

DE KOMENDE DAGEN
OP INSIDEBELEGGEN.BE

U mag analyses verwachten van:

- Nyrstar
- Orange Belgium
- Potash Corp
- Rio Tinto
- Total

Chat mee donderdag 10 november:
van 12 tot 13 uur!

Inside

BELEGGEN

www.insidebeleggen.be

3 november 2016 - nr. 44

Verschijnt 1 keer per week

Inhoud

Analyse van de week	2-3
Infrastructuur	
Aandelen	4-9
Daimler	
Deceuninck	
IBM	
Schlumberger	
Umicore	
Velcan	
Markt in beeld	10
Melexis	
UCB	
MP Evans	
Syngenta	
Alternatief	11
Opties: Philips	
Derivaten: Opkomende landen	
Portefeuille	12-13
Anglo-Eastern Plantations	
Tessenderlo	
Obligaties	14-15
Mexicaanse peso	
Lezersvraag	16
Peabody Energy	

DISCLAIMER

Nadruk verboden op welke wijze dan ook. Informatie is afkomstig van betrouwbare bronnen, maar zonder verantwoordelijkheid voor misgelopen winst of verlies bij het gebruik van die informatie.

Tapering is terug van weg geweest

Volgende week kiezen de Amerikanen hun nieuwe president. De markten liggen niet echt wakker van de vraag of het Hillary Clinton of Donald Trump wordt. De kandidatuur van de Republikein Trump is te zeer beschadigd om nog een echte kans op de overwinning te maken. Het avontuur lijkt veel te groot om aan te gaan. En precies voor stabiliteit en ervaring staat de Democraat Hillary Clinton. Echt populair hoeft je dan niet te zijn om te winnen.

Dan verwachten we meer spanning in de aanloop naar de laatste bijeenkomsten van de belangrijkste twee centrale banken dit jaar. De markt schat de kans dat de Federal Reserve tijdens zijn laatste bijeenkomst van het jaar (13 en 14 december) een tweede renteverhoging met 25 basispunten zal doorvoeren, op meer dan 50 procent. De Fed had bij de eerste verhoging eind vorig jaar zelfs vier renteverhogingen voor dit jaar in het vooruitzicht gesteld. Maar tot nog toe is er in 2016 geen enkele geweest.

Alleen al daarom lijkt een verhoging aangewezen, kwestie van de geloofwaardigheid van de prognoses enigszins overeind te houden. Voldoende Fed-gouverneurs hebben trouwens de afgelopen maanden laten horen dat ze een renteverhoging genegen zijn. Al hield voorzitter Janet Yellen voorlopig vakkundig de boot af.

Te weinig Bunds

Minstens even boeiend en met evenveel aandacht zal de bijeenkomst van de Europese Centrale Bank op 8 decem-

ber worden gevolgd. Haar programma van monetaire versoepeling (QE) loopt in principe tot maart 2017. Tot dan koopt de ECB maandelijks voor 80 miljard euro aan (overheids)obligaties in. In maart zal voor 1700 miljard euro aan obligaties zijn opgekocht. Niemand verwacht dat de ECB onmiddellijk en abrupt het aankoopprogramma stopzet. Meer dan waarschijnlijk wordt de kwantitatieve versoepeling voortgezet.

Maar nu al lijkt duidelijk dat *tapering* hét modewoord van 2017 in de Europese monetaire politiek is, in navolging van de Amerikaanse tapering door Ben Bernanke in 2013. Tapering is het geleidelijk

laten uitdoven van de QE door het bedrag van gekochte obligaties geleidelijk aan te verminderen.

Ongetwijfeld zal de ECB omzichtig te werk gaan om te vermijden dat de (lange) rente bruusk stijgt. Tenslotte

zijn er de cruciale presidents- en parlementsverkiezingen in respectievelijk Frankrijk en Duitsland, die al voldoende deining kunnen veroorzaken in de eurozone.

Anderzijds verwacht de ECB dat de inflatie in de eurozone stijgt van 0,4 procent naar 1,2 procent volgend jaar en 1,6 procent in 2018, en de doelstelling van 2 procent kan bereiken in 2019. Bovendien zit de ECB stilaan aan de limiet van de hoeveelheid Duitse overheidsobligaties ('Bunds') die ze effectief nog kan kopen. De Europese variant van tapering staat dus voor volgend jaar in de sterren geschreven. De hamvraag is of dat al op 8 december zal worden aangekondigd. ©

YELLEN EN DRAGHI ZIJN BELANGRIJKER VOOR DE MARKTEN DAN CLINTON OF TRUMP

Infrastructuur for president

Het enige waarover de twee Amerikaanse presidentskandidaten Hillary Clinton en Donald Trump het eens lijken te zijn, is dat de Verenigde Staten meer geld moeten uitgeven aan de vernieuwing van de infrastructuur. Het is een klassiek thema in een verkiezingsjaar, maar deze keer lijkt het menens. Zowel Clinton als Trump zal de komende vier jaar geld vrijmaken voor nieuwe wegen, bruggen, waterwegen, havens, treinverbindingen, of voor de opwaardering ervan.

Het verroeste Amerika

De Amerikaanse infrastructuur is meer dan aan een gewone oprisbeurt toe. Een deel van het wegennet, de bruggen en de riolering in de Verenigde Staten is in zo'n slechte toestand dat ze de leidende economie van de wereld onwaardig is. Het is een gevolg van ongeveer drie eeuwen van onderinvesteringen in publieke infrastructuur. Het investeringsbudget voor 2016 ligt 23 procent onder dat van 2003. Het percentage van het bruto binnenlands product (bbp) dat de federale overheid besteedt aan infrastructuurwerken, is teruggefallen tot 2 à 3 procent. Dat is het laagste cijfer sinds 1956.

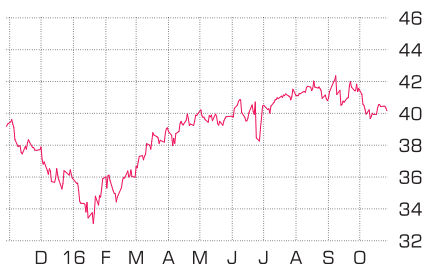
Dat leidde de jongste jaren tot alarmerende rapporten, zoals dat van de American Society of Civil Engineers (ASCE), dat de toestand van de Amerikaanse



IN ACHT JAAR TIJD MOET
JAARLIJKS 454 MILJARD
DOLLAR WORDEN
GEÏNVESTEERD OM
DE AMERIKAANSE
INFRASTRUCTUUR
OP NIVEAU TE KRIJGEN.

infrastructuur in 2013 een score van D+ of 'pover' meegaf. Het rapport stelde ook dat de komende acht jaar 3635 miljard dollar aan investeringen nodig zijn om de Amerikaanse infrastructuur weer op orde te zetten. Dat is gemiddeld 454 miljard dollar per jaar. Het grootste deel (1723 miljard dollar) is nodig om het wegennet (inclusief bruggen) weer up-to-date te krijgen. Ook het elektriciteitsnetwerk heeft met 736 miljard dollar een stevig prijskaartje.

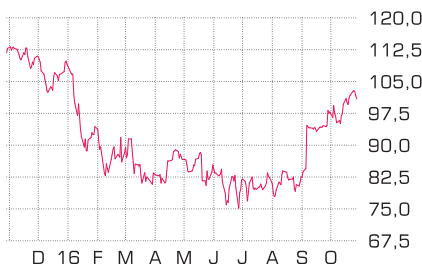
ISHARES GLOBAL INFRASTRUCTURE



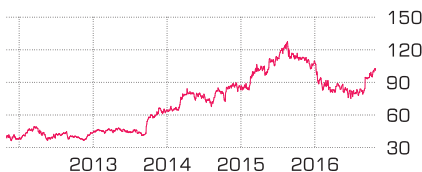
♦ **Koers:** 40,16 USD
♦ **Ticker:** IGF NASDAQ
♦ **Isin-code:** US4642883726



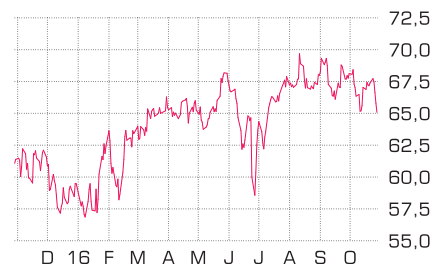
CFE



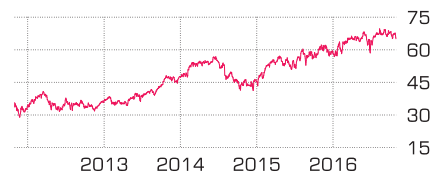
♦ **Koers:** 100,90 EUR
♦ **Ticker:** CFEB Brussel
♦ **Isin-code:** BE0003883031



VINCI



♦ **Koers:** 65,08 EUR
♦ **Ticker:** DG Parijs
♦ **Isin-code:** FRO000125486



VEREIST BUDGET VOOR AMERIKAANSE INFRASTRUCTUUR TIJDENS DE KOMENDE 8 JAAR

Infrastructuur	Behoeft
Wegen/bruggen	1723 miljard dollar
Elektriciteit	736 miljard dollar
Luchthavens	134 miljard dollar
Havens/waterwegen	131 miljard dollar
Spoorwegen	100 miljard dollar
Overige(*)	811 miljard dollar
Totaal	3635 miljard dollar
Jaarlijkse investering	454 miljard dollar

*Onder meer scholen, parken en waterzuivering
Bron: Rapport van de American Society of Civil Engineers

ISHARES GLOBAL INFRASTRUCTURE ETF TOP TIEN VAN LANDEN

1. Verenigde Staten	38,5 procent
2. Canada	9,3 procent
3. Spanje	9,1 procent
4. Australië	8,4 procent
5. Italië	6,2 procent
6. Verenigd Koninkrijk	5,7 procent
7. Frankrijk	4,3 procent
8. Hongkong	3,8 procent
9. Japan	2,7 procent
10. Mexico	2,5 procent

Bron: Bloomberg

ISHARES GLOBAL INFRASTRUCTURE ETF BELANGRIJKSTE PARTICIPATIES

Naam	Percentage
1. Transurban Group	5,1 procent
2. Atlantia	4,1 procent
3. Aena	3,8 procent
4. Enbridge	3,5 procent
5. Kinder Morgan	3,4 procent
6. NextEra Energy	3,2 procent
7. TransCanada	3,2 procent
8. Abertis Infraestructura	3,1 procent
9. Duke Energy	3,0 procent
10. National Grid	2,8 procent

Bron: Bloomberg

Er zijn de jongste jaren enkele signalen uitgestuurd die erop wijzen dat ook de politieke wereld zich bewust wordt van de ernst van het probleem. Geen enkele lokale of nationale politicus wordt graag geconfronteerd met een ingestorte brug die zich in een lamentele staat bevond door een gebrek aan investeringen. Zo nam het parlement eind vorig jaar de Fixing America's Surface Transportation Act (FAST) aan, waardoor 305 miljard

BELEGGEN IN EEN INFRASTRUCTUURINDEX

→ De kans lijkt erg groot dat de komende jaren extra geld gaat naar infrastructuurwerken in de Verenigde Staten en Europa. U kunt uiteraard individuele aandelen kopen van bedrijven die een graantje zouden meepikken van die investeringsgolf. Voor de vuist weg denken we dan aan ondernemingen als **Bam Group, Boskalis, CFE, Heidelberg Cement, Heijmans, LafargeHolcim, Trinity Industries** en **Vinci**.

