlantische Oceaan. De Amerikaanse tienjaarsrente daalde overheen de eerste weken van juni met ongeveer 30 basispunten tot 4,22%, gedreven door zwakker dan verwachte economische cijfers uit de maakindustrie en een werkloosheidsgraad die steeg van 3,9% tot 4%. Gegeven de data-afhankelijke houding van de Federal Reserve (FED) verhogen die zwakkere signalen de kans op een eerste renteknip in september. Op basis van de futures ziet de markt dat evenwel slechts met een tot op heden beperkte waarschijnlijkheid van 65% gebeuren. Er waren immers ook positieve economische signalen, zoals een hoger dan verwachte jobcreatie en beter dan verwachte

economische cijfers uit de dienstensector. De uiteenlopende economische data geven met andere woorden aan Powell & Co nog steeds voldoende ruimte om een afwachtende houding aan te nemen.

Door wekenlang min of meer aan te kondigen dat de rente bij het eerstvolgende conclaaf van de Europese Centrale Bank (ECB) zou geknipt worden, ontnamen Lagarde & Co zichzelf diezelfde mogelijkheid op een afwachtende houding. Nochtans werden ze daags voordien geconfronteerd met een hoger dan verwachte inflatie. Maar zo gezegd, zo gedaan. De ECB verlaagde de Europese beleidsrente met 25 basispunten tot 3,75%, terwijl ze opvallend genoeg simultaan de inflatieverwachtingen optrok. Rond bijkomende renteverlagingen stelde Lagarde dat het verdere verloop van de inflatie veel te onzeker is om daar nu al uitspraken over te doen.

Met andere woorden: opnieuw in wachtmodus!

Dat zowel de Duitse als de Amerikaanse tienjaarsrente op het einde van juni opnieuw opveerden, had enerzijds te maken met weer opgelopen (inflatieversterkende) olieprijsen, alsook met een hernieuwde vrees op toekomstig populistisch (fiscaal) overheidsbeleid.

In de Verenigde Staten vanwege de bedenkelijke prestatie van president Biden in het langverwachte eerste verkiezingsdebat met tegenhanger Trump, in Europa vanwege de door Frans president Macron vervroegd uitgeroepen parlementsverkiezingen als reactie op de verkiezingswinst van extreem rechts. Het is dus

veel afwachten geblazen: onder andere op technologisch, inflatoir, economisch, (geo)politiek, fiscaal & monetair vlak. Ondanks de geconcentreerde beursuccessen van de voorbije periode lijkt het daarom niet verkeerd om te blijven waken over een voldoende gediversifieerde portefeuille van kwaliteitsvolle aandelen.



Jonathan Mertens

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
4/06/24	Veeva Systems	Houden	Kopen	Interessante waardering
5/06/24	Care Property Invest	Kopen	Houden	Opgelopen waardering
10/06/24	WDP	/	Houden	Nieuw in de selectie
24/06/24	OTIS	/	Houden	Nieuw in de selectie
26/06/24	Sartorius Stedim Biotech	Houden	Kopen	Interessante waardering
26/06/24	Eurofins Scientific	Kopen	In beraad	onderzoeksrapport bekende 'shorter'

Toelichting opiniewijzigingen

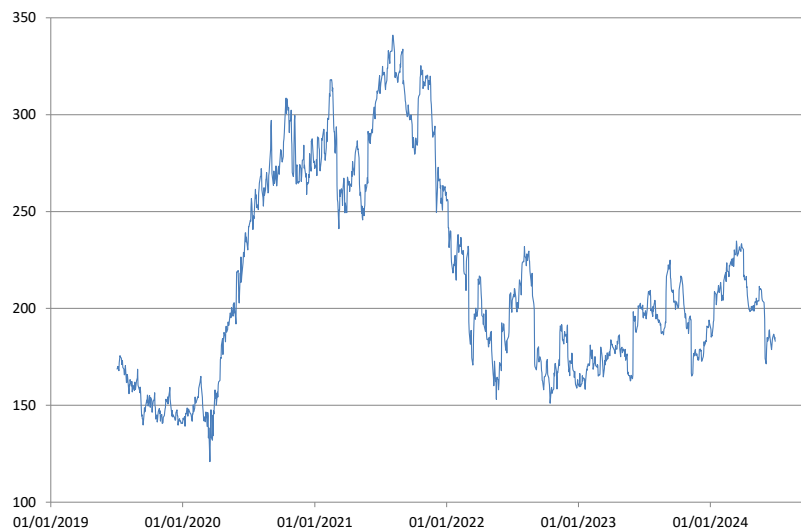
Veeva Systems \$ 183,01*

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

Technologie - Kopen

De resultaten in het eerste kwartaal kwamen boven de eigen verwachtingen uit, al trimde Veeva tegelijkertijd de jaarprognoses lichtjes neerwaarts bij. Daarvoor wijst het bedrijf specifiek naar de moeilijker macro-economische omgeving die het moeilijker maakt voor jongere biotechbedrijven om hun onderzoek gefinancierd te krijgen. Mogelijk zou daardoor ook het tweede kwartaal bij Veeva relatief gezien wat zwakker zijn. Volgens ons gaat het echter eerder om een tijdelijke zwakte dan om een meer structureel gegeven.

