

# THE MARKETS!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank  
Jaargang 5, nummer 6 - Juni 2019

## Aandelenmarkten

De verder toegenomen spanning tussen de VS en China duwde de beurzen in mei lager. Wie hoopte dat er eindelijk een akkoord uit de bus ging vallen, kwam bedrogen uit. De Amerikaanse Standard & Poor's 500- index verloor, net zoals de Europese Bloomberg 500-index, een viertal procent. De met technologische waarden doorspekte Nasdaq-index verloor zelfs bijna zes procent. Dat de

VS de Chinese technologiespeler Huawei buitenspel wil zetten, zal de spanningen alleen maar verder doen oplopen. Sommigen vrezen dat Huawei, dat IT-infrastructuur beheert en apparatuur voor telecommunicatie produceert, door de Chinese overheid ingeschakeld zou kunnen worden voor spionagedoeleinden. Hoe langer de impasse aanhoudt, hoe meer kans dat die strijd de globale

economische groei zal aantasten. Beleggers blijven dan ook hopen op een (spoedig) akkoord. De meest recente, economische parameters bevestigen nog steeds dat de economische groei in Europa zwak is. Tot nader order zal dat ook zo blijven, als we het tanende optimisme van de aankoopdirecteurs mogen geloven. In de VS is de situatie duidelijk beter, al brokkelt het optimisme ook daar af.

## Obligatiemarkten

De gevolgen van de spanningen tussen de VS en China (zie rubriek Aandelenmarkten) waren niet alleen merkbaar op de aandelenmarkten. Ook op de obligatiemarkten werd gereageerd. De obligatiekoersen stegen, waardoor de rente daalde. In de VS daalde de eenjarige rente van 2,40% richting 2,30%. De tienjarige rente

brokkelde verder af van 2,50% tot onder de 2,30%. De tienjarige rente in de eurozone staat al een hele maand... onder nul procent (!). Wie nu dus in Duitse staatsobligaties belegt, krijgt tien jaar later minder terug dan zijn inleg. Voor obligatiebeleggers blijft de toestand schrijnend. We rekenen er niet op dat er snel beterschap komt.

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
07/05/19	DSM	Verkopen	Houden	Sterke resultaten Q1
07/05/19	DSV	Houden	Verkopen	Dure overname + kapitaalverhoging
08/05/19	Solvay	Kopen	Houden	Zwak Q1 / Negatieve outlook
10/05/19	Kion	Kopen	Houden	Opgelopen waardering
27/05/19	KBC groep	Kopen	Houden	Aanhoudende druk rentemarge

## Toelichting opiniewijzigingen

### DSM

€ 101,8 \*

#### Voeding - Houden

DSM kende een sterke jaarstart met vooral groei in de 'nutrition' divisie. Daardoor steeg de rebitda met 10 % op vergelijkbare basis. Daarnaast kondigde het bedrijf ook een inkoopprogramma van eigen aandelen aan, wat het komende jaar de beurskoers zou moeten ondersteunen. De outlook en winstprognose werden opwaarts bijgesteld, net als ons advies. Het aandeel is momenteel te behouden.



\* Koersdatum: 28/05/2019  
Bron: Dierickx Leys Private Bank

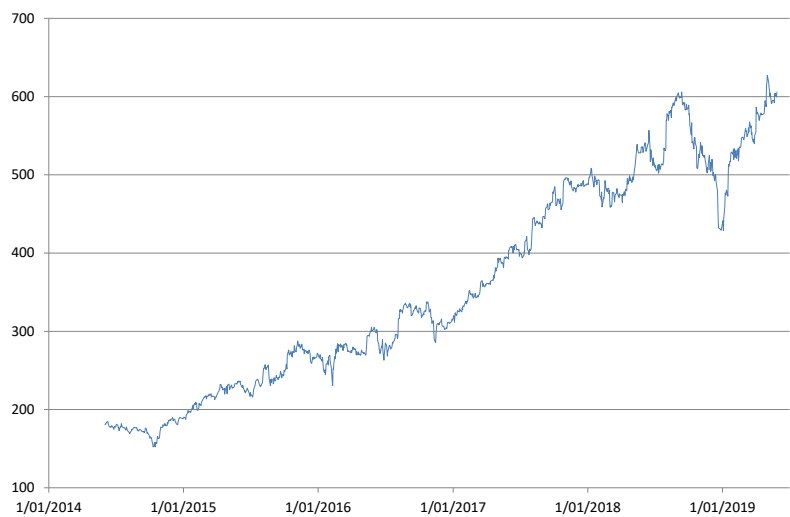
## DSV

605 DKK\*

### Transport - Verkopen

De eerste kwartaalresultaten van DSV waren operationeel goed. Er was groei in alle divisies en zowel omzet als winst groeiden mooi. Het aandeel kende een zeer mooi koersherstel sinds het dieptepunt begin januari, waardoor het aandeel ondertussen duur begint te worden. Aan de huidige koers noteert het aandeel aan 26 keer de winst en 18 keer de bruto-bedrijfswinst (EBITDA), wat significant duurder is dan de sector. Bovendien is er de toenemende onzekerheid door de overname van de Zwitserse sectorgenoot Panalpina. Aangezien die overname zal gebeuren door de uitgifte van nieuwe aandelen, verwachten we op korte termijn een neerwaartse koersreactie.

