



INHOUD

Aandelen 106-113

Ageas
Apple
bpost
First Majestic Silver
Galapagos
KBC
Melexis
Ontex

Markt in beeld 114

Barrick Gold
Deceuninck
Kinopolis
Momenta

Alternatief 115

Opties: Melexis
Derivaten: China

Portefeuille 116-117

Lotus Bakeries

Obligaties 118-119

Techgiganten

Lezersvraag 120

Vastned Retail Belgium

DE KOMENDE DAGEN OP WWW.INSIDEBELEGGEN.BE

U mag analyses verwachten over:

- Kinopolis
- Orange Belgium
- Picanol
- Sandstorm Gold
- Sipef

CHAT MEE OP DINSDAG EN
DONDERDAG van 12 tot 13 UUR

PODCAST: TIPS VOOR NIEUWE EN JONGE
BELEGERS EN GALAPAGOS

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

Vroeg begonnen is meer dan half gewonnen

Het is verrassend dat er in volle coronacrisis heel wat nieuwe en vooral jonge beleggers bij zijn gekomen. Welkom in de club, want het is verheugend nieuws. De voorbije jaren zagen we te weinig nieuwkomers op de beursvloer. Hopelijk zijn die nieuwe beleggers niet alleen aangetrokken door platformen zoals Robinhood en Bux Zero. Her en der konden we interviews met zulke jongeren lezen. Het zijn leuke verhalen, al merkten we toch al meteen een aantal beginnersfouten op.

Drie nuttige tips

Vandaar dat we voor die jonge beleggers, maar eigenlijk voor alle beleggers, een aantal basistips geven om er een winstgevende hobby van te maken:

- **Begin er zo vroeg mogelijk aan.** Dat advies kan niet genoeg worden beklemtoond. Aandelen brengen gemiddeld meer op dan obligaties en liquiditeiten (8 à 9 procent

gemiddeld tijdens de voorbije eeuw, tegenover respectievelijk 5 à 6 en 2 à 3 procent). Na één jaar is dat verschil niet zo indrukwekkend, maar dat wordt het wel over een periode van dertig of veertig jaar.

Beginnende beleggers durven het belang van een dividend in het totaalrendement weleens zwaar te onderschatten.

Bovendien is dat superieure rendement enkel gegarandeerd op lange termijn. Van jaar tot jaar kunnen de beursen alle kanten uit – kijk maar naar het huidige beursjaar. Beleg dus voor de kinderen of de kleinkinderen.

- **Spreid aankopen in de tijd.** Een aankoop juist timen is heel moeilijk, zeker voor een beginnende belegger. Maar voor wie er op tijd aan begint, speelt die timing eigenlijk nauwelijks een rol. Er is wel

één cruciale voorwaarde: spreid uw aankopen in de tijd. In de verhalen van de jonge beleggers lezen we dat ze het beschikbare bedrag meteen volledig hebben belegd. Het afgelopen kwartaal bleek dat correct, maar we zagen vaak een beleggingshorizon van slechts enkele jaren. Beleggen in aandelen is een marathon lopen, geen spurt trekken. Om alle beursstormen te doorstaan, is er maar één gouden regel: op vaste tijdstippen hetzelfde bedrag beleggen, los van de toestand op de beursen. 'Vast' en 'hetzelfde' zijn cruciale woorden, bijvoorbeeld 500 euro per maand of 1000 euro per kwartaal.

- **De eerste aankoop is het best een holding.** Een typische beginnersfout is vooral te kijken naar spektakelaandelen die fors bewegen. Dat zijn echter risicovollere aandelen, die doorgaans enige beleggerservaring vereisen. Wie die ervaring niet heeft en zijn geld gespreid wil beleggen, kan als eerste aankoop het beste naar een holding kijken zoals **Ackermans & van Haaren, Brederode, GBL** en **Sofina**. Zij beschikken over heel ervaren teams die hun beleggingsportefeuille goed hebben gespreid. Bovendien deden zulke holdings het de voorbije decennia allemaal veel beter dan de Bel-20-index en keren ze een jaarlijks dividend uit. Beginnende beleggers durven het belang van een dividend in het totaalrendement weleens zwaar te onderschatten. Een holding als eerste aankoop is een goed begin. **i**

AGEAS

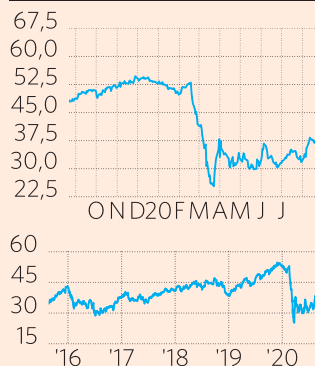
Interim-dividend charmeert

De Belgische verzekeraar Ageas presenteerde een beter dan verwacht halfjaarrapport. De nettowinst bedroeg in het tweede kwartaal 339 miljoen euro, 4,3 procent minder dan in het tweede kwartaal van 2019, maar veel beter dan de gemiddelde analistenverwachting van 215 miljoen euro.

De lockdown resulteerde in een aanzienlijke daling van de schadeclaims bij de nietlevensverzekeringen, waardoor de nettowinst met 94 procent toenam tot 157,3 miljoen euro (121 miljoen verwacht). Bij de levensverzekeringen zakte de nettowinst met 16 procent tot 220,6 miljoen euro (139 miljoen verwacht). Na zes maanden klom de nettowinst van 606 miljoen euro vorig jaar naar 791 miljoen (+31%), weliswaar inclusief een meerwaarde van 310 miljoen euro op de terugkoop van achtergestelde kapitaaleffecten. De daling van het brutopremie-inkomen verminderde van 7 procent na drie maanden naar 5 procent na zes maanden (2% in het tweede kwartaal). De solvabiliteitsratio zakte in het tweede kwartaal met 4 procent tot 192 procent, ruim boven de doelstelling van minstens 175 procent. Ageas liet bij de eerstekwartaalrapportering de jaarverwachting voor 2020 van 850 à 950 miljoen euro nettowinst los door de grote onzekerheid door covid-19. Zonder nieuwe grote dalingen op de financiële markten in het tweede halfjaar verwacht men alsnog in



AGEAS



Koers: 37,06 euro
Ticker: AGSN BB
ISIN-code: BE0974264930
Markt: Euronext Brussel
Beurskapitalisatie: 7,2 miljard euro
K/w 2019: 9
Verwachte k/w 2020: 7,3
Koersverschil 12 maanden: -23%
Koersverschil sinds jaarbegin: -30%
Dividendrendement: 7,2%

de buurt van de voorziene winstvork uit te komen. De meeste aandacht ging naar de onverwachte melding dat in het najaar een interim-brutodividend wordt uitgekeerd van 2,38 euro per aandeel. In april paste Ageas

noodgedwongen de geplande dividenduitkering van 2,65 euro bruto over het boekjaar 2019 aan, na aanbevelingen van het Europese verzekeringsagentschap en de Nationale Bank van België om door de hoge onzekerheid over covid-19 dividendbetalingen op te schorten tot minstens 1 oktober 2020. Daarop betaalde Ageas op 4 juni een bescheiden brutodividend van 0,27 euro per aandeel, met het voornemen in het vierde kwartaal 2,38 euro bruto uit te keren. Dat voornemen leek begin juni in het gedrang te komen, omdat de Europese raad voor systeemrisico (ESRB) niet wou dat financiële instellingen in 2020 nog een dividend zouden uitkeren of eigen aandelen inkopen. Ageas kondigde echter aan dat een aandeelhoudersvergadering op 22 oktober over de uitbetaling van een interim-brutodividend van 2,38 euro per aandeel zal beslissen. Ageas gaat daarmee in tegen de recentste aanbevelingen van de Nationale Bank van België, maar volgt wel de

aanbeveling om voorlopig geen nieuw inkoopprogramma van eigen aandelen op te starten. Het vorige programma, dat eindigde op 5 augustus, besteedde 200 miljoen euro aan de inkoop van 4,93 miljoen aandelen, of 2,53 procent van het aantal uitstaande aandelen.

Ageas volgt wel de aanbeveling om geen nieuw inkoopprogramma van eigen aandelen op te starten.

Ageas kondigde begin augustus aan 57,3 miljoen euro te betalen, om een extra belang van 23 procent te verwerven in de Indiase levensverzekeraar Iflic. De verzekeraar zal na de afronding van de transactie 49 procent aanhouden in de joint venture, die vorig jaar een nog relatief bescheiden nettowinst van 20 miljoen euro realiseerde. Gezien de enorme groei-mogelijkheden in India is het potentieel van Iflic voor de komende decennia aanzienlijk.

Conclusie

De onverwachte bevestiging van het interim-brutodividend van 2,38 euro zorgde, in combinatie met een beter dan verwacht tweede kwartaal, voor een tussenspurts van het aandeel van Ageas van ruim 15 procent. We verwachten niet dat de herstelbeweging zich op korte termijn nog veel doortrekt. We wachten op een terugval onder 35 euro voor een adviesverhoging. **i**

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

VERSCHEEN OP INSIDEBELEGGEN.BE OP 20 AUGUSTUS

APPLE

Beurswaarde boven 2000 miljard dollar

Sinds Goldman Sachs eind juli de koers van het aandeel als “onhoudbaar hoog” omschreef, is Apple nog 15 procent duurder geworden. De beurswaarde ging voorbij de grens van 2000 miljard dollar. Er komt een lagere nominale koers aan, want op 24 augustus splitst het aandeel in vieren. Zo wil het management de liquiditeit verhogen. Wie op die datum aandeelhouder is, krijgt er drie aandelen bij. Vanaf 31 augustus start de handel met de nieuwe koers.

Apple keerde in het afgelopen kwartaal 21 miljard dollar aan aandeelhoudersvergoedingen uit.

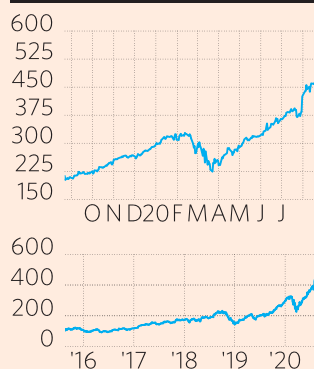
In het derde kwartaal van het lopende fiscaal boekjaar presteerde Apple met 59,7 miljard dollar omzet (+11%) boven de consensusverwachting. De coronacrisis was mild voor Apple, hoewel het verschillende fysieke winkels, die in mei en juni weer open waren gegaan, vorige maand opnieuw moest sluiten. Toch steeg de iPhone-verkoop voor het eerst in zes kwartalen met bijna 2 procent.