→ U kunt ook inspelen op die trend door te beleggen in **iShares Global Infrastructure ETF**. Die tracker noteert sinds het

najaar van 2007 op Nasdaq (ticker IGF; ISIN-code US464288372), is uitgegeven door BlackRock en volgt de S&P Global Infrastructure-index. Deels door de economische en financiële crisis is het rendement tot nu erg bescheiden gebleven, met een gemiddelde jaarlijkse return van 1,36 procent sinds de oprichting. Dit jaar is er flink wat beterschap met een stijging van 13,85 procent. De anticipatie op extra investeringen in infrastructuur is duidelijk ingezet.

→ Zoals kon worden verwacht, legt de index de klemtoon op Noord-

Amerika (38,3 % Verenigde Staten en 9,0 % Canada). Maar gezien de geschetste problemen, mogen we daar ook de grootste evolutie verwachten. Als we naar de sectoriële spreiding kijken, zijn er twee grote blokken: transport (40,1%) en elektriciteits- en nutsbedrijven (39,2%).

→ Het fonds heeft een lager dan gemiddeld marktrisico. Per procent verandering van de Standard&Poor's 500-index verandert de tracker slechts gemiddeld 0,68 procent (beta 0,68%). De jaarlijkse kostenvergoeding bedraagt 0,47 procent.

dollar wordt besteed aan investeringen in de periode 2016-2020, onder meer in snelwegen en transport. Dat lijkt een enorm bedrag, maar volgens het ASCE-rapport zijn nog veel grotere bedragen nodig.

500 miljard dollar meer

Hillary Clinton heeft tijdens haar verkiezingscampagne een plan ontvouwd met een budget van 275 miljard dollar voor federale infrastructuurinvesteringen. Daarnaast wil ze nog eens 225 miljard dollar leningen waarborgen, zodat de komende jaren voor 500 miljard dollar in infrastructuur kan worden geïnvesteerd. Donald Trump wil ook drastisch investeren in de vernieuwing van de infrastructuur, alleen heeft de Republikeinse presidentskandidaat daar geen precies getal op geplakt. Maar het kan om een vergelijkbaar bedrag gaan.

Zowat alle economen gaan ervan uit dat die kapitaaluitgaven niet alleen noodzakelijk zijn, maar een goede zaak zijn voor de groei van de Amerikaanse economie. De meningen zijn wel verdeeld over de bijdrage daarvan aan de Amerikaanse economie.

Europa doet niet beter

Ook in Europa is, zeker sinds de financiële crisis, zwaar bezuinigd op overheidsinvesteringen, al waren die besparingen gemiddeld minder extreem dan in de Verenigde Staten. Vandaar dat steeds meer economen en strategen naar de Europese overheden kijken om meer te investeren in infrastructuur. Dat moet ook hier voor een nieuwe groei-impuls zorgen. De overheden moeten de centrale banken aflossen om de economische activiteit te stimuleren en het algemene prijspeil te doen stijgen. Ook in Europese politieke middens gaan steeds meer stemmen op om het streven te laten varen op om korte termijn een begrotings-evenwicht te halen.

Als die trend wordt bevestigd en er inderdaad een geleidelijke overgang komt van monetaire naar fiscale stimuli, zal dat een goede zaak zijn voor de economische groei en de aandelenmarkten. Meer in het bijzonder kan dat de conjunctuurgevoelige waarden een duw in de rug geven. Die kunnen profiteren van de nieuwe overheidsinvesteringen. ©

DAIMLER

Achtergebleven op het herstel



BELGA IMAGES

Het aandeel van Daimler, de Duitse producent van luxewagens, steeg niet na de bekendmaking van de cijfers over het derde kwartaal. De autoproducent uit Stuttgart met 275.000 werknemers, die vooral bekend is van Mercedes-Benz, scoorde nochtans opnieuw met een winstgroei van 10 procent. De verkoopcijfers van Mercedes-Benz stegen met 12 procent tot 23,3 miljard euro (+12 % in Europa en zelfs +20 % in China). Dat leidde tot een winstklim van 23 procent. Het merk moet niet meer onderdoen voor de eeuwige Duitse rivalen BMW en Audi. In de eerste jaarhelft haalde Mercedes-Benz voor het eerst sinds 2005 betere verkoopcijfers dan BMW. De succesvolle introductie

van nieuwe types en modellen, zoals de S-klasse, hebben de groep de afgelopen jaren weer marktaandeel doen veroveren. Daarnaast heeft Daimler het aantal nieuwe introducties gevoelig opgedreven. Vooral de SUV-modellen van Mercedes-Benz – zoals GLA, GLC en GLS – verkopen geweldig goed.

De Daimler-groep omvat naast de Mercedes-personenwagens (81 miljard euro omzet in 2015) ook vrachtwagens (35,6 miljard euro omzet), en bestelwagens en bussen (15,2 miljard euro omzet). Daarnaast is er de rendabele afdeling financiële dienstverlening voor leasingwagens (17,7 miljard euro omzet), die eerder dit jaar nog Athlon Car Lease International overnam. Voor de vrachtwagendivisie verliep het derde kwartaal minder goed. Er was een omtredaling van maar liefst 18 procent door de veel mindere vraag in belangrijke landen als de Verenigde Staten en Brazilië. De lagere volumes en de krimpende marges deden de winst van de vrachtwagendivisie met 40 procent teruglopen. Dat verklaart waarom het aandeel niet steeg, ondanks de goede derdekwartaalresultaten.

Een succesvol bedrijf is niet automatisch een succesvolle belegging. We kunnen niet stellen dat de beleggers het

aandeel van Daimler de afgelopen tijd royaal hebben gewaardeerd. Door het dieselschandaal bij Volkswagen, de matige groeiperspectieven en de groei-vertraging in China ligt de autosector helemaal niet in de bovenste lade van het beleggerspubliek.

Voor het volledige boekjaar mikt CEO Dieter Zetsche op groepsniveau op een lichte toename van de ebit, met een bevestiging van de trends van de eerste jaarhelft. De analistenconsensus daar-

entegen houdt rekening met een licht lagere winst (8,20 euro winst per aandeel, tegenover 8,28 euro voor 2015). De gemiddelde analistenverwachting voor 2017 bedraagt 8,48 euro per aandeel. Tegen 8 keer de verwachte winst voor dit

jaar, 0,4 keer de verwachte omzet en 1,2 keer de boekwaarde is het aandeel van Daimler niet alleen in relatieve termen erg goedkoop ten opzichte van de sector (Stoxx600 Automobiles & Parts noteert tegen 11 keer de verwachte winst) en de markt (Eurostoxx50-index noteert tegen 15 keer de verwachte winst). ☉

Conclusie

De auto-aandelen zijn zwaar achtergebleven op het cyclische herstel. Binnen de autoaandelen heeft Daimler het minder goed gedaan dan de rest, ondanks zijn goede cijfers. Het gevolg is dat Daimler noteert tegen nauwelijks meer dan de helft van de waardering van de DAX-index. Dat is zelden vertoond in het verleden. We verwachten een herwaardering van het aandeel in de volgende maanden en jaren. Vandaar dat het aandeel een plaats blijft hebben in de voorbeeldportefeuille.

Advies: koopwaardig

Risico: gemiddeld

Rating: 1B

Al verschenen op insidebeleggen.be
op **26 oktober**

DAIMLER



Koers: 64,83 EUR
Ticker: DAI Xetra
Isin-code: DE0007100000



Munt: euro

Markt: Frankfurt

Beurskapitalisatie: 69,7 miljard euro

K/w 2015: 8,5

Verwachte k/w 2016: 8

Koersverschil 12 maanden: -13%

Koersverschil sinds jaarbegin: -16%

Dividendrendement: 5,0%

DECEUNINCK

Scherpere profilering



BELGA IMAGES

Met een omzetgroei van 0,9 procent in het derde kwartaal kon Deceuninck, de West-Vlaamse producent van pvc-profielen voor ramen en deuren, niet helemaal aan de verwachtingen voldoen. Maar negatieve wisselkoersschommelingen spelen daar een grote rol in. Tegen constante wisselkoersen is er een omzettoename van 3,1 procent. In de eerste negen maanden van dit jaar steeg de omzet van Deceuninck met 4,1 procent tot 498,7 miljoen euro. Die groei bestaat voor 3,6 procent uit een volumestijging, voor 4,9 procent uit prijsstijgingen en een betere productmix, en voor -4,5 procent uit wisselkoerseffecten. Deceuninck trekt de positieve trend van 2015 dus door.

Net zoals de voorbije jaren is er een hemelsbreed verschil tussen de resultaten in de verschillende regio's. Turkije en de andere opkomende markten blijven sterk presteren, met een omzettoename van 8,8 procent in het derde kwartaal en zelfs met +11,9 procent bij constante wisselkoersen. Ook Noord-Amerika trekt de opgaande trend door, maar bescheiden, met een vooruitgang van 2,3 procent. Het herstel op de thuismarkten in West-Europa heeft zich niet verder doorgezet, en dat is een tegenvaller. Deels door de negatieve impact van de brexit op het consumentenvertrouwen zakte de omzet in het derde kwartaal met 0,9 procent. Teleurstellend zijn de ontwikkelingen in Centraal- en Oost-Europa, met een verdere omzetkrimp met 6,1 procent. Het grootste zorgkind is nog altijd Rusland, maar dat heeft ook te maken met de strategie om producten met lagere marges geleidelijk uit het aanbod te halen.

Dat beleid is een van de strategische accenten onder de nieuwe CEO, Francis Van Eeckhout. Via de holding Gramo bvba is hij ook de referentieaandeelhouder, met meer dan een kwart van de aandelen. Van Eeckhout stapte in het kapitaal van Deceuninck bij de kapitaalverhoging voor de overname van

Pimas, de pionier van pvc-raamsystemen in Turkije. Pimapen, de merknaam van Pimas, is het bekendste merk van kwaliteitsramen in Turkije en het beschikt over een netwerk van 1200 verkooppunten. Deceuninck is al vijftien jaar met succes actief in het bruggenhoofd tussen Europa en Azië. Samen zijn ze nu het nummer één op de tweede pvc-ramenmarkt van Europa, en voor de komende decennia blijft er nog flink wat groeipotentieel over. Minder positief is dat Pimas ook sterk aanwezig is in Rusland, de grootste pvc-ramenmarkt van Europa.

