

**DE KOMENDE DAGEN OP
WWW.INSIDEBELEGGEN.BE**
U mag analyses verwachten over:

- Analyse zilvermijnen
- Aedifica
- Nutrien
- Schlumberger
- Wheaton Precious Metals

**CHAT mee op 16 januari
van 12 tot 13 uur!**

INHOUD

ANALYSE	106-107
Beste Europese/Amerikaanse aandelen	
AANDELEN	108-113
Boskalis	
Equinox Gold	
Fission Uranium	
OneSpan	
Oracle	
Vestas Wind Systems	
MARKT IN BEELD	114
Aedifica	
Agfa-Gevaert	
Biocartis	
Euronav	
ALTERNATIEF	115
Opties: BEL20/AEX-index	
Derivaten: olie	
PORTEFEUILLE	116-117
Oxurion	
OBLIGATIES	118-119
Opkomende markten	
LEZERSVRAAG	120
Tessengerlo-Picanol	

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

Meer gelijkenissen met 1998 dan met 1990



2019 eindigde fantastisch voor de internationale beurzen. Dat staat in schril contrast met het bijzonder slecht laatste kwartaal van 2018. 2020 is nog maar net begonnen of er is al sprake van een serieuze domper op de feestvreugde. De geopolitieke spanningen tussen de Verenigde Staten en Iran lopen op. Met de uitschakeling van de Iraanse majoor-generaal Qassem Soleimani heeft de Amerikaanse president Donald Trump zich aan het begin van het verkiezingsjaar wel erg ver gewaagd. De reactie van Iran bleef niet uit en de vrees voor een escalatie in het Midden-Oosten leidt tot zenuwachtigheid op de financiële markten, met stijgende prijzen voor veilige havens zoals overheidsobligaties, olie en edelmetalen (waaronder goud en zilver) en verliezen voor de aandelenmarkten. We zijn er nog meer van overtuigd dat het enthousiasme op de financiële markten eind vorig jaar

overdreven was. Geopolitieke spanningen zijn van alle tijden en al decennia lang is het Midden-Oosten een kruisvat. Veel analisten en beleggers beleven een flashback naar de Eerste Golfoorlog (1990-1991). Die oorlog was een vervolg op de oorlog tussen Irak en Iran in de jaren tachtig. In augustus 1990 viel Irak – met president Saddam Hoessein – buurland Koeweit binnen. Begin 1991 reageerde een internationale coalitie onder leiding van de Verenigde Staten en met een mandaat van de Verenigde Naties met een tegenoffensief (operatie Desert Storm) en verdreef de Iraakse troepen. Wall Street verloor zowat 20 procent in de drie maanden na de Iraakse inval, nadat de Standard&Poor's500-index in 1989 een winst van 27 procent had laten optekenen.

Woelige periode

Dat lijkt akelig veel op de prestatie van 2019, maar u zal ons niet horen stellen dat

de Amerikaanse beurs over drie maanden 20 procent lager zal staan. Om een herhaling van het laatste kwartaal van 2018 te voorspellen, is het nog veel te vroeg. Dan moet de situatie in het Midden-Oosten echt escaleren. Maar daar lijken beide partijen niet op aan te sturen. De geopolitieke spanningen zetten onze stelling dat de beurzen een voorlopige piek hebben bereikt, wel kracht bij.

De geopolitieke spanningen zetten onze stelling dat de beurzen een voorlopige piek hebben bereikt, kracht bij.

We zien veel meer gelijkenissen met 1998 dan met de periode 1990-1991: een erg lange opwaartse economische cyclus, de forse ingreep van de centrale banken door renteverlagingen door te voeren, en de impeachment-procedure tegen Bill Clinton, die reageerde met een aanval op Irak, op zoek naar massavernietigingswapens. Na die crisissituatie klommen de beurzen nog fors – vooral gedreven door de technologiesector – richting de piek van 2000. Ook nu verwachten we na een woelige periode de volgende jaren nog een laatste klim. Daarover volgende week meer. ☺



DANNY REWEGHS

Adidas en Netflix zijn de internationale kampioenen

Vorige week keken we met welke Belgische aandelen u de voorbije twintig jaar het meeste geld kon verdienen. We maakten een rangschikking op vijf, tien, vijftien en twintig jaar, en keken welke Belgische bedrijven de aandeelhouders telkens opnieuw het meest hebben verwend (koersstijging + uitgekeerde dividenden). We hanteerden een puntensysteem. Wie bijvoorbeeld de hoogste return in vijf jaar heeft behaald, krijgt één punt. Wie de tweede is, krijgt twee punten enzovoort. Hetzelfde doen we op tien, vijftien en twintig jaar. Het komt er dus op aan zo weinig mogelijk punten te verzamelen. Bij een ex aequo bepaalt de hoogste return op twintig jaar de volgorde. We maakten ook een klassement voor de Europese en de Amerikaanse aandelen. We keken naar de Eurostoxx50-index en de Standard&Poor's500-index, om zo ook heel wat bekende aandelen aan u te kunnen voorstellen. Om dat in één analyse te kunnen gieten, beperken we ons tot een top vijf in de tabellen en de bespreking. Openen doen we met de Europese beurssterren van de voorbije twee decennia.

TOP VIJF EUROSTOXX50

	Naam	Strafpunten
1	Adidas	8 punten
2	ASML	14 punten
3	Airbus	23 punten(*)
4	Safran	23 punten
5	LVMH	27 punten

Bron: eigen berekeningen

* Airbus eindigt derde omdat het de hoogste return in twintig jaar haalde.

Adidas neemt over van ASML

De Eurostoxx50-index is natuurlijk een relatief beperkte index, maar het valt op dat de vermelde vijf aandelen bijna altijd in de top tien prijken over alle periodes heen. We hebben lijstjes gemaakt met de relatieve prestatie van de beste Europese en Amerikaanse aandelen over de verschillende periodes (5, 10, 15 en 20 jaar).