De omzet uit de smartphone-verkoop bedroeg 26,42 miljard dollar, ruim boven de consensusverwachting van 22,2 miljard en goed voor 44 procent van de groepsomzet. De ‘goedkope’ iPhone SE is een schot in de roos, niet zozeer in winstmarges, maar wel in marktaandeel en in

groei van de gebruikersbasis. De lancering van de iPhone 12 is met een maand uitgesteld, naar oktober. Er zijn wereldwijd ongeveer 950 miljoen iPhones in omloop. Op basis van de leeftijd en de technische specificaties komen 350 miljoen daarvan in aanmerking voor vervanging. De iPhone is belangrijk voor het ecosysteem van Apple, vooral door diensten als Apple Music, Apple TV, Arcade en Pay.

De omzet van de dienstenafdeling groeide op jaarbasis met 15 procent naar 13,2 miljard dollar (22% van de groepsomzet), en bleef daarmee net iets onder de verwachtingen. Er zijn 550 miljoen betalende abonnementen, 35 miljoen meer dan in het vorige kwartaal en 130 miljoen meer dan een jaar eerder. Diensten zijn belangrijk, om Apples afhankelijkheid van hardware te verminderen en meer recurrente inkomsten te genereren. De afdeling is met een brutomarge van 67 procent ook een stuk winstgevender dan het

APPLE INC



Koers: 450,91 dollar
Markt: Nasdaq
Ticker: AAPL US
ISIN-code: US0378331005
Beurskapitalisatie: 1928 miljard dollar
K/w 2019: 34
Verwachte k/w 2020: 29
Koersverschil 12 maanden: +127%
Koersverschil sinds jaarbegin: +54%
Dividendrendement: 0,7%

groepsgemiddelde (38%). Ook de omzet van de Mac, de iPad en de wearables lag boven de verwachtingen. De nettowinst klonk naar 11,25 miljard dollar, tegenover 10 miljard een jaar eer-

der. Per aandeel was er een toename met 18 procent, naar 2,58 dollar.

Apple keerde in het derde kwartaal 21 miljard dollar aan aandeelhoudersvergoedingen uit. Daarvan was 5 miljard dollar gereserveerd voor het dividend, dat eerder dit jaar werd opgetrokken naar 82 dollarcent. Door de stijgende koers werden de aandeleninkopen beperkt tot 16 miljard dollar. Apple beschikte eind juni over een nettocashpositie van 81 miljard dollar. De groep ontsnapt voorlopig aan de monsterboete van 14,9 miljard dollar, die ze in 2016 kreeg van de Europese Commissie. Apple kreeg gelijk van het Hof van Justitie, maar de Commissie kan nog in beroep gaan. Apple ligt ook onder vuur voor het verplichte gebruik van het eigen betaalsysteem, waarbij de groep een commissie inhoudt en alternatieve systemen boycot.

Conclusie

De bovengemiddelde groei, meer recurrente inkomsten en de gulle aandeelhoudersvergoedingen maken van Apple een beurslieveling. De vraag is in hoeverre er na aanhoudende de klim nog rek zit op de waardering van 24 keer de bedrijfswinst (ebitda), die de fundamenteen niet verantwoorden. Winst nemen is de boodschap. **t**

Advies: verkopen
Risico: laag
Rating: 3A

VERSCHEEN OP INSIDEBELEGGEN.BE
 OP 14 AUGUSTUS



BPOST

Pak van het hart

Covid-19 versnelt de transformatie van bpost van een klassiek postbedrijf naar een logistieke speler. Dat is goed nieuws.

De winst stoelt steeds minder op het structureel krimpemde postvolume, en steeds meer op het structureel groeiende pakjesverkeer en de logistieke ondersteuning van e-commerce. Bpost zit daardoor niet langer op een "smeltende ijsberg", om de woorden van de vorige CEO Koen Van Gerven te gebruiken. "We zitten eerder op een wildwaterbaan", zegt de nieuwe CEO Jean-Paul Van Aevermaet.

De winst stoelt steeds minder op het krimpemde postvolume en steeds meer op het groeiende pakjesverkeer.

De resultaten van het tweede kwartaal zijn een mijlpaal in de geschiedenis van het bedrijf. De bedrijfswinst uit het klassieke postverkeer is met 36 miljoen euro voor het eerst lager dan de gezamenlijke bedrijfswinst van 36,6 miljoen euro uit de logistieke divisies in Europa en de Verenigde Staten. Dat komt ook omdat het postverkeer een enorme oplawaai kreeg van de coronacrisis, terwijl de logistieke activiteiten een enorme boost kregen in het spoor van de fors gestegen internethandel. Daalde de bedrijfswinst uit het postverkeer met 39 miljoen euro, dan steeg de bedrijfswinst van de Europese logistieke

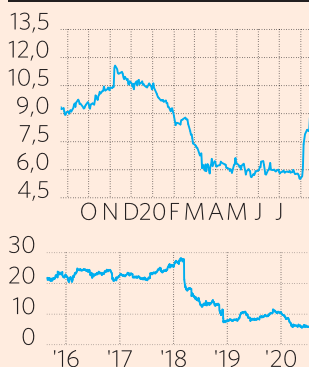
activiteiten met 9 miljoen euro en de bedrijfswinst van de Amerikaanse logistieke activiteiten met 18 miljoen euro. Als de coronacrisis wegebt en het leven enigszins zijn oude gangetje herneemt, dan zal het klassieke postverkeer opnieuw tijdelijk de grootste winstbijdrage leveren. In juni was er al een herstel merkbaar. Dat mag ook, want in het tweede kwartaal daalden de postvolumes met 17,7 procent, vooral onder impuls van de ingestorte reclamecampagnes. Maar de structurele versnelling van de logistieke activiteiten is een klok die niet wordt teruggedraaid.

De volgende uitdaging wordt het winstverlies uit het postverkeer volledig te compenseren met een toename van de winst van de logistieke activiteiten. Dat is voorlopig te hoog gegrepen. Over het hele eerste halfjaar bleef de compensatie beperkt tot een kleine 40 procent.

De rendabele doorbraak van de logistieke activiteiten was in het tweede kwartaal spectaculair. Bpost verscheeptte in



BPOST



Koers: 8,2 euro

Ticker: BPOST

ISIN-code: BE0974268972

Markt: Euronext Brussel

Beurskapitalisatie: 1,62 miljard euro

K/w 2019: 12

Verwachte k/w 2020: 11

Koersverschil 12 maanden: -12%

Koersverschil sinds jaarbegin: -25%

Dividendrendement: -

België en Nederland 78 procent meer pakjes. Het is een opsteker dat het bedrijf die volumestijging kon verwerken, ook dankzij extra investeringen in sorteercapaciteit. De stijging van de omzet met 48 procent vertaalde zich in

een stijging van de bedrijfswinst met 37 procent. Voorlopig kan bpost dus geen winsthefboom zetten op de stijgende omzet, al zal dat altijd een lastige klus blijven omdat het verschepen van hogere volumes ook hogere kosten meebrengt.

Niet alleen in Europa, ook in de VS knootten de logistieke activiteiten (Radial) eindelijk aan met winst. De stijgende omzet leverde een bedrijfswinst op van 17,6 miljoen euro. Dankzij die winstbijdrage kon bpost de verwachtingen voor het tweede kwartaal ruim overtreffen. Dat liet het management toe de eerder ingetrokken winstverwachting voor het hele jaar opnieuw in ere te herstellen. Als covid-19 niet opnieuw hard uit de hoek komt, zit er voor dit jaar een bedrijfswinst van 240 à 270 miljoen euro in. Een dividend over dit jaar wordt niet uitgeroemd. Het behoud van de kasreserves en het investeringspotentieel op lange termijn krijgt de prioriteit.

Conclusie

Covid-19 weegt minder dan verwacht op de resultaten. De crisis versnelt de transformatie naar een logistiek bedrijf dat zijn winstverwachting steeds meer kan bouwen op de groeiende e-commercebusiness. De waardering is ondanks het koersherstel van de jongste weken met een koers-winstverhouding van 11 zeker niet overdreven. We trekken het advies op naar kopen. **i**

Advies: kopen

Risico: gemiddeld

Rating: 1B

VERSCHEENEN OP INSIDEBELEGGEN.BE
OP 13 AUGUSTUS

FIRST MAJESTIC SILVER

Slim voorraadbeheer loont

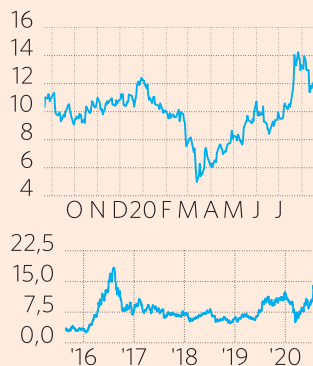
Mexico huisvest de drie operationele mijnen van First Majestic en in dat land waren de coronamaatregelen bijzonder streng. Pas eind mei mochten de mijnactiviteiten weer worden opgestart, waardoor het tweede kwartaal niet representatief was. Na amper vijf weken productie tussen april en juni werd 3,5 troy ounce zilver-equivalent geproduceerd (1,8 miljoen troy ounce zilver en 16.000 troy ounce goud). Dat is een pak minder dan de 6,2 miljoen in het eerste kwartaal en de 6,4 miljoen in dezelfde periode vorig jaar (-45%).

First Majestic Silver zit financieel in goede papieren.