ALS DE INVESTERINGEN OP KRUISSNELHEID KOMEN, KAN DE GROEI VERRASSEN.

Belangrijk voor de komende jaren zijn de forse investeringen die Van Eeckhout doet. Zo ging op 22 oktober een nieuwe fabriek open aan de Westkust van de Verenigde Staten. Ook in Menemen in Turkije

wordt een nieuwe fabriek gebouwd. In het persbericht over de tradingupdate werd de benoeming gemeld van Paul Thiers, de ex-topman van Unilin (Quick-Step), tot de nieuwe onafhankelijke voorzitter van de raad van bestuur van Deceuninck. ©

Conclusie

Het aandeel van Deceuninck is redelijk gewaardeerd tegen 1,2 keer de boekwaarde en 17 keer de verwachte winst voor 2017, en tegen een verhouding tussen de ondernemingswaarde (ev) en de bedrijfskasstroom (ebitda) in de buurt van 7 voor dit jaar. We zien ruimte voor een aangename groeiverassing als de investeringen op kruissnelheid komen. Daarom hebben we het aandeel onlangs opgenomen in de Inside Selectie.

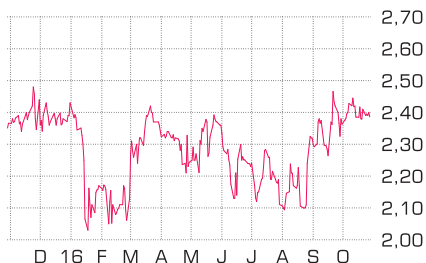
Advies: koopwaardig

Risico: gemiddeld

Rating: 1B

Al verschenen op insidebeleggen.be
op **25 oktober**

DECEUNINCK



Koers: 2,39 EUR
Ticker: DECB Brussel
Isin-code: BE0003789063



Munt: euro

Markt: Euronext Brussel

Beurskapitalisatie: 325 miljoen euro

K/w 2015: 15

Verwachte k/w 2016: 21

Koersverschil 12 maanden: +3%

Koersverschil sinds jaarbegin: -1%

Dividendrendement: 1,0%

IBM

Omzet blijft dalen



BELGA IMAGES

De kwartaalcijfers van IBM oogden vrij goed, maar op de beursvloer haalde het pessimisme toch de overhand. Het Amerikaanse technologieconglomeraat stootte de jongste jaren verscheidene afdelingen af, die weliswaar veel omzet genereerden, maar weinig winst opleverden. Dat is de reden waarom IBM zijn omzet maar liefst zeventien opeenvolgende kwartalen zag dalen. De groep slaagde er het afgelopen kwartaal nog niet in die negatieve spiraal te doorbreken. Al was ze er wel erg dicht bij. De omzet ging in het derde kwartaal op jaarbasis maar met 0,3 procent achteruit, tot 19,23 miljard dollar. Dat was ongeveer 200 miljoen dollar boven de consensusverwachting. Ook de winst per aandeel kwam met 3,29 dollar boven de prognoses uit.

IBM heeft de jongste jaren heel wat overnames gedaan. Dat is in 2016 niet anders. De groep kocht dit jaar al twaalf bedrijven voor een gezamenlijk bedrag van meer dan 5 miljard dollar. Ze droegen het voorbije kwartaal voor ongeveer 350 miljoen dollar bij aan de groepsomzet, of voor bijna 2 procent. Zonder die overnames zou de achteruitgang op jaarbasis groter zijn geweest. De hogere winst was te danken aan een lagere belastingfactuur en inkomsten uit patenten, die voor een deel eenmalig waren.

De winstverwachting voor het lopende boekjaar bleef ongewijzigd op 13,5 dollar per aandeel. Voor de rapportering groepeerde IBM een aantal activiteiten onder de noemer 'strategic imperatives'. Dat zijn de nieuwe groeipolen van de groep, die de achteruitgang van andere activiteiten moeten compenseren. Voorlopig lukt dat nog niet, maar het gewicht van die strategische activiteiten neemt wel toe. Het gaat om cloudcomputing, gegevensanalyse, artificiële intelligentie, mobiele diensten en beveiliging. De inkomsten uit die activiteiten groeiden op jaarbasis met 16 procent naar 8,3 miljard dollar, en zorgden voor iets meer dan 40 pro-

cent van de groepsomzet. IBM ligt daarmee voor op zijn schema, want aanvankelijk had het daarvoor op 2018 gemikt.

De brutowinstmarge (48%) daalde voor het vierde kwartaal op rij. IBM realiseerde in het derde kwartaal een vrije kasstroom van 2,43 miljard dollar. Het management bevestigde dat de vrije kasstroom over het volledige boekjaar aan de bovenkant van de eerdere verwachting tussen 11 en 12 miljard dollar zal uitkomen. IBM keerde in het derde kwartaal 2,2 miljard dollar uit aan de aandeelhouders, waarvan 1,3 miljard dollar in de vorm van dividenduitkeringen en 900 miljoen dollar via de inkoop van eigen aandelen. De groep heeft nog een budget van

DE OMZET DAALDE VOOR HET ACHTTIENDE KWARTAAL OP RIJ.

3 miljard dollar beschikbaar voor toekomstige aandeleninkopen.

IBM had aan het einde van het derde kwartaal 10 miljard dollar aan liquiditeiten in kas. De totale schuld van de groep bedraagt 42,5 miljard dollar. Een groot deel van dat bedrag zijn geen echte schulden, maar werkkapitaal voor de financieringsafdeling van de groep (IBM Global Financing). Laten we die buiten beschouwing, dan bedraagt de schuld 16,4 miljard dollar. Een kwartaal eerder was dat nog 18 miljard dollar. ©

Conclusie

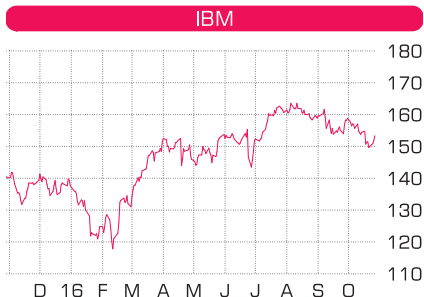
Analisten en investeerders waren bij een tweede lezing niet onder de indruk van de kwartaalcijfers van IBM. De technologiereus noteert tegen 11 keer de verwachte winst en met een korting tegenover het beursgemiddelde. Door het gebrek aan omzetgroei en de dalende marges kan IBM voorlopig ook geen aanspraak maken op een hogere waardering.

Advies: houden/afwachten

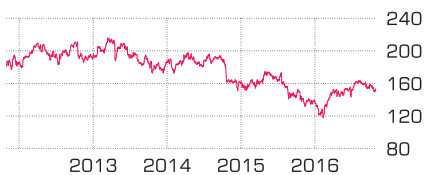
Risico: gemiddeld

Rating: 2B

Al verschenen op insidebeleggen.be op **25 oktober**



Koers: 153,35 USD
Ticker: IBM NYSE
Isin-code: US4592001014



Munt: dollar
Markt: NYSE
Beurskapitalisatie: 124,4 miljard dollar
K/w 2015: 10,8
Verwachte k/w 2016: 11,2
Koersverschil 12 maanden: +5%
Koersverschil sinds jaarbegin: +10%
Dividendrendement: 3,7 %

SCHLUMBERGER

Winst stijgt weer



BELGA IMAGES

De grootste oliedienstenspeler ter wereld had na de bekendmaking van de resultaten voor het tweede kwartaal de bodem in de huidige, zware oliecyclus aangekondigd. Die voorspelling is niet helemaal uitgekomen. De omzet lag met 7,02 miljard dollar toch nog 2 procent onder het cijfer van het tweede kwartaal (7,16 miljard dollar) en hij bleef ook (licht) onder de gemiddelde analistenverwachting van 7,09 miljard.

Paal Kibsgaard, de CEO van Schlumberger, sprak eerder over een stabilisatie en wees erop dat zonder de eerder dit jaar overgenomen Cameron Group er kwartaal op kwartaal wel sprake is van een bescheiden omzetherstel (+1%). De omzet in de periode juli-september lag wel nog steeds 17 procent onder het cijfer van dezelfde periode vorig jaar.

In deze depressieve oliecyclus verloor Schlumberger zowat de helft van zijn omzet en moest het zijn kostenbasis met 6 miljard dollar verlagen om winstgevend te blijven. Meer dan 50.000 banen zijn de jongste jaren geschrapt. En dat begint zijn vruchten af te werpen. Voor het eerst in zeven kwartalen stijgt de winst. Als we de overname- en integratiekosten uit de resultaten halen, is er sprake van 0,25 dollar winst per aandeel, tegenover 0,23 dollar in het tweede kwartaal (+9 dollarcent). De winst per aandeel ligt ook boven de analistenconsensus van 22 dollarcent.

Voor we al te euforisch worden: de winst ligt nog altijd 68 procent lager dan in hetzelfde kwartaal van vorig jaar (0,78 dollar per aandeel). Voor dit jaar is de analistenconsensus dat de omzet daalt naar 28,6 miljard dollar, nog 19 procent minder dan vorig jaar. De winst per aandeel zou uitkomen op 1,11 dollar, een daling met twee derde tegenover 2015. Ter vergelijking, in 2014 was er nog een winst per aandeel van 5,57 dollar.

Maar de bodem lijkt dus bereikt, want ook de olieprijsen zitten weer in de lift.

Aan de overname van Cameron Group hing een prijskaartje van 14,8 miljard dollar. De tot nu toe grootste overname in de oliedienstensector dit jaar is toch een teken van vertrouwen in de toekomst. Schlumberger heeft een pak geloofwaardigheid bij analisten en beleggers. Want de oliedienstengigant beschikt over de beste technologische expertise om van schaliegasprojecten een succes te maken en dus tot sterke productieresultaten te komen. Een belangrijke troef van het Frans-Amerikaanse oliedienstbedrijf

op langere termijn is ook zijn wereldwijde aanwezigheid. In het tweede kwartaal haalde het 76 procent van zijn omzet buiten Noord-Amerika. Dat zorgt voor de nodige risicospreiding. De activiteiten in Noord-Amerika zijn harder naar beneden gegaan dan de interna-

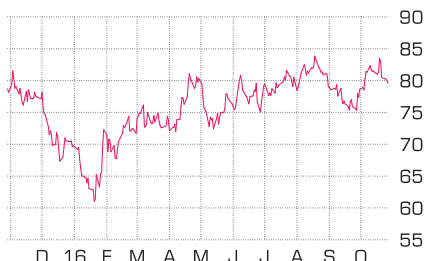
tionale. Een andere troef is het grootste palet aan producten en diensten voor de klanten, op de eerste plaats de oliemajors. ☉

Conclusie

Schlumberger is een absolute topper in de oliedienstensector. We zien heel wat signalen dat de bodem in de sector bereikt is. Vandaar dat we het aandeel enkele maanden geleden terug in de voorbeeldportefeuille hebben opgenomen. Op basis van de verwachte koers-winstverhouding voor dit jaar lijkt het aandeel heel duur, maar dat is typisch op de winstbodem. Voor 2017 wordt al haast een winstverdubbeling verwacht.