ASML was vorig jaar de kampioen, maar valt nu een trapje lager. De ex-dochter van Philips, met een beurswaarde van 112 miljard euro, is nog wel de beste op tien en vijftien jaar, maar zakte in het klassement op vijf jaar naar de vijfde plaats. ASML blijft een uitzondering in de technologiesector, waar de Amerikanen nog steeds heer en meester zijn. In de niche van de chipmachines beschikt de Nederlandse producent echter over een benijdenswaardig wereldmarktaandeel van 85 procent. ASML levert aan giganten als Samsung, Intel en TSMC.

De sterkste return op zowel vijf als twintig jaar haalde de sportgigant **adidas**, meteen het nieuwe nummer één. Dat is oververdiend, want het wist als enige Eurostoxx50-aandeel in elke periode een plaats in de top vijf af te dwingen. Sportfanaten kennen het verhaal van de ruziënde gebroeders Adolf en Rudolf Dassler uit Herzogenaurach (Beieren). Rudolf begon met Puma en Adolf noemde zijn eigen bedrijf naar zijn bijnaam, Adi Dassler. Adidas werd snel het succesvolle merk met de drie strepen, maar vijf jaar



geleden was er toch een crisismoment. Het liep mis met de dure overname van de Franse wintersportgroep Salomon Group, die met verlies weer werd verkocht. Bovendien brachten de golfactiviteiten van Taylor Made veel minder op dan verwacht, doordat schandalen rond Tiger Woods een crisis in de golfsport veroorzaakten. Het kostte CEO Herbert Hainer de kop. In 2014 volgde Kasper Rorsted, voorheen de CEO van de groeiwaarde Henkel, hem op. Het bleek een schot in de roos, want adidas herwon zijn groeistatus. Tot groot jolijt van 'onze' holding GBL, die profiteerde van de dip om in 2015 een belang van 7,5 procent op te bouwen. Daarmee is GBL de grootste aandeelhouder van adidas en intussen is adidas ook de grootste GBL-participatie. De keuze voor Rorsted was ingegeven omdat hij erin geslaagd was het Duitse Henkel in de VS op de kaart te zetten, de thuismarkt van grote rivaal Nike.

De waanzinnige return van Netflix

Het valt op dat de returns van de Amerikaanse kampi-

TOP VIJF S&P500

	Naam	Strafpunten
1	Netflix	7 punten
2	Nvidia	40 punten
3	Mastercard	52 punten
4	Amazon	76 punten
5	Apple	84 punten

Bron: eigen berekeningen

oen spectaculair hoger liggen dan die van de Europese sterren. De top vijf laat over twee decennia zelfs duizelingwekkend hoge koersstijgingen zien, een veelvoud van wat de Eurostoxx50-index kan bieden. We hebben al vaker aangegeven dat het ontbreken van spectaculaire Europese groeiverhalen in hoofdzakelijk technologie een belangrijke verklaring voor dat verschil is. De streamingdienst **Netflix** heeft de afgelopen twintig jaar een indrukwekkend parcours op de beursvloer neergezet. Met 499 concurrenten in de S&P500-index viel het bedrijf geen enkele keer buiten de top drie. Dat is impressionant. Netflix heeft de wereld veroverd en scoort zeker bij de jeugd met een uitgebreid en boeiend film- en vooral serie-aanbod tegen een aantrekkelijke prijs. Het investeert wel

enorme bedragen, zodat de beursprestatie vooral gedragen wordt door de forse omzetgroei, die boven 30 procent per jaar ligt. In rendabiliteit scoort Netflix eerder matig en we vrezen dat de beste beursjaren achter ons liggen. Er komt toenemende concurrentie van giganten als Apple en vooral Disney. Hetzelfde kunnen we zeg-

De returns van de Amerikaanse kampioenen liggen spectaculair hoger dan die van de Europese sterren.

gen van **Amazon**, dat het ook vooral moet hebben van een zeer stevige omzetgroei. Ook het groeiverhaal van **Apple** is wereldwijd bekend.

PRESTATIE BESTE VIJF EUROPESE AANDELEN OP 5 JAAR

	Naam	Evolutie
1	Adidas	+398%
2	Kering	+287%
3	Airbus	+215%
4	LVMH	+206%
5	ASML	+197%

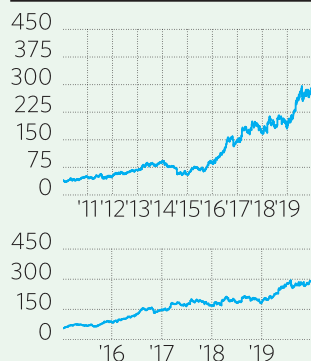
Bron: Bloomberg

PRESTATIE BESTE VIJF AMERIKAANSE AANDELEN OP 5 JAAR

	Naam	Evolutie
1	Advanced Micro Devices	+1474%
2	Nvidia	+1023%
3	Netflix	+523%
4	Amazon	+470%
5	MSCI	+451%

Bron: Bloomberg

ADIDAS



Zowel Amazon als Apple leek twintig jaar geleden absoluut niet af te stevenen op de groei die we hebben gezien. De komst van de iPhone was echt een game-changer en de grote driver om als eerste bedrijf ooit de magische grens van 1000 miljard dollar beurskapitalisatie te bereiken. Kort daarna doorbrak ook Amazon kortstondig die magische grens.