Met de productiekosten ging het de andere richting uit, want de vaste kosten moesten onder een kleinere hoeveelheid worden verdeeld. De totale productiekosten (AISC) stegen op jaarbasis met ruim een kwart naar 18,57 dollar per troy ounce, 43 procent hoger dan in het eerste kwartaal (12,99 dollar). Het is een tijdelijke situatie. De omzet (34,9 miljoen dollar) nam een duik van 58 procent, maar dat komt niet uitsluitend door de lagere output. De gemiddelde verkoopprijs van een troy ounce zilver was in het tweede kwartaal 17,33 dollar. Te weinig, volgens First Majestic, dat niet alles verkocht maar een voorraad aanlegde die eind



FIRST MAJESTIC



Koers: 11,87 euro
Ticker: AG US
ISIN-code: CA32076V1031
Markt: New York Stock Exchange
Beurskapitalisatie: 2,5 miljard dollar
K/w 2019: -
Verwachte k/w 2020: 113.6
Koersverschil 12 maanden: +16%
Koersverschil sinds jaarbegin: -3%
Dividendrendement: -

juni 970.000 troy ounce zilver en 6000 troy ounce goud bevatte. Daarvan werd het grootste deel in juli en begin augustus verkocht tegen flink hogere prijzen, wat meer dan 25 miljoen dollar opleverde. De mijngroep boekte een

operationeel verlies van 7,8 miljoen dollar. De uitzonderlijke kosten liepen op naar 9,2 miljoen dollar waarvan 7,2 miljoen covid-19-gerelateerd en 2 miljoen dollar door de staking bij San Dimas. Een jaar eerder was er nog een operationele winst van 4,2 miljoen dollar. Over de eerste jaarhalf kwam de productie uit op 9,7 miljoen troy ounce zilverequivalent. Alle mijnen zijn intussen weer operationeel en ook de uitbreidingswerken werden hervat. Bij San Dimas werd de nieuwe verwerkingsinstallatie geleverd. Die zal begin volgend jaar gebruiksklaar zijn en dagelijks 3000 ton ertsen kunnen verwerken. De Tayoltita-uitbreiding wordt eind dit jaar operationeel. Daarnaast werd de streaming-overeenkomst met Silver Wheaton heronderhandeld in het voordeel van First Majestic. Bij Santa Elena liep de opstart van het Ermitaño-uitbreidingsproject een half jaar vertraging op. Bij La Encantada wordt de bouw van een lng-installatie voortgezet.

First Majestic verwacht dat een groot deel van het productieverlies in de tweede jaarhalf wordt goedge maakt. De neerwaartse bijstelling van de productie bleef dan ook beperkt. De nieuwe prognose gaat uit van 21,4 tot 22,9 miljoen troy ounce zilver-equivalent tegenover 21,5 tot 24 miljoen voorheen. De verwachte AISC werd door de goedkope Mexicaanse peso zelfs met 10 procent verlaagd naar 12,29 tot 13,45 dollar. Tegen de huidige zilverprijs is First Majestic dus erg winstgevend. Het budget voor kapitaaluitgaven werd met bijna een kwart verminderd naar 131,8 miljoen dollar. Dat is net iets boven het niveau van 2019 (124 miljoen). First Majestic had na het tweede kwartaal 95,2 miljoen dollar in kas. Voor de publicatie van de kwartaalcijfers was dit opgelopen naar 128 miljoen dollar door de verkoop van het zilver en goud in voorraad. De converteerbare obligatielening van 137,4 miljoen dollar (rentevoet 1,875%) loopt volgend jaar af.

Conclusie

De beurskoers van First Majestic verdrievoudigde tussen maart en juli en dat had vooral te maken met de explosie van de zilverprijs. De neerwaartse bijstelling van de productie bleef binnen de perken, maar nog belangrijker is dat de reserves meer waard werden. Onder meer door een slim voorraadbeheer zit First Majestic ook financieel in goede papieren. **i**

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

VERSCHEEN OP INSIDEBELEGGEN.BE
 OP 19 AUGUSTUS

GALAPAGOS

Onverwachte dreun voor filgotinib

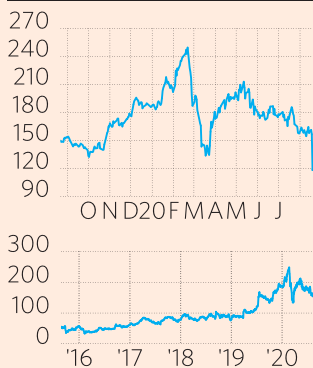
Wat voor het Belgisch-Nederlandse biotechbedrijf Galapagos een hoogdag had moeten worden, is uitgedraaid op een nachtmerrie. Tegen de verwachtingen in kreeg partner Gilead Sciences van het Amerikaanse geneesmiddelenagentschap (FDA) geen goedkeuring voor de commercialisatie van de JAK-remmer filgotinib voor de indicatie reuma.

De FDA wil eerst de volledige data zien van de twee mannelijke fertiliteitsstudies, Manta en Manta RAY. Die gaan na of filgotinib een negatieve invloed heeft op de spermakwaliteit. Nochtans was afgesproken dat de resultaten van die studies later konden worden ingediend. Europa en Japan hebben geen fertiliteitsstudies gevraagd voor het lopende goedkeuringsproces.

De FDA is ook bezorgd over het risico-batenprofiel van de hoogste dosis (200 mg). Dat baart meer zorgen. De dosis van 200 mg heeft een betere werkzaamheid dan die van 100 milligram, en een vergelijkbaar gunstig veiligheidsprofiel. De keuze tussen twee dosissen is een belangrijk commercieel element. Bovendien bleek uit de recente fase III-resultaten voor de darmziekte colitis ulcerosa dat de lage dosis het primaire eindpunt niet haalde in het eerste deel van de studie, tot week 10 van de behandeling. De hogere dosis wordt dan ook belangrijk voor het potentieel in darmziekten, in-



GALAPAGOS



Koers: 117,25 euro
Ticker: GLPG NA
ISIN-code: BE0003818359
Markt: Euronext Amsterdam
Beurskapitalisatie: 7,7 miljard euro
K/w 2019: 45
Verwachte k/w 2020: -
Koersverschil 12 maanden: -23%
Koersverschil sinds jaarbegin: -38%
Dividendrendement: -

clusief in de ziekte van Crohn.

De bedoeling is nu voor reuma een nieuw goedkeuringsdossier in te dienen bij de FDA tegen midden 2021, inclusief de Manta-studiedata en heel wat extra langeter-

mijndata. De beslissing zou dan rond eind 2021, begin 2022 vallen. De vertraging in de VS betekent dat de drie JAK-remmers die al op de markt zijn, extra tijd krijgen om hun marktpositie te versterken. Het commerciële potentieel van filgotinib krijgt dus een knauw, die analisten op 15 à 50 euro per aandeel schatten.

Het adviserende comité van het Europese geneesmiddelenagentschap (EMA) gaf eind juli wel een positief advies voor beide dosissen. Het

De kaspositie bedraagt 85 euro per aandeel Galapagos.

EMA volgt normaal binnen zestig dagen het advies. De goedkeuringsbeslissing in Japan volgt rond het jaareinde. We krijgen in de tweede jaarhelft nog resultaten van drie studies: de fase II-studies met GLPG1205 in de dodelijke longziekte IPF en met GLPG1690 in systemische

sclerose, en rond het jaareinde de fase IIb-studie met GLPG1972 in artrose. In de eerste helft van 2021 volgt de zeer belangrijke fertiliteitsupdate van de fase III-studies met GLPG1690 in IPF. Tot slot verwachten we het komende jaar veel nieuws over het Toledo-onderzoeksprogramma, de volgende klasse kandidaat-geneesmiddelen met een mogelijke nieuwe werkzaamheidsstandaard in immuunziekten.

Conclusie

We hadden een waarschuwing over de veiligheid, in lijn met de andere JAK-remmers, ingecalculeerd, maar zijn ontgoocheld over de beslissing van de FDA om filgotinib voorlopig niet goed te keuren. De markt strafte het aandeel fors af, zeker rekening houdend met de al zwakke recente koersevoluatie. De ondernemingswaarde viel terug naar 2,2 miljard euro, tegenover 10,5 miljard in februari. Ondanks de toegenomen onzekerheid, blijft het potentieel van de uitgebreide pijnlijng groot. En met de riant kaspositie van 5,5 miljard euro, of 85 euro per aandeel, kan die volop worden ontwikkeld. We behouden het koopadvies, maar voor de langere termijn en voor beleggers die nog geen of een kleine positie hebben. De komende klinische resultaten in lastige indicaties kunnen tot extra zenuwachtigheid leiden. We behouden onze positie in de voorbeeldportefeuille. **1**

Advies: koopwaardig
Risico: hoog
Rating: 1C

VERSCHEEN OP INSIDEBELEGGEN.BE
 OP 21 AUGUSTUS

KBC

Opnieuw nettowinst in tweede kwartaal

KBC heeft zich de voorbije jaren geprofileerd als een Europese topbank met solide ratio's en doorgaans sterke en stabiele resultaten. Maar de covid-19-pandemie heeft dat beeld drastisch veranderd. De lockdown en andere quarantainemaatregelen hebben een enorme impact op de economie en dus op de schuldenaars (gezinnen, zelfstandigen en bedrijven). Drie maanden geleden kregen de aandeelhouders van KBC niet meer de gebruikelijke kwartaalwinst van 600 à 700 miljoen euro nettowinst kregen te zien, maar een nettoverlies van 5 miljoen euro (-0,04 euro per aandeel). Dat leidde tot een erg negatieve marktreactie.

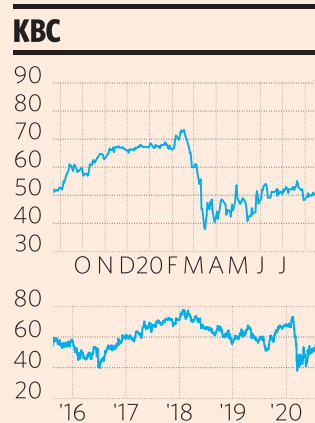
KBC verhoogde de verwachting voor de netto rente-inkomsten in 2020 van 4,3 naar 4,4 miljard euro.

Deze keer was de marktreactie licht positief. De periode tussen april en juni leverde een nettowinst op van 205 miljoen euro (0,47 euro per aandeel). Dat is wel afgerond 72 procent minder dan in het tweede kwartaal van vorig jaar (745 miljoen euro), maar 37 procent beter dan de analistenverwachting van 153 miljoen euro. In het eerste kwartaal was de grootste boosdoener de waardeverminderingen op de financiële instrumenten tegen de reële waarde. Dat lag anders in het tweede kwartaal. Na de paniek op de fi-

nanciële markten in maart kwam er een fors herstel. De opgetelde waardeverminderingen van 385 miljoen euro in het eerste kwartaal veranderden in waardevermeerderingen van 253 miljoen euro (-2 miljoen euro in tweede kwartaal 2019).