ER ZIJN HEEL
WAT SIGNALLEN
DAT DE BODEM
IN DE
OLIESECTOR
BEREIKT IS.

SCHLUMBERGER



► **Koers:** 79,60 USD
► **Ticker:** SLB NYSE
► **Isin-code:** AN8068571086



Munt: dollar

Markt: NYSE

Beurskapitalisatie: 115 miljard dollar

K/w 2015: 26

Verwachte k/w 2016: 75

Koersverschil 12 maanden: +13%

Koersverschil sinds jaarbegin: +19%

Dividendrendement: 2,4%

Advies: koopwaardig

Risico: laag

Rating: 1A

Al verschenen op insidebeleggen.be
op **21 oktober**

UMICORE

Dure groeivoorzichten



BELGA IMAGES

De ambitie van Umicore is niet min. De materialengroep wil tegen 2020 een recurrente bedrijfswinst van 500 miljoen euro boeken. Die bedrijfswinst is dubbel zo hoog als die in 2014, en 40 procent hoger dan de verwachte bedrijfswinst van ongeveer 350 miljoen euro voor dit jaar. Vergeet ook niet dat de winst in de periode 2010-2015 stagneerde, vooral door de weerbarstige metaalprices. Ook in de eerste helft van dit jaar bleef de omzet-groei hangen op 1 procent. De recurrente bedrijfswinst dikte slechts met 3 procent aan. Een betere tweede helft van het jaar moet zorgen voor groeicijfers van 5 à 10 procent.

Toch tasten beleggers al diep in de buidel voor de beloofde winst van 2020. Tegen een koers van 56 euro betalen beleggers 16 keer de verwachte winst van 2020, die op ongeveer 3,5 euro per aandeel mag worden geschat. Dat is best veel, ondanks de sterke groeifundamenten waarop die prognoses rusten. De koers is daarom heel gevoelig geworden voor tegenslagen. Toen het management vorige week bij de bekendmaking van de tradingupdate waarschuwde dat de recurrente bedrijfswinst voor dit jaar aan de onderkant van de voorspelde vork van 345 tot 365 miljoen euro zou landen, ging er meteen 5 procent van de koers af, al lag goed nieuws aan de basis van die halve winstwaarschuwing. Het onderhoud van de smelter in Hoboken wordt vervroegd naar december. Het mag duidelijk zijn: tegen deze koersen, en zeker tegen koersen boven 60 euro, mag er niets misgaan.

Umicore beschikt over sterke technologische troeven en een sterke marktpositie in een aantal marktsegmenten van schone mobiliteit en recyclage. De jongste speerpunt van Umicore is de stijgende vraag naar kathodematerialen, die een cruciale rol spelen in de doorbraak van de elektrische wagen. De materialen van Umicore spelen perfect in op de vraag naar meer performante en grotere batterijen, om het rijbereik van elektrische

wagens op te drijven. Die activiteit zorgt nu nog maar voor 4 procent van de bedrijfswinst, maar Umicore investeert 160 miljoen euro in de verdrievoudiging van de productiecapaciteit voor kathoden in Korea en China. Die nieuwe capaciteit wordt vanaf de tweede helft van 2017 geleidelijk beschikbaar. De stijgende vraag naar kathodematerialen stuwde de omzet van de divisie Energy & Surface Technologies 8 procent hoger in het derde kwartaal. Op korte termijn is het vooral uitkijken naar de herneming van de

winstgroei in de recyclage-activiteit, goed voor 35 procent van de groeps-winst. In de eerste helft van dit jaar daalde de winst er nog met 20 procent door de lage metaal-prijzen, maar het ergste

lijkt voorbij voor die bovengrondse mijn. In het derde kwartaal stegen de inkomsten met 7 procent, vooral dankzij hogere verwerkte volumes. Hogere prijzen voor goud en zilver werden tenietgedaan door lagere prijzen voor een aantal speciale metalen. De derde troef van Umicore, autokatalysatoren, blijft wel rustig zijn slag slaan. De inkomsten stegen in het derde kwartaal met 10 procent, dankzij een aantrekkelijke vraag zowel voor personenwagens als zware dieselwagens. Umicore wint daarbij marktaandeel op de meeste continenten. ☺

Conclusie

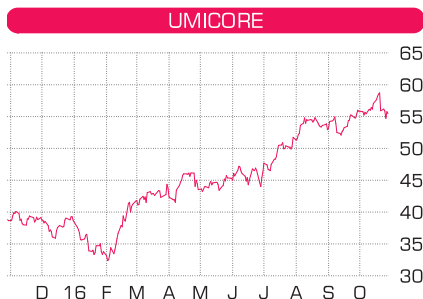
Beleggers wierpen zich de voorbije maanden iets te enthousiast op de gunstige groeivoorzichten van Umicore. De waardering is daardoor fel opgelopen, getuige een ondernemingswaarde van 12 keer de bedrijfs-cashflow van 2016. Umicore is een aandeel om in portefeuille te hebben, maar alles heeft zijn prijs.

Advies: houden/afwachten

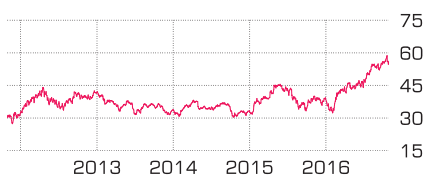
Risico: gemiddeld

Rating: 2B

Al verschenen op insidebeleggen.be op **26 oktober**



Koers: 55,47 EUR
Ticker: UMI Brussel
Isin-code: BE0003884047



Munt: euro

Markt: Euronext Brussel

Beurskapitalisatie: 6,3 miljard euro

K/w 2015: 25

Verwachte k/w 2016: 31

Koersverschil 12 maanden: + 49%

Koersverschil sinds jaarbegin: + 47%

Dividendrendement: 2,2%

VELCAN

Cash blijft werkloos



BELGA IMAGES

Nog later dan gewoonlijk publiceerde Velcan, de Franse specialist in kleinere waterkrachtcentrales, zijn cijfers over de eerste helft van het jaar. Het energiebedrijf bestaat al meer dan tien jaar en zijn enige actieve waterkrachtcentrale is nog altijd die van Rodeio Bonito in Brazilië, met een capaciteit van 15 megawatt. Ze zorgde in de eerste zes maanden voor een omzet van 1,7 miljoen euro, wat neerkomt op een daling met 13,6 procent tegenover 2015 (toen 2 miljoen euro). In Braziliaanse real was er een stijging met 7,7 procent, dankzij de aan de stijgende inflatie gekoppelde productieafnamevergoeding. De bedrijfskasstroom (ebitda) van Rodeio Bonito steeg van 0,8 miljoen naar 1,35 miljoen euro. Onlangs werd de concessie op Cabui (18 megawatt) geannuleerd. De inkomsten uit Rodeio Bonito volstaan gelukkig om de groepskosten te dekken. De jongste jaren verschoof de aandacht naar de ontwikkeling van waterkrachtprojecten in Laos, Indonesië en India. De activiteiten in Laos zijn in 2015 afgerond, na de succesvolle verkoop van twee projecten (in totaal 70 megawatt) voor 7 miljoen dollar met een meerwaarde van 3 miljoen dollar.

In Indonesië evolueerden de zaken lang positief. In september 2015 startte de bouw van Sukarame, een project van 7 megawatt. Maar in maart stopten de werkzaamheden, nadat de Indonesische staats elektriciteitsmaatschappij PLN weigerde de *power purchase agreement* (PPA, een verkoopovereenkomst over de afname van de opgewekte elektriciteit) te ondertekenen. Volgens PLN zijn de opgelegde tarieven te hoog. Ook voor het grotere project Meurebo 2 (59 megawatt) kon Velcan nog geen PPA afsluiten met PLN. Daarom heeft Velcan de 5,2 miljoen dollar ontwikkelingskosten in de eerste jaarhelft volledig afgeschreven.

De kaspositie en de financiële activa leverden in tegenstelling tot vorig jaar (+7,2 miljoen euro) een beperkt negatief financieel resultaat op van 0,1 miljoen euro. De totale middelen bleven nage-

noeg ongewijzigd op 100,7 miljoen euro, of 12,9 euro per aandeel (16,8 euro, inclusief de 1,8 miljoen aandelen in eigen bezit). Dat leidde tot een nettoverlies van 6,5 miljoen euro, tegenover een nettowinst in 2015 van 5,7 miljoen euro. Het eigen vermogen zakt van 130,5 miljoen naar 127,7 miljoen euro, of 16,4 euro per aandeel (21,3 euro, inclusief de eigen aandelen).

Alle hoop is nu gericht op India, waar de groep drie grote projecten ontwikkelt: Heo (240 megawatt), Tato 1 (186 megawatt) en Pauk (145 megawatt). In 2015 verkregen alle projecten de milieu- en ontbossingsvergunning, en voor Tato 1 en Heo werd ook de Techno-Economische goedkeuring binnengehaald. Dit en

volgend jaar ligt de klemtoon op het vervullen van de nodige stappen om toegang te krijgen tot de gronden, het onderhandelen van een PPA en de financiering. Het bouwen van Heo en Tato zal vier

jaar in beslag nemen en 480 miljoen dollar kosten. Velcan zoekt daarvoor een partner, of het verkoopt de projecten. Het zoekt ook actief naar nieuwe projecten in zonne-energie, mogelijk in Bangladesh. Als dat plan concreet wordt, zou dat een manier zijn om de slapende kaspositie veel sneller te activeren. ©

2016 VERLIEP TOT NOG TOE ZEER ONTGOOCHELEND VOOR VELCAN.

Conclusie

Anders dan 2015 verliep 2016 tot nog toe ontgoochelend voor Velcan. Het aandeel zakte opnieuw onder 10 euro en noteert historisch laag, tegen 0,45 keer de boekwaarde en 0,56 keer de kaspositie. Het is wachten op positief nieuws uit India of over de plannen in zonne-energie. We behouden onze positie in de voorbeeldportefeuille van dat veel te goedkope aandeel.