Het vrijkasstroomrendement bedraagt 3,8% voor dit boekjaar, wat voor een groeibedrijf als Veeva een faire prijs is. Daardoor verhogen we het advies voor Veeva van 'houden' naar '**kopen**'.



* Koersdatum: 28/06/2024

Bron: Dierickx Leys Private Bank

Care Property Invest € 13,20*

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

Vastgoed - Houden

Operationeel presteerde Care Property Invest in lijn met onze verwachtingen. De kernactiviteiten van het bedrijf zijn defensief van aard en we verwachten dan ook weinig operationele verrassingen. De recente expansie van de vastgoedportefeuille richting de Spaanse en de Ierse zorgvastgoedmarkt houdt, door vergelijkbare demografische bevolkingsprofielen, steek. De triple net leasing-contracten zorgen daarnaast voor langdurige leasingtermijnen met een jaarlijkse indexatie van de huur aangepast aan de inflatie. Daardoor is het aandeel voornamelijk interessant voor beleggers met een eerder defensief profiel.

Na de koersstijging van de afgelopen maand is het aandeel ondertussen in de '**houden**'-zone beland. Volgens ons is dat voornamelijk te danken aan de marktverwachting dat de Europese centrale bank de rente binnen afzienbare tijd verder zal verlagen.



* Koersdatum: 28/06/2024

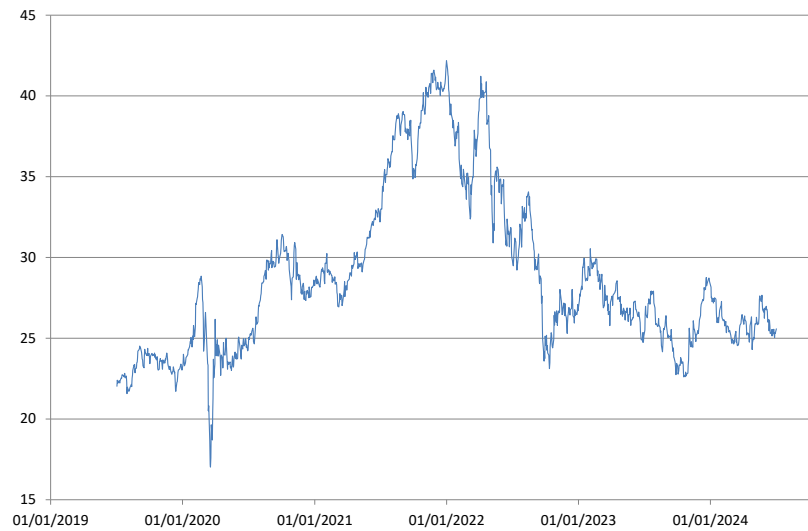
Bron: Dierickx Leys Private Bank

WDP € 25,30*

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

Vastgoed - Houden

WDP lijkt ons een sterk geleid bedrijf dat op een conservatieve manier beheerd wordt. Het management kan een mooi trackrecord voorleggen en ook de toekomst ziet er momenteel gunstig uit. De afgelopen 10 jaar (2014-2023) steeg de EPRA-winst per aandeel gemiddeld jaarlijks met meer dan 10%. Tot en met 2027 schat het management dat de EPRA-winst per aandeel zal toenemen met 5 tot 6%. Het dividend zal daarmee in lijn stijgen. De hoge bezettingsgraad, de sterke balans, de liquiditeitspositie en de mooie groeivoorzichten maken dat WDP tot de veiligere vastgoedaandelen behoort. Die positieve eigenschappen zijn al grotendeels in de beurskoers gereflecteerd. Aan de huidige koers noteert WDP met een premie van meer dan 26% op de EPRA-netto-actiefwaarde. Daardoor bevindt het aandeel zich momenteel in de '**houden**'-zone.



