

Aandelenmarkten

Net zoals februari was ook maart een bijzonder turbulente maand op de beurzen. Na de flinke dip van begin februari, waarbij de Amerikaanse Standard & Poor's 500 maar liefst 10 % verloor, volgde een vlot herstel van 8%. Maar vanaf half maart doken de Amerikaanse beurzen alweer flink lager en zochten ze de dieptepunten van begin februari nogmaals op. In Europa vertoonden de beurzen een gelijkaardig patroon dan in de VS, al was het diep-

tepunt in maart doorgaans nog lager dan dat in februari. Boosdoener was deze keer niet de rente, want die bleef stabiel rond de 2,85% (tienjarige rente in de VS). Het was president Trump die met zijn uitspraak "Trade wars are good, and easy to win" een schokgolf door de markten stuurde. Trump leek aan te sturen op een handelsoorlog met zowat elke handelspartner van de VS, en China in het bijzonder. Maar protectionistische maatregelen leveren op

termijn enkel verliezers op. Sterker nog, een handelsoorlog zou het wereldwijde economische herstel onderuit kunnen halen. Geen wonder dus dat beleggers zo negatief reageerden. De (voorlopig nog) gematigde reactie van de Chinezen en het opstarten van onderhandelingen kalmeerden de financiële markten enigszins. Het is nu afwachten of de situatie al dan niet escaleert.

Obligatiemarkten

De rente op Amerikaanse 10-jarige obligaties bleef in maart nagenoeg stabiel op ongeveer 2,85%. In Europa daalde de 10-jarige rente zelfs stevig, van ongeveer 0,76% medio februari tot amper 0,52% eind maart. Erg opvallend was de fors toegenomen risicoaversie: de spread (verschil in rente tussen obligaties met de hoogste kwa-

liteit (AAA-rating) en obligaties met 'aanvaardbare' kwaliteit (BBB-rating)) steeg van 85 basispunten begin februari tot bijna 110 basispunten eind maart. Dat is het hoogste peil sinds juni 2017. Beleggers eisen dus terug een hogere vergoeding voor meer risicovolle beleggingen.

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

Opnieuwijzigingen

Datum	Naam	Oud advies	Nieuw advies	Reden advieswijziging
22/02/18	IBA	Underperform	N.v.t.	Verdwijnt uit de selectie
01/03/18	DSM	N.v.t.	Marketperform	Nieuw in de selectie
01/03/18	Econocom	N.v.t.	Outperform	Nieuw in de selectie
02/03/18	AB InBev	Marketperform	Outperform	Koers te ver teruggevallen
08/03/18	Netflix	N.v.t.	Marketperform	Nieuw in de selectie
08/03/18	Merck	Outperform	Marketperform	Matige vooruitzichten
08/03/18	DSV	Marketperform	Outperform	Goede resultaten en vooruitzichten
09/03/18	Marine Harvest	Outperform	Marketperform	Onderwaardering afgenomen
09/03/18	Allianz	Marketperform	Outperform	Koers opnieuw interessant
20/03/18	Sipef	Marketperform	Outperform	Goede resultaten en vooruitzichten

