

# THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank  
Jaargang 4, nummer 8 - Augustus 2018

## Aandelenmarkten

Ondanks de dreigende escalatie van de handelsoorlog wonnen de beurzen mooi terrein in juli. De Bel-20 won om en bij de 4%, terwijl de Amerikaanse Standard & Poor's-index 5% steeg. Hoewel de Chinezen zich opvallend rustig hielden te midden van de hevige retoriek van Trump, werd er achter de schermen druk gewerkt aan verdedigingstactieken, getuige de flinke daling van de yuan van om en bij de 8%. De Chinezen maakten op die manier hun pro-

ducten een stuk goedkoper voor (onder andere) de Amerikanen, en compenseren daarmee minstens gedeeltelijk eventuele hogere importtarieven. Uiteindelijk bleek Trump toch weer wat water bij de wijn te doen, tenminste in de onderhandelingen met Europa, wat de beurzen nog een extra zetje gaf. Intussen publiceren steeds meer bedrijven hun resultaten over het tweede kwartaal. En die vallen doorgaans behoorlijk goed mee.

Verschillende 'beat-and-raise(s)' (resultaten die beter zijn dan verwacht en daarom aanleiding geven tot een verhoging van de prognoses voor het ganse jaar) passeerden de revue. Onder andere ASML, Danaher, Microsoft en UnitedHealth verrasten aangenaam. Enkele andere bedrijven konden de verwachtingen echter niet inlossen en werden soms genadeloos afgestraft, zoals Bekaert en Facebook.

## Obligatiemarkten

De spread (verschil in rente tussen obligaties met de hoogste kwaliteit (AAA-rating) en obligaties met 'aanvaardbare' kwaliteit (BBB-rating)), piekte begin juli op 172 basispunten. Bedrijven met een minder stevige balans moesten dus op obligaties met een tienjarige looptijd 1,72% rente méér bieden dan overheidsobligaties. Het is al geleden van

begin 2014 dat we nog zulke hoge spreads zagen. Intussen daalde de spread lichtjes, om post te vatten rond de 150 basispunten. Op zich is een hoge spread goed nieuws voor obligatiebeleggers, maar de rente in absolute termen blijft helaas nog uiterst laag. De Belgische tienjarige rente bijvoorbeeld schommelt rond de 0,70%. Dan zijn de beleggers in Amerikaanse

obligaties beter af. De tienjarige rente in de VS schommelt rond de 3%! Voor sommige beleggers kan dat interessant zijn, maar dan moeten ze er wel het wisselkoersrisico bij nemen.

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

Sint-Martens-Latem +32 9 240 00 40

# Opiniewijzigingen

Datum	Naam	Oud advies	Nieuw advies	Reden advieswijziging
05/07/18	Melexis	Houden	Kopen	Terugval koers
16/07/18	Immofinanz	Kopen	Houden	Opgelopen waardering
17/07/18	Econocom	Kopen	Houden	Stevige winstwaarschuwing
17/07/18	Alimentation Couche-Tard	Houden	Kopen	Verbetering resultaten
27/07/18	HCA Healthcare	Kopen	Houden	Stijging na resultaten

## Toelichting opiniewijzigingen

### Melexis

€ 80,45\*

#### Technologie - Kopen

De dreiging van een handelsoorlog zette de aandelen uit de autosector de laatste weken onder druk. Melexis, als toeleverancier van de autosector ondervond daardoor eveneens koersdruk. Door de terugval van de koers kwam het aandeel opnieuw in de koopzone terecht. Melexis lijkt aan deze koersen koopwaardig voor de lange termijn, al kan een eventuele escalatie in de handelsoorlog wel wegen op de autoverkoop en zo onrechtstreeks ook op de verkoopcijfers van Melexis. Maar daar ziet het voorlopig niet naar uit.

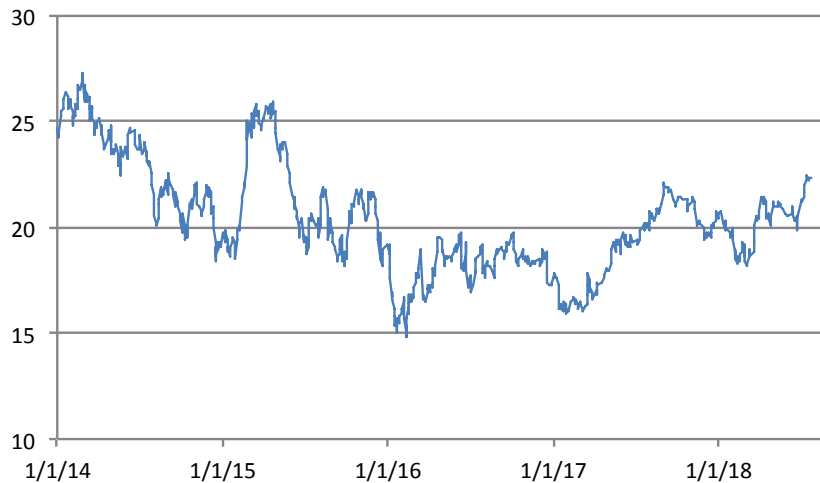


## Immofinanz

€ 22,40\*

### Vastgoed - Houden

Met de verkoop van zijn aandelen in CA Immo aan een mooie prijs ontvangt Immofinanz € 758 miljoen die het bedrijf gedeeltelijk wil gaan gebruiken om tot 8,7% van de uitstaande eigen aandelen in te kopen. Dat goede nieuws deed de koers van Immofinanz opveren, waardoor het aandeel nu niet meer in de koopzone zit. Het inkoopprogramma moet de komende weken de koers verder ondersteunen, waardoor we de aandelen nog wel zouden bijhouden.