PRESTATIE BESTE VIJF EUROPESE AANDELEN OP 10 JAAR

	Naam	Evolutie
1	ASML	+1009%
2	Safran	+914%
3	Airbus	+823%
4	Adidas	+660%
5	Kering	+644%

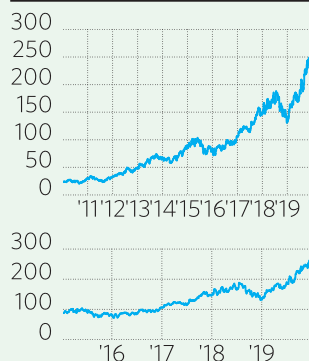
Bron: Bloomberg

PRESTATIE BESTE VIJF AMERIKAANSE AANDELEN OP 10 JAAR

	Naam	Evolutie
1	Netflix	+3762%
2	MarketAxess Holdings	+2708%
3	Transdigm Group	+2117%
4	Abiomed	+1917%
5	Broadcom	+1667%

Bron: Bloomberg

ASML



De enige nieuwkomer in de top vijf, **Mastercard**, is ook een gigant, maar dan in de wereld van het betalingsverkeer. Het is actief in meer dan 200 landen, waar het zowat overal een dominante positie heeft. De digitalisering van het betalingsverkeer wereldwijd is natuurlijk de drijvende kracht achter de omzet- en winstgroei. Voor technologiekeners is **Nvidia** geen

PRESTATIE BESTE VIJF EUROPESE AANDELEN OP 15 JAAR

	Naam	Evolutie
1	ASML	+2155%
2	Adidas	+867%
3	Safran	+784%
4	Kering	+752%
5	LVMH	+699%

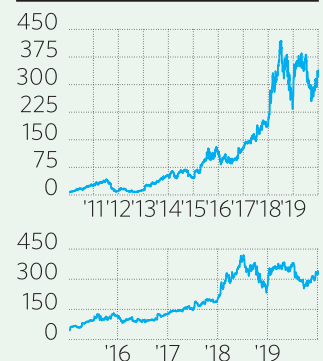
Bron: Bloomberg

PRESTATIE BESTE VIJF AMERIKAANSE AANDELEN OP 15 JAAR

	Naam	Evolutie
1	Netflix	+17171%
2	Booking Holdings	+8357%
3	Mastercard	+6355%
4	Apple	+5984%
5	Amazon	+3894%

Bron: Bloomberg

NETFLIX



onbekende. Het bedrijf is bekend voor de ontwikkeling van 3D-grafische kaarten en grafische halfgeleiders voor onder meer de Microsoft Xbox en de Playstation van Sony. In 2019 zijn we begonnen met de actieve opvolging van het aandeel. Vandaag vinden we het aandeel te duur, maar het blijft wel een van de potentiële groeiers voor de komende vijf jaar. ©

PRESTATIE BESTE VIJF EUROPESE AANDELEN OP 20 JAAR

	Naam	Evolutie
1	Adidas	+1455%
2	Inditex	+823%
3	EssilorLuxottica	+817%
4	Vinci	+778%
5	Deutsche Börse	+673%

Bron: Bloomberg

PRESTATIE BESTE VIJF AMERIKAANSE AANDELEN OP 20 JAAR

	Naam	Evolutie
1	Monster Beverage Corp	+69.454%
2	Netflix	+25.326%
3	Apple	+7521%
4	Mastercard	+6355%
5	Nvidia	+5656%

Bron: Bloomberg

BOSKALIS

Gewettigde hoop op herstel

Voor de jaarresultaten is het nog wachten tot 5 maart, maar op basis van de tradingupdate voor het derde kwartaal lijkt de grootste baggermaatschappij ter wereld het ergste achter de rug te hebben. Beleggers hadden een hint gekregen. Na de aankondiging van de halfjaarcijfers had CEO Peter Berdowski 50.000 aandelen bijgekocht. Het koersherstel in de afgelopen maanden is stevig. Het aandeel probeert af te geraken van het etiket 'zware achterblijver'. Het geduld van de aandeelhouder werd lang op de proef gesteld. Wat een contrast met enige

Het aandeel lijkt de weg naar boven weer ingeslagen.

tijd geleden. De grootste baggermaatschappij ter wereld kende tussen 2003 en 2013 een gouden decennium. Tussen 2003 en het voorjaar van 2015 vertienvoudigde de beurskoers van afgerond 5 naar 50 euro. Maar de jongste jaren zat de klad erin.

We beginnen met het positieve nieuws uit de tradingupdate voor het derde kwartaal. Als hoogtepunt ziet het bedrijf de sterke verbetering ten opzichte van het eerste halfjaar. In de baggeractiviteit is er een gezonde bezetting van de sleepopperzuigers. Het zorgenkind, Offshore Energy, liet een sterke resultaatverbetering zien. Een ander lichtpunt is het sterke orderboek eind september van 4,2 miljard euro tegen-

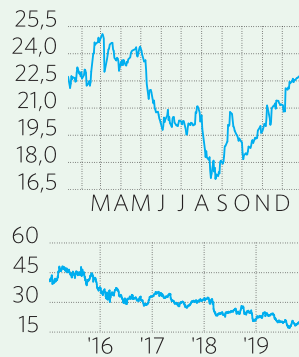
over 4,36 miljard euro op 30 juni en 4,29 miljard eind 2018. In het eerste semester van 2019 was er een omzettingstijging met 8,6 procent ten opzichte van het eerste halfjaar van 2018. In de eerste zes maanden herstelde de omzet van 1,17 naar 1,27 miljard euro.

In de rendabiliteit was in het eerste halfjaar nog geen beterschap merkbaar. De bedrijfskasstroom kreeg nog maar eens een tik van bijna 19 procent (van 167,2 naar 135,7 miljoen euro). Het management gaf wel aan er nog altijd van uit te gaan dat de ebitda voor het boekjaar 2019 in de buurt van die van vorig jaar zou liggen (353,6 miljoen euro). Na het goede derde kwartaal kon de bedrijfstop die prognose met iets meer comfort handhaven.

Dat de bedrijfskasstroom in de eerste jaarhelft 25 tot 30 miljoen euro onder de verwachtingen van analisten bleef, was het gevolg van een stevige voorziening in de kabelactiviteiten (Offshore Energy) van afgerond 100 miljoen euro voor verlieslatende offshorewindcontracten. Gelukkig stond



BOSKALIS



Koers: 22,98 euro
Ticker: BOKA NA
ISIN-code: NL0000852580
Markt: Euronext Amsterdam
Beurskapitalisatie: 3,11 miljard euro
Verwachte k/w 2019: 34
Verwachte k/w 2020: 25
Koersverschil 12 maanden: +6%
Dividendrendement: 2,2%

daar een uitzonderlijke meerwaarde van 42,2 miljoen euro tegenover op de verkoop van het belang in de joint venture Kotug Smit Towage en de verkoop van een schip.

