

## Aandelenmarkten

De Europese markten zijn de voorbije maand opnieuw wat gekalmeerd nu de nieuwe Italiaanse regering in eerste instantie geen extreme plannen heeft en bevestigde dat ze in de euro wilt blijven. In juni zagen we de dreiging van een wereldwijde handelsoorlog wel opnieuw opflakkeren nadat president Trump eenzijdig aankondigde de im-

porttarieven op een reeks goederen uit China te verhogen. Die aankondiging leidde tot tegenmaatregelen vanuit China, wat dan weer extra maatregelen uitlokte vanuit de VS. Ook met Europa dreigt een handelsoorlog, nu president Trump aankondigde de importtarieven op o.a. Europese auto's fors te willen verhogen. Deze mogelijk escalerende

situatie zorgt voor nervositeit op de beurzen, die daardoor in juni rode cijfers optekenden, zowel in de VS als in Europa. In China kwamen de beurzen zelfs in een berenmarkt terecht: de indexen daalden met meer dan 20 % van op hun hoogtepunt eerder in het jaar.

## Obligatiemarkten

De Italiaanse rente op 10 jaar daalde opnieuw onder de 3%-grens, maar blijft met 2,78 % nog altijd fors boven de niveaus van vóór de Italiaanse verkiezingen. De Europese centrale bank (ECB) kondigde in juni aan dat ze haar opkoopprogramma van obligaties vanaf oktober verder gaat afbouwen en tegen het einde van 2018 zelfs volledig zal stopzetten. De ECB gaf ook aan

dat we een eerste renteverhoging ten vroegste in het najaar van 2019 mogen verwachten. De (kortetermijn)rentevoeten in Europa gaan dus nog meer dan een jaar op de huidige lage niveaus blijven. In de VS daarentegen werd de rente de voorbije maand opnieuw verhoogd, ditmaal tot 2 %. De voorzitter van de Federal Reserve geeft aan dat men van plan is ook het komende jaar

de rente verder (in kleine stapjes) te verhogen wat de rentekloof tussen de VS en Europa in die periode dan ook verder doet toenemen.

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 |
|------------------------|------------|------------|--------------|-----------------------|
| 14/06/18<br>& 28/06/18 | CVS Health | Houden     | Houden       | N.v.t.                |
| 15/06/18               | Exor       | N.v.t.     | Kopen        | Nieuw in de selectie  |

N.v.t. = niet van toepassing

# Toelichting opiniewijzigingen

## CVS Health

\$ 71,43\*

Distributie - Houden

Bij CVS tekent een stabilisatie van de resultaten zich stilaan af, terwijl het aandeel nog relatief goedkoop staat. Amazon had zijn oog laten vallen op deze sector, maar bleek af te haken omwille van de veel hogere complexiteit in deze sector. Dat was voor ons het signaal om het advies te verhogen naar 'kopen'. Amazon besliste echter onverwacht om toch toe te treden tot de sector, door de overname van PillPack, een 'online pharmacy'. Op korte termijn is er wellicht weinig impact op de sector, maar op langere termijn spreekt het voor zich dat de concurrentiestrijd flink gaat toenemen. Het hoeft dan ook niet te verbazen dat het advies voor CVS terug verlaagd is naar 'houden'.



## Exor

€ 56,46 \*

Holdings - Kopen

Exor zag de intrinsieke waarde afgelopen jaar met 38 % toenemen tot € 79,38, vooral dankzij de participatie in FiatChrysler Automobiles, dat bijna verdubbelde in waarde. Maar ook Ferrari steeg flink (+58% in 2017). Desondanks werd de holdingdiscount groter. Momenteel bedraagt de korting op de intrinsieke waarde zelfs 33%, wat het aandeel aantrekkelijk maakt. Exor is koopwaardig.



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

\* Koersdatum: 25/06/2018 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](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.