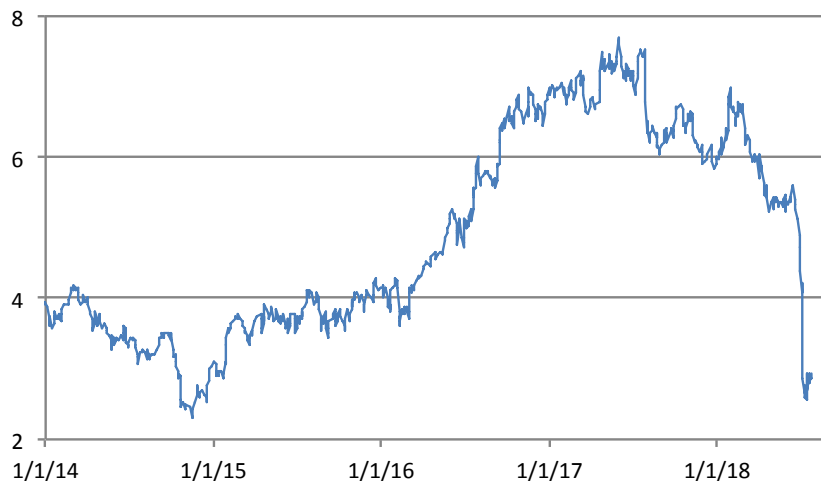


## Econocom

€ 2,91\*

### Technologie - Houden

Econocom kwam in juli met een onverwachte, stevige winstwaarschuwing. De recurrente winst zou met 22% dalen tegenover vorig jaar, terwijl het management voordien nog uitging van een winststijging. De omzet in de leasingafdeling valt tegen en er is ook druk op de marges. Het vertrouwen in het management is na die aankondiging geschonden en in afwachting van meer verduidelijking over de oorzaken van de winstdaling veranderen we ons advies naar 'houden'.

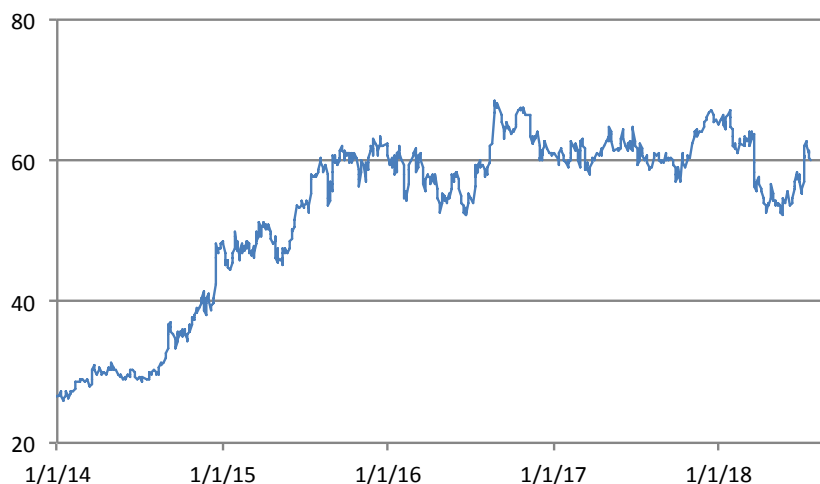


## Alimentation Couche-Tard

CAD 60,04\*

### Distributie - Kopen

Na enkele zwakkere kwartalen zag het bedrijf de resultaten in het vierde kwartaal mooi verbeteren in alle regio's. Als de groei op peil blijft, vinden we het aandeel niet onaantrekkelijk gewaardeerd: we verhogen ons advies naar 'kopen'.



\* Koersdatum: 26/07/2018 Bron: Dierickx Leys Private Bank

## HCA Healthcare

\$ 124,15\*

Farmacie - Houden

HCA kende een goed tweede kwartaal en trok vervolgens haar winstverwachtingen voor het hele jaar op van '\$ 8,5 – \$9' per aandeel naar '\$ 9 – \$ 9,4'. De goede resultaten en vooruitzichten zorgden ervoor dat het aandeel verder steeg tot boven onze koopgrens van \$ 110. We verlagen daarom het advies naar 'houden'.



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

\* Koersdatum: 26/07/2018

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

'The Markets!' is een maandelijks uitgave van Dierickx, Leys & Cie, Effectenbank NV. 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 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.