De aandacht zou verschuiven naar de post 'waardevermindering op kredieten'. In het eerste kwartaal bleef dat cijfer beperkt tot 121 miljoen euro. De bank had naar aanleiding van de cijfers over het eerste kwartaal aangegeven dat rekening werd gehouden met 1,1 miljard euro aan waardeverminderingen op kredieten dit jaar. De bank blijft bij die voorspelling. In het tweede kwartaal bedroeg de post 'waardeverminderingen op kredieten' 857 miljoen euro. Dat is 6 procent meer dan de analistenverwachting van 808 miljoen euro.

De basis van het resultaat van de bank-verzekeraar wordt nog altijd gevormd door de netto rente-inkomsten. Die klopten met 1,083 miljard euro lichtjes de analistencon-



Koers: 50,14 euro

Ticker: KBC BB

ISIN-code: BE0003565737

Markt: Euronext Brussel

Beurskapitalisatie: 20,88 miljard euro

K/w 2019: 11,5

Verwachte k/w 2020: 18

Koersverschil 12 maanden: -5%

Koersverschil sinds jaarbegin: -25%

Dividendrendement: -

sensus van 1,07 miljard euro, maar het cijfer ligt wel bijna 6 procent onder de 1,132 miljard euro van het tweede kwartaal van vorig jaar. De Belgische grootbank verhoogde wel de verwachting



voor de netto rente-inkomsten voor het volledige boekjaar van 4,3 naar 4,4 miljard euro.

De liquiditeits- en solvabiliteitsratio's die KBC kon tonen na het eerste halfjaar blijven uiterst solide. KBC is een sterk geïntegreerde bank-verzekeraar met een stevig uitgebouwde afdeling vermogensbeheer. KBC zal geen interim-dividend uitkeren, nadat eerder al het slotdividend van 2,5 euro per aandeel bruto over boekjaar 2019 was geschrapt. Dat is een tegenvaller voor referentiaandeelhouder KBC Ancora. Dat is een monoholding met enkel KBC-aandelen in portefeuille, waarvan de inkomsten bijna uitsluitend uit KBC-dividenden bestaat. KBC Ancora, dat 18,6 procent van de KBC-aandelen in handen heeft, zorgt voor een deel van de verankering van de Belgische grootbank.

Conclusie

De waardering is teruggevalen tot iets meer dan één keer de boekwaarde, maar blijft duurder dan de Europese sectorgenoten. Maar we vinden dat terecht en in deze crisissituatie concentreren we ons eerst op superieure kwaliteit en de beste ratio's. Wie kiest voor de onrechtstreekse belegging via KBC Ancora, krijgt een korting van 25 à 30 procent. Na een correctie tot onder 44,5 euro (onder 27,8 euro voor Ancora) zijn we opnieuw geïnteresseerd in dit bankaandeel van topkwaliteit. **i**

Advies: houden/afwachten

Risico: gemiddeld

Rating: 2B

VERSCHEEN OP INSIDEBELEGGEN.BE
OP 14 AUGUSTUS

MELEXIS

Chronisch hoge waardering

Het zag er in maart en april even heel slecht uit voor de autosector en de toeleveranciers, toen verschillende fabrieken de deuren sloten. Maar Azië startte al na enkele weken weer op en ook in de VS en Europa gebeurde dat sneller dan verwacht.

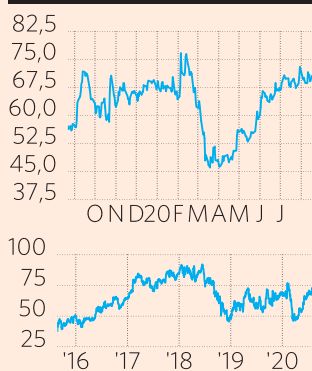
De Chinese automarkt, de grootste ter wereld, groeit sinds mei opnieuw onafgebroken op jaarbasis, maar voor heel 2020 wordt nog op een achteruitgang van de verkopen met 10 tot 20 procent gerekend. Voor de Europese en Amerikaanse automarkt stellen analisten een krimp met een kwart voorop.

Melexis wil opnieuw een interim-dividend van 1,3 euro per aandeel betalen.

Melexis profiteerde van het herstel in de Aziatische regio, die in het tweede kwartaal instond voor 65 procent van de groepsomzet. De omzetsdaling bleef er beperkt tot 9 procent op kwartaalbasis. De omzet van 100,4 miljoen euro lag 16 procent lager dan een jaar eerder en 27 procent lager dan in het eerste kwartaal. Niettemin werd de consensusverwachting van iets minder dan 90 miljoen euro ruim geklopt. De commentaren van CEO Françoise Chombar waren een echo van die van de sectorgenoten Infineon en ST Microelectronics, die stelden dat het tweede kwartaal de bodem was voor de auto-industrie.

De lagere verkoopvolumes werden gecompenseerd door het aanvullen van de voorraden bij de constructeurs en een toename van het aantal halfgeleiders per auto. Al valt dat laatste voor Melexis nogal tegen als we op het recente analistenrapport van UBS mogen afgaan. Volgens het beurshuis zitten er in elektrische wagens beduidend minder halfgeleiders van Melexis dan van Infineon en STM. Een interessante evolutie is dat het aandeel van niet-autogerelateerde producten in de omzet krom naar 14 procent, terwijl dat gemiddeld rond 10 procent schommelt. Het gaat om allerhande sensoren die in verschillende sectoren worden gebruikt. Melexis wil dat cijfer opkrikken richting 20 procent om de afhankelijkheid van de autosector te verminderen. De brutowinstmarge bleef met 38,7 procent dankzij kostenbesparingen relatief goed op peil tegenover de 40,6 procent in het eerste kwartaal. De marge op de bedrijfswinst (ebit) lag met 10,1 procent

MELEXIS



Koers: 69,2 euro
Ticker: MELE BB
ISIN-code: BE0165385973
Markt: Euronext Brussel
Beurskapitalisatie: 2,8 miljard euro
K/w 2019: 46
Verwachte k/w 2020: 30
Koersverschil 12 maanden: +28%
Koersverschil sinds jaarbegin: +6%
Dividendrendement: 1,9%

zelfs ruim 7 procent hoger dan verwacht. Netto bleef er 9,7 miljoen euro over, of ongeveer de helft minder dan in dezelfde periode vorig jaar. Operationeel is de balans van de eerste jaarhelft dan ook positief. De omzet was met

238,5 miljoen euro 1 procent hoger dan een jaar eerder en Melexis moet voor de brutomarge (39,8%) nauwelijks inleveren. De winst per aandeel ligt met 0,75 euro licht hoger dan vorig jaar (0,73).

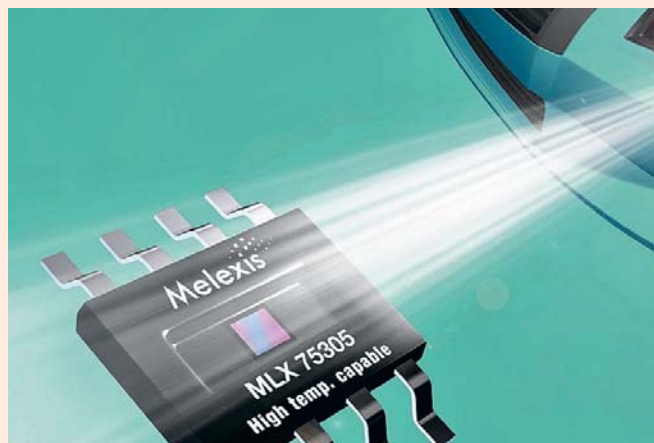
Door de beperkte visibiliteit bestellen klanten steeds later, waardoor Melexis meer voorraad moet hebben. De voorraden namen sinds begin dit jaar met 20 miljoen euro toe naar 148,3 miljoen euro. Een neveneffect is een stijging van het werkkapitaal, wat een negatieve impact heeft op de vrije kasstroom die dit jaar wel positief zal blijven. Melexis besliste in april het slotdividend voor het boekjaar 2019 te schrappen en hield 36 miljoen euro in kas. Voor 2020 wordt een tussentijds dividend van 1,3 euro per aandeel vooropgesteld, betaalbaar op 20 oktober. Melexis had na de eerste jaarhelft 57,6 miljoen euro in kas en keek aan tegen een langetermijnschuld en leaseverplichtingen van 65 miljoen euro.

Conclusie

Na het beter dan verwacht tweede kwartaal komen de omzet en de winst in 2020 ongeveer op het niveau van vorig boekjaar uit. De koers is te hoog opgelopen om van Melexis een interessant aandeel te maken. De waardering ligt niet alleen fors boven het sectorgemiddelde maar ook hoger dan het eigen historische gemiddelde. **i**

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

VERSCHEENEN OP INSIDEBELEGGEN.BE
 OP 18 AUGUSTUS



ONTEX

CEO-wissel ondanks meevallend tweede kwartaal

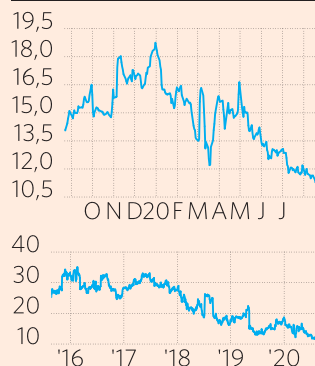
en beter dan verwacht kwartaalresultaat heeft het vel van topman Charles Bouaziz niet kunnen redden. De raad van bestuur onder leiding van Hans Van Bylen besliste hem aan de kant te schuiven en Thierry Navarre tot interim-CEO te benoemen. De voormalige transformatie-directeur heeft de ambitie permanent CEO te worden. De terugkeer van Ontex op

Al drie kwartalen op rij verbetert de winstgevendheid van Ontex.

de beurs was een flop en daarvoor betaalt Bouaziz de rekening. De raad van bestuur vond het overnamebod van de Franse private-equity-speler PAI Partners te laag, maar intussen bleef de koers wegzakken. De onruststoker was het hefboomfonds ENA, na GBL de tweede belangrijkste aandeelhouder bij Ontex. ENA vroeg al begin dit jaar actie en kreeg onlangs de steun van de Franse vermogensbeheerder CIAM. Ook GBL zag in dat de positie van Bouaziz onhoudbaar was geworden. Het is vreemd dat het nog zolang heeft geduurd, want in mei 2019 kreeg de koers een oplawaai na de voorstelling van het plan Transform to Grow (T2G). Dat moest de reactie van de directie zijn op de malaise en de afwijzing van het bod van PAI Partners. Wie enkel kijkt naar de voorbije drie kwartalen, zal de CEO-wissel niet begrijpen.



