



INHOUD

Analyse 106-107
Cannabis

Aandelen 108-113
Barrick Gold
Equinox Gold
Exmar
Oracle
Prosus
TINC

Markt in beeld 114
Kiadis
Pfizer
Recticel
Sofina

Alternatief 115
Opties: Facebook
Grondstoffen: koffie

Portefeuille 116-117
Uranium Participation

Obligaties 118-119
Groene obligaties

Lezersvraag 120
Berkshire Hathaway

DE KOMENDE DAGEN OP WWW.INSIDEBELEGGEN.BE

U mag analyses verwachten over:

- Water
- AkerBP
- ASML
- Barco
- Microsoft

CHAT MEE OP DINSDAG EN
DONDERDAG van 12 tot 13 UUR

PODCAST OP WOENSDAG 15 EN 29 JULI

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.



VOORWOORD

Vier lessen uit knotsgek eerste halfjaar

Ook wie al enkele decennia op de beursvloer actief is, moet toegeven dat hij of zij zo'n volatiel halfjaar nog niet vaak of nooit heeft meegemaakt. Het eerste kwartaal was een van de slechtste kwartalen ooit op de aandelenmarkten, het tweede was dan weer een van de beste kwartalen. Voor de Standard&Poor's500-index ging het om het beste kwartaal in meer dan vijftig jaar. Op het dieptepunt (23 maart) stond de index op -30,3 procent tegenover het jaarbegin. Aan het begin van het tweede halfjaar heeft de index dat verlies al bijna volledig (-4%) goedge maakt. Dat is nog niet vaak gebeurd. Ondertussen worden de markten geconfronteerd met een 'zwarte zwaan', een onverwachte gebeurtenis met een serieuze impact. De covid-19-pandemie zal door de weken- of maandenlange lockdown een wereldwijde recessie veroorzaken en veel

landen opzadelen met de diepste recessie in decennia. Uit die rollercoaster kunnen we enkele belangrijke besluiten trekken.

- **Centrale banken zijn belangrijker dan ooit:** het spectaculaire beursherstel in het tweede kwartaal kan onmogelijk los worden gezien van de massale geldinjecties van de centrale banken die nu wel snel en heel fors hebben ingegrepen. Dat heeft niet alleen beleggers weer vertrouwen gegeven, maar ook de aandelenmarkten de liquiditeiten verschaft om de koersen weer hoger te stuwen.
- **Extreme volatiliteit is een blijver:** beleggers moeten er meer en meer rekening mee houden dat de beurzen een steeds grotere volatiliteit kennen, ook de komende jaren. Gekke bewegingen als gevolg van een onvoorziene gebeurtenis lijken vanzelfsprekend. Maar ze worden ook gevoed door de opkomst van beleggen op basis van algoritmen,

programmatrading waarbij automatisch wordt gekocht en verkocht als bepaalde weerstand- en steunniveaus worden doorbroken.

- **Bedrijfsresultaten steeds meer op de achtergrond:** een fenomeen dat al jaren aan de gang is en nu heel sterk naar voren komt, is dat de bedrijfsresultaten lang niet meer dominant zijn om het beursverloop in te schatten. Ze zijn hoogstens nog richtinggevend voor de individuele koersprestatie. De beurs en de economie raken steeds meer losgekoppeld van elkaar. Ook dat werd in het eerste halfjaar bevestigd.
- **Groei boven waarde:** de tendensen van de voorbije jaren, met een opvallende voorkeur van beleggers voor groeiwaarden boven waarde-aandelen, zijn zelfs nog versterkt. Dat is misschien de belangrijkste conclusie uit de

De dominantie van de techgiganten op Wall Street is groter dan ooit.

eerste jaarhelft. De dominantie van de techgiganten was de voorbije maanden nooit groter op de beurs. Terwijl de Dow Jones-index en de S&P500-index respectievelijk met -11 en -4 procent het tweede halfjaar ingingen tegenover het jaarbegin, stonden de ruimere Nasdaq Composite-index en de selectievere Nasdaq100-index halfweg respectievelijk 11 en 16 procent hoger. Om de eenvoudige redenen dat de techgiganten gemiddeld met 23 procent zijn gestegen in de eerste zes maanden, Amazon zelfs met 40 procent. ➔

Na het delirium volgt de cannabiskater

Beleggen in bedrijven die met cannabis te maken hebben, was hét beursverhaal van 2018, met alle klassieke kenmerken van een hype. In die zomer kwam bijvoorbeeld **Tilray**, een producent van medicijnen op basis van cannabis, naar de NYSE tegen 20 dollar per aandeel. Twee maanden later kostte het aandeel ruim het achtvoud, 165 dollar. Vandaag is dat nog 8 dollar.

Toch heeft de cannabismarkt zich volgens de verwachtingen ontwikkeld. De legale verkopen in Canada zijn gegroeid van 200 à 300 miljoen Canadese dollar in 2018 naar 1,2 à 1,3 miljard vorig jaar en zullen naar verwachting dit jaar stijgen tot 2,2 à 2,5 miljard. Er zat echter een veel te hoge verwachtingswaarde in de koersen van de beursgenoteerde bedrijven. Het was geld op zoek naar snel gewin, en de verwachtingen werden lang niet ingelost doordat veel bedrijven slecht werden geleid en te veel werden gedreven door eigenbelang. Het resultaat is een uiteengespatte zeepbel. Een uitgelezen koopkans? Niet meteen, want in deze wereld van veel mooipraters is het zaak de juiste keuzes te maken om een rendabele belegging te doen.

THC

Cannabis is de Latijnse benaming voor hennep, en de stof wordt gewonnen uit de plant cannabis sativa. De toppen van de vrouwelijke hennepplant worden gedroogd en

verkruid. Dat is marihuana of wiet (van het Engelse *weed*, onkruid). Als je de hars van de plant tot blokken of plakjes perst, krijg je hasj (ook wel 'shit' genoemd). Cannabis wordt meestal vermengd met tabak en dan tot sigaretten gerold. Dat heet een joint. Bij het roken ('blowen') van een joint wordt het effect al na enkele minuten voelbaar.

De cannabisplant bevat 500 chemische stoffen, maar het belangrijkste bestanddeel is tetrahydrocannabinol (THC). Er zitten daarnaast nog zo'n 85 andere cannabinoïden in cannabis. De verhouding tussen THC en enkele andere werkzame stoffen bepaalt het effect. Een hoge hoeveelheid THC in combinatie met weinig andere cannabinoïden resulteert in een high effect.

Canadese doorbraak

Een cruciale factor waardoor de cannabissector twee jaar geleden een beleggingsitem werd, was de beslissing van de Canadese overheid om vanaf het najaar 2018 het recreatieve gebruik van cannabis toe te staan en de verkoop in eigen winkels te organiseren, zodat er net zoals bij alcohol en tabak inkomsten naar de overheid zouden vloeien. Canada had het medicinale gebruik van cannabis al in 2001 gelegaliseerd.

Dat zorgde voor een enorme verruiming van het marktpotentieel. En dat hebben we ook gezien in de marktontwikkeling. De komende jaren wordt verwacht dat de Canadese markt zal groeien naar



een jaarlijkse verkoop van 5 miljard Canadese dollar. De voortrekkersrol van Canada verklaart ook waarom het beleggingslandschap voor cannabis in eerste plaats uit Canadese spelers bestaat. Maar successen zijn het nog niet geworden.

Alternatief voor alcohol

Het kweken van cannabis is een heel simpele activiteit, zegt Nikolaas Faes, een Belgische analist bij het Franse beurshuis Bryan, Garnier & Co. Hij volgt de sector al drie jaar van nabij. De verkoop van cannabisproducten is niet meteen een business met hoge marges. Bedrijven hebben dan ook een substantiële omzet nodig om uit de kosten te komen en rendabel te worden.

De Canadese marktleider **Canopy Growth** (16,5 Amerikaanse dollar; 8,1 miljard

beurswaarde; tickersymbool CGC; ISIN-code CA138035100) zag de voorbije jaren wel een forse omzettoename, maar winstgevend is het bedrijf nog lang niet. Van een jaaromzet van 77,9 miljoen Canadese dollar in het boekjaar 2018 zouden we volgens de analistenconsensus voor het lopende boekjaar 2021 moeten evolueren naar bijna 500 miljoen Canadese dollar. Maar er zal nog altijd een vergelijkbaar operationeel verlies blijven. Volgens Faes heeft Canopy Growth meer dan 1 miljard Canadese dollar extra omzet nodig om uit de rode cijfers te komen. "Dat is extreem en dat zal nog wel enige tijd uitblijven. Voor mij is Canopy ook tegen deze lage koers nog geen aantrekkelijke belegging."

Dat geldt ook voor de andere grote Canadese spelers, zoals Tilray en **Aurora Cannabis**.

BELABBERDE KOERSPRESTATIES

NAAM	KOERSEVOLUTIE VAN HET JAAR
Aurora Cannabis	-86%
Aphria	-42%
Canopy Growth	-60%
GW Pharmaceuticals	-29%
Tilray	-83%

Bron: Bloomberg

Met wat goede wil geeft Faes **Aphria** het voordeel van de twijfel, vanwege de goede vooruitzichten van een licentie in Duitsland en de toegang tot de Amerikaanse markt. Maar de analist verwacht dat Aphria toch nog twee à drie jaar verlieslatend zal zijn.

De forse klim van de grote Canadese spelers had ook te

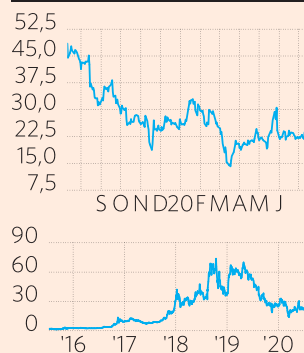
Het kweken van cannabis is een heel simpele activiteit.

maken met de verwachting dat cannabis een alternatief voor alcohol zou worden. Cannabishoudende drankjes zouden hetzelfde effect hebben als alcohol, maar zonder kater achteraf, zonder problemen met de combinatie met medicijnen en zonder probleem met de calorieën. Het verst daarin ging Constellation Brands, dat een omvangrijke deal sloot met de marktleider Canopy Growth en de grootste aandeelhouder werd. Ook AB InBev en Coca-Cola Company sloten deals met respectievelijk Tilray en Aurora Cannabis, maar het blijft een open vraag of we hier ooit een doorbraak zullen zien.