Door bovenstaande elementen wijzigt het advies naar verkopen.

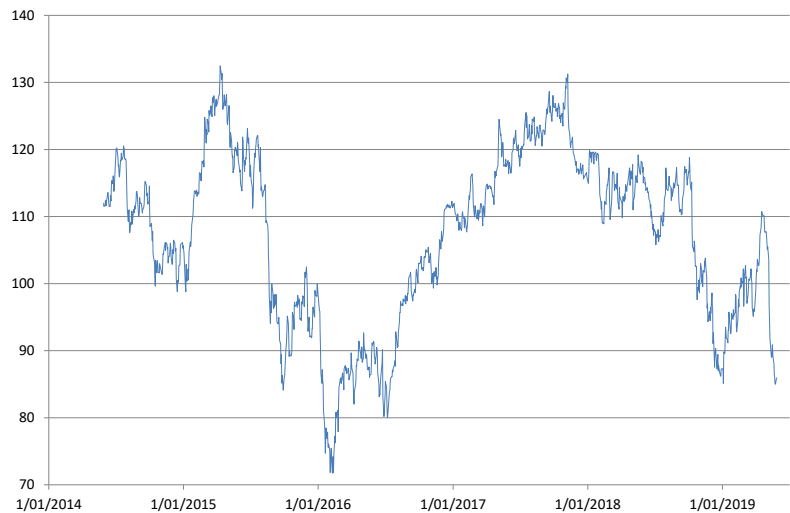


## Solvay

€ 86\*

### Chemie - Houden

De eerste kwartaalresultaten van Solvay vielen wat tegen. Het bedrijf heeft onmiskenbaar last van een vertraging op zijn afzetmarkten in de auto-, olie- en gasindustrie. Het bedrijf voorspelt geen winstgroei het komende jaar gekoppeld aan 'uitdagende marktomstandigheden'. We worden wat voorzigtiger door de grotere onzekerheden waardoor het advies een trapje verlaagt naar 'houden'.



\* Koersdatum: 28/05/2019  
Bron: Dierickx Leys Private Bank

## Kion

€ 51,5\*

### Industrie - Houden

Hoewel de globale markt voor industriële machines vertraagde de afgelopen maanden door de internationale handelsspanningen, kon het management toch sterke resultaten voorleggen in het eerste kwartaal. Daarnaast lijkt de integratie na de overname van Dematic voorlopig zijn vruchten af te werpen, wat zich vertaalde in een grote toename van het orderboek in de divisie 'supply chain solutions'. We blijven dan ook positief over het bedrijf. Na de stijging van de beurskoers van de afgelopen maanden is het aandeel qua waardering iets minder aantrekkelijk geworden. Het advies wijzigt dan ook naar houden.

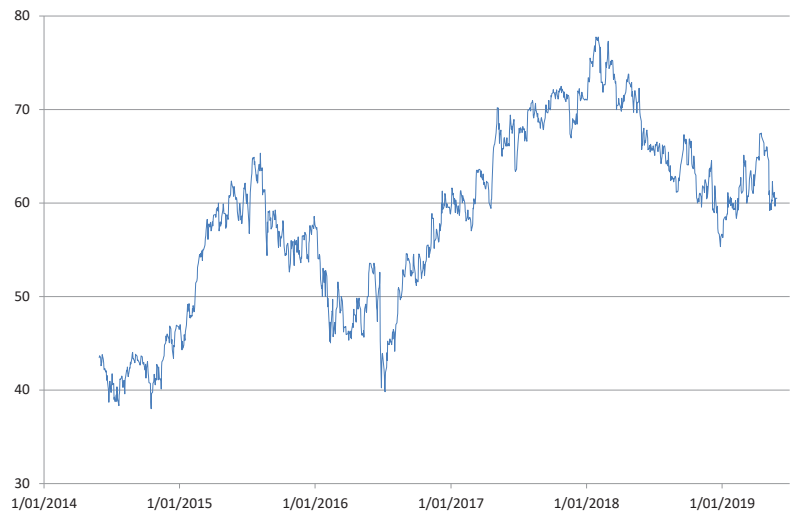


## KBC Groep

€ 59,5\*

### Bank - Houden

Ondanks de moeilijke macro-economische context slaagde KBC er toch in om relatief goed stand te houden in het eerste kwartaal. De grote daling in de nettowinst was in de eerste plaats te wijten aan het betalen van de bankentaks in Q1. Operationeel waren de resultaten grosso modo in lijn van de analistenconsensus al denken we niet dat de netto-intrestmarge de komende periode significant zal stijgen. We vinden het aandeel momenteel enkel interessant als dividendaandeel, maar zouden daarvoor vanwege de hoge korting opteren voor de moederholding KBC Ancora.



Kasteelplein Street Journal, The Markets! en Flash! kan u terugvinden op onze website [dierickxleys.be](http://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)

\* Koersdatum: 28/05/2019

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 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, 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](http://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.