Advies: koopwaardig

Risico: gemiddeld

Rating: 1B

Al verschenen op insidebeleggen.be op **27 oktober**

VELCAN



Koers: 10,05 EUR
Ticker: ALVEL Alternext Parijs
Isin-code: FROO10245803



Munt: euro

Markt: Parijs

Beurskapitalisatie: 74 miljoen euro

K/w 2015: 12

Verwachte k/w 2016: -

Koersverschil 12 maanden: -31%

Koersverschil sinds jaarbegin: -29%

Dividendrendement: -

Markt in beeld

MELEXIS

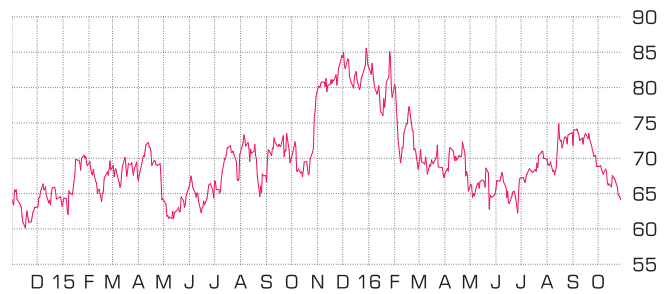


Koers: 59,80 EUR
Ticker: MELE Brussel
Isin-code: BE0165385973

Advies: houden/afwachten
Risico: laag
Rating: 2A

De Belgische chipfabrikant maakte prima resultaten over het derde kwartaal bekend, maar toch werden die onthaald op een lichte koersdaling. Melexis lijkt dus geprijsd voor perfectie. De omzet groeide met 13 procent tot 114,5 miljoen euro, terwijl het operationele resultaat met 9 procent de hoogste inging tot 29,7 miljoen euro. De nettowinst klom tot 25,2 miljoen euro, of 0,62 euro per aandeel. Intussen was er ook het bod van Qualcomm op NXP Semiconductors, de marktleider in chips voor de automobielsector. De grotere broer van Melexis zeg maar. Het geeft aan dat het een aantrekkelijke subsector binnen de halfgeleiders blijft. De trend blijft tot nader order dan ook stijgend. Op 60 euro bevindt zich de eerste belangrijke horizontale steunzone.

UCB

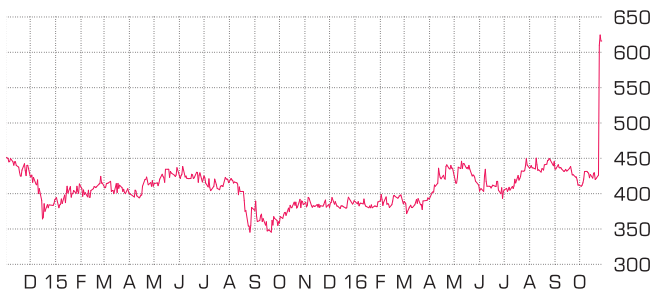


Koers: 64,11 EUR
Ticker: UCB Brussel
Isin-code: BE0003739530

Advies: houden/afwachten
Risico: laag
Rating: 2A

In het derde trimester zag het farmabedrijf de omzet aandikken tot 1,056 miljard euro. Dat goede cijfer is te danken aan de groei van de belangrijkste producten, zoals Cimzia, Vimpat, Neupro en Keppra. UCB herhaalde de outlook voor 2016: een omzet tussen 4 en 4,1 miljard euro en een recurrent bedrijfsresultaat tussen 970 miljoen en 1010 miljoen euro. UCB verwacht voorts een kernwinst van 2,90 tot 3,20 euro per aandeel. Zoals het er nu uitziet, zullen de resultaten zelfs aan de bovenkant van de prognose uitkomen. De cijfers hadden weinig invloed op de beurskoers van het aandeel. Begin 2016 stond nog een koers van 85 euro op het bord. Inmiddels is die gedaald naar 65 euro. Hier ligt steun.

MP EVANS GROUP PLC

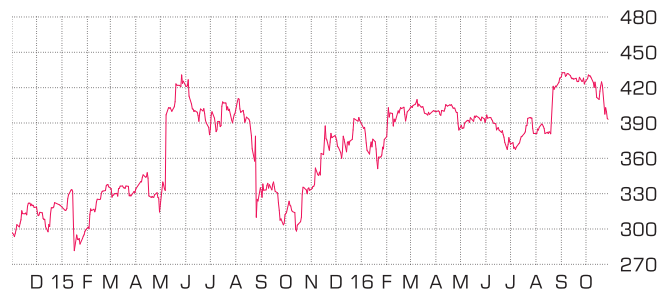


Koers: 616,00 PNC
Ticker: IERICBSS Stockholm
Isin-code: GB0007538100

Advies: houden/afwachten
Risico: gemiddeld
Rating: 2B

Na andere afdelingen in de landbouwsector beweegt het nu ook in de plantagesector. De Maleisische multinational Kuala Lumpur Kepong bracht een bod uit op de Britse plantagegroep MP Evans. Het bod van 640 pence per aandeel waardeert MP Evans op 360 miljoen pond. De aandeelhouders krijgen ook het dividend van 2,25 pence. Het bod betekent een premie van liefst 51 procent op de beurswaarde. Toch verwierp de raad van bestuur van het Britse bedrijf het bod. Volgens analisten is MP Evans tussen 780 en 850 pence per aandeel waard. De beurskoers van MP Evans nestelde zich even onder het bod. Het aandeel stond geruime tijd op 'koopwaardig'. We verlagen na het bod het advies tot 'houden/afwachten'.

SYNGENTA



Koers: 393,10 CHF
Ticker: XVTX
Isin-code: CH0011037469

Advies: ingaan op het bod
Risico: laag
Rating: 3A

Na het missen van een deadline gesteld door de Europese Unie groeien de twijfels of de overname van het Zwitserse Syngenta door het Chinese ChemChina wel doorgaat. Syngenta haastte zich om te stellen dat de overname nog altijd in de stijgers staat, maar de groep mikt nu op het eerste kwartaal van 2017 om alle goedkeuringen te verkrijgen. In het derde kwartaal daalde de omzet van Syngenta door de slechte gang van zaken in Latijns-Amerika. Voor heel 2016 mikt Syngenta toch op een iets lagere omzet dan in 2015. In ieder geval leverde de beurskoers van Syngenta een aantal procenten in. Op 390 Zwitserse frank ligt wat steun.

Hier brandt de lamp

De kwartaalcijfers van Philips lagen in de lijn van de verwachtingen, maar in het rapport zitten ook positieve signalen, zoals de betere marges bij Health Care. Bovendien lopen weer gesprekken over de verkoop van de led-verlichtingsdochter Lumileds. De koers van ongeveer 27,5 euro ligt vlak bij de historische top van 28 euro van begin 2014. De kans is reëel dat die piek in de komende weken of maanden wordt geëvenaard. Een gunstige nieuwsstroom, zoals een mooie verkoopprijs van Lumileds, zou daarvoor kunnen zorgen. Zekerheid bestaat in deze materie niet. We spelen daarom met een beperkte inzet in op een mogelijke nieuwe recordkoers bij Philips. Traditiegetrouw bieden we u twee alternatieven.

Eenvoudigste hausse-strategie
Koop call Philips december 2016 met
uitoefenprijs 28 euro @ 0,60 euro

Doorgewinterde optiebeleggers halen misschien hun neus op voor de aankoop

van een calloptie. Nochtans is dat de meest eenvoudige manier om met weinig middelen (en dus een beperkt risico) in te zetten op een koersstijging. Voor slechts 0,60 euro (x100) koopt u het recht tot de derde vrijdag van december Philips-aandelen te kopen tegen 28 euro. U haalt winst zodra de koers van het aandeel stijgt tot boven 28,60 euro. Uw aandelen kosten dan 28 euro (ongeacht de koers) en u hebt een premie betaald van 0,60 euro. Maar – en dat wordt vaak over het hoofd gezien – niemand verplicht de koper van een call de aandelen effectief te kopen. Hij heeft het recht gekocht, niet de plicht. Als de koers van Philips stevig stijgt in de komende weken, dan zal de waarde van de call verhoudingsgewijs veel meer stijgen. Dat kan het geschikte moment zijn om de calls de verkopen en de (forse) winst te nemen.

Wilt u wat meer tijd, dan komt de call 28 maart 2017 in aanmerking. U betaalt daarvoor 1,30 euro, maar die optie geeft

u drie maanden meer tijd om een koersstijging van Philips af te wachten. *Time is money*, zeker bij opties.

Goedkope call-spread

Koop call Philips september 2017 met
uitoefenprijs 28 euro @ 1,85 euro
Schrijf call Philips september 2017 tegen
uitoefenprijs 35 euro @ 0,25 euro

We kopen de call september 2017 28 euro en betalen daar 1,85 euro voor. We vergulden de pil door tegelijk de call september 35 euro te schrijven. Daarvoor ontvangen we 0,25 euro. De combinatie kost ons dus 1,60 euro. Dat is het hoogste bedrag dat we kunnen verliezen. Maar daarvoor kunnen we tot eind september 2017 rekenen op een koersstijging van Philips tot boven 29,60 euro, want daar ligt de break-even bij deze combinatie. De maximale winst is 5,40 euro. Die behalen we als de koers van het Philips-aandeel stijgt met 9 procent. De optieconstructie zal dan een winst opleveren van meer dan 300 procent. ☺

Derivaten

Terugkeer van de opkomende landen

Het wordt voor investeerders steeds moeilijker om achtergebleven activa te vinden. De aandelen uit de zogenoemde emerging markets of opkomende landen zijn wel nog achtergebleven en worden dit jaar dan ook weer opgepikt. Over een periode tot een jaar presteren die groeielanden zelfs iets beter dan de S&P500-referentie-index. Over een periode van twee jaar doen de groeielanden het echter al 18 procent minder goed. De underperformance stijgt zelfs naar 75 procent op vijf jaar. Bovendien zijn ook de waarderingen aantrekkelijk. De focus in de groeielanden verschuift ook van export gedreven groei naar binnenlandse consumptie.