Tendens naar legalisering

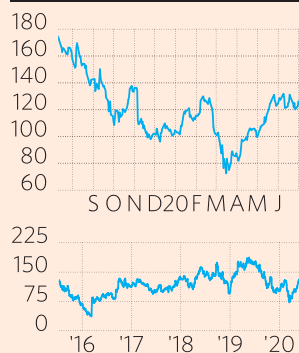
In het overgrote deel van de wereld is cannabis een illegale drug. Steeds meer landen maken wel een onderscheid tussen softdrugs zoals cannabis en harddrugs zoals cocaïne en heroïne. De afgelopen jaren is er een trend om cannabisgebruik in de een of andere vorm te legaliseren. In 2014 lieten amper vijf landen cannabis op de

CANOPY GROWTH



een of andere manier toe. In de Verenigde Staten is er nog altijd een verbod op federaal niveau, maar laat een aantal staten recreatief gebruik toe, en een kleine helft van de staten laat cannabisgebruik om medische redenen toe. Een recente enquête heeft uitgewezen dat 64 procent van de Amerikanen voorstander zijn van de legalisering van cannabis, terwijl dat twintig jaar geleden nog maar 25 procent was. Nikolaas Faes ziet wel beleggingskansen bij een aantal Amerikaanse middelgrote spelers, omdat die al wel winstgevend zijn, merken creëren en profiteren van de opgang van het recreatieve cannabisgebruik in de Verenigde Staten. Het gaat om **Planet13 Holdings, True Leaf Brands** en **Ayr Strategies**.

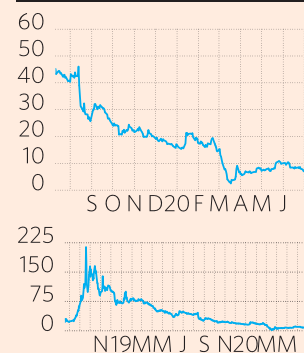
GW PHARMACEUTICALS



Medicinaal gebruik

De goedkeuring geldt in de meeste landen enkel voor het medicinale gebruik van cannabis. Heel wat onderzoek toont aan dat een aantal cannabinoiden therapeutisch werken, bijvoorbeeld bij pijnbestrijding en de controle van spierspasmen. Er loopt ook onderzoek naar het effect bij kanker, autisme, multiple sclerose en diabetes. Steeds meer medische toepassingen en toelatingen zijn een groeipool voor cannabisgebruik. Een bekende naam daarin is het van oorsprong Britse **GW Pharmaceuticals**, dat noteert op Nasdaq. Het aandeel hield beter stand dan dat van andere grote spelers. Het bedrijf staat bekend voor zijn middelen tegen epilepsie op basis van cannabis. Jongeren met tot 150 aanvallen per dag leiden dankzij de

TILRAY



producten van GW Pharma opnieuw een relatief normaal leven.

In de meeste Europese landen, ook in België, leeft in politieke kringen een taboe om cannabis voor recreatief gebruik toe te laten. Faes begrijpt dat niet goed, maar voorlopig moet de focus dus liggen op medicinale cannabisapplicaties. Daarin kan Europa de regio met de meeste waardecreatie ter wereld worden. **t**

Nieuw: het Oskare Fund

U moet natuurlijk zelf bepalen of u in deze sector wenst te beleggen. Sinds kort is er een bijkomend mogelijkheid, het **Oskare Fund I**. Dat wil 150 miljoen euro ophalen zonder minimuminleg en de komende drie à vier jaar tien tot vijftien investeringen

doen in Europese bedrijven die zich met medicinale cannabisapplicaties bezighouden. Een ervaren team van investeringsmanagers werd verzameld, en ook Nikolaas Faes houdt een oogje in het zeil. Met het Deense **Octarine**,

dat probeert de gewenste effecten van de cannabinoiden te versterken en de ongewenste effecten te verminderen, werd al een eerste investering gedaan. Het fonds richt zich tot langetermijnbeleggers, al zullen meerwaarden bij de verkoop

van participaties – bijvoorbeeld naar aanleiding van een beursgang – wel aan de investeerders worden uitgekeerd. Geïnteresseerden kunnen een kijkje nemen op de website oskarecapital.com.



BARRICK GOLD

Tijdelijk lagere productie, maar wel hogere kasstromen

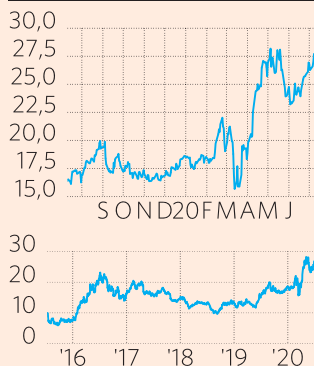
Barrick is de op één na grootste goudvelver ter wereld. De groep draaide een sterk eerste kwartaal, maar moest de eerdere productieprognoses voor het volledige boekjaar toch neerwaarts bijstellen. Dat had niets te maken met corona. De impact bleef beperkt tot de sluiting van de Veladero-mijn in Argentinië, die intussen weer operationeel is. Begin dit jaar verwachtte Barrick in 2020 4,8 tot 5,2 miljoen troy ounce goud te produceren. Dat werd verminderd naar 4,6 tot 5 miljoen. Barrick hield de verwachte productiekosten ongewijzigd op 920 tot 970 dollar, omdat de groep kan profiteren van een lagere olieprijs en gunstige wisselkoersevoluties.

Er komt ruimte voor een hoger dividend of nieuwe overnames.

De oorzaak van de lagere output bevindt zich in Papoea-Nieuw-Guinea, waar Barrick in een joint venture met het Chinese Zijin Mining de Porgera-mijn uitbaat. De overheid weigerde de licentie voor Porgera te verlengen. Een bemiddelingspoging leverde niets op, waardoor later deze maand een rechtszaak start. Intussen plaatste Barrick de mijn in onderhoudsmodus. Bovendien zwaaien de belastingautoriteiten van het land met een aanslag van 191 miljoen dol-

lar op basis van audits tussen 2006 en 2015. Barrick wordt er ook van beschuldigd voor 13 miljoen dollar goud en zilver illegaal te hebben geëxporteerd naar Australië, maar volgens het bedrijf gaat het om edelmetaal dat nog onder de oude licentie werd ontgonnen. Op korte termijn lijkt geen oplossing in zicht. De jaarproductie van Porgera werd eerder begroot op 240.000 tot 270.000 troy ounce of ongeveer 5 procent van de groepsproductie. Het conflict in Tanzania had wel een positieve uitkomst. Barrick moest wel 300 miljoen dollar betalen om een belastingdispuut te regelen en het verbod op de uitvoer van ertsen op te heffen. Maar voor het geografisch sterk gediversifieerde Barrick mag de impact niet worden overschat. In het eerste kwartaal waren er veel positieve elementen. Ondanks een tijdelijk lagere goudproductie van 1,25 miljoen troy ounce klom de omzet dankzij

BARRICK GOLD



Koers: 26,73 dollar

Ticker: GOLD US

ISIN-code: CA0679011084

Markt: New York Stock Exchange

Beurskapitalisatie: 47,7 miljard dollar

K/w 2019: 11

Verwachte k/w 2020: 32

Koersverschil 12 maanden: +74%

Koersverschil sinds jaarbegin: +44%

Dividendrendement: 1%

de hogere goudprijzen naar 2,7 miljard dollar tegenover 2,1 miljard dollar een jaar eerder. De aangepaste bedrijfswinst (ebitda) steeg

naar 1,47 miljard dollar tegenover 1 miljard vorig jaar en boven de consensusprognose van 1,3 miljard. Financieel gaat het Barrick voor de wind. Eind vorig jaar verkocht het Massawa aan Teranga Gold voor 256 miljoen dollar cash en 20,7 miljoen aandelen van Teranga (11%). De koers is intussen ruim verdrievoudigd. Barrick realiseerde in het eerste kwartaal een vrije kasstroom van 438 miljoen dollar en kon de nettoschuld met 17 procent afbouwen naar 1,85 miljard dollar of 0,3 keer de ebitda van de voorbije vier kwartalen. In dat tempo zal de nettoschuld tegen eind dit jaar onder 1 miljard terugvallen. De kapitaaluitgaven zullen aan de onderkant van de verwachte vork (1,6 tot 1,9 miljard dollar) uitkomen. Barrick geeft prioriteit aan de expansie van Cortez Deep, Goldrush en Pueblo Viejo.

Conclusie

Barrick Gold komt relatief ongeschonden uit de coronacrisis. Het zwaartepunt van de productie ligt in de tweede jaarhelft. De schuld is bijna volledig afgebouwd en de oplopende goudprijs zorgt voor hogere kasstromen. Daardoor komt er ruimte voor een hoger dividend of overnames. Geopolitieke problemen zijn inherent aan de sector en mogen de aandacht niet afleiden van de goed gevulde pijplijn. Barrick is nog altijd koopwaardig als basiswaarde in een goudportefeuille. **t**

Advies: koopwaardig

Risico: gemiddeld

Rating: 1B

VERSCHEENEN OP INSIDEBELEGGEN.BE
OP 7 JULI



EQUINOX GOLD

Alle signalen op groen

et Canadese Equinox Gold is een snel rijzende ster in de goudmijnsector. De focus lag vanaf 2018 op de heropstart van de Aurizona Gold Mine in Brazilië en de bouw van de Castle Mountain Gold Mine in de Verenigde Staten. In september 2018 kwam er een derde mijn bij, na de overname van de producerende Mesquite Gold Mine van New Gold voor 158 miljoen dollar.