N.v.t. = niet van toepassing

Toelichting opiniewijzigingen

DSM € 80,04*

Chemie - Marketperform

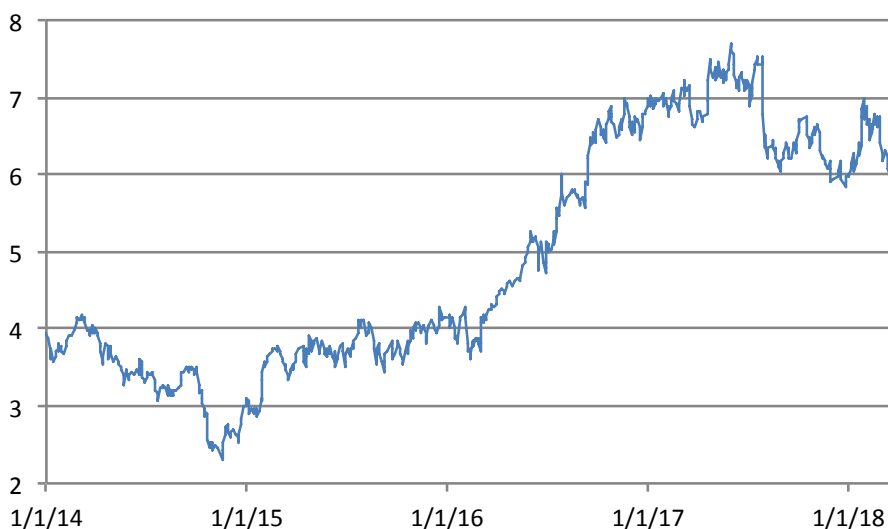
DSM heeft de voorbije jaren de kwaliteit van zijn productportefeuille stelselmatig verbeterd, waardoor die vandaag minder cyclisch is en meer producten met een hogere winstmarge bevat. Wellicht zullen nog verdere stappen worden gezet voor een verdere verbetering. Kostenbesparingen zouden de marges nog verder moeten opkrikken dit jaar. Na de koersstijging van de afgelopen maanden stranden we echter op een marketperformopinie.



Econocom € 6,00*

Technologie - Outperform

De koers van Econocom nam medio 2017 een flinke duik na teleurstellende resultaten. Het negativisme was echter wat voorbarig: de meest recente resultaten waren terug uitstekend. Het management verwacht de komende jaren een verdere stevige groei van de resultaten, al zal die groei met de nodige ups en downs blijven gepaard gaan. We zouden profiteren van de huidige koersdruk die volgens ons ontstaan is door de uitgifte van een converteerbare obligatie. Vermoedelijk maken een aantal grote partijen (nog steeds) de switch van de aandelen naar de converteerbare obligatie, met koersdruk tot gevolg. Eens de switch gemaakt is, zal de verkoopdruk afnemen en kan het aandeel wellicht hoger post vatten. Let wel op het hogere risico. Outperform.

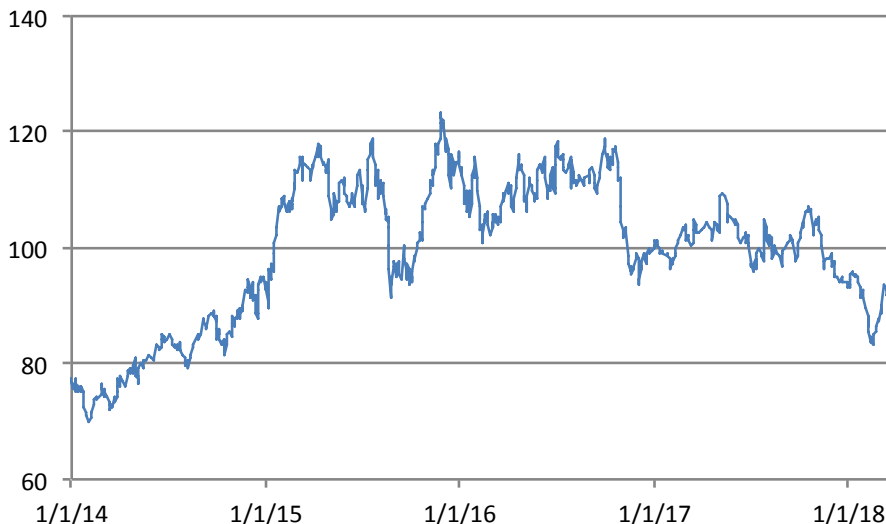


AB InBev

€ 86,92*

Voeding - Outperform

De resultaten bij AB InBev stonden de afgelopen kwartalen onder druk, met een flink lagere koers tot gevolg. De meest recente kwartaalresultaten suggereren echter dat de ommekeer is ingezet. De resultaten verbeteren in Europa en vooral in Latijns-Amerika, wat een flinke opsteker is. In de VS blijft de situatie moeilijk maar ook daar werd een duidelijke verbetering opgetekend. De koers heeft amper geprofiteerd van de gunstigere omgeving waarin AB InBev zich bevindt. Daarom verhoogden we onze opinie naar outperform.