Beleggers kunnen het groeielanden-thema op verschillende manieren bespelen. Met het oog op spreiding en lagere transactiekosten verdienen trackers de voorkeur. Er bestaan trackers op individuele groeielanden, maar de prestatie van één land is niet altijd representatief voor

de hele categorie van de groeielanden. Brazilië en Rusland zijn daarvan recente voorbeelden. We selecteren er daarom twee met een globale spreiding.

iShares MSCI Emerging Markets ETF

Tickersymbool: EEM
 Beurs: NYSE Arca
 Eerste notering: april 2003
 Activa onder beheer: 31,5 miljard dollar
 Gemiddelde koers/winst: 11,6
 Gemiddelde koers/boekwaarde: 1,5
 Jaarlijkse beheerkosten: 0,67 procent

Top vijf landen op 25 oktober:

- China: 26,52 procent
- Zuid-Korea: 14,16 procent
- Taiwan: 12,22 procent
- India: 8,36 procent
- Brazilië: 8,18 procent

Deze tracker behoort tot de iShares productfamilie van de uitgever BlackRock Asset Management en noteert op de NYSE met als tickersymbool EEM. We hebben die enige tijd geleden in de voorbeeldportefeuille opgenomen. Het is op het gebied van activa onder beheer

degene die al het langst op de markt is en ook de meest liquide. De onderliggende waarde is de MSCI Emerging Markets index. Die bestaat momenteel uit 845 bedrijven.

iShares Core MSCI Emerging Markets ETF

Tickersymbool: IEMG
 Beurs: NYSE Arca
 Eerste notering: oktober 2012
 Activa onder beheer: 17,9 miljard dollar
 Jaarlijkse beheerkosten: 0,18 procent

Top vijf van grootste individuele posities (EEM en IEMG)

1. Tencent Holdings (gediversifieerde holding, China)
2. Samsung Electronics (elektronica, Zuid-Korea)
3. Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. (halfgeleiders, Taiwan)
4. Alibaba Group (internet, China)
5. Naspers (gediversifieerde holding, Zuid-Afrika)

De tracker met tickersymbool IEMG is van dezelfde uitgever, maar onderscheidt zich door een nog grotere diversificatie. ☺

Portefeuille

	ISIN-code	AK-koers	Aantal	Munt	Koers	Waarde	Gewicht	Rating*	Historie
BASISWAARDEN/TRACKERS (11,87%)									
iShares MSCI Emerging Markets	US4642872349	37,01	125	USD	37,08	€ 4.241,79	3,84	1A	44/16
iShares MSCI Japan	IE00B42Z5J44	37,39	125	EUR	39,94	€ 4.992,50	4,51	1A	32B/16
iShares Stoxx600 Banks	DE000A0F5UJ7	14,29	250	EUR	15,56	€ 3.890,00	3,52	1B	37B/16
CONSUMPTIE MIDDENKLASSE (7,47%)									
Barco	BE0003790079	52,48	25	EUR	71,33	€ 1.943,12	1,76	2B	43/16
Bolloré	FR0000039299	3,06	1.000	EUR	3,02	€ 3.043,50	2,75	1B	36B/16
Daimler	DE0007100000	62,25	50	EUR	65,45	€ 3.272,50	2,96	1B	44/16
ENERGIE (13,12%)									
7C Solarparken	DE000A11QW68	2,42	1.250	EUR	2,29	€ 2.863,75	2,59	1B	40B/16
Schlumberger	AN8068571086	80,76	50	USD	79,60	€ 3.642,35	3,29	1A	44/16
United States Brent Oil Fund	US9116701004	14,79	250	USD	14,73	€ 3.370,09	3,05	1B	43/16
Velcan	FR0010245803	12,74	450	EUR	10,29	€ 4.630,50	4,19	1B	44/16
GOUD EN METALEN (35,02%)									
Franco-Nevada	CA3518581051	47,31	60	USD	63,52	€ 3.499,72	3,16	1B	35B/16
iShares Silver Trust	US4642801094	16,45	350	USD	16,73	€ 5.358,74	4,85	1B	36B/16
Silver Wheaton	CA8283361076	17,98	175	USD	23,42	€ 3.771,76	3,41	1B	33AB/16
Spdr Gold Shares	US78463V1070	118,21	100	USD	121,01	€ 11.074,40	10,01	1B	42/16
Umicore	BE0003884047	33,21	75	EUR	55,27	€ 4.199,70	3,80	2A	44/16
VanEck Vectors Gold Miners Etf	US92189F1066	13,69	500	USD	23,73	€ 10.831,79	9,79	1B	42/16
LANDBOUW (18,17%)									
Anglo Eastern Plantations	GB0000365774	410,00	600	PNC	515,00	€ 3.466,07	3,13	1A	44/16
CF Industries	US1252691001	24,77	125	USD	24,53	€ 2.806,12	2,54	1B	34B/16
Potash Corp.	CA73755L1076	22,21	350	USD	16,46	€ 5.504,64	4,98	1B	37B/16
Sipef	BE0003898187	45,14	100	EUR	52,70	€ 5.313,80	4,80	1B	43/16
Tessenderlo	BE0003555639	18,58	100	EUR	30,09	€ 3.009,50	2,72	1B	44/16
VERGRIJZING (11,97%)									
Ablynx	BE0003877942	13,07	325	EUR	9,19	€ 2.987,40	2,70	1C	43/16
Argen-X	NL0010832176	13,25	150	EUR	14,17	€ 2.125,50	1,92	1C	40A/16
Bone Therapeutics	BE0974280126	20,28	150	EUR	7,45	€ 1.117,50	1,01	1C	42/16
Fagron	BE0003874915	12,85	300	EUR	9,30	€ 2.901,60	2,62	2B	42/16
MdxHealth	BE0003844611	5,05	500	EUR	4,76	€ 2.379,00	2,15	1C	43/16
Mithra Pharmaceuticals	BE0974283153	9,09	175	EUR	9,85	€ 1.723,75	1,56	1C	38B/16

PORTFEUILLE-RETURN

	Aandelen	%	Cash	%	Totale waarde	%
Totaal	108.930,81	99,23	849,61	0,77	109.780,42	100,0

PRESTATIEVERGELIJKING

	Sinds 01/01/2016	Sinds 01/01/2016
Inside Beleggen	+4,8%	Eurostoxx50-index -5,6%
Bel20-index (**)	-3,0%	MSCI World-index +5,0%

(*) 1:koopwaardig, 2:houden, 3:verkopen; A:laag risico B:gemiddeld risico C:hoog risico

Aankoop: we hebben 250 deelbewijzen **United States Brent Oil Fund** gekocht tegen **14,79 dollar** (3697,5 euro)

Verkoop: we hebben 25 aandelen **Barco** verkocht tegen **72,30 euro** (1792,55 euro)

Anglo-Eastern is 1600 pence waard

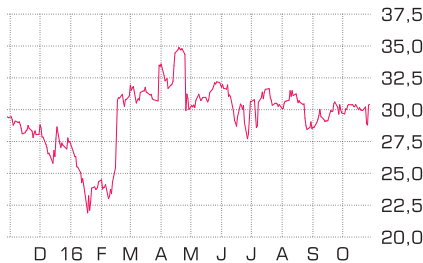
Kuala Lumpur Kepong heeft een bod uitgebracht op MP Evans (lees p. 10). De consolidatie in de landbouwsector zet dus onverminderd door en bereikt nu ook de plantagesector. Het is dan ook logisch dat de koersen van portefeuillewaarden **Anglo-Eastern Plantations** en **Sipef** daar positief op hebben gereageerd. Perfect vergelijkbaar zijn die bedrijven niet. Er zijn beplante en nog niet beplante hectares, en de ene plantage wordt duurzamer geëxploiteerd dan de andere. MP Evans heeft ook een vastgoedpoot in Maleisië en een mooie kaspositie na de verkoop van zijn vleesactiviteiten. Maar op basis van de biedprijs voor MP Evans (360 miljoen

pond) komen we voor Sipef uit op een waarde tussen 60 en 65 euro per aandeel. Het bod legt vooral de erg forse onderwaardering van Anglo-Eastern Plantations nog eens bloot. De beurswaarde ligt als reactie op het bod rond 200 miljoen pond. Maar de groep beschikt over meer dan 65.000 hectare beplante en nog over ruim 45.000 hectare onbeplante gronden, terwijl MP Evans zijn areaal de komende jaren wilde uitbreiden tot 30.000 hectare. Het zou dan ook niet overdreven zijn dat analisten op het gesloten Anglo-Eastern Plantations – dat weinig communiceert en een Chinese meerderheidsaandeelhouder heeft – op basis van het bod van MP Evans een

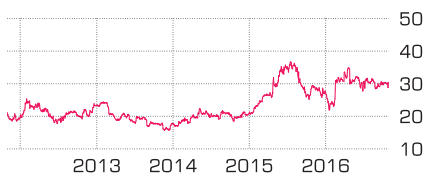
potentiële waarde van 1600 pence per aandeel kleven. Vandaar dat we onderzoeken om onze positie in Anglo-Eastern Plantations op te drijven. Wellicht bouwen we daarvoor het belang in het duurdere **Umicore** (lees p. 8) af.

Tessenderlo is koopwaardig

Tessenderlo bracht zijn aandeelhouders met een trading update op de hoogte van de stand van zaken in het derde kwartaal. Wie de landbouwsector al een tijdje volgt, weet dat het geen heugelijke tijden zijn voor die sector. En dat het risico op tegenvallend nieuws vooral groot was in de Agro-afdeling (hoofdzakelijk Tessenderlo Kerley, gespeciali-



♦ **Koers:** 30,42 EUR
 ♦ **Ticker:** TESB Brussel
 ♦ **Isin-code:** BE0003555639



seerde meststoffen uit de afvalstromen van raffinaderijen). Dat slechte nieuws hebben we ook gekregen. De groepsomzet is in het derde kwartaal nog wel met 3,7 procent gestegen tot 378 miljoen euro. De omzet in Agro bleef stabiel, maar er was dus wel groei in de andere twee divisies. Biovalorisatie (verwerking slachtafval en gelatine) draaide 7 procent meer omzet, Industriële oplossingen (plastic pijpsystemen en waterbehandeling) 2,5 procent. Na negen maanden staat de groepsomzet op 1,23 miljard euro of 0,5 procent meer dan in de periode januari-september 2015.

De recurrente (zonder eenmalige elementen) bedrijfskasstroom (rebitda) klom met 14,5 procent tot 44,9 miljoen euro. Dat is lager dan de analistenconsensus van 47,6 miljoen. Hier geldt grotendeels hetzelfde verhaal als voor de omzetevolutie. De afdeling Biovalorisatie zag haar rebitda toenemen, weliswaar mede door de forse daling in de voorgaande jaren.

Consumptie opkomende middenklasse

♦ **Barco:** zoals vorige week aangegeven, werd de positie in het aandeel gehalveerd tot 25 aandelen.

Energie

♦ **C Solarparken:** de koers was volatiel de afgelopen week en stond wat onder druk. Dat heeft een markttechnische oorzaak door het inboeken van de converteerbare obligaties. Als beleggers die op obligaties intekenden over onvoldoende cash op de rekening beschikte, worden in Duitsland de aandelen verkocht. Dat kan met een ongelimiteerd verkooporder gebeuren. Dit is een tijdelijk fenomeen.

♦ **United States Brent Oil Fund:** deze

tracker is een nieuwkomer in de voorbeeldportefeuille en volgt de evolutie van de Brentolieprijs, een benchmark voor de aardolieprijs.