De groepsproductie bedroeg vorig jaar 201.000 troy ounce goud: 125.700 troy ounce van Mesquite en 75.300 troy ounce tijdens de eerste zes maanden productie van Aurizona. De gemiddelde kostprijs bedroeg op jaarbasis 931 dollar per troy ounce

Equinox Gold is een snel rijzende ster in de goudmijnsector.

goud, onder de verwachte vork van 940 à 990 dollar. Equinox Gold had de brandende ambitie om tegen eind 2023 een jaarlijkse productie van 1 miljoen troy ounce goud te halen. Die mijlpaal zal sneller worden bereikt, na de fusie met Leagold Mining. De transactie in aandelen kleefde op Leagold een waarde van 769 miljoen Canadese dollar, waardoor de aandeelhouders van Leagold 45 procent van de aandelen van de fusiegroep kregen. Door de transactie promoveert Equinox Gold naar de twintig grootste goudmijnbedrijven, met zes produceren-



EQUINOX GOLD



Koers: 14,99 Canadese dollar

Ticker: EQX CN

ISIN-code: CA29446Y3041

Markt: Toronto

Beurskapitalisatie: 3,57 miljard Canadese dollar

K/w 2019: -

Verwachte k/w 2020: 14

Koersverschil 12 maanden: +154%

Koersverschil sinds jaarbegin: +50%

Dividendrendement: -

de mijnen. Naast drie kleine Braziliaanse mijnen brengt Leagold vooral Los Filos bij, een mijn in Mexico die dit jaar zonder corona 170.000 à 190.000 troy ounce goud zou

produceren tegen een kostprijs van 1000 à 1050 dollar per troy ounce.

De groepsproductie klom in het eerste kwartaal naar 88.951 troy ounce dankzij de eerste bijdrage van 20.000 troy ounce van Leagold. De productieverwachting op groepsbasis voor 2020 bedraagt 540.000 à 600.000 troy ounce goud tegen 1000 à 1060 dollar per troy ounce, maar die houdt nog geen rekening met de impact van covid-19. De fusiegroep beschikt over ruim 34 miljoen troy ounce goudreserves, ongeveer gelijk verdeeld over de Verenigde Staten, Mexico en Brazilië, en heeft plannen om tegen begin 2022 op jaarbasis 1 miljoen troy ounce goud te produceren. De financiering van alle uitbreidingsprojecten is verzekerd door de herfinanciering voor 670 miljoen dollar na de fusie met Leagold. Dit jaar start de eerste productiefase in Castle Mountain, goed voor 45.000 troy ounce goud gedurende de eerste drie jaar. Daarna volgt een tweede fase van

dertien jaar met een gemiddelde jaarlijkse productie van 200.000 troy ounce goud tegen een heel lage gemiddelde kostprijs van 763 dollar per troy ounce goud.

Een tweede belangrijke groeimotor wordt een uitbreidingsproject in Los Filos, dat de jaarproductie daar zal verdubbelen tot meer dan 350.000 troy ounce goud. Daarnaast zijn er uitbreidingsplannen met de Aurizona-mijn en de voorziene heropstart van Santa Luz, een project in Brazilië met een verwachte jaarproductie van 100.000 troy ounce goud gedurende elf jaar tegen 856 dollar per troy ounce.

Na de uitoefening van warrants voor 145 miljoen dollar in mei beschikt de groep over ruim 480 miljoen dollar cash, tegenover een schuld van 512 miljoen. Het management was de voorbije maanden druk in de weer met de integratie van Leagold, maar kijkt nu alweer uit naar een nieuwe overname.

Conclusie

We zijn gecharmeerd door de sterke evolutie bij Equinox Gold. Het aandeel is nog altijd goedkoop, tegen 0,85 keer de intrinsieke waarde. Naarmate de goudproductie de 1 miljoen troy ounce nadert, beschouwen we een verdere herwaardering richting 1,25 à 1,5 keer de intrinsieke waarde haalbaar.



Advies: koopwaardig

Risico: hoog

Rating: 1C

VERSCHEENEN OP INSIDEBELEGGEN.BE
OP 8 JULI

EXMAR

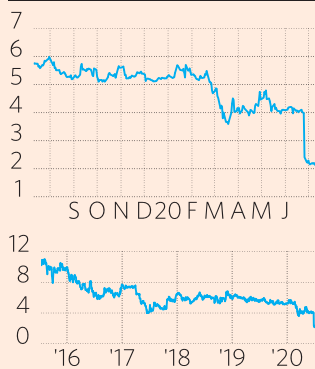
Geraakt door Argentijnse torpedo

Het Argentijnse overheidsbedrijf YPF heeft Exmar een flinke pad in de korf gezet. De Argentijnen huren voor tien jaar de FLNG Tango, een schip dat aardgas kan omzetten in lng, maar betalen hun facturen niet meer voor de diensten die vanaf half maart zijn geleverd. YPF roept overmacht in. Door de coronacrisis zag het energiebedrijf zijn omzet met 70 procent dalen. Exmar noemt dat manoeuvre onwettig.

Voor Exmar zijn de huurinkomsten van de FLNG Tango van cruciaal belang om de verhouding tussen de bedrijfscashflow en de schuldenlast beheersbaar te houden. In het eerste kwartaal was de FLNG Tango goed voor ruim een derde van de bedrijfscashflow. Op jaarbasis dreigt Exmar ruim 40 miljoen dollar te verliezen op een ogenblik dat het bedrijf kreunt onder de schulden. Eind maart bedroeg de netoschuldenlast 527,6 miljoen dollar, wat 15 keer de bedrijfscashflow van 2019 is. Eind maart stelde het bedrijf dat de kredietconvenanten kunnen worden gerespecteerd tot eind dit jaar, dankzij de inkomsten van de FLNG Tango en de FSRU, een opslagschip dat verhuurd wordt aan de grondstoffenhandelaar Gunvor. "Als bovenstaande veronderstellingen niet tijdig gehaald worden, is er een materiële onzekerheid of de onderneming voldoende liquiditeiten zal hebben om aan haar verplichtingen te voldoen voor een periode van



EXMAR



Koers: 2,25 euro
Ticker: EXM
ISIN-code: BE0003808251
Markt: Euronext Brussel
Beurskapitalisatie: 148 miljoen euro
K/w 2019: -
Verwachte k/w 2020: -
Koersverschil 12 maanden: -60%
Koersverschil sinds jaarbegin: -57%
Dividendrendement: -

tenminste twaalf maanden, te rekenen vanaf de goedkeuring van de financiële staten." Het voegde eraan toe dat het bedrijf onderhevig is "aan bepaalde risico's met betrekking tot de contractuele tegenpartijen". Het manage-

ment zegt dat de liquiditeitspositie niet in gevaar is tot eind 2020.

Exmar werkt vooral voor de schuldeisers en niet voor de aandeelhouders.

In een sector in crisis zal Exmar altijd met een tegenpartijrisico worden geconfronteerd bij de verhuur van een kapitaalintensief schip als de FLNG Tango. Het is al de tweede keer dat een klant van de FLNG Tango in gebreke blijft. Daarnaast blijven ook vraagtekens staan achter het huurcontract van de FSRU. Gunvor huurt het schip voor tien jaar, maar heeft nog geen klant gevonden. Gunvor voldoet aan zijn verplichtingen, maar heeft een arbitrageprocedure opgestart om van onder het contract te geraken. De nieuwe tegenslag treft Exmar na een beter eerste kwartaal. Dankzij de inkomsten van de FLNG Tango en de aantrekkelijke huurtarieven voor lpg-schepen, kon Exmar een bedrijfswinst van 10 miljoen dollar boeken, te-

genover een verlies van 4 miljoen in dezelfde periode vorig jaar. Die lijn kan dus niet doorgetrokken worden. De coronacrisis zet ook de tarieven voor lpg-schepen onder druk, al kan Exmar die storm nog uitzitten omdat de lpg-vloot dit jaar al grotendeels onder contract ligt. Noteer wel dat Exmar over een vrij solide balans beschikt. Het eigen vermogen bedraagt 448 miljoen dollar op een balanstotaal van 909 miljoen dollar. Het probleem is de financiële schuldenlast die de bedrijfswinst helemaal opeet. In 2019 eindigde Exmar zelfs 9 miljoen dollar in het rood. Exmar werkt dus vooral voor de schuldeisers en niet voor de aandeelhouders. Het bedrijf zou die schuldenlast kunnen verminderen door rendabele lpg-schepen te verkopen, maar dat is in de huidige marktomstandigheden niet het beste idee.

Conclusie

Exmar blijft structureel kampen met een hoge schuldenlast en een zwakke rendabiliteit. Daar komt een verhoogd tegenpartijrisico bij. Dat maakt het bedrijf heel kwetsbaar voor bijna onvermijdelijke tegenslagen. De boekwaarde van 448 miljoen dollar is de laatste verdedigingslijn. De koers reageerde al fel op het wedervaren met de FLNG Tango, maar het risico is te groot om het aandeel op te pikken. Het advies gaat daarom naar verkopen. **i**

Advies: verkopen
Risico: hoog
Rating: 3C

VERSCHEENEN OP INSIDEBELEGGEN.BE
 OP 1 JUNI

ORACLE

Omzetgroei blijft pijnpunt

Ind mei sloot Oracle het boekjaar 2019-2020 af. Het viel op dat de omzet voor het derde opeenvolgende jaar stagneerde en zelfs licht daalde. De omzet van 39,1 miljard dollar bleef achter op die van 2019 (39,5 miljard) en 2018 (39,8 miljard). De softwaregroep had in die periode wel een aantal goede kwartalen, maar die werden nadien nooit bevestigd, ondanks de investeringen om een rol te spelen in het cloudsegment.

Oracle presteert op zich niet slecht, maar het blijft een

**Door het gebrek aan groei-
versnelling is de waarde-
ring beduidend lager dan
bij andere cloudspelers.**

margespeler vergeleken met reuzen als Amazon (AWS), Microsoft (Azure) en zelfs Alphabet (Google Cloud). Toch mocht de Oracle Cloud Infrastructure met het populaire Zoom een grote naam als nieuwe klant verwelkomen. Het vierde kwartaal bracht geen beterschap en de omzet lag met 10,44 miljard dollar onder de verwachte 10,7 miljard. De groei van het derde kwartaal (+2%) kon dus opnieuw niet worden bevestigd. Op jaarbasis bedroeg de achteruitgang 6 procent, en 4 procent bij constante wisselkoersen. De grootste afdeling, Cloud Services and License Support, kon de schade beperken met een groei van 3 procent bij constante wisselkoersen naar 6,85 miljard dollar, of 65 procent van de

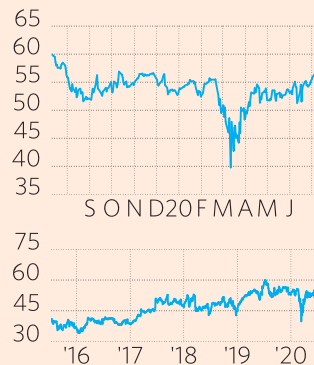
groepsomzet. In die afdeling zitten naast de cloudactiviteiten ook alle updates van licenties en de bijbehorende ondersteuning. Het grootste deel van de omzet van die divisie komt uit abonnementen en is dus recurrent.