ONTEX



Koers: 11,66 euro
Ticker: ONTEX BB
ISIN-code: BE0974276082
Markt: Euronext Brussel
Beurskapitalisatie: 960 miljoen euro
K/w 2019: 13,5
Verwachte k/w 2020: 9,5
Koersverschil 12 maanden: -14%
Koersverschil sinds jaarbegin: -38%
Dividendrendement: -

Drie keer op rij is er operationele beterschap. In het vierde kwartaal van 2019 en in het eerste en tweede kwartaal van dit jaar zien we een gunstige kentering in de winstmarge. De toonaangevende producent van per-

soonlijkehygiëneproducten voor baby's (luiers), vrouwen (tampons) en senioren (incontinentieproducten) zag de vergelijkbare omzet in het tweede kwartaal wel met 10,5 procent afnemen tot 508,5 miljoen euro. Op basis van de gerapporteerde omzet is er bij de Oost-Vlaamse groep een achteruitgang met zelfs 15,6 procent tot 479,2 miljoen euro. Dat cijfer ligt in de lijn van de analistenverwachting van 478,3 miljoen euro. In het eerste halfjaar bleef de daling van de vergelijkbare omzet beperkt tot 2 procent en in termen van de gerapporteerde omzet tot 5,5 procent. Vooral de verbetering van de winstgevendheid verraste. De rebitda (bedrijfskastroom uit gewone bedrijfsactiviteiten) klonk bij constante wisselkoersen met 36,4 procent in het tweede kwartaal (van 58,1 naar 79,2 miljoen euro) of een stijging van de rebitda-marge (rebitda/omzet) van 10,2 naar 15,6 procent. Als we rekening houden met wisselkoersschommelingen bedraagt de

winst 3,1 procent (van 58,1 naar 59,9 miljoen euro). Dat is een toename van de rebitda-marge van 10,2 procent naar 12,5 procent. Over de eerste jaarhelft bekeken geeft dat een rebitda van 125,9 miljoen euro tegenover 111,0 miljoen euro in de eerste zes maanden van 2019, of een toename in de rebitda-marge van 10,0 naar 12,0 procent. De lagere grondstoffenprijzen en de uitwerking van het T2G-plan beginnen hun vruchten af te werpen. De verbeterde winstgevendheid zorgde ook voor een daling van de nettoschuld van 898,7 miljoen euro eind juni 2019 naar 853,4 miljoen euro eind juni 2020. Daardoor zakt de schuldgraad van 3,71 naar 3,28.

Conclusie

Al drie kwartalen op rij verbetert de operationele marge. Er is hoop dat het ergste leed geleden is. Aandeelhouder ENA blijft druk zetten om de strategie bij te stellen en het T2G-plan ambitieuzer te maken. Met een nieuwe CEO is de kans op succes reëel. Tegen 0,8 keer de boekwaarde en 10 keer de verwachte winst in een crisisjaar als 2020 vinden we het aandeel spotgoedkoop en een van de meest kansrijke turnarounds op Euronext Brussel. We bekijken een opname in de voorbeeldportefeuille. **t**

Advies: koopwaardig
Risico: gemiddeld
Rating: 1B

VERSCHEENEN OP INSIDEBELEGGEN.BE
 OP 17 AUGUSTUS

BARRICK GOLD


Advies: koopwaardig
Risico: gemiddeld
Rating: 1B
Koers: 29,95 dollar
Ticker: GOLD US
ISIN-code: CA0679011084

De bekendste belegger ter wereld, Warren Buffett, heeft zijn kar gekeerd over beleggen in goud. Jarenlang was hij een koele minnaar, maar nu koopt hij bijna 21 miljoen aandelen van de Canadese

goudproducent Barrick Gold. De belegging bedraagt 626 miljoen dollar. Na dat nieuws schoot de koers van Barrick Gold 10 procent hoger. Daarentegen verkleinde Buffett zijn blootstelling aan bank aandelen. De goudprijs brak onlangs door de barrière van 2000 dollar per troy ounce. De trend van goud blijft à la hausse gericht en dat geldt ook voor Barrick Gold.

DECEUNINCK


Advies: houden/afwachten
Risico: gemiddeld
Rating: 2B
Koers: 1,50 euro
Ticker: DECB BB
ISIN-code: BE0003789063

In het tweede kwartaal presteerde de producent van pvc-profielen beter dan verwacht. De omzetzaling bleef beperkt tot 7,5 procent, terwijl de aangepaste bedrijfskasstroom (ebitda) stabiel

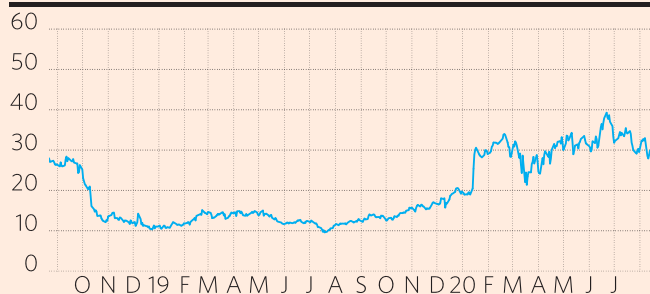
bleef op 27,8 miljoen euro. Deceuninck kon de financiële schuld met 32 miljoen euro afbouwen tot 118 miljoen euro. Volgens topman Francis Van Eeckhout is die daling vooral structureel door een optimalisatie van het werkkapitaal. Op korte termijn blijft de toestand onzeker, maar op lange termijn blijft Deceuninck positief. De koers van het aandeel reageerde erg positief.

KINPOLIS GROUP


Advies: houden/afwachten
Risico: gemiddeld
Rating: 2B
Koers: 32,40 euro
Ticker: KIN BB
ISIN-code: BE0974274061

Ook de bioscoopgroep kreeg klappen door corona. Het aantal bezoekers daalde met 54,1 procent tot 8,1 miljoen, terwijl de omzet meer dan halveerde van 112,6 miljoen tot 52,7 miljoen euro. De aan-

gepaste bedrijfskasstroom kromp met 76,6 procent tot 16,4 miljoen euro, terwijl Kinpolis een nettoverlies van 29,7 miljoen euro leed. De netto financiële schuld nam in de eerste zes maanden toe tot 462,8 miljoen euro. CEO Eddy Duquenne stelde dat Kinpolis de cashpositie nauwlettend in het oog houdt en dat de daarmee gepaard gaande kostenbeheersing volgens plan verloopt.

MOMENTA PHARMACEUTICALS


Advies: ingaan op het bod
Risico: laag
Rating: 3A
Koers: 52,13 dollar
Ticker: MNTA US
ISIN-code: US60877T1007

De farmareus Johnson & Johnson neemt het Amerikaanse biotechbedrijf Momenta over voor 6,5 miljard dollar. Dat houdt een premie van 70 procent in ten opzichte van de slotkoers van Mo-

menta voor de bekendmaking van het bod. Momenta is actief in de behandeling van zeldzame immuunziekten en is dus een tegenspeler van argen-x. In die zin bewijst het nog maar eens dat argen-x in een zeer kansrijk en gewild domein actief is en dat de huidige beurswaarde van argen-x perfect te verklaren valt.

OPTIES

Geld verdienen aan duur Melexis

alls schrijven op Melexis bleek al enkele keren de juiste strategie te zijn. We denken dat het nu een geschikt moment is om dat kunstje te herhalen. De voorbije drie maanden kon de koers herstellen met 25 procent. Melexis deed het goed in eerste jaarhelft. Er wordt zelfs weer een dividend in het vooruitzicht gesteld. De omzet en de winst van dit jaar zullen ongeveer op het niveau van het vorige boekjaar uitkomen. Door de forse koersstijging van de voorbije drie maanden, ligt de waardering van Melexis fors boven het sectorgemiddelde. We zitten nu ongeveer op het

niveau van voor corona. Dat betekent een koers-winstverhouding van meer dan 70 en een koers-boekwaarde van bijna 9. Calls schrijven is alleen voorbehouden voor aandeelhouders van Melexis. Voor andere beleggers is het risico veel te groot. Langetermijnbeleggers behouden het best hun aandelen, maar proberen het rendement wat op te krikken met de geschreven calls. Met wat geluk strijken ze ook dividend op.

Geschreven call
Schrijf call Melexis oktober met uitoefenprijs 68,00 euro @ 5,00 euro

De premie van 5 euro voor

het schrijven van dit contract is aantrekkelijk. Het geeft een extra rendement van meer dan 7 procent tot 16 oktober. Als de koers van het aandeel Melexis tegen dan hoger is dan 68 euro, dan worden we uitgeoefend. We hebben in dat geval 73 euro ontvangen per aandeel. Net op dat niveau ligt een technische weerstand. Dat betekent dat een koersstijging daar wellicht halt houdt. Indien de koers terugvalt, wat we verwachten, dan behouden we de aandelen, incasseren we het dividend en steken we de premie definitief op zak. Wie geen aandelen Melexis bezit en toch à la baisse wil

beleggen, kan dat met de aankoop van een eenvoudige put. In tegenstelling tot bij het schrijven van opties, is bij het kopen van opties wel degelijk een begininvestering nodig.