Het bedrijfsresultaat (ebit) evolueert van -349,6 miljoen euro naar 9,1 miljoen euro, maar blijft onder de analistenconsensus. Hetzelfde

voor het nettoresultaat: van -361,4 miljoen euro naar 1,3 miljoen euro of 0,01 euro per aandeel, maar 35 miljoen euro onder de analistenverwachting.

De belangrijke poot 'bagger en infrastructuur' heeft het beter dan verwacht gedaan in de eerste zes maanden.

De omzet kwam uit op 733 miljoen euro of 51 miljoen euro boven de analistenconsensus. Daar lag de bedrijfskasstroom met 125 miljoen euro boven de analistenvork van 117 tot 124 miljoen euro.

Het schoentje knelt in Offshore Energy. De uitbreiding met de overnames van SMIT Internationale (assistentie van binnenkomende en uitgaande zeeschepen met sleepboten, verder berging en wrakopruiming) en Dockwise (verplaatsen van extreem zware offshoreplatformen) pakt niet goed uit.

Conclusie

Het heeft er alle schijn van dat de tweede jaarhelft de verwachte beterschap eindelijk zal tonen. Het aandeel lijkt de weg naar boven weer ingeslagen en is de jongste jaren een flink stuk goedkoper geworden. In 2010 werd nog 2,3 keer de boekwaarde betaald tegenover tegenwoordig 1,1 keer. Het advies blijft positief met de mogelijkheid dat Boskalis op termijn promoveert tot de voorbeeldportefeuille. ☺

Advies: koopwaardig
Risico: gemiddeld
Rating: 1B

Verschenen op insidebeleggen.be op 7 januari

EQUINOX GOLD

Nieuwe kwantumsprong

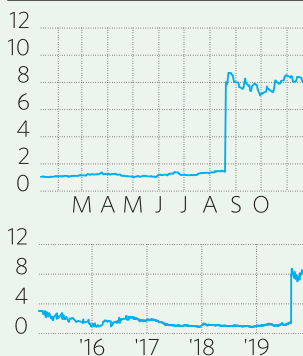
Equinox Gold blijft in sneltreinvaart groeien. Het ambitieuze goudmijnbedrijf ontstond eind 2017 uit de fusie van Trek Mining, NewCastle Gold en Anfield Gold. Na de verkoop van de niet-kernactiva van Anfield Gold en de afsplitsing van een aantal koperexploratieprojecten van het niet-beursgenoteerde Solaris Copper (intussen Solaris Resources) ligt de focus op de Aurizona Gold Mine van Trek Mining in Brazilië en de Castle Mountain Gold Mine van NewCastle Gold in de Verenigde Staten. In september 2018 kwam er een derde kernactief bij met de overname voor 158 miljoen dollar van de Mesquite Gold Mine van New Gold, op 200 mijl van Castle Mountain. Mesquite produceerde in 2019 125.700 troy ounce goud tegen een verwachte kostprijs van 930 à 980 dollar per troy ounce, terwijl Aurizona in juli de commerciële opstart maakte en 75.300 troy ounce produceerde tegen een kostprijs van 950 à 1025 dollar per troy ounce. In september begon de bouw van de eerste

Equinox Gold blijft in sneltreinvaart groeien.

fase van Castle Mountain, met een voorziene eerste productie vanaf september 2020. In de eerste fase moet die gedurende drie jaar jaarlijks gemiddeld 45.000 troy ounce goud opleveren. Equinox Gold werkt ook aan de



EQUINOX GOLD



Koers: 10,30 Canadese dollar
Ticker: EQX CN
ISIN-code: CA29446Y3041
Markt: Toronto
Beurskapitalisatie: 1,16 miljard Canadese dollar
K/w 2018: -
Verwachte k/w 2019: 73
Koersverschil 12 maanden: +94%
Dividendrendement: -

voorbereiding van de tweede productiefase die een levensduur heeft van dertien jaar, met een gemiddelde jaarlijkse productie van 200.000 troy ounce goud tegen een gemiddelde kostprijs van 763 dollar per troy ounce goud. Daarmee is Castle Mountain, samen met

grondse mijn in Arizona, een hoeksteen in het ambitieuze plan om tegen eind 2023 een groepsproductie van minstens 1 miljoen troy ounce goud te halen.

Voorzitter van de raad van bestuur en hoofdaandeelhouder Ross Beaty (12,8% van de aandelen) maakt er geen geheim van dat hij bijkomende overnames wil doen. Op 16 december 2019 maakte de groep een kwantumsprong door een fusie met Leagold Mining aan te kondigen. De transactie gebeurt in aandelen zonder premie. Leagold Mining wordt op 769 miljoen Canadese dollar gewaardeerd. De aandeelhouders van Leagold Mining houden 45 procent van de fusiegroep aan door per aandeel van Leagold Mining 0,331 aandelen van Equinox Gold te verwerven. De fusiegroep Equinox Gold behoort meteen tot de twintig grootste goudmijnbedrijven, met een verwachte groepsproductie van 700.000 troy ounce goud in 2020, dankzij zes producerende mijnen in de Verenigde Staten, Mexico en Brazilië. Inclusief de groei-projecten zal de fusiegroep

in 2021 voorbij de grens van 1 miljoen troy ounce goudproductie op jaarbasis gaan.

De fusie gaat gepaard met een stevig financieringspakket: 500 miljoen dollar bankfinanciering, 130 miljoen dollar via de uitgifte van een converteerbare obligatie aan Mubudala Investments (een staatsfonds van Abu Dhabi) en een kapitaalverhoging van 40 miljoen dollar tegen 8,15 Canadese dollar per aandeel, volledig ondertekend door Ross Beaty. De fusie wordt normaal voor eind maart afgerond. Beaty blijft met 9 procent de grootste aandeelhouder. Het aandeel van Equinox Gold noteert sinds september op de New York Stock Exchange en promoveerde in november naar de grootste aandelenbeurs van Toronto in Canada (TSX).