Verskillende deelsegmenten doen het goed. Zo pakte Oracle uit met een groei van 32 procent voor het Fusion ERP-pakket (financieel en logistiek beheer) en 27 procent voor Fusion HCP (personeelsbeheer). Toch was dat onvoldoende om op groepsniveau het verschil te maken. Zo daalde de omzet van Cloud and On-Premise-software (klassieke softwarelicenties) met 21 procent naar minder dan 2 miljard dollar. Ook hardware (-7%) en diensten (-8%) boerden achteruit naar respectievelijk 901 en 735 miljoen dollar.

Ondanks de omzetzijdeling klom de aangepaste operationele marge op jaarbasis met 2 procent naar 49,2 procent, een gevolg van kostenbesparingen. Door de aandeleninkopen kwam de winst per



ORACLE



Koers: 56,9 euro

Ticker: ORCL US

ISIN-code: US68389X1054

Markt: New York Stock Exchange

Beurskapitalisatie: 173,7 miljard dollar

K/w 2019: 18

Verwachte k/w 2020: 13,5

Koersverschil 12 maanden: -3%

Koersverschil sinds jaarbegin: +6%

Dividendrendement: 1,7%

aandeel met 1,2 dollar wel iets boven de verwachte 1,15 dollar uit. Oracle geeft door de vele onzekerheden geen prognose voor het volgende boekjaar, maar het mikt voor het eerste kwartaal (tot

eind augustus) op een omzetgroei met 0 tot 2 procent.

Oracle kocht in het vierde kwartaal 107 miljoen eigen aandelen in voor 5,2 miljard dollar. Dat bracht de aandeleninkoop voor het boekjaar 2020 op 19,2 miljard dollar. Indrukwekkend hoog, maar al beduidend lager dan de 36 miljard dollar in het boekjaar 2019. Oracle schakelt noodgedwongen een versnelling lager, want de financiële positie verslechterde te snel. Naast de aandeleninkoop keert de groep een kwartaaldividend van 24 dollarcent per aandeel uit, vorig boekjaar goed voor een uitgave van 3,1 miljard dollar. De softwaregroep profiteerde van de lage rente om 20 miljard dollar bij te tanken met zes obligaties, waardoor de schuldpositie steeg naar 73,7 miljard dollar. Oracle had aan het einde van het boekjaar 43,1 miljard dollar in kas.

Conclusie

De herhaaldelijk aangekondigde groeiversnelling kwam er nog niet. Dat is ook de reden waarom Oracle een beduidend lagere waardering krijgt dan andere cloudspelers. Ingrepren in de kosten zorgen voor een hogere winstgevendheid en de massale aandeleninkopen staan garant voor een groei van de winst per aandeel. Maar dat is geen duurzame strategie, waardoor we ondanks de optisch lage waardering niet verder gaan dan een neutraal advies. **t**

Advies: houden/afwachten

Risico: gemiddeld

Rating: 2B

VERSCHEEN OP INSIDEBELEGGEN.BE OP 9 JULI

PROSUS

Tencent Holdings met korting

Prosus maakte vorig jaar een spectaculair debuut op Euronext Amsterdam als grootste beursintroduktie in jaren in Europa. De koers sprong 30 procent hoger tot een piek van 77,4 euro, zodat de beurswaarde in de buurt van 125 miljard euro uitkwam. Daarmee is Prosus de grootste internetbelegging van Europa en moet het in beurswaarde op Euronext Amsterdam enkel Royal Dutch Shell en Unilever voor laten.

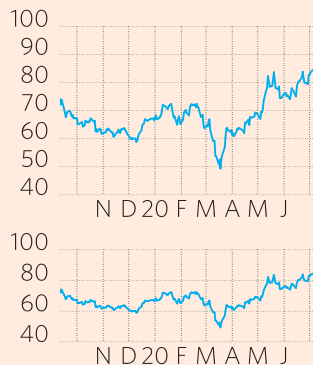
Het Prosus-aandeel biedt een kans om Tencent op Euronext Amsterdam te kopen met 20 procent korting.

Zowat 90 procent van de waarde wordt uitgemaakt door het 31 procentbelang in Tencent Holdings. Daarnaast zijn er participaties in DeliveryHero, Ctirp, iFood, Swiggy, MakeMyTrip, Udemy, Mail.ru enzovoort, en een behoorlijke kaspositie. Die kasreserve leek Prosus te zullen gebruiken om het Britse Just Eat over te nemen. De beursnieuweling deed een aantrekkelijk, vijandig bod, maar het management van Just Eat hield vast aan het bod van sectorgenoot Takeaway.com. Prosus werd naar de Amsterdamse beurs gebracht door het Zuid-Afrikaanse Naspers (74% van de aandelen). Het bedrijf werd opgericht in 1915 als De Nationale Pers, de moedermaatschappij voor de Nederlandstalige krant De Burger. Vandaag is het een mediaconglomeraat met

haast een monopolie op de Afrikaanstalige nieuwsaanbieding en satelliettelevisie in Zuid-Afrika.

De groep is actief in liefst 120 landen. Een van de cruciaalste beslissingen was om in mei 2001, tijdens het uiteenspaten van de internetzeepbel, een belang van 46,5 procent te nemen in Tencent voor 32 miljoen dollar. In 2011 lanceerde het Chinese techbedrijf de mobiele berichtenapp WeChat, dat is uitgegroeid tot het overheersende Chinese platform. Klanten kunnen er alles doen: gamen, winkelen, producten kopen, artikels lezen, tv-kijken, tickets reserveren, bellen, chatten en betalen. WeChat heeft maandelijks meer dan een miljard actieve gebruikers. Ze spenderen er gemiddeld anderhalf uur per dag. In tegenstelling tot de concurrentie zijn online-advertenties niet de belangrijkste inkomstenbron, maar wel onlinespeling. Daarin heeft Tencent een marktaandeel van 60 procent in China. Het is het grootste onlinespelingbedrijf ter we-

PROSUS



Koers: 82,16 euro

Ticker: PRX NA

ISIN-code: NL0013654783

Markt: Euronext Amsterdam

Beurskapitalisatie: 133,2 miljard euro

K/w 2019: 43

Verwachte k/w 2020: 42

Koersverschil 12 maanden: -

Koersverschil sinds jaarbegin: +20%

Dividendrendement: -

reld. Tencent heeft de helft van de Chinese onlinemarkt in handen. De jongste jaren investeert het een aanzienlijk deel van de winsten in beloftevolle internetbedrijven. Naspers (Prosus) is met 31 procent nog altijd de grootste

aandeelhouder van Tencent. Dat belang is vandaag afgerond 180 miljard dollar waard. Dat is meer dan 5000 keer de investering van achttien jaar geleden. Om de chronische onderwaardering van het Naspers-aandeel af te bouwen, kondigde de Nederlandse CEO Bob Van Dijk aan de internationale internetbelangen af te splitsen in Prosus. Tencent was de voorbije tijd aan het feest op de beurs en staat op een record. Sinds de lockdown steeg de marktwaarde met bijna 60 miljard dollar door de toegenomen inkomsten uit gaming. De onlinespelingverkoop sprong 31 procent hoger en deed de groepsomzet met 26 procent klimmen.

Prosus boekte tijdens het boekjaar 2019-2020 (afsluitdatum 31/3) 23 procent meer omzet (tot 21,5 miljard dollar) en 13 procent meer winst (tot 3,36 miljard dollar).

Conclusie

Het Prosus-aandeel biedt een kans om Tencent op Euronext Amsterdam te kopen met 20 procent korting. Heel wat analisten prefereren Tencent boven die andere Chinese gigant, Alibaba, door de snellere groeikansen in gaming. Wij beamen dat. Tencent Holdings is een van de meest beloftevolle groeiers. We hadden onze Prosus-aandelen wellicht beter niet tussentijds verkocht. Het is de bedoeling de positie tijdens een koerszwakte weer op te nemen. **i**

Advies: houden/afwachten

Risico: gemiddeld

Rating: 2B

VERSCHEEN OP INSIDEBELEGGEN.BE
OP 6 JULI



TINC

Groeiversnelling na kapitaalverhoging

The Infrastructure Company, of TINC, wisselt sinds de beursgang in 2015 kalme en intensere investeringsperioden met elkaar af. Het vorige boekjaar 2018-2019 (van 1 juli 2018 tot 30 juni 2019) was erg rustig. Er werden slechts voor 20 miljoen euro investeringen aangegaan. In het boekjaar 2017-2018 lag dat cijfer op 65,5 miljoen euro en in het jaar daarvoor werd voor 47,5 miljoen investeringen toegezegd. De eerste helft van het boek-

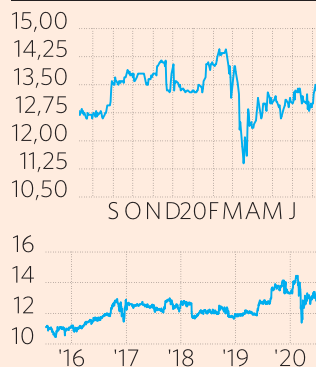
Het dividend is nagenoeg gegarandeerd door de langetermijncontracten.

jaar 2019-2020 was een recordperiode met 60 miljoen euro nieuwe verbintenissen, gespreid over twee projecten in Nederland. Het eerste project is een investering van 40 miljoen euro voor een participatie van 72,76 procent in het windpark Kroningswind. Het windpark van 80 megawatt zal worden gebouwd op het eiland Goeree-Overflakkee. De tweede verbintenis behelst 20 miljoen euro voor een uitbreiding van Glasdraad BV, het investeringsprogramma voor glasvezelnetwerken in dunbevolkte gebieden in Nederland.