Gekochte put
Koop de put Melexis oktober met uitoefenprijs 64,00 euro @ 1,45 euro

Er zijn verschillende redenen te bedenken waarom de beurs in het algemeen en bepaalde aandelen in het bijzonder de komende maanden lager zullen postvatten. Voor Melexis is het moeizame herstel van de autosector een extra handicap. Meer dan 80 procent van de omzet wordt daar gehaald. Met deze putoptie rekenen we op een forse koersdaling van het Melexis-aandeel. Als de neergang zich inzet, kan het snel gaan. 📌

Derivaten

Trackers op de Chinese beurzen

China is de enige grote economische speler die een V-herstel kon realiseren na de coronacrisis. Ook de Chinese beursindexen gingen er flink op vooruit. Beleggers die via trackers in Chinese aandelen willen investeren, hebben de keuze.

MSCI China

De MSCI China is de breedste aandelenindex die niet alleen A-aandelen bevat (die enkel Chinezen kunnen kopen), maar ook de andere categorieën. De index telt 711 bedrijven met een gezamenlijke marktkapitalisatie van 18 biljoen Chinese yuan. De grootste tien participaties tekenen

voor 50 procent van de index. Er zijn verschillende Europese trackers die de index schaduwen. De **HSBC China ETF** noteert op Euronext Parijs met tickersymbool **CNY**. Het is een fysieke tracker en de dividenden worden uitgekeerd. De jaarlijkse beheerkosten bedragen 0,6 procent.

De **Xtrackers MSCI China ETF** van de uitgever DWS Group (Deutsche Bank) is eveneens een fysieke tracker, maar daar worden de dividenden gekapitaliseerd. Deze ETF noteert op de Duitse Xetra met tickersymbool **XCS6**. De beheerkosten liggen met 0,65 procent iets hoger dan bij CNY.

Top vijf MSCI China

1. Alibaba Group
2. Tencent Holdings
3. Meituan Dianping
4. China Construction Bank
5. Ping An Insurance

FTSE China 50

De FTSE China 50-index omvat de grootste vijftig Chinese bedrijven met een notering aan de Hong Kong Stock Exchange. Het grootste verschil met de MSCI China zit in de sectorsamenstelling. Financiële bedrijven hebben het grootste gewicht (37%), gevolgd door consumentengoederen (17%) en communicatie (16%). De **iShares China Large Cap ETF** van BlackRock

noteert op Euronext Amsterdam met tickersymbool **FXC**. Het is een fysieke tracker waarbij de dividenden worden uitgekeerd. De beheerkosten bedragen 0,74 procent op jaarbasis.

Top vijf FTSE China 50

1. Meituan Dianping
2. Tencent Holdings
3. China Construction Bank
4. Ping An Insurance
5. China Mobile

Omweg via Taiwan

Beleggers die meer blootstelling aan technologie verkiezen, kunnen via een omweg in Taiwanese bedrijven investeren. De **Xtrackers MSCI Taiwan ETF** noteert op Xetra (tickersymbool **DBX5**). De ETF schaduwde de evolutie van de MSCI Taiwan. De jaarlijkse beheersvergoeding bedraagt 0,65 procent. 📌

De Galapagos-dreun versus gouden Buffett

W e hebben vanaf het begin gezegd dat wie in biotech investeert, dat gespreid moet doen en naar de lange termijn moet kijken. Want regelmatig moet je een stevige dreun incasseren. Dat hebben we nu ook heel onverwachts moeten doen voor onze positie in **Galapagos** (lees de uitgebreide analyse op blz. 110). Daar komt het rendement van de voorbeeldportefeuille natuurlijk niet ongeschonden uit. Maar op de lange termijn blijft ons vertrouwen in de biotech in het algemeen, en in het bedrijf van stichter-topman Onno Van de Stolpe in het bijzonder, overeind. Al zijn we ons bewust van het blijvende risico op volatiliteit van de sector. Gelukkig kregen de edelmetalen begin vorige week een stevige duw in de rug. Die kwam zowaar van Warren Buffett. Berkshire Hathaway, het investeringsvehikel van de superbelegger, bleek bijna 21 miljoen aandelen te hebben gekocht van de op één na grootste goudmijn-

groep **Barrick Gold** (lees *Markt in beeld* op blz. 114). Het was een complete verrassing, want doorgaans laat Buffett zich laatdunkend uit over beleggen in goud. We zien zijn investering als een validatie van onze strategische investering in de edelmetalen voor de lange termijn.

Lotus Bakeries: vaste waarde in crisistijden

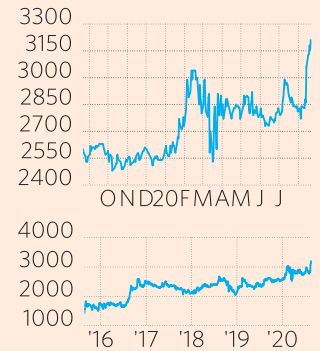
Er valt niet altijd veel nieuws te rapen bij **Lotus Bakeries**. Maar als er nieuws is, is het meestal goed nieuws. Het voedingsbedrijf meldde eerder al dat de impact van covid-19 meeviel. De twaalf productiestigingen bleven allemaal operationeel tijdens de lockdown. Lotus Bakeries moest wel extra kosten maken, om het personeel in veilige omstandigheden te kunnen laten doorwerken. Bovendien mogen we ook niet stellen dat er totaal geen impact was. Met name de verkopen aan de out-of-home-sectoren (vooral de horeca) en de vliegtuigmaatschappijen stonden onder druk. Zo is

sinds midden maart geen doos speculaaskoekjes meer verkocht aan een vliegtuigmaatschappij. Uit de halfjaarcijfers bleek ook dat de afdeling Natural Foods (gezonde snacks) heeft geleden onder de lockdown. Producten als Nakd, Trek en Bear worden vooral geconsumeerd door jonge, actieve mensen en gezinnen onderweg naar het werk of naar school. Hetzelfde geldt voor de 'Snelle Jelle' van de peperkoekproducent Peijnenburg. Die impact is er voor een stuk nog altijd, aangezien telewerken nog vaak

Lotus Bakeries is een uniek groeiverhaal dat nog vele jaren door kan gaan.

de norm is en het sociale leven nog niet hetzelfde is als voor de coronacrisis. Eind mei deelde Lotus Bakeries nog mee dat het zijn belang in Natural Balance Foods, de vennootschap boven Nakd, Trek en Bear, heeft opgetrokken tot 97,9 procent door de oprichters verder uit te kopen. Op die transacties

LOTUS BAKERIES



werd een waardering van circa 1,7 keer de huidige nettoverkoop geplakt.

Groeimotor Biscoff

Gelukkig heeft Lotus Bakeries nog het speculaaskoekje om op terug te vallen. De internationalisering van Biscoff zet onverminderd door. Mensen hebben thuis duidelijk meer speculaas (koekjes, pasta of ijs) geconsumeerd. De omzet groeide met 8,4 procent, van 298,1 naar 323,3 miljoen euro. Toch 3 à 4 procent meer groei dan analisten in het vooruitzicht hadden gesteld. Ondanks de extra kosten door de coronapandemie volgde de rendabiliteit de omzetontwikkeling. De recurrente bedrijfskasstroom (rebitda) steeg met 10,1 procent, tot 67,1 miljoen euro. Dat levert een toename van de rebitda-marge van 20,4 naar 20,7 procent op. De recurrente bedrijfswinst (rebit) klom 4,4 procent hoger, naar 51,0 miljoen euro. De stijging was minder sterk door de extra afschrijvingen op forse investeringen in de Amerikaanse en de Zuid-Afrikaanse fabriek. De nettowinst maakte wel de vergelijkbare sprong met 8,6 procent, van 38,1 naar

NIEUWS UIT BEDRIJVEN

Basiswaarden

• **Euronav:** het aandeel is ex-dividend gegaan op 18 augustus, maar de betaling vindt plaats op 28 augustus en zal worden verwerkt in de kaspositie van het volgende nummer. Het gaat om 0,47 dollar bruto per aandeel. De aandeelhouder M&G plc verhoogde zijn belang tot boven 5 procent.

Goud en metalen

• **McEwen Mining** heeft een nieuwe financiering doorgevoerd voor het exploratieprogramma voor de Timmins-regio (Ontario). Het gaat om bijna 10 miljoen dollar. De operatie gebeurde tegen 1,65 dollar, of 21 procent boven de beurskoers.

Vergrijzing

• **Argen-x:** Johnson & Johnson kocht het Amerikaanse biotechbedrijf Momenta (lees ook blz. 114) voor 6,5 miljard dollar, met een premie van 70 procent boven de koers. Momenta is een potentiële concurrent in auto-immuunziekten en had beloftevolle fase II-resultaten in de spierziekte myast-

henia gravis (MG), terwijl argen-x vrij recent nog uitstekende fase III-data publiceerde voor efgartigimod (ARGX-113). Johnson & Johnson heeft een deal met argen-x voor de molecule cusatumab (ARGX-110) en is ook aandeelhouder.

• **Mithra Pharmaceuticals** kondigde de lancering van Myring in Nederland aan.

41,3 miljoen euro. Per aandeel ging het van 47,1 naar 51,0 euro. Zulke sterke cijfers hadden we niet verwacht voor de eerste helft van 2020. Voor de tweede jaarhelft verwachten we dezelfde tendensen. De introductie van de gevulde speculaas (*sandwich cookie*) in vier landen blijkt een succes. Vanaf oktober neemt Lotus Bakeries er een nieuwe productielijn voor in gebruik en volgt de introductie in andere landen waar het bedrijf met eigen kantoren

werkt. Een andere innovatie wordt Lotus Biscoff-chocolade. Die test Lotus Bakeries vanaf september op de Belgische markt. Het Lotus Bakeries corporate venture-fonds (FF2032) heeft een tweede investering gedaan. Vorig jaar nam het al een minderheidsbelang in de Britse producent van gezonde crackers Peter's Yard, en onlangs kwam daar een minderheidsbelang in Love Brands Inc. bij. Dat Amerikaanse bedrijf maakt onder

de merknaam LOVE Corn een knapperige maïssnack voor de Amerikaanse en de Britse markt. In 2019 bedroeg zijn omzet 5 miljoen dollar.