Conclusie

De missie van Ross Beaty om zo snel mogelijk een middelgrote goudproducent uit te bouwen zit op schema. Het aandeel komt na de fusie door de fors toegenomen beurskapitalisatie in aanmerking voor een opname in goudmijntrackers en -indexen. De waardering kloof met de juniorbedrijven is gedicht, maar tegenover de grotere spelers is er nog voldoende marge. ©

Advies: koopwaardig
Risico: hoog
Rating: 1C

Verschenen op insidebeleggen.be op 9 januari

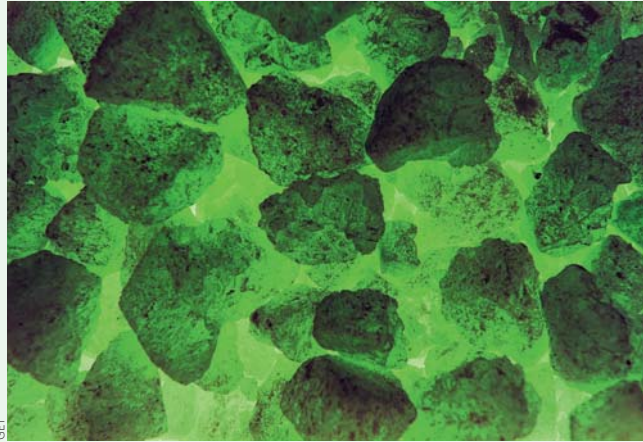
FISSION URANIUM

Goed project in goede regio

Het Canadese Fission Uranium is gespecialiseerd in uraniumexploratie. Na jaren van kommer en kwel in de uraniumsector – als gevolg van de kernramp in het Japanse Fukushima in maart 2011 – zijn er nog veertig à vijftig uraniumbedrijven actief. Aan het einde van de vorige stierenmarkt in 2010 waren dat er nog 500. Fission Uranium ontstond in 2013 als een afsplitsing bij de verkoop van Fission Energy Corp aan Denison Mines. Alles draait rond het Patterson Lake South-project (PLS), een gebied van 31.039 hectare in het Athabasca-bassin in de Canadese provincie Saskatchewan. De eerste succesvolle vondst daar dateert van 2012.

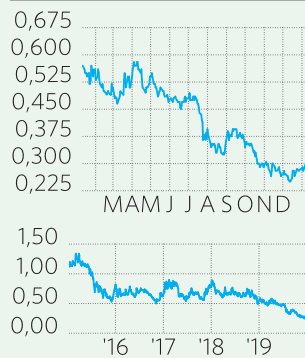
Fission Uranium schakelde in 2013 een versnelling hoger, na het verwerven van het volledige belang in PLS. Het bedrijf ontdekte al vijf zones, en er blijft nog heel wat exploratiepotentieel. PLS trok duidelijk de aandacht, want in de zomer van 2015 was er een overeenkomst voor een fusie met Denison Mines, maar die werd weggestemd door de aandeelhouders van Fission Uranium. Het bod in aandelen van Denison Mines dat op tafel lag, stemt op basis van de huidige koers van Denison Mines overeen met 0,68 Canadese dollar per aandeel van Fission Uranium, of ruimschoots het dubbele van de huidige koers.

In plaats van de fusie kwam er begin 2016 een overeenkomst met het Chinese nutsbedrijf CGN Mining. Dat betaalde 82 miljoen Canadese



GET

FISSION URANIUM



Koers: 0,28 Canadese dollar
Ticker: FCU CN
ISIN-code: CA33812R1091
Markt: Toronto
Beurskapitalisatie: 136,2 miljoen Canadese dollar
K/w 2018: -
Verwachte k/w 2019: -
Koersverschil 12 maanden: -52%
Dividendrendement: -

dollar voor een belang van 19,9 procent door in te tekenen op 96,7 miljoen aandelen van Fission Uranium die werden uitgegeven tegen 0,85 Canadese dollar per aandeel. Bovendien tekenden de Chinezen een afnameovereenkomst voor 20 procent van de toekomstige uraniumproductie, met een

optie voor 15 procent. PLS werd in 2016 door The Mining Journal uitgeroepen tot het beste onontwikkelde uraniumproject ter wereld op basis van de locatie, de ertsgraden, de kwaliteit van het project en de verwachte kostprijs.

De Canadezen publiceerden vorig jaar twee voorlopige haalbaarheidsstudies. De eerste studie stelde een mengeling van een bovengrondse en een ondergrondse ontginning voorop, en de tweede enkel een ondergrondse ontginning. Dat laatste plan heeft het voordeel dat het sneller (in drie in plaats van vier jaar), goedkoper (1,18 miljard in plaats van 1,5 miljard Canadese dollar) en milieuvriendelijker kan worden gebouwd. De productie over zeven jaar zou 78,7 miljoen pound bedragen, gebaseerd op nog maar twee van de vijf ontdekte zones. De gemiddelde ertsgraad bedraagt een hoge 1,61 procent uranium (U3O8). De rijke ertslagen beginnen nauwelijks 50 meter onder de oppervlakte, wat de ontginning eenvoudiger en goedkoper maakt. In de tweede helft van 2020

wordt een definitieve haalbaarheidsstudie gepubliceerd. CEO Dev Randhawa en operationeel directeur Ross McElroy speelden al een cruciale rol in vier ontdekkingen en meerdere succesvolle transacties. Ze kennen het klappen van de zweep om aandeelhouderswaarde te creëren.

In 2015 stemden de aandeelhouders de overeenkomst over een fusie met Denison Mines weg.