Netflix

\$ 300,69*

Media - Marketperform

Netflix, het Amerikaans bedrijf dat via een maandabonnement films en tv-series via het internet aanbiedt, groeide de afgelopen jaren spectaculair en wellicht zal dat ook de komende jaren zo blijven. Intussen is Netflix uitgegroeid tot een van de meest populaire distributiekanaalen en heeft het de klassieke tv-kanalen in verdrinking geduwd. Hoe sneller het klantenaantal groeit, hoe meer het bedrijf de hoge kosten van nieuwe content kan spreiden, zodat het competitief voordeel verder verhoogt. De nabije toekomst ziet er dus erg positief uit voor Netflix, maar een groot deel van het goede nieuws zit al in de koers vervat. Het aandeel is enkel geschikt voor doorwinterde beleggers. Marketperform.

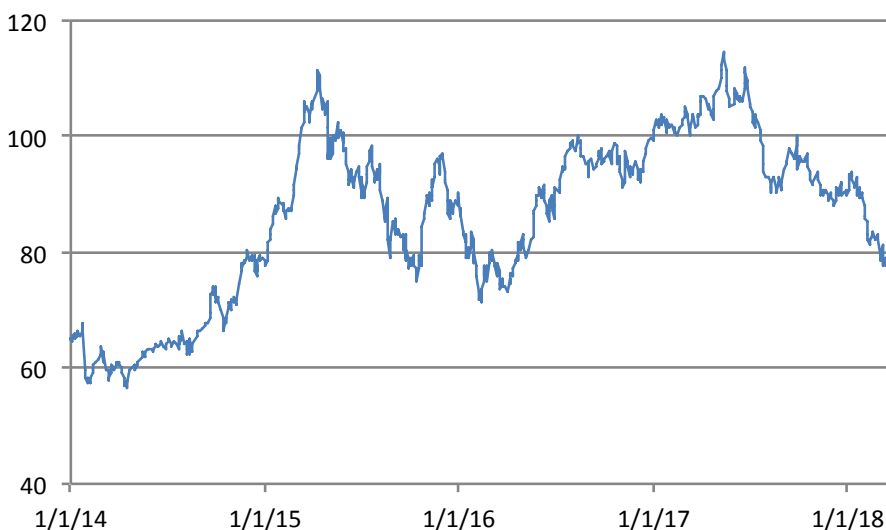


Merck

€ 76,04*

Farmacie - Marketperform

Merck publiceerde degelijke resultaten over 2017 maar bleef opvallend voorzichtig in zijn prognose voor 2018. Zo verwacht het management in 2018 een lichte daling van de bedrijfswinst (ebitda). Door de matige vooruitzichten lijkt het beloofde winstherstel met één jaar te zijn opgeschoven, waardoor ook het koersherstel trager op gang zal komen. We verlagen daarom onze opinie naar marketperform.