Beter dan marktgemiddelde

De halfjaarresultaten bevestigen dat het aandeel van Lotus Bakeries terecht beter presteerde dan het marktgemiddelde. De waardering is natuurlijk pittig, tegen 28 keer de verwachte winst

van dit jaar en bijna 20 keer de verhouding tussen de ondernemingswaarde (ev) en de bedrijfskasstroom (ebitda). Toch blijft Lotus voor ons een basiswaarde door zijn unieke groeiverhaal, dat nog vele jaren door kan gaan ('koopwaardig'; rating 1A). **t**

PORTEFEUILLE

<i>Basiswaarden/trackers (11,83%)</i>	<i>ISIN-code</i>	<i>AK-koers</i>	<i>Aantal</i>	<i>Munt</i>	<i>Koers</i>	<i>Waarde</i>	<i>Gewicht</i>	<i>Rating</i>	<i>Historie</i>
7C Solarparken	DE000A11QW68	2,42	750	EUR	3,55	€ 2.750,00	1,69	2A	16/20
Atenor	BE0003837540	56,60	40	EUR	59,80	€ 2.392,00	1,47	1B	27/20
Euronav	BE0003816338	8,58	250	EUR	7,97	€ 1.992,50	1,22	2B	33/20
Lotus Bakeries	BE0003604155	2.390,00	1	EUR	3.210,00	€ 3.223,65	1,98	1A	35/20
Picanol	BE0003807246	63,60	50	EUR	49,20	€ 2.460,00	1,51	1B	14/20
Resilux	BE0003707214	138,50	25	EUR	126,00	€ 3.150,00	1,93	1A	12/20
Texaf	BE0974263924	35,00	100	EUR	33,40	€ 3.340,00	2,05	1B	20/20
Goud en metalen (38,39%)									
Cameco	CA13321L1085	10,08	500	USD	10,55	€ 4.482,11	2,75	1B	33/20
First Majestic Silver	CA32076V1031	8,71	800	USD	11,55	€ 7.851,13	4,81	2B	35/20
Franco-Nevada	CA3518581051	47,31	60	USD	148,53	€ 7.584,11	4,65	2B	24/20
Iamgold	CA4509131088	2,63	1.500	USD	4,19	€ 5.340,30	3,27	2C	22/20
McEwen Mining	US58039P1075	1,40	4.000	USD	1,21	€ 4.112,50	2,52	2C	24/20
Pan American Silver	CA6979001089	11,73	300	USD	33,22	€ 8.468,01	5,19	2B	25/20
Sandstorm Gold	CA80013R2063	4,98	800	USD	8,80	€ 5.981,82	3,67	2B	22/20
Uranium Participation	CA9170171057	4,57	1.400	CAD	4,58	€ 4.099,20	2,51	1B	29/20
VanEck Vectors Gold Miners	IE00BQQP9F84	25,84	400	EUR	36,81	€ 14.726,00	9,02	2A	33/20
Vergrijzing (19,18%)									
Argenx	NL0010832176	13,25	60	EUR	199,40	€ 11.964,00	7,33	1C	23/20
Biocartis	BE0974281132	13,14	300	EUR	4,68	€ 1.404,00	0,86	1C	18/20
Bone Therapeutics	BE0974280126	9,96	750	EUR	2,41	€ 1.807,50	1,11	1C	33/20
Galapagos	BE0003818359	94,20	40	EUR	117,30	€ 4.692,00	2,88	1C	35/20
Inventiva	FR0013233012	9,79	200	EUR	10,04	€ 2.008,00	1,23	1C	27/20
MdxHealth	BE0003844611	2,20	2.000	EUR	0,75	€ 1.502,00	0,92	1C	33/20
Mithra Pharmaceuticals	BE0974283153	8,84	100	EUR	17,04	€ 1.694,05	1,04	2C	19/20
Oxurion	BE0003846632	3,72	1.250	EUR	2,54	€ 3.160,05	1,94	1C	25/20
Sequana Medical	BE0974340722	6,79	500	EUR	6,14	€ 3.070,00	1,88	1C	31/20

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

Portefeuille-return

<i>Aandelen</i>	<i>%</i>	<i>Cash</i>	<i>%</i>	<i>Totale waarde</i>	<i>%</i>
115.102,62	(70,9%)	47.315,80	(29,1%)	162.418,42	(100%)

Rendementen voorbeeldportefeuille

	<i>Sinds 1/1/2020</i>		<i>Sinds 1/1/2020</i>
Inside Beleggen	+1,8%	Bel20	-17,7%
Eurostoxx50	-14,4%	MSCI World	+2,8%

Orders

Aankoop: we kopen 100 aandelen Sequana Medical (bij) tegen 5,95 euro en 100 aandelen tegen 5,55 euro

Verkoop: we hebben 150 aandelen Euronav verkocht tegen 8,61 euro (1281,55 euro)

Bigtechobligaties zijn heel populair

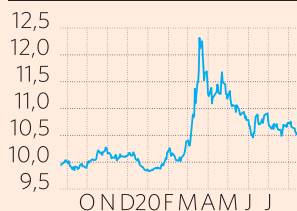
Waarom gaat een bedrijf met immers veel geld in kas toch leningen aan? Google-moeder Alphabet haalt 10 miljard dollar op terwijl er 120 miljard dollar op de bankrekening staat. De oorlogskas van alle GAFAM-bedrijven samen (Google, Apple, Facebook, Amazon, Microsoft) bedraagt 550 miljard dollar. En toch zijn die schatrijke bedrijven erg actief op de obligatiemarkt. Zelfs Berkshire Hathaway, de holding van superbelegger Warren Buffett, waagt zich geregeld op de kapitaalmarkt terwijl ruim 130 miljard dollar cash beschikbaar is. Die superrijke bedrijven gaan momenteel liever leningen aan dan ze de eigen middelen aanspreken. Door de heel lage rente doen ze geregeld een beroep op vreemd kapitaal. De schuldenlast wordt zo

verlaagd. De eigen middelen blijven in kas om in te zetten als zich kansen voordoen. Een oorlogskas opbouwen of aanhouden is in deze onstabiele tijden niet onverstandig om crisismomenten te overbruggen.

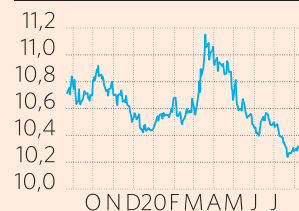
Veilige obligaties

Een obligatiebelegger kan zijn voordeel doen met de strategie van de bigtechbedrijven. Sommige van die obligaties leveren een hoger rendement op dan Amerikaanse staatsobligatie, terwijl de meeste veiliger zijn dan een staatsobligatie. Alphabet heeft 10 miljard dollar opgehaald via de emissie van obligaties met looptijden tussen 2025 en 2060 en coupons tussen 0,45 en 2,25 procent. De effecten hebben ratings Aa2 bij Moody's en AA+ bij Standard & Poor's. Die ratingbureaus hebben alle ver-

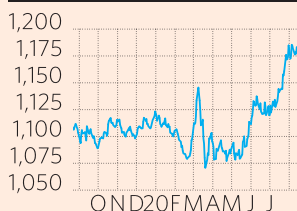
EURNOK



EURSEK



EURUSD



trouwen in dat bedrijf. Toch zakten de obligatiekoersen onlangs onder de emissieprijs. Zo levert de obligatie met een coupon van 2,25 procent en vervaldatum 15 augustus 2060 een rendement van 2,5 procent op. De coupures van 2000 Amerikaanse dollar noteren tegen 94 procent van de nominale waarde.

Ongeveer de helft van het opgehaalde kapitaal (5,75 miljard dollar) zal worden gebruikt voor projecten in het domein van een meer efficiënt gebruik van energie,

INSIDE OBLIGATIESELECTIE

MUNT	UITGEVER	COUPON	VERVALDAG	PRIJS	RENDEMENT	COUPURE	RATING
EUR	Ghelamco Invest	4,3%	20/11/22	93,30	7,63%	100.000	NR
EUR	Altarea	1,875%	17/01/28	94,65	2,68%	100.000	BBB
EUR	Teva Pharma	1,875%	31/03/27	89,56	4,17%	100.000	BB
USD	Calpine	5,0%	01/02/31	100,01	5%	2000	B
USD	Avolon Holdings	3,95%	01/07/24	92,00	6,83%	2000	BBB-
USD	Petroleos Mexicanos	6,95%	28/01/60	81,99	8,55%	10.000	BBB
GBP	BMW	1,375%	1/10/24	101,94	1,54%	1000	A
NOK	Deutsche Bank	2,50%	20/09/22	102,15	1,52%	10.000	BBB
RUB	IBRD	5%	28/01/25	103,31	4,16%	100.000	NR
SEK	EIB	1,375%	12/05/28	106,16	0,57%	10.000	AAA
CAD	Suncor Energy	3%	14/09/26	99,50	3,12%	1000	BBB-
AUD	Ford Motor	3,683%	03/12/24	94,97	5,00%	2000	BB+
NZD	Deutsche Bank	4,00%	25/08/23	107,63	1,53%	2000	BBB-
ZAR	IBRD	7,5%	17/05/23	108,25	4,24%	10.000	AAA
TRY	EIB	10%	07/03/22	88,61	18,97%	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	1,1865	+6,80%
EUR/GBP	0,9058	-1,42%
EUR/NOK	10,520	+5,00%
EUR/SEK	10,319	-3,61%
EUR/CAD	1,5663	+5,87%
EUR/AUD	1,6452	+0,32%
EUR/NZD	1,8124	+4,95%
EUR/ZAR	20,718	+22,29%
EUR/TRY	8,7572	+41,68%

propre energie, groene gebouwen, de circulaire economie, de strijd tegen racisme. Het zijn groene obligaties. Beleggers die intekenen op de stukken, halen twee keer hun slag thuis. Ze financieren maatschappelijk waardevolle projecten en tegelijk vaart hun portefeuille er wel bij.

Sterker door corona

De coronacrisis heeft de grote techbedrijven geen windeieren gelegd. Dankzij hun technologie konden miljarden mensen blijven werken en in contact blijven met anderen. Financial Times publiceerde een artikel over de bedrijven die het meest hebben geprofiteerd van covid-19. Het gaat om Amazon

Amazon, Microsoft en Apple profiteerden het meest van de coronacrisis.