Conclusie

We starten de opvolging van Fission Uranium met een koopadvies. Het aandeel bereikte in december een bodemkoers door de ontgoochelende prijsevolutie van uranium in 2019 en belastinggedreven verkopen aan het einde van het kalenderjaar. PLS heeft alle kwaliteiten om in de opwaartse uraniummarkt te worden gebouwd. Daarvoor is de ondersteuning van het Chinese CGN Mining cruciaal, want het bedrijf zal allicht in 2020 een eerste extra financiering nodig hebben. Dit aandeel hoort thuis in een gespreide portefeuille van een risicobewuste belegger met een langetermijnhorizon van vijf tot tien jaar. ☺

Advies: koopwaardig
Risico: hoog
Rating: 1C

Verschenen op insidebeleggen.be op 9 januari

Verdere verschuiving richting software

OneSpan, al bijna twee jaar de nieuwe naam van Vasco Data Security, is gespecialiseerd in onlinefraudebestrijding. Dat gebeurt op het niveau van hardware (bijvoorbeeld kaartlezers) en software voor identiteitscontrole en beveiliging van transacties met elektronische handtekeningen en biometrische toepassingen. Samen met de naamswijziging en de overname van de Britse sectorgenoot Dealflo bracht de groep alle producten en diensten samen in het Trusted Identity Platform (TID). De hardwaretak blijft belangrijk voor OneSpan, hoe-

OneSpan mankeert schaalgrootte.

wel die activiteit lage marges heeft. Het is een vervangingsmarkt waardoor de groep geregeld nieuwe bestellingen krijgt. Hardware geeft OneSpan een voet tussen de deur bij grote financiële instellingen. De financiële sector staat in voor 80 procent van de omzet met achttien van de grootste twintig Europese banken en zeven van de grootste tien Amerikaanse banken als klant.

OneSpan profiteert van de exponentiële groei van het aantal mobiele transacties. Die zijn de voorbije drie jaar verzevenvoudigd. Ook de trend naar cloud computing speelt een rol. De financiële sector staat voor belangrijke uitdagingen in compliance, digitalisering en strengere regels. De sector wordt gevi-

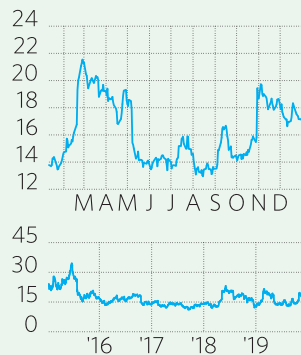
seerd door online-aanvallen en malware waartegen extra beveiliging nodig is. Naast de GDPR-privacyregeling werd vorig najaar ook de PSD2-richtlijn van kracht met strengere regels voor de beveiliging van het betalingsverkeer.

Door de lage rentemarge moeten de banken kosten besparen. Nog meer digitalisering en het verplaatsen van toepassingen naar de cloud draagt daartoe bij. Dat verhoogt ook de behoefte aan investeringen in beveiliging.

Op kwartaalbasis evolueert de omzet van OneSpan erg grillig omdat grote hardwarecontracten voor een vertekend beeld kunnen zorgen. Dat was het geval in het derde kwartaal van 2019 dat een recordomzet van bijna 80 miljoen dollar opleverde door een groei van de hardwareverkoop met 55 procent. OneSpan haalde 61 procent van de omzet uit Europa, 20 procent uit Amerika en 19 procent uit Azië. Ongeveer een vijfde van de omzet wordt via distributeurs of andere samenwerkingsverbanden gerealiseerd. Door de hogere



ONESPAN



Koers: 17,91 dollar

Ticker: OSPN US

ISIN-code: US92230Y1047

Markt: Nasdaq

Beurskapitalisatie: 720 miljoen dollar

Verwachte k/w 2019: 41

Verwachte k/w 2020: 31

Koersverschil 12 maanden: +39%

Dividendrendement: -

uitgaven daalde de bruto-marge naar 67 procent tegenover 68 procent een jaar eerder.

De omzetverwachting voor 2019 werd verhoogd van 229 tot 237 naar 248 tot 250 miljoen dollar. Dat impliceert een groei op jaarbasis met 17 tot 18 procent. De aangepaste bedrijfswinst (ebitda) zal tussen 26 en 28 miljoen

dollar uitkomen tegenover een eerdere verwachting van 22 tot 27 miljoen. Na drie kwartalen in 2019 draagt de ebitda al 19,6 miljoen dollar.

OneSpan wil het aandeel van software in de omzet (ongeveer 50%) opkrikken. Daardoor moet de bruto-marge tegen 2022 richting 75 procent evolueren. OneSpan had na het derde kwartaal 81,3 miljoen dollar in kas. Daar stond een schuld van 14,2 miljoen dollar tegenover. Dat levert per saldo een erg comfortabele nettokaspositie van bijna 1,7 dollar per aandeel op. Investerings in nieuwe producten zijn prioritair en overnames zijn niet uitgesloten. De uitgaven voor onderzoek en ontwikkeling zullen in 2019 een derde hoger liggen dan een jaar eerder. Jaarcijfers zijn er binnen enkele weken.

Conclusie

OneSpan profiteert van enkele gunstige trends in de onlinebeveiliging in de financiële industrie. De verschuiving naar meer omzet uit software moet voor hogere marges zorgen, maar die evolutie verloopt trager dan verwacht. Het bedrijf mankeert schaalgrootte om op de radar van grotere Nasdaq-investeerders te komen. OneSpan is wel een overnamekandidaat, al is dat argument te licht om een koopadvies te verantwoorden. ©

