

# THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank  
Jaargang 5, nummer 4 - April 2019

## Aandelenmarkten

Na een stevig herstel in de eerste twee maanden van het jaar, sloopt er in maart terug twijfel in de markten.

Zowel de Europese als de Amerikaanse beurzen maakten een zigzagbeweging. De brexit is intussen ontaard in een wansmakelijke soap, maar helaas blijft hij de markten beroeren. Het grootste probleem zit hem wellicht elders: beleggers beginnen in toenemende

mate te vrezen voor een recessie. De economische indicatoren zijn immers – zeker in Europa – de afgelopen tijd verzwakt. De jongste Amerikaanse jobcijfers waren een koude douche: in februari werden slechts 20.000 banen gecreëerd, fors minder dan de verwachte 180.000 banen. Dat de centrale banken hun toon steeds meer matigen, doet de recessievrees alleen maar toenemen. De Ameri-

kaanse Federal Reserve signaleerde onlangs dat ze de rente in 2019 niet meer zal verhogen, terwijl er in december 2018 nog op twee renteverhogingen werd gemikt. Het is nog te vroeg om ervan uit te gaan dat een recessie in de kaarten zit, maar in elk geval zullen beleggers de komende maanden de macro-economische parameters met argusogen opvolgen.

## Obligatiemarkten

Dat de centrale banken een steeds voorzichtigere houding aannemen, is de obligatiebeleggers uiteraard niet ontgaan. De rente nam weer een forse duik. In de VS is de tienjarige rente van 3,20% in november 2018 gedaald tot om en bij de 2,45% eind maart 2019. In Duitsland flirt de tienjarige rente op staatsobligaties zelfs met de 0%-grens. Wie had

gehoopt dat we stilaan terug naar een normalisatie van de rentes gingen evolueren, is eraan voor de moeite. Het ziet er ook niet naar uit dat enige normalisatie op korte of zelfs middellange termijn er zit aan te komen. Obligatiebeleggers moeten zich dus tot nader order tevreden blijven stellen met zeer lage vergoedingen.

Voor meer informatie omtrent obligaties en/of hun rating kan u terecht in:

Antwerpen	+32 3 241 09 87
Mortsel	+32 3 443 93 50
Gent	+32 9 240 00 40

# Opiniewijzigingen

Datum	Naam	Oud advies	Nieuw advies	Reden advieswijziging
1/3/2019	Ferrari	n.v.t.*	Houden	Nieuw in de selectie
8/3/2019	Sipef	Kopen	Houden	Aanhoudende zwakte palmolieprijs
13/03/19	Brookfield AM	Houden	Houden	Daling ster kwaliteit
15/03/19	DSM	Houden	Verkopen	Opgelopen waardering
18/03/19	Allianz	Kopen	Houden	Opgelopen waardering
21/03/19	Bank of America	Kopen	Verkopen	Rentebesluit Fed
21/03/19	JP Morgan	Kopen	Verkopen	Rentebesluit Fed

\*n.v.t.: niet van toepassing

## Toelichting opiniewijzigingen

### Ferrari

€ 119\*

#### Consumptie-luxe - Houden

Het Italiaanse Ferrari is in hoofdzaak bekend om zijn luxewagens en is een nieuwkomer in de aandelselectie. Het bedrijf heeft een zeer sterk merk dat hem toelaat om premium prijzen voor zijn wagens te vragen. De gehanteerde bedrijfsstrategie om speciale series uit te brengen, de prijzen geleidelijk te verhogen en de volumes onder controle te houden om de exclusiviteit te bewaren, lijkt ons zeer verstandig. Het aandeel is echter al wat te ver vooruitgelopen op al het goede nieuws waardoor we stranden op een houden-advies.



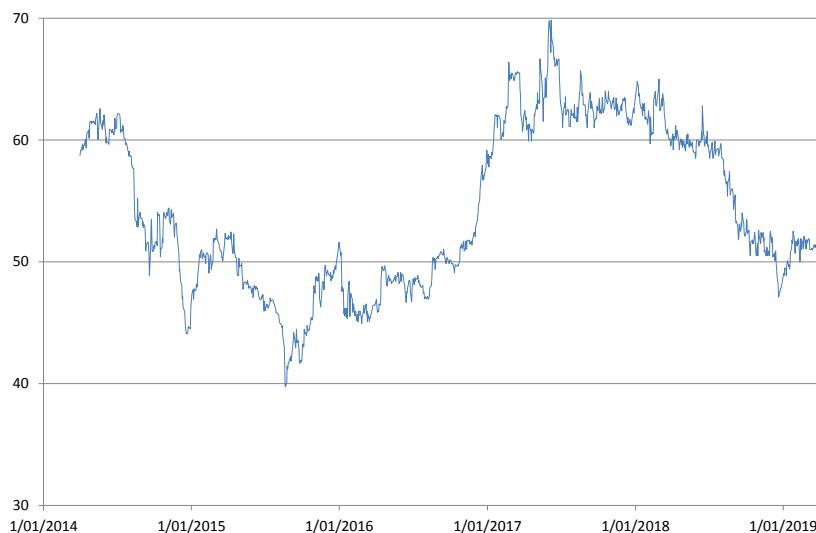
\* Koersdatum: 29/03/2019  
Bron: Dierickx Leys Private Bank