De marktwaarde van de negentien participaties bedroeg op 31 december 2019 315,4 miljoen euro, een klim met 48,3 miljoen euro of 18,1 procent tegenover 30 juni 2019. De projecten zijn



TINC



Koers: 13,5 euro
Ticker: TINC BB
ISIN-code: BE0974282148
Markt: Euronext Brussel
Beurskapitalisatie: 490,9 miljoen euro
K/w 2019: 18
Verwachte k/w 2020: 15
Koersverschil 12 maanden: +5%
Koersverschil sinds jaarbegin: +1%
Dividendrendement: 3,8%

gespreid over België (67%), Nederland (24%) en Ierland (9%).

De nettoactiefwaarde klom van 331,3 miljoen euro naar 438,4 miljoen eind juni. Omgerekend per aandeel was er een daling van 12,15 euro naar

12,06 euro door de kapitaalverhoging met voorkeurrecht van december 2019. TINC haalde 112,7 miljoen euro op dankzij de uitgifte van 9,09 miljoen aandelen tegen 12,4 euro per aandeel (11,4% korting). De kaspositie bedroeg op 31 december 119,9 miljoen euro. TINC had voor 59,5 miljoen euro aan uitstaande investeringstoezeggingen. De nettowinst steeg in de eerste halfjaar van 8,7 miljoen euro in het boekjaar 2018-2019 naar 10,2 miljoen, of van 0,32 naar 0,36 euro per aandeel. Het brutodividend van 0,50 euro per aandeel werd in oktober 2019 uitgekeerd. TINC trok in mei in ruil voor 5 miljoen euro zijn belang op in de operationele publiek-private samenwerking (pps) Prinses Beatrixsluis van 3,75 naar 37,5 procent. De pps loopt 27 jaar vanaf de ingebruikname van de sluis in november 2019. Daarnaast kondigde TINC in mei een investering aan van circa 16 miljoen euro in Ierland. In ruil krijgt men een minderheidsbelang in een pps die 543 sociale woningen zal bouwen

in Ierland. De betaling zal gebeuren na de geplande voltooiing van het project in de loop van 2021. Op 1 juli kondigde TINC een investering aan van 12 miljoen euro, voor een meerderheidsbelang in Datacenter United, een Belgische specialist in datacenterdiensten.

TINC gaf aan slechts een beperkte negatieve impact te verwachten van covid-19. Mogelijks zal er een beperkte afwaardering gebeuren op energieprojecten door de gedaalde elektriciteitsprijzen. Anderzijds zal er een beperkte en tijdelijke impact zijn op het vraaggestuurde deel van de portefeuille (28% van het totaal: zorgresidentie, parkeergarages, vakantiehuizen).

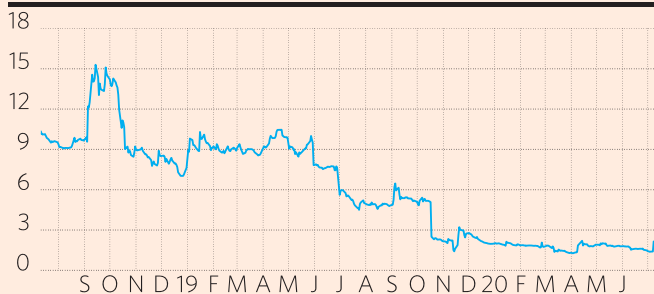
TINC bevestigde het voornemen voor een stijging van het brutodividend met 1 cent tot 0,51 euro per aandeel. Het infrastructuurfonds blijft op zoek naar bijkomende investeringen in de bestaande markten, maar ook in de andere buurlanden.

Conclusie

Het aandeel van TINC bewees tijdens de beurspaniek in maart zijn statuut van rustige stabiele waarde. We zijn tevreden met de groeiversnelling van het afgelopen jaar en blijven het aandeel zien als een aantrekkelijk alternatief voor de defensieve obligatiebelegger. Het dividend is nagenoeg gegarandeerd door de langetermijncontracten. **t**

Advies: koopwaardig
Risico: laag
Rating: 1A

VERSCHEEN OP INSIDEBELEGGEN.BE OP 10 JULI

KIADIS PHARMA


Advies: houden/afwachten
Risico: hoog
Rating: 2C
Koers: 2,02 euro
Ticker: KDS NA
ISIN-code: NL0011323407

De koers van het biotechbedrijf Kiadis Pharma spurtte 55 procent hoger na de bekendmaking van een licentieovereenkomst met het Franse Sanofi voor drie preklinische programma's, waaronder

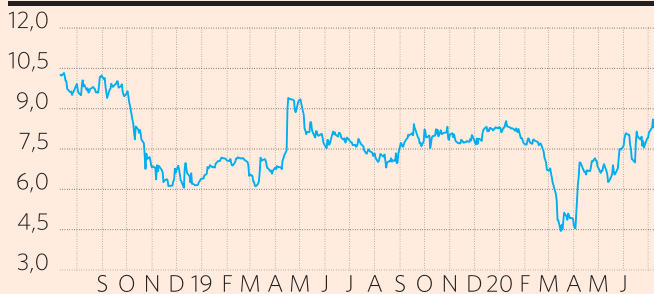
K-NK004. Kiadis ontvangt een vooruitbetaling van 17,5 miljoen euro en het bedrijf komt in aanmerking voor 857,5 miljoen euro aan klinische, regelgevende en commerciële mijlpalen. Als alles goed gaat, ontvangt Kiadis lage dubbelcijferige royalty's op de verkopen. Veel analisten verhoogden hun koersdoel. Maar een kapitaalverhoging valt niet uit te sluiten.

PFIZER


Advies: houden/afwachten
Risico: laag
Rating: 2A
Koers: 33,46 dollar
Ticker: PFE US
ISIN-code: US7170811035

De Amerikaanse groep Pfizer behoort tot de koplopers in de wedloop naar een vaccin tegen het coronavirus. Pfizer werkt voor de ontwikkeling samen met het Duitse BioNTech, dat een notering heeft

op de Amerikaanse Nasdaq. Beide groepen beschikken samen over vier potentiële vaccins. Ze kondigden bemoedigende resultaten aan van een fase I-studie over de veiligheid, de verdraagzaamheid en de immunogeniciteit van het meest geavanceerde kandidaat-vaccin, BNT126b1. De koers van Pfizer veerde op na het nieuws.

RECTICEL


Advies: houden/afwachten
Risico: gemiddeld
Rating: 2B
Koers: 8,40 euro
Ticker: REC BB
ISIN-code: BE0003656676

Tijdens het tweede kwartaal daalde de omzet van Recticel met 33 procent. Dat cijfer kwam een stuk onder de verwachtingen van de analisten uit. Toch steeg de koers van het aandeel na die bekend-

making. Recticel ziet de orderportefeuilles aanzienlijk verbeteren en gaat uit van een vlakke omzetontwikkeling in de tweede jaarhelft, op voorwaarde dat er geen tweede covid-19-golf komt. Technisch bekeken heeft het aandeel nog altijd de wind in de zeilen. De trend blijft zich volop à la hausse ontwikkelen.

SOFINA


Advies: houden/afwachten
Risico: laag
Rating: 2A
Koers: 244,00 euro
Ticker: SOF BB
ISIN-code: BE0003717312

Opnieuw rinkelt de kassa bij Sofina. De holding van de familie Boël, die al lang is veranderd van een schone slaapster in een actieve bij, profiteert van de verkoop van Postmates, dat maaltijden af-

levert, aan Uber. Voor die overname betaalt Uber 2,65 miljard dollar. Sofina bezit 3,22 procent van Postmates, wat overeenkomt met 85,3 miljoen dollar. Uber wil zijn afhankelijkheid van de klassieke taxidiensten, die tijdens de afgelopen lockdown rake klappen kregen, verminderen. Uber Eats scoort wel met 100 procent meer bestellingen in het voorbije kwartaal.

OPTIES

De cultstatus van Facebook

Net als Tesla is Facebook een soort cultaandeel. Dat schreven we al lang voor enkele grote klanten hadden aangekondigd dat ze Facebook zouden boycotten. Unilever, Coca-Cola en andere nemen er aanstoot aan dat het bedrijf niets doet, of te weinig, om haatdragende boodschappen en fake nieuws te weren. Facebook heeft al veel inspanningen gedaan om adverteerders te overtuigen terug te keren, met matig succes. Sommigen blijven vinden dat Facebook te ver gaat om gebruikers informatie te ontfutselen. De boycot lijkt wat op de rebellie die YouTube ondervond in 2017 met een aantal adver-

teerders. Maar Facebook is minder gevoelig dan YouTube voor druk van buitenaf om zijn beleid aan te passen. Het lijkt geen twijfel dat de resultaten van Facebook worden aangetast door de boycot. De budgetten die onttrokken worden, gaan naar andere online media. Er kan dus een, al dan niet blijvende, verschuiving plaatsvinden. Facebook zal niet alleen de samenwerking voelen van ontevreden multinationals. De coronacrisis heeft ook veel adverteerders pijn gedaan. De omzet en de winst zakken onvermijdelijk voor heel wat klanten. Dat zal leiden tot een kleiner reclamebudget. Bovendien zal CEO Mark Zucker-

berg nog meer moeten investeren in een betere monitoring van de posts op de website. We denken dat Facebook de komende maanden een lagere winstmarge zal moeten opbiechten. Een baissestrategie lijkt ons aangewezen.

Geschreven call Schrijf de call Facebook september met uitoefenprijs 245 dollar @ 18,50 dollar

Bezitters van aandelen Facebook kunnen met het schrijven van dit contract de mooie premie van 18,50 dollar binnenhalen. Als de koers zakt, kan dat een deel van het verlies goedmaken. Gaat het toch nog hoger, dan verkopen we de aandelen en ontvangen we

263,5 dollar (245+18,50) of 10 procent meer dan de huidige aandelenkoers.