Advies: houden/afwachten

Risico: gemiddeld

Rating: 2B

Verschenen op insidebeleggen.be op 8 januari

ORACLE CORPORATION

Opnieuw niet overtuigend

Het overlijden van CEO Mark Hurd was een harde klap voor het management van Oracle. Hurd zag net op tijd het belang van cloudcomputing in voor het softwarebedrijf. Als CEO was hij de schakel tussen de 'techneuwen' bij Oracle en de verkoopafdeling, die hij leidde. De voormalige financieel directeur Safra Catz, die al co-CEO was, blijft die functie bekleden in afwachting van een opvolger. Operationeel blijft de impact beperkt en we verwachten ook geen wijzigingen aan de ingeslagen weg naar cloud-computing. Oracle heeft de eerste helft van het fiscaal boekjaar 2020, dat in juni begon, al achter de rug. De cijfers van het eerste kwartaal vielen tegen en ook de periode tot eind november bracht weinig beterschap. De groepsomzet kwam uit op 9,61 miljard dollar, een half procent meer dan een jaar eerder, maar een fractie onder de consensusverwachting van 9,65 miljard. Drie van de vier afdelingen lieten een achteruitgang optekenen. Bij de grootste divisie, *Cloud Services and License Support*, dikte de omzet wel met 3 procent aan, naar 6,81 miljard dollar of 71 procent van de groepsomzet. Ze omvat, naast de eigen cloudactiviteiten, ook alle updates van licenties en de bijbehorende ondersteuning. Het grootste deel van de omzet heeft een recurrent karakter. *Cloud and On-Premise Software*, of de verkoop van klassieke softwarelicenties, daalde met 7 procent naar 1,13 miljard dollar. Die trend houdt al enkele kwartalen aan, om-

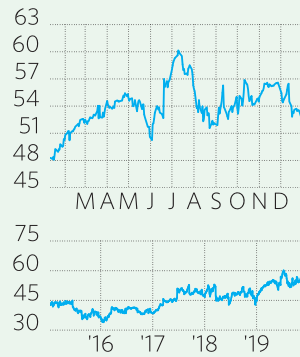
dat steeds meer klanten overschakelen naar de cloud. De omzet uit hardware (871 miljoen dollar) en diensten (806 miljoen) daalde met respectievelijk 2 en 1 procent. Oracle ziet de omzet in het lopende derde

Omzetgroei zit er de komende kwartalen niet in.

kwartaal met 1 tot 3 procent groeien. Voor het volledige fiscaal boekjaar 2020 zal de omzetgroei rond 1 procent schommelen. Dat cijfer verbleekt tegenover de groei van bijvoorbeeld Microsoft en Amazon. De aangepaste nettowinst daalde met 1 procent naar 2,31 miljard dollar, maar door het effect van de aandeleninkoop steeg de winst per aandeel met 12 procent naar 0,9 dollar per aandeel, 1 dollarcent boven de consensusprognose. Het management verwacht voor het lopende boekjaar een dubbelcijferige groei van de winst per aandeel. Oracle kocht in het tweede kwar-



ORACLE



Koers: 53,76 dollar
Ticker: ORCL US
ISIN-code: US68389X1054
Markt: New York Stock Exchange
Beurskapitalisatie: 172,4 miljard dollar
K/w 2019: 17
Verwachte k/w 2020: 13,5
Koersverschil 12 maanden: +15%
Dividendrendement: 1,8%

taal 91 miljoen eigen aandelen in voor ongeveer 5 miljard dollar, evenveel als in het eerste kwartaal. In het boekjaar 2019 ging 36,3 miljard dollar naar aandeleninkopen. De voorbije vijf jaar is het aantal uitstaande aandelen met een kwart gedaald, wat een gunstige impact heeft op de winst per aandeel.

De keerzijde van de medaille is dat veel meer is uitgekeerd dan de groep aan vrije kasstromen genereerde. Zo bedroeg de vrije kasstroom over de recentste vier kwartalen 12,2 miljard dollar, terwijl in dezelfde periode voor 26 miljard dollar aandelen zijn aangekocht. Daardoor was er vorig boekjaar voor het eerst sinds 2008 een nettoschuld. Toch verhoogde Oracle het budget voor aandeleninkoop vorig jaar nog met 15 miljard dollar. Het bedrijf had na het tweede kwartaal nog 27,4 miljard dollar in kas, tegenover 35,7 miljard drie maanden eerder. De schuldpositie daalde licht naar 53,9 miljard dollar. Oracle hield het kwartaaldividend ongewijzigd op 24 dollarcent, goed voor een rendement van 1,8 procent (bruto).

Conclusie

Ondanks de tegenvallende omzetgroei presteerde het aandeel vorig jaar goed, al bleef Oracle wel ver achter op de meeste sectorgenoten en de brede Nasdaq-index. De omzetgroei moet omhoog, maar dat zit er de komende kwartalen niet in. De massale aandeleninkopen krikken de winst per aandeel op, maar dat is, gezien de slinkende cashpositie, op langere termijn geen duurzame bedrijfsstrategie. ☉

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

Verschenen op insidebeleggen.be op 7 januari

VESTAS

Orderboek breekt record

Vestas schudde onverwacht snel een hoop twijfels van zich af. Beleggers maakten zich tot de publicatie van de derde kwartaalcijfers in november zorgen over de stagnerende omzet, de druk op de marges en de afkalkende winst. In de eerste helft van vorig jaar daalde de bedrijfswinst zelfs met 50 procent. Het bedrijf leek gekneld te zitten tussen dalende verkoopprijzen en stijgende kosten.

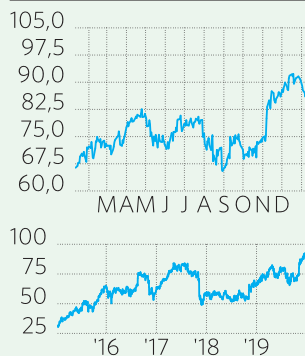
Hoewel de concurrentie in het sukkelstraatje bleef, verraste Vestas met sterke resultaten over het derde kwartaal. De bestellingen liepen vlot binnen, zodat het orderboek met ruim een derde steeg, tot een nieuw record. De omzet steeg met 30 procent en de recurrente bedrijfswinst zelfs met 55 procent. Door dat sterke kwartaal kon het bedrijf de verwachtingen bevestigen. Over heel 2019 verwacht Vestas een winstmarge van 8 à 9 procent op een omzet van 11 à 12,25 miljard euro. Die vooruitzichten moeten uitmonden in 3,5 à 4 euro winst per aandeel. Beleggers reageerden uitbundig en stuurden het aandeel tot 20 procent hoger, waardoor de betere perspectieven opnieuw in de koers verrekend zijn.