## Sipef

€ 49,7\*

### Agricultuur - Houden

De Belgische plantageholding Sipef publiceerde zwakke cijfers over 2018. Dat is hoofdzakelijk het gevolg van de aanhoudend lage palmolieprijzen. Bovendien zaten ook de klimatologische omstandigheden einde 2018 en in het begin van dit jaar wat tegen met overstromingen in de regio's tot gevolg. Voorzichtigheidshalve verlagen we ons advies daardoor naar houden.



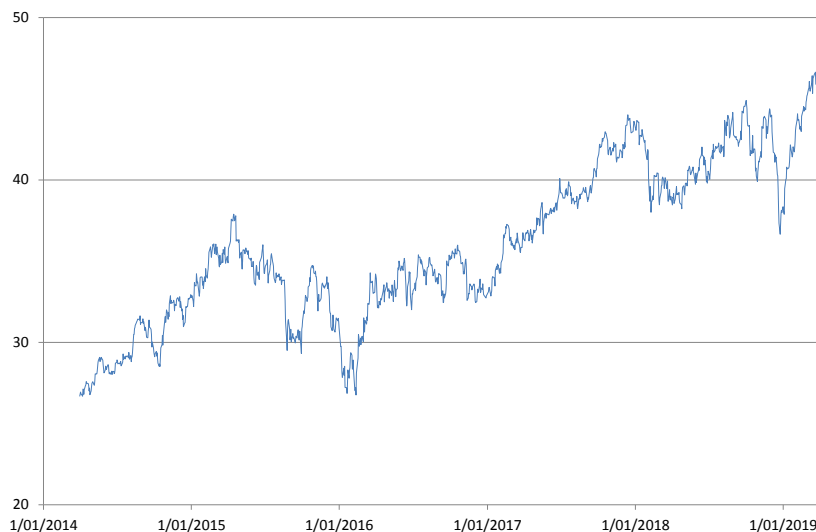
## Brookfield AM

\$ 46,57\*

### Vastgoed - Kopen

Brookfield Asset Management kondigde op 13 maart aan dat het 62 % van de aandelen van Oaktree Capital wil overnemen tegen een prijs van \$ 4.7 miljard, te betalen voor de helft in cash en voor de helft in eigen aandelen. Oaktree is het bedrijf van Howard Marks dat gespecialiseerd is in het investeren in bedrijven in moeilijkheden. Het bedrijf was daarin de voorbije jaren vrij succesvol en verdiende miljarden in de nasleep van de financiële crisis. Die activiteit is echter wél risicovoller dan de activiteiten van Brookfield tot nu toe, en door de overname verandert het risicoprofiel van Brookfield enigszins.

Hoewel de kans reëel is dat de overname binnen enkele jaren als een succesvolle zet zal worden gezien, verlagen we de kwaliteitsparameter voor Brookfield nu met één ster om het toegenomen risico weer te geven.



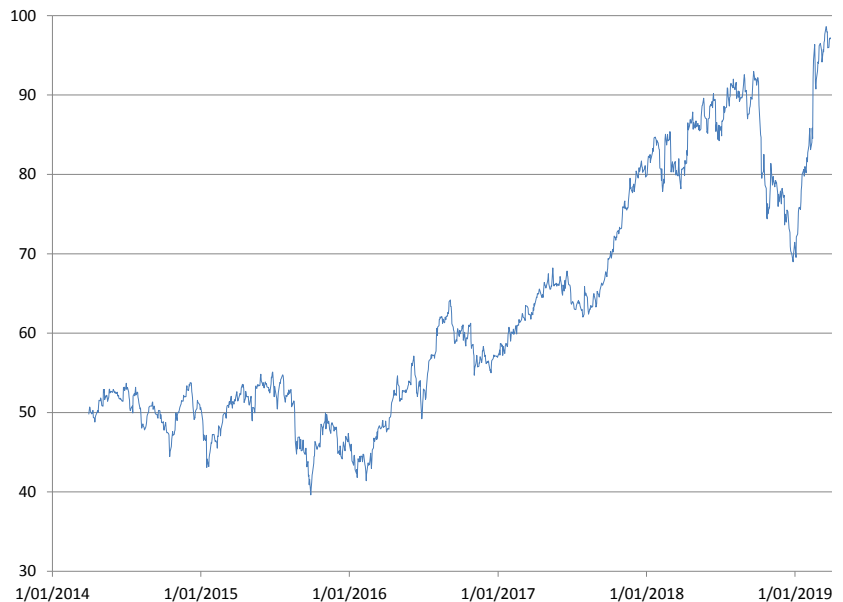
\* Koersdatum: 29/03/2019  
Bron: Dierickx Leys Private Bank