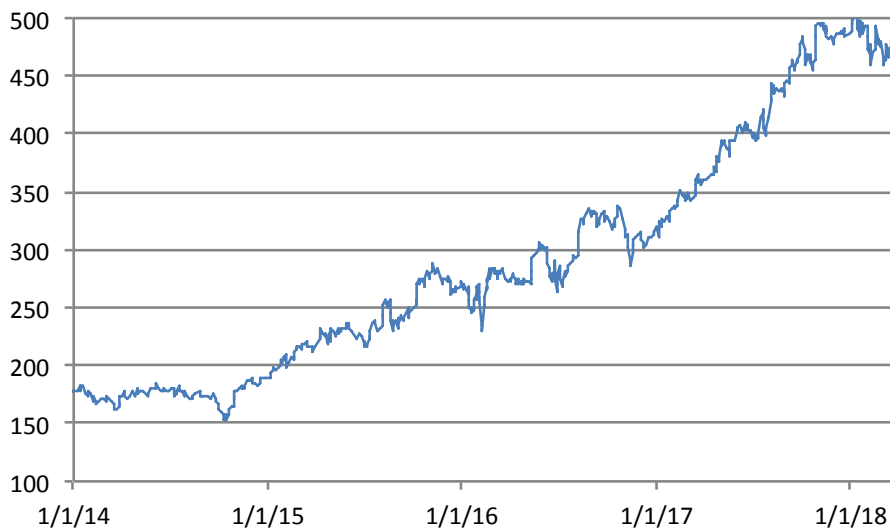


DSV

DKK 475,80*

Transport - Outperform

Het Deens logistiek bedrijf DSV publiceerde zeer degelijke resultaten over 2017. Voor 2018 verwacht het management een verdere groei en winststijging van ongeveer 11 %. De waardering van het aandeel is nog aanvaardbaar gezien de goede perspectieven en dus verhogen we de opinie naar outperform.



Marine Harvest

NOK 157,95*

Agricultuur - Marketperform

Marine Harvest, de Noorse kweker van zalm, publiceerde degelijke resultaten. Na het recente mooie koersherstel verlaagden we onze opinie naar marketperform.

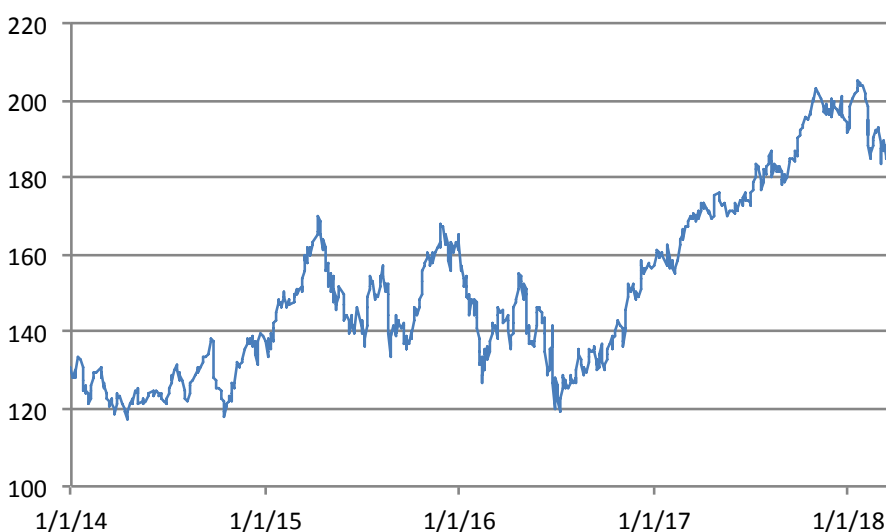


Allianz

€ 182,34*

Financieel - Outperform

We beschouwen de verzekeraar Allianz als een van de betere spelers in de sector. Het bedrijf kon degelijke resultaten voorleggen in 2017. Aan de huidige koersen vinden we het aandeel interessant gewaardeerd: outperform.



Sipef

€ 60,10*

Agricultuur - Outperform

Ook bij Sipef waren de resultaten over 2017 bemoedigend. 2018 is bovendien goed van start gegaan, wat het beste doet verhoppen over de komende resultaten. Anderzijds wordt een zwakkere palmolieprijs verwacht in de tweede jaarhelft. Aan de huidige koersen lijkt het aandeel ons ondergewaardeerd. We verhogen de opinie dan ook naar outperform.



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

* Koersdatum: 27/03/2018 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.