* Koersdatum: 28/06/2024

Bron: Dierickx Leys Private Bank

OTIS \$ 96,26*

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

Industrie - Houden

De eerstekwartaalsresultaten van OTIS waren robuust, waar aanhoudende zwakte in het 'new equipment'-segment ruimschoots werd gecompenseerd door sterke resultaten in de dienstenportefeuille van het bedrijf. Het blijft voorlopig echter tegen de wind varen, aangezien de hogere rentevoeten wereldwijd wegen op de investeringsbereidheid bij bouwbedrijven en overheden. Wat de toekomst betreft gaan we dan ook uit van een lage enkelcijferige groei voor de komende jaren, onderliggend aangedreven door verdere groei in de dienstenportefeuille.

Otis noteert, rekening houdend met de huidige beurskoers, tegen ongeveer 25 keer de verwachte winst of ongeveer 17,4 op basis van EV/Ebitda. Het vrijekastroomrendement bedraagt 3,5% voor dit boekjaar en 3,75% voor volgend boekjaar. Hoewel OTIS zeer sterk scoort op de door ons gehanteerde kwaliteitsparameters, lijkt het bedrijf op dit moment voorlopig wat (te) duur gewaardeerd.

Daardoor stranden we op dit moment bij een conservatief '**houden**'-advies voor het aandeel.



* Koersdatum: 28/06/2024

Bron: Dierickx Leys Private Bank

Sartorius Stedim Biotech € 153,3*

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

Farmacie - Kopen

Met een omzetsdaling van ongeveer 8% waren de eerste kwartaalresultaten bij Sartorius Stedim Biotech op het eerste zicht redelijk teleurstellend. Toch zijn er onderliggend ook verschillende positieve elementen. Zo is er opnieuw een positieve book-to-bill-ratio, wat impliceert dat de orderstroom voor het bedrijf opnieuw aantrekt, voornamelijk in de Amerikaanse markt. Daarnaast blijven ook de operationele winstmarges redelijk hoog en levert de recente acquisitie 'Polyplus' een positieve bijdrage aan het totaalresultaat.

Het aandeel noteert tegen 35,7 keer de verwachte winst voor 2024 of een peg-ratio, die rekening houdt met de groeivoet (CAGR 12%), van ongeveer 3. Het verwachte vrijkasstroomrendement voor dit jaar bedraagt 1,9%, maar dat is deels het gevolg van grotere investeringen. De assumptie blijft dat het operationeel eerder over een tijdelijke zwakte gaat en er geen fundamentele verslechtering van de onderliggende langetermijnbedrijfsvooruitzichten aan zit te komen.

Na de sterke koersdaling van de afgelopen weken (zonder nieuws) is het aandeel ondertussen in de koopzone beland. Het advies gaat dus een trapje omhoog naar **'kopen'**.



* Koersdatum: 28/06/2024

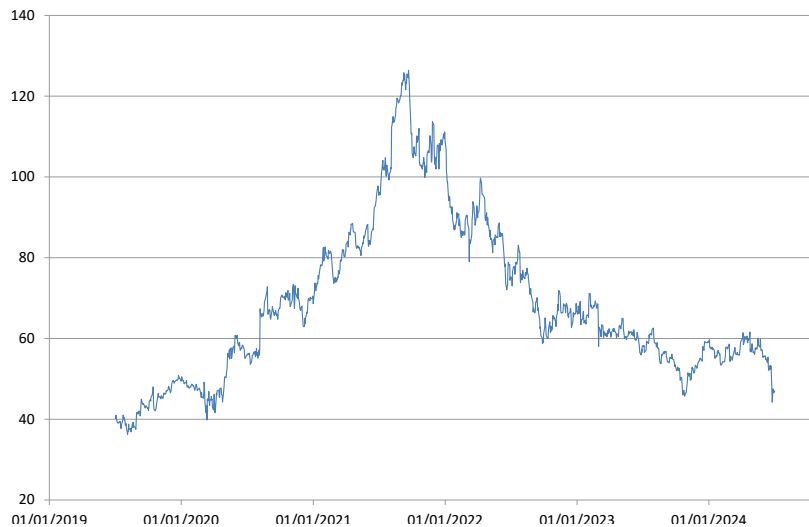
Bron: Dierickx Leys Private Bank

Eurofins Scientific € 46,55*

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

Farmacie - In beraad

De bekende short seller 'Muddy Waters' heeft in een onderzoeksrapport het Franse Eurofins Scientific beschuldigd van misbruik van vennootschapsgoederen, persoonlijke verrijking en het artificeel verhogen van omzet- en winstcijfers. Tot we het rapport zelf hebben kunnen bestuderen en Eurofins Scientific een kans heeft gehad om zich te verdedigen tegen die beschuldigingen, trekken we het advies voor het bedrijf in.



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: 28/06/2024

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 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.