## DSM

€ 97,20\*

### Chemie - Verkopen

Goede jaarresultaten bij DSM, dat dit jaar kon profiteren van een tijdelijke meevaller in de vitamineprijzen. Dat heeft de operationele winst in 2018 een extra impuls gegeven. In 2019 valt die uitzonderlijke winst echter weg en daarom verwachten we een winstdaling. Na de forse koersstijging sinds nieuwjaar vinden we dan ook dat het aandeel stilaan duur begint te worden. Het advies wijzigt dan ook van 'houden' naar 'verkopen'.



## Allianz

€ 198,80\*

### Financieel - Houden

Allianz, een van de grootste verzekeraars ter wereld, kon weer overtuigen met zeer degelijke jaarresultaten en groei in alle divisies. Na de sterke koersstijging van de voorbije maanden zit het aandeel echter niet meer in de koopzone: het advies gaat naar 'houden'.



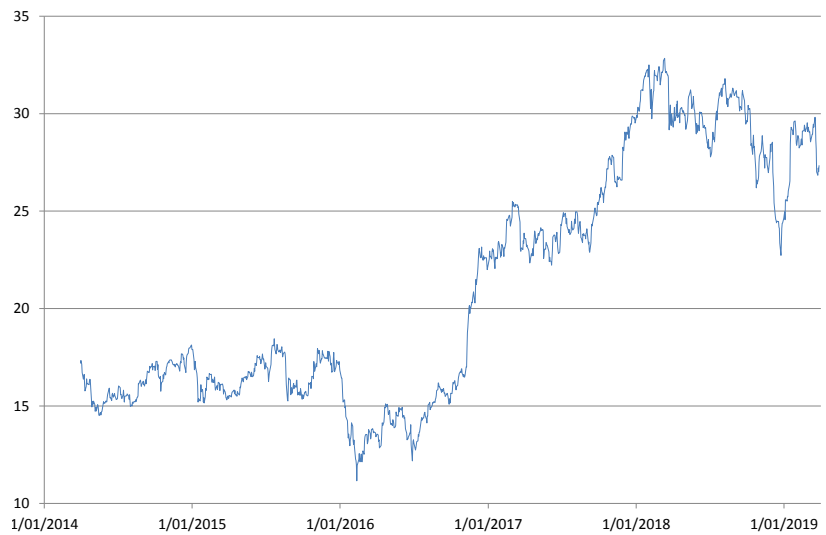
\* Koersdatum: 29/03/2019  
Bron: Dierickx Leys Private Bank

## Bank of America

\$ 27,33\*

Financieel - Verkopen

De Federal Reserve (Fed), de Amerikaanse centrale bank, liet gisteren weten dat ze haar rentebeleid vanaf nu sterk gaat wijzigen. De bank gaf mee dat ze voor een langere tijd gaat stoppen met renteverhogingen: in 2019 verwacht men geen renteverhoging meer te doen, in 2020 zou het beperkt blijven tot 1 renteverhoging. Daarnaast gaat de Fed ook het verkleinen van haar balans vanaf mei vertragen en in september helemaal stopzetten. De geleidelijke verhoging van de rentevoeten in de VS van de voorbije jaren lijkt met die beslissing dan ook te stoppen. De Amerikaanse grootbanken hebben de voorbije jaren kunnen profiteren van die renteverhogingen, en dat was ook de voornaamste reden om Bank of America in onze aandelenselectie op te nemen. Nu die situatie wijzigt, vinden we het aandeel dan ook minder interessant. We verlagen daarom het koersdoel en zetten het aandeel nu op 'verkopen'.



## JP Morgan

\$ 100,71\*

Financieel - Verkopen


Het gewijzigde rentebeleid (zie boven) van de Federal Reserve is eveneens nadelig voor JP Morgan. De winststijging die we verwachtten, komt daardoor mogelijk in het gevaar: we verlagen daarom ons advies naar 'verkopen'.



\* Koersdatum: 29/03/2019  
Bron: Dierickx Leys Private Bank

Kasteelplein Street Journal,  
The Markets! en Flash! kan u  
terugvinden op onze website  
dierickxleys.be onder de rubriek  
'Magazine en nieuwsbrieven'.

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)

Verantwoordelijke uitgever: Werner Wuyts

Opmaak: JEdesign.be

**DIERICKX LEYS**  
P R I V A T E B A N K

'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, Geert Campaert 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.