Vergrijzing

♦ **Argen-X:** rapporteert aan het einde van het derde kwartaal een kaspositie van 103,1 miljoen euro. De groep liet al weten tegen eind dit jaar vier fase II-studies zal hebben opgestart. De volledige analyse verschijnt op 28 oktober op de website en u leest het in het volgende nummer.

♦ **MDxHealth:** krijgt met Health Care Services Corporation een extra terugbetaler in de Verenigde Staten bij voor ConfirmMDX voor het opsporen van prostaatkanker.

De toename werd gedeeltelijk tenietgedaan door een lagere rebitda bij Agro, maar ook bij Industriële oplossingen. In de eerste zes maanden zag de Agro-divisie haar omzet met 6 procent teruglopen en de rebitda met 11,5 procent (van 89,1 naar 78,9 miljoen euro). Biovalorisatie zag de rebitda in de eerste jaarhelft stijgen van -7,5 naar +13,4 miljoen euro en de Industriële oplossingen van 22,9 naar 27,9 miljoen euro.

Het management moest andermaal de jaardoelstelling verlagen. Na het tweede kwartaal verlaagde het de groei-voorverwachtingen voor de rebitda al van 15 à 20 naar 15 procent. De boodschap na het derde kwartaal is dat de rebitdatoename niet hoger dan 10 procent wordt ingeschat (in 2015 bedroeg de rebitda 180,4 miljoen euro). De dalende tendens in Agro en Industriële oplossingen zou doorzetten.

Lach en traan

Topman Luc Tack zal in die hoedanigheid natuurlijk liever zien dat de vooropgestelde prognoses wel worden

gehaald, maar hij heeft ook het petje van referentieaandeelhouder op. In die hoedanigheid gebruikt hij telkens de koersdaling na slecht nieuws om zijn positie in Tesserlo verder op te drijven. Amper twee dagen na de tradingupdate van Tesserlo was er al de mededeling dat Picanol via zijn dochtervennootschap Verbrugge nv een blok van 1 miljoen aandelen van Tesserlo Group (op een totaal van 43 miljoen aandelen) heeft verworven tegen 28,92 euro per aandeel. Daardoor bezit Luc Tack (rechtstreeks via Symphony Mills en onrechtstreeks via Picanol-Verbrugge) al 39,63 procent van Tesserlo Group. Nog 10,37 procent of 4,46 miljoen aandelen (tegen 29 euro een kostprijs van 129,3 miljoen euro) en hij verwerft de meerderheid. Het aandeel is redelijk gewaardeerd tegen 12 keer de verwachte winst voor dit jaar en een verhouding tussen de ondernemingswaarde (ev) en de bedrijfskasstroom (ebitda) van 6,5 voor dit jaar. Gezien de gunstige perspectieven op langere termijn verhogen we het advies naar 'koopwaardig' (rating 1B). ©

INSIDE SELECTIE (THEMA-FAVORIETEN NAAST PORTEFEUILLEWAARDEN)

	Rating*	Commentaar
Agnico Eagle Mines Ltd	1B	Goudmijn met laagste productiekosten en sterkste balans
Archer Daniels Midland	1B	Reus in agribusiness is voldoende teruggevallen; herstellkandidaat 2016
Deceuninck	1B	Winsterstel zet door en belangrijke investeringen in nieuwe projecten
Evs Broadcast Equipment	1B	Dieptepunt cyclus achter de rug. Herstellkandidaat 2016
Kinross Gold Corporation	1C	Zwaar achtergebleven goudmijnaandeel. Meer dan gemiddeld risico
McEwen Mining	1C	Robert McEwen levende legende in goudsector; erg ambitieuze doelstellingen
Michelin	1B	Grootste bandenproducent ter wereld met een erg redelijke waardering
Mosaic Company	1B	Meststoffenfabrikant; zeer aantrekkelijke waardering
Picanol	1B	Wereldspeler in weefgetouwen; turnaround Tesserlo
PostNL	1B	Lage waardering, overnamekandidaat en beloftevol dividendaandeel in wording
Proximus	1B	Koers op 2-jarig dieptepunt; terug aanlokkelijk dividendrendement van 6 procent bruto
Purecircle Ltd	1B	Overdreven koersafstraffing; uitstekende groeiperspectieven
Resilux	1A	Markt heeft extra groeipotentieel door nettokaspositie nog niet ontdekt
Royal Dutch Shell A	1B	Oliegigant houdt vast aan hoog dividend (rendement 7% bruto)
Sandstorm Gold	1C	Mini-versie van Franco-Nevada. Flink groeipotentieel op langere termijn
Sioen	1B	Versnellende omzet- en winstgroei
Texaf	1B	Afsplitsing Imbakin Holding

(*) 1:koopwaardig 2:opbouwen 3:houden 4:afbouwen 5:verkoppen A:laag risico B:gemiddeld risico C:hoog risico D:zeer hoog risico

Viva Clinton, viva Mexico

In de aanloop naar de Amerikaanse presidentsverkiezingen wordt in Mexico voluit gesupporterd voor Hillary Clinton. Haar tegenstander Donald Trump krijgt er maar bitter weinig steun, met zijn denigrerende uitspraken over Mexicaanse immigranten en zijn oproep om de grens af te sluiten met een muur.

Een van de slachtoffers van Trumps uitspraken is de Mexicaanse peso, die het voorbije jaar in tegengestelde richting bewoog met de score van de miljardair in de verkiezingspeilingen. Net vóór het eerste debat tussen Clinton en Trump eind september bereikte de peso een nieuw dieptepunt tegenover de dollar. Sindsdien herstelde de munt naarmate Clintons voorsprong op Trump groter werd. De totale netto-shortpositie op de munt – de som van alle inzetten op een verdere daling van de peso – is sinds eind september ook gedaald met twee derde. Beleggers lijken er relatief gerust in dat Clinton de volgende president van de Verenigde Staten wordt.

Een belangrijke reden waarom de peso slecht reageert op het succes van Trump, is de kans dat hij als president het NAFTA-vrijhandelsakkoord zou opzeggen. Dat akkoord, dat in werking trad in januari 1994, laat vrije handel toe tussen Mexico, de Verenigde Staten

OBLIGATIE VAN DE WEEK

Oracle 2,4 % 15/09/2023 USD

→ Oracle is een relatieve laatkomer in cloud-based software (software die via het internet toegankelijk is). De software-reus moet opboksen tegen geduchte concurrenten als Microsoft, Amazon.com en Salesforce.com. De groep gaat nu voluit voor de cloud en investeert zwaar in haar nieuwe diensten. Die inspanningen werpen hun vruchten af: in het voorbije kwartaal gingen de inkomsten uit clouddiensten 77 procent hoger tot 798 miljoen dollar. De inkomsten uit de traditionele software-divisie daalden daarentegen licht tot 5,8 miljard dollar. De inkomsten uit bestaande softwarelicenties stegen dan wel met 2 pro-

cent, maar de inkomsten uit nieuwe licenties daalden met 11 procent. Dat is een duidelijk teken dat de divisie langzaam maar zeker zal leegbloeden.

→ Doordat de clouddivisie een aanzienlijk hogere winstmarge heeft dan de traditionele software, klom de nettowinst 5 procent hoger tot 1,8 miljard dollar. Safra Catz, de CEO van Oracle, verwacht dat de winstmarge van de clouddivisie zal stijgen richting 80 procent, tegenover 62 procent nu. De gerealiseerde groei was niet voldoende voor beleggers, die het aandeel omlaag stuurden na de aankondiging van de resultaten. Voor obligatiebeleggers is het echter goed nieuws dat Oracle voortgang boekt in de

cloud. Het bedrijf van oprichter Larry Ellison heeft een ijzersterke balans, waaraan het deels zijn AA-kredietrating te danken heeft. Oracle had eind augustus meer cash in huis (68,4 miljard dollar) dan het financiële schulden had (54 miljard dollar).

→ De dollarobligatie van Oracle in de obligatieselectie biedt een coupon van 2,4 procent en heeft een looptijd van zeven jaar. De coupon wordt halfjaarlijks uitgekeerd (op 15 maart en 15 september). Tegen een koers van 100,5 procent ligt het brutorendement op 2,3 procent. Dat is aanvaardbaar, gezien de hoge kredietrating. De coupure bedraagt 1000 dollar, met een minimumbelegging van 2000 dollar.

en Canada. NAFTA is een belangrijke stimulans voor de transformatie van Mexico in een exporteconomie. Maar het maakte de grootste economie van Latijns-Amerika – na Brazilië – ook erg

afhankelijk van de Verenigde Staten: 71 procent van alle Mexicaanse export gaat naar dat land, en het is een populaire bestemming voor zowel Amerikaanse toeristen als beleggers.

MXNEUR



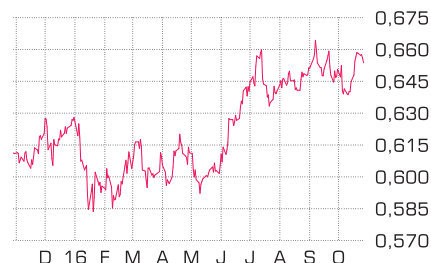
▀ Koers: 0,05 EUR
 ▀ Ticker: -
 ▀ Isin-code: -

MXNUSD

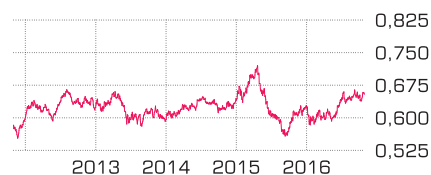
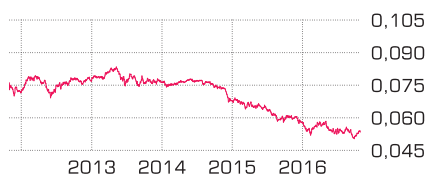