Gekochte put

Koop de put Facebook december met uitoefenprijs 200 dollar @ 9,00 dollar

We gaan met deze put een heel eind onder de uitoefenprijs. Dat heeft het voordeel dat we het contract relatief goedkoop op de kop kunnen tikken. Anderzijds moet de aandelenkoers wel stevig zakken vooraleer het contract *in the money* geraakt. Het komt er dus op aan de constructie in de gaten te houden. Midden maart, bij de start van de coronacrisis, viel de koers al terug tot 140 dollar. Als dat opnieuw gebeurt, dan wordt dit contract minstens 60 dollar waard. Maar met een terugval richting 180 dollar zijn we ook al tevreden. **i**

GRONDSTOFFEN

Bodemvorming bij koffie

Dit jaar leverde de perfecte ingrediënten op voor een lagere koffieprijs: de oogsten waren nooit eerder zo groot (arabica), de Braziliaanse real kelderde tegenover de dollar en door het coronavirus nam het globale koffieverbruik in de horecasector drastisch af. De International Coffee Organisation (ICO) verwacht voor het lopende oogstjaar 2019-2020 (oktober tot september) een koffieproductie van 167,9 miljoen zakken van 60 kg of bijna 2 procent minder dan in het vorige oogstjaar. Tegelijk zal het koffieverbruik ondanks corona nog licht stijgen naar 166,1 miljoen zakken (+0,5%). Dat le-

vert per saldo een aanbodoverschot van 1,8 miljoen zakken op, een stuk minder dan in het oogstjaar 2018-2019 (5,8 miljoen zakken).

Geen massaal overaanbod

Voor 2020-2021 worden vooral in Brazilië en Colombia goede oogsten voorspeld. Dat zijn de grootste producenten en exporteurs van de populaire arabica-variant. Brazilië ligt op koers om een recordhoeveelheid van 68 miljoen zakken te oogsten. Maar productieprognoses moeten met omzichtigheid worden geïnterpreteerd. Momenteel is het winter in het zuidelijk halfrond en kunnen vorst en re-

genval de oogst hinderen. Bovendien houdt het coronavirus in Brazilië lelijk huis, wat onder meer de opslag en het vervoer van de koffiebonen sterk bemoeilijkt.

De vrees dat Brazilië op korte termijn de markt zal overspoelen met koffie is dus ongegrond. Bovendien is ongeveer een derde van de productie al op voorhand verkocht tegen eerder vastgelegde prijzen. De Braziliaanse regering stelde gezien de moeilijke marktomstandigheden ook fondsen ter beschikking om een deel van de oogst op te slaan. Volgens de Braziliaanse National Coffee Council zouden koffieboeren daarvan gebruikmaken om tot

13 miljoen zakken of bijna een vijfde van de oogst op te slaan. Eerder deze maand liet de ICO weten dat de uitvoer van koffie tussen oktober en juni op jaarbasis met 4,7 procent is afgenomen naar 83,8 miljoen zakken.

In mei bereikte de verhouding tussen de Amerikaanse dollar en de Braziliaanse real een hoogtepunt van bijna 5,9. Een herstel van de real richting 4,8 zette weinig zoden aan de dijk, want de prijs van een pond koffie daalde opnieuw onder de grens van 1 dollar, tegenover 1,3 dollar eind maart. Voor langere termijn zijn prijzen onder 1 dollar per pond een gunstig instapmoment. Investeren kan via hefboomproducten in termijncontracten of via de WisdomTree Coffee tracker die met tickersymbool OD7N op de Duitse Xetra noteert. **i**

Voorbeeldportefeuille in de plus

Het is louter symbolisch, maar we waren toch opgetogen dat de voorbeeldportefeuille net op de laatste dag van de eerste jaarhelft weer in de plus stond. Er is echter geen tijd om op onze lauweren te rusten. We blijven met weinig optimisme naar de eerstvolgende maanden op de beurzen kijken. De enorme gezondheidscrisis door de covid-19-pandemie zal de zwaarste economische crisis van deze eeuw veroorzaken en het slechte nieuws daarover moet normaliter de komende maanden volgen. De herstelbeweging die sinds einde maart op gang is gekomen, is in die optiek te fors. We zijn dan ook tevreden met onze stevige kaspositie, want we zouden niet alleen de eerste jaarhelft, maar ook het hele jaar graag met een positieve return afsluiten. De aankooplimiet voor **Oxurion** is eindelijk gehaald. We leggen een dubbele zomerkoopjeslimiet voor **Sequana Medical**. Aan de verkoopzijde leggen we een limiet voor **KBC Ancora**, omdat we vre-

zen dat het aandeel mee naar beneden gezogen wordt zodra de terugval voluit op gang is gekomen.

Uraniumprijs herstelt

De eerste jaarhelft was voor de uraniumindustrie uitermate bewogen. Ruim twee jaar na het begin van het sectie-232-onderzoek in de Verenigde Staten naar het nationale veiligheidsrisico van de grote Amerikaanse afhankelijkheid van uraniumimport,

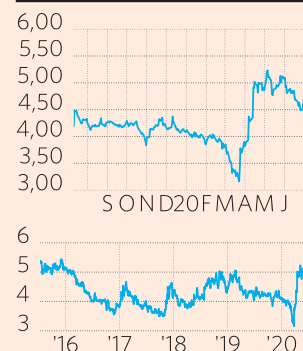
Het wantrouwen tegenover een investering in uranium blijft torenhoog.

formuleerde de nucleaire werkgroep in april haar aanbevelingen. Ze omvatten onder meer de aanleg van een strategische reserve voor jaarlijks 150 miljoen dollar van in Amerika geproduceerd uranium, en dat gedurende tien jaar. Belangrijker is het wegvallen van de onzekerheid.

De covid-19-pandemie veroorzaakte heel wat disruptie in het aanbod, vooral door het stilleggen van Cigar Lake door Cameco, de enige operationele mijn in Canada, en de verminderde activiteit van Kazatomprom in Kazachstan. De productie in Cigar Lake zou initieel één maand stilliggen, maar intussen heeft Cameco duidelijk gemaakt dat de heropstart afhangt van het afsluiten van voldoende leveringscontracten. De activiteiten van Kazatomprom zouden na een onderbreking van vier maanden moeten normaliseren vanaf augustus, maar dat blijft hoogst onzeker. De productie op sectorniveau zal in 2020 minstens met 25 procent terugvallen tot 110 à 120 miljoen pond, tegenover een genoeg stabiele vraag rond 185 miljoen pond.

De spoturaniumprijs schommelde tussen eind 2019 en half maart tussen 24,7 dollar per pond en een dieptepunt van 24,1 dollar per pond op 10 maart. Na de productiebeperkingen volgde echter een felle tussenspurts tot 34 dollar per pond, een stijging met 40 procent in zes weken tijd. Sindsdien stabiliseerde de prijs rond dat niveau (momenteel 33 dollar per pond).

URANIUM



De bouw van nieuwe reactoren loopt gewoon door, terwijl steeds meer westerse landen de levensduur van centrales verlengen. De nutsbedrijven hebben als afnemers van nucleaire brandstof de jongste jaren relatief weinig contracten afgesloten en staan vanaf 2021 voor een nieuwe contractencyclus. Voor de periode van 2021 tot 2035 is maar liefst 1,5 miljard pond, of ongeveer 50 procent van de vraag, nog niet gecontracteerd. Daaraan tegemoet komen vergt naast de heropstart van alle stilgelegde mijnen ook de bouw van nieuwe mijnen.

Pure investeerder

Aangezien daarvoor een uraniumprijs van minstens 60 dollar per pond nodig is, blijven we **Uranium Participation Corp (UPC)** als pure investeerder in fysiek uranium een aantrekkelijke belegging vinden. We zien de beweging van 24 naar 34 dollar nog maar als een eerste stap in een langere stierenmarkt (periode van stijgende prijzen), die eind 2017 begon. De gezonde prijsconsolidatie sinds eind april bleek voldoende om de koers van het aandeel ruim 15 procent terug te dringen en de korting

NIUWS UIT BEDRIJVEN

Basiswaarden

• **Atenor**: zoals verwacht doet Atenor zijn eerste stappen in Nederland, door 50 procent van de aandelen van de vennootschap TBMB te verwerven. TBMB bezit de eigendoms- en ontwikkelingsrechten van een ambitieus vastgoedproject (58.000 vierkante meter residentiële oppervlakte) in Den Haag.

• **Euronav**: is zoals verwacht begonnen met eigen aandelen in te kopen: 3,38 miljoen aandelen tussen 30 juni en 9 juli volgens een persbericht.

Goud & metalen

• **IAMGold**: kreeg goedkeuring voor het Côté Gold-project in de Canadese provincie Ontario. Met twee productierijpe projecten is IAMGold een ideale overnameprooi.

Vergrijzing

• **Inventiva**: de beursgang op Nasdaq op 10 juli, waar we naar uitgekeken hadden, werd geen succes. Het aandeel zakte tijdens de eerste sessie onder de IPO-prijs van 14,40 dollar. Dat is een onaangename verrassing.

• **Mithra Pharmaceuticals**: heeft een nieuwe licentieovereenkomst gesloten met de Tsjechische partner Zen-

tiva voor de commercialisatie van MyRing in drie bijkomende Europese landen (Frankrijk, Polen en het Verenigd Koninkrijk).

tegenover de intrinsieke waarde (nav) te doen oplopen tot 23 procent. Dat is aan de onderkant van de historische schommeling van 25 procent onder tot 25 procent boven de intrinsieke waarde. Het wantrouwen tegenover een investering in uranium blijft dus torenhoog. UPC startte in april een aandeleninkoopprogramma dat gedeeltelijk wordt gefinancierd met de opbrengst van de ver-

koop tegen 33,4 dollar per pond van uranium dat in 2019 voor 26 dollar per pond

De koers van Uranium Participation staat 23 procent onder de intrinsieke waarde.

werd gekocht. Daarnaast profiteerde UPC van de sterke prijsstijging van uranium-

hexafluoride of UF6 in 2019. Dat was in het verleden een voorlopende indicator voor een prijsstijging van uranium (U3O8), om een deel van de voorraad UF6 om te ruilen voor uranium. Op die manier wordt de hoeveelheid uranium per uitstaand aandeel minstens op peil gehouden. We blijven optimistisch dat UPC de komende drie tot vijf jaar perioden boven de intrinsieke waarde zal noteren,

waarbij de impact van covid-19 op de productie een versnellende katalysator kan zijn. We behouden onze positie in deze contraire belegging en het aandeel blijft **koopwaardig (rating 1B)**.