(onlineverkoop), Microsoft (Azure en Teams) en Apple. Ook Tesla, Tencent, Facebook, Nvidia, Alphabet, PayPal en Netflix komen voor in de lijst. De meeste van die bedrijven hebben een deel van de toegenomen winst aangewend om te investeren. Zo nam Amazon sinds maart 175.000 werknemers in dienst. Facebook investeerde

5,7 miljard dollar in de Indiase telecomreus Reliance Jio. Apple nam vier bedrijven over.

Begin mei haalde Apple 8,5 miljard dollar op via vier nieuwe obligaties. Apple zit op een berg cash van 200 miljard dollar en heeft de rating AA+ bij Standard & Poor's. Dat is net iets minder dan de top van de triple A.

Het gevolg is dat Apple het zich kan veroorloven het minimumrendement te bieden. De lening met een coupon van 1,125 procent en vervaldatum 11 mei 2025 kost momenteel meer dan 102,5 procent zodat het rendement nauwelijks 0,6 procent bedraagt.

De kredietrating van Amazon is net iets lager dan die van Apple. Maar met een A2 bij Moody's behoort Amazon wel bij de topdebiteuren. De meeste uitstaande obligaties noteren dan ook ver boven de emissieprijs, waardoor hun rendement niet schitterend is. Dat geldt ook voor Microsoft, dat de beste rating krijgt van Moody's, namelijk Aaa.

Onderzoeken naar dominantie

Maar het is niet allemaal rozengeur en maneschijn voor de Amerikaanse techgiganten. Vooral Europese landen hebben problemen met de macht en de mogelijkheden om belastingen te ontwijken. Verschillende nationale parlementen (Frankrijk, Italië, Spanje, Verenigd Koninkrijk) hebben beslist op eigen houtje belastingen in te voeren. Door de omzet en niet de winst te belasten, proberen ze de bedrijven hun fiscaal achterpoortje af te nemen. Maar de Amerikanen laten zich voorlopig niet afdreigen. Ze zwaaien met extra heffingen op Europese producten. Frankrijk is alvast gezwicht. Maar dat zal wellicht tijdelijk zijn.

Zowat overal in de wereld regent het klachten en onderzoeken tegen de techbedrijven. Na Apple, Facebook en Google moet nu ook Amazon uitleg geven over de beschuldigingen van machtsmisbruik en de slechte werkomstandigheden. De Europese Commissie heeft dan weer een antitrustprocedure tegen

Amazon aangespannen. De kans is groot dat Amazon een enorme boete boven het

Bigtechobligaties bieden een hoger rendement dan staatsobligaties, al zijn ze veiliger.

hoofd hangt. Google heeft al een boete gekregen van meer dan 4 miljard euro. Tegen Apple lopen klachten wegens misbruik van zijn dominante positie op de markt. De Europese Commissie onderzoekt ook de praktijken van Facebook.

Boven op de juridische en fiscale geschillen kampen sommige technologiebedrijven met inhoudelijke problemen zoals extremistische propaganda, vals nieuws, racisme, geweld, enzovoort. Grote klanten zoals Unilever, Coca-Cola, Starbucks, Procter & Gamble en Levi Strauss hebben daarom voorlopig hun publiciteitsbudgetten op sociale netwerken opgeschort. **t**

OBLIGATIEFOCUS

Mooie rendementen op auto-onderdelen

Hoge rendementen en prima kwaliteit gaan zelden hand in hand op de obligatiemarkt. Nochtans komt **Faurecia** dicht in de buurt. De toeleverancier aan de auto-industrie heeft onlangs een nieuwe lening uitgegeven met een looptijd van acht jaar. Het rendement van 3,5 procent mag worden gezien voor een debiteur met rating BB+ bij Standard & Poor's. Dat is net

een streepje lager dan investment grade. Het hoeft dan ook niet te verwonderen dat de interesse in de obligatie groot is. Faurecia is misschien niet zo'n bekend merk, maar het is de wereldleider in zetels en dashboards voor wagens en, sinds de overname van het Japanse Clarion, in navigatiesystemen en autoradio's. Eén op de drie wagens is uitgerust met technologie van Faurecia.

Parts Holding Europe is van een andere orde. De nieuwste obligatie van de onafhanke-

lijke verdeler van auto-onderdelen krijgt van Moody's rating Caa1 toebedeeld. Dat is behoorlijk speculatief. Nochtans vielen de gevolgen van de lockdown over het tweede kwartaal minder zwaar uit dan gedacht. De liquiditeitspositie van het bedrijf zal, volgens het ratingbureau, in de komende twaalf tot achttien maanden voldoende stevig blijven. Met zo'n rating moet het bedrijf een coupon bieden van maar liefst 6,50 procent om beleggers te overhalen. De lening

loopt tot 16 juli 2025 en kost 101,7 procent van de nominale waarde. Dat brengt het rendement van deze lening in euro op iets meer dan 6 procent. Net zoals bij Faurecia worden de obligaties verkocht in coupures van 100.000 euro. Parts Holding Europe is een onafhankelijke verdeler van auto-onderdelen voor personen- en vrachtwagens in Frankrijk, de Benelux, Italië en Spanje. Op de professionele markt is het aanwezig via Autodis, het nummer één in Frankrijk.

Wat zijn de kansen van Vastned Retail Belgium?

Vastned Retail Belgium is een van de vijf geregelende vastgoedvennootschappen (gvv) op Euronext Brussel die gespecialiseerd zijn in commercieel vastgoed. Het bedrijf noteert sinds 2002 op Euronext Brussel en is met een beurskapitalisatie van 125 miljoen euro de kleinste speler in dat segment. 65,4 procent van de aandelen is in handen van het Nederlandse moederbedrijf Vastned Retail. Commercieel vastgoed staat al jaren onder druk door de opmars van e-commerce. Illustratief is dat de 26 verhuurtransacties die Vastned Retail Belgium in 2019 afsloot (23% van de portefeuille), resulteerden in een daling van de huurinkomsten met 13 procent in vergelijking met de vorige huurbedragen. Vastned Retail probeert zich strategisch in te dekken door in hoofdzaak te mikken op toplocaties in vier steden: Brussel, Antwerpen, Gent en Brugge. Vorig jaar leverden de grootste tien klanten 52 procent van de 19,81 miljoen euro huurinkomsten. De grootste twee klanten zijn H&M (18,6%) en Inditex (8,4%). 62 procent van de omzet kwam van kleding- of schoenenwinkels. Het epra-resultaat (netto-resultaat zonder de variatie in de portefeuillevaarde) wordt jaarlijks volledig uitgekeerd als dividend. Dat leverde de voorbije zes jaar een gemid-



deld brutodividend van 2,68 euro per aandeel op. In het boekjaar 2019 was er een record van 2,9 euro per aandeel (netto 2,03 euro). De coronapandemie heeft de negatieve trend in het commercieel vastgoed de voorbije maanden versneld. In het halfjaarrapport waarschuwt het management voor een verhoogd risico op leegstand door een stevige toename van het aantal faillissementen. Dat zou de verhuurtarieven en de rendementen onder druk zetten. Het epra-resultaat viel in de eerste jaarhelft met 1,8 miljoen euro terug, tot 5,5 miljoen euro, of 1,05 euro per aandeel (van 1,45 euro). Er werd voor 0,7 miljoen euro huurgelden kwijtgescholden en een bijkomende provisie aangelegd voor 0,6 miljoen. De portefeuillevaarde zakte met 3,9 procent, naar 346,6 miljoen euro. De intrinsieke waarde daalde van 49,7 euro per aandeel op 30 juni 2019 naar 46,2 euro. De traditioneel hoge bezettings-

graad daalde van 98,8 procent eind 2019 naar 97,5 procent (95,8% op 31 maart). Het management verwacht voor 2020 een epra-resultaat van 2,3 à 2,4 euro per aandeel. Dat geeft een aantrekkelijk nettorendement van 6,5 procent. Een verdere daling van het rendement en de intrinsieke waarde lijkt in de komende periode erg waarschijnlijk. De schuldgraad blijft met 31,6 procent ruim onder het wettelijke maximum van 65 procent. Het aandeel heeft een structurele vastgoedtrend tegen, maar is wel historisch goedkoop, tegen 0,54 keer de intrinsieke waarde. Het aandeel is extreem gevoelig voor de evolutie van de coronapandemie. We zouden afwachten, wegens het onzekere najaar (**rating 2A, houden**). **T**

AL VERSCHENEN OP WWW.INSIDEBELEGGEN.BE

Donderdag 20/8: Ageas
 Vrijdag 21/8: Galapagos en voorwoord
 Maandag 24/8: Lotus Bakeries en lezersvraag (Vastned Retail)
 Dinsdag 25/8: Adidas, Deceuninck en derivaten (China)
 Woensdag 26/8: Bekaert, Facebook en pdf

AGENDA

NIEUW!

Trends Inside Beleggen PODCAST: vanaf woensdag 26 augustus tips voor nieuwe en jonge beleggers en analyse van Galapagos; raadpleeg de website!

DONDERDAG 27 AUGUSTUS

Bouygues: halfjaarresultaten
 D'leteren: halfjaarresultaten
 EVS: kwartaalresultaten
 HP: kwartaalresultaten
 HAL Trust: kwartaalresultaten
 Picanol: halfjaarresultaten
 Tessenderlo: kwartaalresultaten
 Tiffany: kwartaalresultaten

VRIJDAG 28 AUGUSTUS

Ackermans&vanHaaren: halfjaarresultaten
 Keyware: halfjaarresultaten
 Recticel: kwartaalresultaten
 Ter Beke: halfjaarresultaten

MAANDAG 31 AUGUSTUS

Accentis: halfjaarresultaten
 Campbell Soup: kwartaalresultaten
 Resilux: halfjaarresultaten

AANDELENINDEX

Ageas	106
Apple	107
Barrick Gold	114
bpost	108
Deceuninck	114
First Majestic Silver	109
Galapagos	110
KBC	111
Kinopolis	114
Lotus Bakeries	116
Melexis	112, 115
Momenta	114
Ontex	113
Vastned Retail Belgium	120

CHAT MEE OP DINSDAG EN DONDERDAG VAN 12 TOT 13 UUR

PODCAST: TIPS VOOR JONGE BELEGERS EN GALAPAGOS

Een dagelijkse update op www.insidebeleggen.be

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