▀ Koers: 0,05 USD
 ▀ Ticker: -
 ▀ Isin-code: -

NZDEUR



▀ Koers: 0,65 EUR
 ▀ Ticker: -
 ▀ Isin-code: -



INSIDE OBLIGATIESELECTIE

Munt	Uitgever	Coupon	Vervaldag	Prijs	Rendement	Coupure	Rating
EUR	VGP	5,1%	06/12/18	104,7	2,8%	1000	NR
EUR	Vranken-Pommery Monopole	4,625%	20/06/19	106,0	2,3%	1000	NR
EUR	Pinguin NV	5%	05/07/19	105,7	2,8%	1000	NR
EUR	WDP	3,375%	13/06/21	106,8	1,8%	1000	NR
EUR	CA Immobilien Anlagen AG	1,875%	12/07/21	102,5	1,3%	1000	NR
EUR	Vandemoortele	3,06%	10/06/22	107,1	1,7%	1000	NR
USD	Nike	2,25%	01/05/23	100,7	2,1%	2000	AA-
USD	Oracle	2,4%	15/09/23	100,5	2,3%	2000	AA-
GBP	London Stock Exchange	4,75%	02/11/21	113,1	2,0%	100	BBB+
NOK	BMW Finance	1,375%	25/10/19	99,9	1,4%	10.000	A
SEK	EIB	1,75%	12/11/26	107,0	1,0%	10.000	AAA
CAD	Total Capital	2,125%	31/01/20	101,1	1,8%	2000	A+
AUD	Coca-Cola Amatil Ltd	3,125%	22/07/22	99,9	3,2%	2000	BBB+
NZD	ANZ Banking Group	5,625%	22/10/19	106,8	3,2%	2000	AA-
ZAR	EIB	7,5%	10/09/20	97,9	8,1%	5000	AAA
TRY	EIB	9,125%	07/10/20	101,0	8,8%	1000	AAA

INSIDE WISSELKOERSEN

Wisselkoers	Stand	Evol. 1j
EUR/USD	1,0925	-1,6%
EUR/GBP	0,8945	+24,0%
EUR/NOK	9,0418	-2,7%
EUR/SEK	9,7358	+3,5%
EUR/CAD	1,4595	+0,1%
EUR/AUD	1,4235	-6,3%
EUR/NZD	1,5255	-6,5%
EUR/ZAR	15,162	-0,7%
EUR/TRY	3,3725	+5,2%

Federal Reserve en olie

De Trump-retoriek is niet de enige oorzaak van de zwakte van de peso. De voorbije vijf jaar verloor de munt een kwart van zijn waarde tegenover de dollar (tegenover de euro bleef de daling beperkt tot 10 procent door de zwakte van de euro tegenover de dollar). De nakende renteverhogingen in de Verenigde Staten hangen als een zwaard van Damocles boven de peso. Het land hangt erg af van de instroom van buitenlands – vooral Amerikaans – kapitaal om zich te financieren: vorig jaar bedroeg het tekort op de betalingsbalans bijna 3 procent van het bruto binnenlands product.

In 2013 kreeg de Mexicaanse economie al een forse tik toen duidelijk werd dat een einde zou komen aan het goedkoopgeldbeleid van de Amerikaanse centrale bank. Beleggers vreesden een herhaling van de pesocrisis van 1994 (ook wel de tequilacrisis genoemd), toen een

snelle stijging van de rente in de Verenigde Staten en binnenlandse onrust veel Amerikaans kapitaal deden wegstromen uit Mexico, met een recessie en een devaluatie van de peso als gevolg. In een halfjaar tijd kromp de Mexicaanse economie toen met bijna 10 procent.

De aanstaande renteverhogingen in de Verenigde Staten zijn een probleem voor alle groei landen die afhankelijk zijn van buitenlands kapitaal. De Mexicaanse peso is echter de meest verhandelde groei landen munt ter wereld, en fondsbeheerders die zich willen beschermen tegen problemen in de groei landen gaan vaak short op de peso, of verkopen eerst hun Mexicaanse beleggingen. De munt is daarom een barometer geworden voor problemen bij de groei landen.

Ook de val van de olieprijs heeft Mexico zwaar getroffen: tot 2014 waren de opbrengsten uit olie goed voor een derde van het overheidsbudget, nu is dat nog 20 procent. De voorbije twee jaar liep het overheidstekort telkens op tot boven 3,5 procent, wat de overheid dwong tot besparingen en nieuwe belastingen. De deficits hebben de overheids-schuld doen stijgen naar het hoogste niveau sinds de crisis van 1994, en ook in de privésector is de schuldgraad nu hoger dan in 1994. Dat maakt het land kwetsbaarder voor externe financiële schokken, zoals een kapitaalvlucht. Daartegenover staat dat de besparingen en nieuwe belastingen het overheidstekort doen dalen, en de goedkopere peso op termijn het tekort op de betalingsbalans zal doen krimpen.

Historisch ondergewaardeerd

De peso is de voorbije maand wat bekomen van de Trump-bombardementen, en is hersteld richting 18,5 peso per dollar, na een dieptepunt van bijna 20 peso per dollar. Ondanks dat herstel blijft de munt historisch ondergewaardeerd. In een poging de munt te ondersteunen verhoogde de Mexicaanse centrale bank al drie keer haar kortetermijnrente, telkens met een half procent. De laatste renteverhoging gebeurde eind september en de kortetermijnrente staat nu op het hoogste peil sinds 2009 (4,75%). Voor obligatiebeleggers biedt de Mexicaanse peso een interessante kans om een hoger rendement te halen.

Na de presidentsverkiezingen – die Clinton naar alle waarschijnlijkheid zal winnen – zal de onrust die het populisme van Trump heeft gecreëerd, snel wegdeemsteren. De stabilisatie van de peso zal de behoefte aan verdere renteverhogingen – die telkens opnieuw hun tol eisen van de obligatiekoersen – verminderen. Een interessant moment dus om in te stappen. De Mexicaanse peso is en blijft een groei landen munt. Dus beperk uw blootstelling eraan tot enkele procenten van uw beleggingsportefeuille.

Twee interessante obligaties in Mexicaanse peso zijn **International Bank for Reconstruction and Development (IBRD) 5,25 % 17/10/2019 MXN** en **European Investment Bank (EIB) 4 % 25/02/2020 MXN**. Beide bieden een brutorendement van ruim 5,3 procent. ©

Lezersvraag

Ik heb nog aandelen van Peabody Energy. Wat is de reden voor de recente extreem forse koersstijging? Is er sprake van een structureel herstel?

Peabody Energy ontsnapte als 's werelds grootste private steenkoolproducent niet aan de enorme malaise van de jongste jaren in de sector. Zijn nettoschuldpositie bedroeg eind 2015 ruim 6 miljard dollar. Dat, gekoppeld aan negatieve kasstromen en een volledig opgebruikte kredietlijn van 1,65 miljard dollar, noopte tot een forse schuldherschikking. Die kwam er evenwel niet op tijd. Daarom vroeg Peabody voor zijn Amerikaanse activiteiten op 13 april bescherming tegen zijn schuldeisers (zogenoemde Chapter 11-herstructurering). De operaties in Australië vallen daar niet onder. Eerder ondergingen sectorgenoten Walter Energy, Alpha Natural Resources en Arch Coal hetzelfde lot. Walter Energy is intussen failliet, terwijl Alpha Natural Resources en Arch Coal in de afgelopen maanden een doorstart konden maken, evenwel zonder (betekenisvolle) restwaarde voor de voormalige aandeelhouders.

Het aandeel van Peabody, dat in oktober 2015 nog een omgekeerde aandelenplitsing onderging (inruilverhouding van vijftien oude voor één nieuw aandeel), noteert sinds april op de OTC-markt (*over-the-counter*) met de ticker BTUUQ. Tegen de huidige koers (10,31 dollar) rest een marktkapitalisatie van 190 miljoen dollar, tegenover 17,3 miljard dollar eind 2010.

DE KOERS VAN PEABODY IS SINDS MIDDEN OKTOBER VERZESVOUDIGD.

Toch is de koers van het aandeel sinds midden oktober verzesvoudigd. Enerzijds put de markt hoop uit het feit dat Peabody erin geslaagd is een aantal cruciale deadlines in het herstructureringsproces op te schuiven, waarbij het noodzakelijk gerechtelijk akkoord over het herfinancieringsplan nu is vooropgesteld voor 31 januari 2017. Daarnaast is er de recente verdubbeling van de spotprijs voor steenkool voor staalproductie

(*metallurgical coal*) naar ruim 200 dollar per ton. Dat resulteerde in een enorme *short squeeze*. Dat wil zeggen dat speculanten die anticiperen op een verdere daling van het aandeel, massaal hun posities omkeren en zo een forse koersstijging veroorzaken.

De opvering van de spotprijzen is uiteraard positief, maar grotendeels niet structureel, want ze is vooral veroorzaakt door tijdelijke productieverminderingen in India en China. We zouden van de forse opleving gebruikmaken om bestaande posities te verkopen. De slaagkansen voor een doorstart van Peabody zijn weliswaar toegenomen, maar met een beurskapitalisatie van 190 miljoen dollar (koers 10,31 dollar) tegenover 10,1 miljard dollar brutoschulden wacht voor de bestaande aandeelhouders in het beste geval een enorme verwatering (**rating 3C**). ☉

HEBT U OOK EEN BELEGGINGSVRAAG?

Elke week behandelen we een actuele vraag van een abonnee. Heeft u ook een beleggingsvraag? Mail die dan naar insidebeleggen@roularta.be. Misschien leest u hier dan het antwoord.

Agenda

DONDERDAG 3 NOVEMBER

Aldas: resultaten Q3
AirFrance-KLM: resultaten Q3
DSM: resultaten Q3
ING: resultaten Q3
MDxHealth: tradingupdate Q3
Silver Wheaton: resultaten Q3

VRIJDAG 4 NOVEMBER

AXA: resultaten Q3
BMW: resultaten Q3
GBL: resultaten Q3

MAANDAG 7 NOVEMBER

PostNL: resultaten Q3
Vopak: resultaten Q3

DINSDAG 8 NOVEMBER

Bone Therapeutics: tradingupdate Q3
Crédit Agricole: resultaten Q3
Solvay: resultaten Q3

WOENSDAG 9 NOVEMBER

Agfa-Gevaert: resultaten Q3
Ontex: resultaten Q3
SBM Offshore: resultaten Q3

Een dagelijkse update op www.insidebeleggen.be

Aandelenindex

7C Solarparken	13
Anglo-Eastern Plantations	12
Argen-X	13
Daimler	4
Deceuninck	5
IBM	6
Melexis	10
MP Evans	10
Peabody Energy	16
Philips	11
Schlumberger	7
Sipef	13
Syngenta	10
Tessenderlo	12
UCB	10
Umicore	8
Velcan	9

AL VERSCHENEN OP WWW.INSIDEBELEGGEN.BE

Vrijdag 28/10

- Argen-X
- Vasco Data

Maandag 31/10

- Rio Tinto
- Opties Philips
- Derivaten Emerging Markets

Dinsdag 1/11

- Analyse Grondstoffen
- Lezersvraag Peabody Energy

Woensdag 2/11

- Euronav
- PDF nummer 44

VOLGENDE CHATSESSIE OP 10/11

Deze week is het **herfstvakantie**. Er is dan ook **GEEN chatsessie op DONDERDAG 3/11**. De volgende **chatsessie is op 10/11 VAN 12 TOT 13 UUR**. We kunnen dan onder meer de impact van de Amerikaanse verkiezingen op de financiële markten van commentaar voorzien. Kijk op trends.be/insidebeleggen en meldt u aan!