PORTEFEUILLE

Basiswaarden/trackers (14,23%)	ISIN-code	AK-koers	Aantal	Munt	Koers	Waarde	Gewicht	Rating	Historie
7C Solarparken	DE000A11QW68	2,42	750	EUR	3,72	€2.877,50	1,72	2A	16/20
Atenor	BE0003837540	56,60	40	EUR	57,60	€2.304,00	1,38	1B	27/20
Euronav	BE0003816338	8,58	400	EUR	7,95	€3.180,00	1,90	1B	21/20
KBC Ancora	BE0003867844	30,34	40	EUR	31,16	€1.246,40	0,74	2B	22/20
Lotus Bakeries	BE0003604155	2.390,00	1	EUR	2.990,00	€3.003,65	1,79	1A	26/20
Mosaic	US61945C1036	21,48	200	USD	12,30	€2.181,62	1,30	2B	24/20
Picanol	BE0003807246	63,60	50	EUR	51,00	€2.550,00	1,52	1B	14/20
Resilux	BE0003707214	138,50	25	EUR	128,00	€3.200,00	1,91	1A	12/20
Texaf	BE0974263924	35,00	100	EUR	32,80	€3.280,00	1,96	1B	20/20
Goud en metalen (45,96%)									
Cameco	CA13321L1085	10,08	500	USD	10,85	€4.811,10	2,87	1B	21/20
First Majestic Silver	CA32076V1031	8,71	1.000	USD	10,41	€9.232,00	5,51	1B	23/20
Franco-Nevada	CA3518581051	47,31	60	USD	143,00	€7.620,92	4,55	1B	24/20
Iamgold	CA4509131088	2,63	2.000	USD	4,49	€7.963,82	4,76	1C	22/20
McEwen Mining	US58039P1075	1,40	5.000	USD	1,08	€4.788,93	2,86	1C	24/20
Pan American Silver	CA6979001089	11,73	400	USD	32,42	€11.500,53	6,87	1B	25/20
Sandstorm Gold	CA80013R2063	4,98	1.000	USD	9,72	€8.620,08	5,15	1B	22/20
Uranium Participation	CA9170171057	4,57	1.400	CAD	4,89	€4.443,18	2,65	1B	29/20
VanEck Vectors Gold Miners	IE00BQQP9F84	25,84	500	EUR	35,92	€17.962,50	10,73	1B	21/20
Verrijzing (21,46%)									
Argenx	NL0010832176	13,25	60	EUR	223,00	€13.380,00	7,99	2C	23/20
Biocartis	BE0974281132	13,14	300	EUR	4,62	€1.384,50	0,83	1C	18/20
Bone Therapeutics	BE0974280126	9,96	750	EUR	2,31	€1.732,50	1,03	1C	21/20
Galapagos	BE0003818359	94,20	40	EUR	171,60	€6.864,00	4,10	1C	23/20
Inventiva	FR0013233012	9,79	200	EUR	12,62	€2.524,00	1,51	1C	27/20
MdxHealth	BE0003844611	2,20	2.000	EUR	0,70	€1.408,00	0,84	1C	19/20
Mithra Pharmaceuticals	BE0974283153	8,84	100	EUR	18,50	€1.840,05	1,10	2C	19/20
Oxurion	BE0003846632	3,72	1.250	EUR	2,98	€3.703,80	2,21	1C	25/20
Sequana Medical	BE0974340722	6,79	500	EUR	6,20	€3.100,00	1,85	1C	15/20

1 koopwaardig 2 houden 3 verkopen A laag risico B gemiddeld risico C hoog risico

Portefeuille-return

Aandelen	%	Cash	%	Totale waarde	%
138.520,78	(83,0%)	28.113,05	(17,0%)	166.633,83	(100%)

Rendementen voorbeeldportefeuille

	Sinds 1/1/2020		Sinds 1/1/2020
Inside Beleggen	+4,5%	Bel20	-14,3%
Eurostoxx50	-13,1%	MSCI World	-3,4%

Orders

Aankoop: we hebben 40 aandelen **Atenor** gekocht tegen **56,60 euro** en 250 **Oxurion** tegen **2,96 euro**; we kopen 100 aandelen **Sequana Medical** (bij) tegen **5,95 euro** en 100 aandelen tegen **5,55 euro**

Verkoop: we hebben 50 **Ageas** verkocht tegen **31,79 euro**; 1 **Alphabet** tegen **1446,94 dollar** en 5 **Microsoft** tegen **205,68 dollar**; we verkopen 40 aandelen **KBC Ancora** tegen minimaal **30,70 euro**

De vergroening van de obligatiemarkten

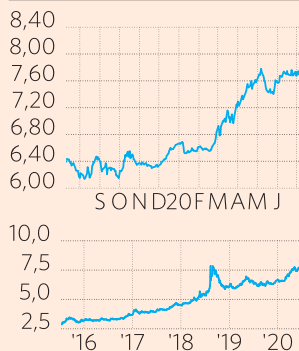
Wegens de problemen met de coronapandemie zijn andere belangrijke thema's op de achtergrond geraakt. Het milieubewustzijn stond begin dit jaar nochtans hoog op de agenda van veel beleggers. De groene beweging past in een bredere visie op sociaal verantwoord gedrag. Dat is ook overgevaaid naar de beleggerswereld. Het basisidee bestaat erin dat de belegger kiest voor investeringen in effecten van bedrijven die aandacht hebben voor het milieu, sociale aspecten en behoorlijk bestuur. Zulke bedrijven worden vaak aangeduid met de Engelse term ESG (*environment, social en governance*). Het milieu is daar een belangrijk onderdeel van. Dat gaat van de beperking van de CO₂-uitstoot, de recuperatie van grond-

stoffen tot afvalbeheersing enzovoort. Maar voor wie sociaal verantwoord wil beleggen, volstaat de zorg voor het milieu al lang niet meer. Moderne bedrijven houden ook steeds meer rekening met de werkomstandigheden van het personeel, met de veiligheid en een correcte vergoeding. Dat sluit naadloos aan bij de aandacht voor de bedrijfsleiders, de bestuurders van de onderneming. Op welke manier leiden zij de onderneming? Hoe gebeurt de verantwoording tegenover de eigenaars en de aandeelhouders? In welke mate kan de raad van bestuur onafhankelijk werken en hoe wordt gerapporteerd?

Vergroening

Het belang van ESG neemt toe, maar dat volstaat niet voor een belegger. Die wil ook nog altijd rendement op zijn

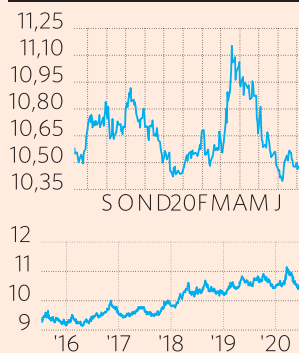
EUR/TRY



EURNZD



EURSEK



belegging, het liefst zo veel mogelijk. Maar de combinatie van rendement en sociaal verantwoord beleggen loopt niet altijd van een leien dakje. Bepaalde investeringen om de productie te vergroenen, wegen vaak op het rendement, zeker de eerste jaren. Ook doorgedreven sociale maatregelen kunnen een impact op het rendement van een bedrijf hebben. Het komt er dus op aan een delicaat evenwicht te vinden in wat mogelijk en wat wenselijk is. Omdat het niet eenvoudig is uit te maken welke bedrijven

INSIDE OBLIGATIESELECTIE

MUNT	UITGEVER	COUPON	VERVALDAG	PRIJS	RENDEMENT	COUPURE	RATING
EUR	Ghelamco	5,5%	03/07/23	100	5,5%	100.000	NR
EUR	Alteara	1,875%	17/01/28	92,84	2,95%	100.000	BBB
EUR	Teva Pharma	1,875%	31/03/27	86,28	4,26%	100.000	BB
USD	Ford Motor	4,346%	08/12/26	96,02	5,08%	2000	BB+
USD	Avolon Holdings	3,95%	01/07/24	88,01	7,49%	2000	BBB-
USD	Petroleos Mexicanos	6,95%	28/01/60	81,08	8,65%	10.000	BBB
GBP	BMW	1,375%	1/10/24	100,76	1,59%	1000	A
NOK	Deutsche Bank	2,50%	20/09/22	102,15	1,52%	10.000	BBB
RUB	IBRD	5%	28/01/25	102,90	4,28%	100.000	NR
SEK	EIB	1,375%	12/05/28	106,16	0,57%	10.000	AAA
CAD	Suncor Energy	3%	14/09/26	99,53	3,11%	1000	BBB-
AUD	Ford Motor	3,683%	03/12/24	94,03	5,22%	2000	BB+
NZD	Deutsche Bank	4,00%	25/08/23	107,63	1,53%	2000	BBB-
ZAR	IBRD	7,5%	17/05/23	108,55	4,25%	10.000	AAA
TRY	EIB	10%	07/03/22	95,61	13,00%	1000	AAA
BRL	EIB	7,25%	28/06/21	105,53	1,80%	5000	AAA
PLN	EIB	2,75%	25/08/26	110,09	1,05%	1000	AAA

* Nieuw in de selectie

INSIDE WISSELKOERSEN

WISSELKOERS	STAND	EVOL. 1J
EUR/USD	1,1294	+0,09%
EUR/GBP	0,9014	+0,54%
EUR/NOK	10,653	+10,70%
EUR/SEK	10,450	-0,63%
EUR/CAD	1,5336	+4,15%
EUR/AUD	1,6270	+1,29%
EUR/NZD	1,7268	+2,40%
EUR/ZAR	19,306	+21,76%
EUR/TRY	7,7531	+22,73%

inspanningen leveren in ESG, kan een belegger rekenen op het onderzoek van gespecialiseerde agentschappen. Die maken een analyse van de mate waarin een bedrijf de ESG-criteria volgt. Ethibel is zo'n agentschap. Het onderzoeksbureau Morningstar volgt dan weer het ESG-gedrag van meer dan 20.000 beleggingsfondsen. Volgens Morningstar staken beleggers de eerste drie maanden van dit jaar opnieuw meer geld in duurzame fondsen. Ondanks de door covid-19 ingegeven marktdalingen in maart trok het Europese universum van duurzame fondsen in het eerste kwartaal van dit jaar 33 miljard dollar aan. Duurzame fondsen kregen minder zware klappen, omdat zij over het algemeen niet of minder zwaar beledigd zijn in de energiesector. Duurzame fondsen beleggen meer in sectoren als gezondheidszorg en technologie, die het de afgelopen maanden relatief goed hebben gedaan.

Greenwashing

Bedrijven die niet noodzakelijk alle aspecten van ESG hoog in het vaandel dragen, brengen de laatste tijd weer meer leningen uit die het label 'groene obligaties' meekrijgen. Die obligaties verschillen niet van gewone

obligaties. Alleen wordt het opgehaalde geld gebruikt voor de financiering van milieuvriendelijke energievormen en van andere duurzame projecten. Die kunnen te maken hebben met duurzaam bouwen, elektrische voertuigen en andere milieuvriendelijke investeringen. Particuliere beleggers moeten beducht zijn voor greenwashing. Dat zijn onterechte claims dat een investering duurzaam is. Daarom doen ernstige bedrijven een beroep op onafhankelijke externe partijen, zoals Sustainability. Er zijn ook meer regels op komst, onder andere vanuit Europa, waardoor het probleem van greenwashing kleiner zal worden. Er bestaat nog geen uniforme standaard voor groene obligaties in de Europese Unie. De Commissie zal in het derde kwartaal van 2020 een vernieuwde strategie voor duurzame financiering presenteren, waarbij de nadruk zal liggen op een aantal acties, waaronder het gemakkelijker maken voor investeerders om duurzame investeringen te identificeren en ervoor te zorgen dat ze geloofwaardig zijn. Het European Green Deal Investment Plan van 14 januari 2020 heeft aangekon-

digd dat de Commissie een EU Green Bond Standard (GBS) zal vaststellen.

Vooral overheidsobligaties

Twee derde van de groene obligaties zijn op dit moment overheidsobligaties. De Franse staat bracht deze maand nog een groene obligatie op de markt, net als Nederland en Indonesië. Dat belet echter niet dat steeds meer bedrijven de lucratieve markt van de green bonds verkennen. In de Verenigde Staten was het computerbedrijf Apple één van de pioniers. Onlangs kwam de Belgische vastgoedgroep Ghelamco met een eerste groene obligatie op de markt. Het geld dient om een vervallen obligatie op een duurzame manier te herfinancieren. Net zoals bij andere emittenten van zo'n papier, moet de obligatie ertoe bijdragen het imago van Ghelamco een groener karakter te geven. Een andere Belgische groep, Aquafin, heeft vorige maand eveneens een groene lening geplaatst. De uitgifte wekte de interesse van heel wat nieuwe investeerders. Er werd 125 miljoen euro opgehaald voor nieuwe projecten. De obligatie loopt over tien

jaar en heeft een uitgesproken groen karakter. Aquafin kan zijn investeerders al jaren een zeer sterke rating (Moody's: Aa2, stable outlook) voorleggen. Dat en het groene label van de obligatie hebben naar eigen zeggen veel meer waardezoekers overtuigd om voor het eerst te investeren in Aquafin. In de toekomst wil het bedrijf nog meer groene obligaties uitgeven.

Er zijn meer regels op komst, waardoor het probleem van greenwashing kleiner zal worden.

De energieleverancier Engie (S&P rating A-) heeft in maart ook twee groene obligaties uitgegeven. De eerste heeft een looptijd van acht jaar en een coupon van 1,75 procent, de tweede een looptijd van twaalf jaar en een coupon van 2,125 procent. In onze Obligatieselectie is de obligatie van Suncor Energy, een specialist in zonne-energie, opgenomen. Het is geen groene obligatie stricto sensu, maar wel een lening die past in een strategie van maatschappelijk verantwoord beleggen. **i**

OBLIGATIEFOCUS

Beleggen in kansspelen

Een obligatie van een casino-entertainmentgroep is misschien het tegenovergestelde van een sociaal verantwoorde lening. **Colt Merger** is de dochteronderneming van Eldorado Resorts. Door de fusie met Caesars Entertainment Corporation bezit de groep zo'n zestig

casino's in zestien Amerikaanse staten. Om de fusie te financieren haalt Eldorado via Colt iets meer dan 6 miljard dollar op via drie obligaties. Door deze deal wordt Eldorado de eigenaar van onder meer Caesars Palace, een van de bekendste casino's ter wereld. De obligaties van Colt krijgen een speculatieve rating B bij Standard & Poor's.

Met **Playtech** blijven we in dezelfde sector. Playtech is een Brits bedrijf dat software ontwikkelt voor onlinekansspelen (casino, poker, bingo, sportweddenschappen,...). De driejarige eurolening met een coupon van 3,75 procent was in maart van dit jaar te koop tegen 60 procent van de nominale waarde. Vandaag moeten kopers bijna 100 procent betalen. Play-

tech heeft bij Standard & Poor's een speculatieve rating BB-. Maar wie in maart heeft durven te kopen, haalt een uitzonderlijk mooi resultaat. Veel Europeanen die thuis zaten wegens covid-19 hebben een gokje gewaagd met de software van Playtech.

Is Berkshire Hathaway een koopje?

Waarom bleef het aandeel van Berkshire Hathaway de jongste maanden stevig achter op het beursherstel? Een unieke koopkans?

Berkshire Hathaway, het beleggingsvehikel van Warren Buffett, presteerde in het verleden beter dan zowat elke beursindex. Door de grote beurskapitalisatie van 445 miljard dollar werd dat de jongste jaren moeilijker. Dit jaar valt zelfs ronduit tegen. Het aandeel van een van de succesvolste beleggers aller tijden is sinds 1 januari gezakt met 19,3 procent. Dat is 9,2 procent minder goed dan de Dow-Jones-index, maar vooral 36,8 procent slechter dan de Amerikaanse technologiebeurs Nasdaq. Het gratisgeldbeleid van de centrale banken heeft de kloof tussen de klassieke en de technologiewaarden tot extreme proporties opgeblazen. Buffett heeft altijd een voorkeur gehad voor waardebedrijven met een houdbaar competitief voordeel, zoals Coca-Cola, Procter & Gamble en American Express. Dat voordeel inschatten is lastiger in de heel dynamische technologiesector. Daarom liet Buffett die lange tijd nagenoeg volledig links liggen. In 2015 maakte hij daar een uitzondering op door geleidelijk een grote positie in Apple uit te bouwen. Berkshire investeerde 35,3 miljard dollar om 5,7 procent van de technologiegigant te kopen. Die positie is intussen



96,2 miljard dollar waard, goed voor 42 procent van de aandelenportefeuille, die een totale waarde van 225 miljard dollar heeft. De andere helft van de portefeuille bestaat uit niet-beursgenoteerde participaties, vooral in de verzekeraar Geico, het spoorwegbedrijf BNSF en Berkshire Hathaway Energy (energie en nutsbedrijven). Ondanks zijn positie in Apple neemt Berkshire te weinig deel aan het technologiebeursfeest. Maar de belangrijkste reden voor de ondermaatse prestatie is toch te herleiden tot de jaarvergadering op 2 mei, waar de van nature optimistische Buffett zich ongewoon voorzichtig uitliet door de coronacrisis. Hij maakte geen gebruik van de forse beursdaling in maart om zijn kaspositie van 137 miljard dollar gebruiken voor nieuwe investeringen. Integendeel: hij verkocht zijn aanzienlijke posities in de vier grootste Amerikaanse luchtvaartmaatschappijen

met verlies. Zijn recente investering van 9,7 miljard dollar in de energiepoot verandert niets fundamenteels aan die afwachtende houding. Buffett belegde op het hoogtepunt van de financiële crisis, in het najaar van 2008, 15 miljard dollar in de Amerikaanse financiële sector. De definitieve afrekening van de coronacrisis moet nog worden gemaakt en we verwachten dat Buffett later nog zal toeslaan. Het aandeel noteert tegen minder dan 10 procent boven de intrinsieke waarde (152,6 dollar per B-aandeel op 31 maart). Dat is aan de onderkant van de historische vork. Er is nog geen haast bij, maar we verhogen het advies wel naar **koopwaardig (rating 1A)**. 

AL VERSCHENEN OP WWW.INSIDEBELEGGEN.BE

- Donderdag 9/7: Oracle en aandelenlijsten
- Vrijdag 10/7: TINC; opties (Facebook) en voorwoord
- Maandag 13/7: Uranium Participation
- Dinsdag 14/7: lezersvraag (Berkshire Hathaway)
- Woensdag 15/7: grondstoffen (koffie) en pdf

AGENDA

NIEUW!

Trends Inside Beleggen PODCAST: op woensdag 15 en 29 juli achtergrond en analyse voor uw beleggingen en bespreking van een aandeel in de actualiteit; raadpleeg de website!

DONDERDAG 16 JULI

Bank of America: kwartaalresultaten
 Barco: kwartaalresultaten
 Johnson&Johnson: kwartaalresultaten
 Microsoft: kwartaalresultaten
 Netflix: kwartaalresultaten
 Wereldhave Belgium: kwartaalresultaten

VRIJDAG 17 JULI

Honeywell: kwartaalresultaten
 Immo Moury: resultaten

MAANDAG 20 JULI

Halliburton: kwartaalresultaten
 IBM: kwartaalresultaten
 Philips: kwartaalresultaten

DINSDAG 21 JULI

Coca-Cola: kwartaalresultaten
 Lockheed Martin: kwartaalresultaten

AANDELENINDEX

Barrick Gold	108
Berkshire Hathaway	120
Equinox Gold	109
Exmar	110
Facebook	115
Kiadis	114
Oracle	111
Pfizer	114
Prosus	112
Recticel	114
Sofina	114
TINC	113
Uranium Participation	116

CHAT MEE OP DINSDAG ÉN DONDERDAG VAN 12 TOT 13 UUR TOT 23/7 EN TERUG VANAF 11/8
PODCAST OP WOENSDAG 15 EN 29 JULI

Een dagelijkse update op www.insidebeleggen.be