Die mooie resultaten onderstrepen het leiderschap van Vestas op de markt van de windturbines op land. Het orderboek staat garant voor een grote voorspelbaarheid van de resultaten in 2020 en 2021. Vestas trekt bestellingen van over de hele wereld aan, al bakken de turbineproducenten nu vooral zoete broodjes in de Verenigde



GET

VESTAS WIND



Koers: 86,6 euro
Ticker: VWS
ISIN-code: DU300609
Markt: Xetra
Beurskapitalisatie: 17,2 miljard euro
K/w 2019: 23
Verwachte k/w 2020: 19
Koersverschil 12 maanden: +32%
Koersverschil sinds jaarbegin: -4%
Dividendrendement: 1,25%

Staten. Vanaf 2021 tot 2024 dooft daar een belastingvoordeel voor de bouwers van nieuwe windmolenparken geleidelijk uit. Heel wat bouwers plaatsen daarom nu nog hun bestellingen. De keerzijde is dat de Amerikaanse vraag kan dalen vanaf 2021. Maar dat trekt niet noodzakelijk een streep

door de vooruitzichten, omdat andere landen dat gat kunnen dichten.

Windenergie wordt almaar competitiever, terwijl de mondiale vraag naar energie blijft stijgen en hernieuwbare energie daar een steeds groter aandeel in heeft.

Windmolens op zee hebben wel betere groeiperspectieven dan windmolens op land. Vestas is de marktleider op land, maar het heeft ook zijn stek op de markt voor windmolens op zee veroverd via een joint venture met Mitsubishi Heavy Industries. Die activiteit levert nog maar een kleine en wisselvallige bijdrage aan de

De mooie resultaten onderstrepen het leiderschap van Vestas.

winst, maar is op termijn een groeimotor. Vestas kon ook zijn winstmarges stabiliseren, omdat de prijzen voor nieuwe windprojecten al enkele kwartalen stabiel blijven, na

de forse prijsdaling in 2017. Daarnaast kan Vestas de kosten onder controle houden, dankzij schaalvoordelen en de introductie van nieuwe, grotere en efficiëntere turbines. Heel wat waarnemers verwachten dat de industrie zal consolideren rond enkele grote spelers, zoals Vestas. Behalve dat het turbines produceert, onderhoudt Vestas ook turbines, zowel van eigen makelij als van andere producenten. Die activiteit krijgt steeds meer aandacht, aangezien het een stabiele en zeer winstgevende business is, met een winstmarge die oploopt tot 28 procent. Over de eerste negen maanden van 2019 verdiende Vestas bijna evenveel aan het onderhoud van turbines als aan de verkoop. Ook in dat segment was het orderboek nooit dikker.

Conclusie

Vestas wint sneller dan verwacht zijn winstmarges te stabiliseren en het kon uitpakken met een aanhoudende stijging van de orders en de omzet. De koers reageerde prompt op de sterke derdekwartaalresultaten, waardoor zich geen nieuwe koopkans aanbood. Bij een koers-winstverhouding van 19 voor de verwachte winst van 2020 is het aandeel fair geprijsd. Dankzij de gunstige perspectieven op lange termijn is het aandeel zeker te behouden. ☺

Advies: houden
Risico: gemiddeld
Rating: 2B

Verschenen op insidebeleggen.be op 8 januari

AEDIFICA



Advies: houden/afwachten
Risico: laag
Rating: 2A
Koers: 112,60 euro
Ticker: AED BB
ISIN-code: BE0003851681

De Belgische vastgoedgroep gespecialiseerd in zorgvastgoed is erin geslaagd meer dan 95 procent van de aandelen van haar Finse sectorgenoot Hoivatilat in handen te krijgen. Dat gebeurde nadat Aedifica het bod op de Finse groep, die

een notering heeft op de beurs van Helsinki, verhoogd had tot 16 euro per aandeel. Aedifica zal nu een uitrookbod op de resterende 4,5 procent van het Finse aandeel lanceren. Na afloop van dat uitrookbod zal Aedifica de schrapping van de beursnotering van Hoivatilat aanvragen. Met de overname beschikt Aedifica over een bruggenhoofd in Scandinavië. De trend van het Aedifica-aandeel blijft opwaarts gericht.

AGFA-GEVAERT

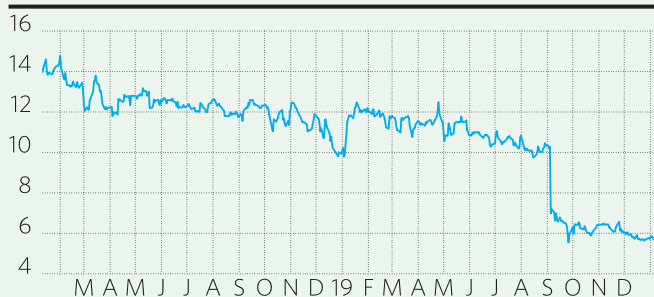


Advies: houden/afwachten
Risico: gemiddeld
Rating: 2B
Koers: 4,68 euro
Ticker: AGFB BB
ISIN-code: BE0003755692

Na tien jaar als topman bij Agfa-Gevaert doet Christian Renaudo een stapje terug. Hij blijft lid van de raad van bestuur van de groep, maar op 1 februari 2020 volgt een andere Fransman, Pascal Juery, hem op als CEO. Juery heeft

dertig jaar ervaring in de chemische en geavanceerde metalenindustrie, eerst bij Rhodia en dan bij Solvay, dat het Franse bedrijf overnam. Zijn eerste opdracht is de verkoop van de IT-activiteiten van Agfa Healthcare in goede banen te leiden, waarover op basis van een ondernemingswaarde van 975 miljoen euro exclusief wordt onderhandeld met het Italiaanse Dedalus Holding.

BIOCARTIS



Advies: koopwaardig
Risico: hoog
Rating: 1C
Koers: 5,90 euro
Ticker: BCART BB
ISIN-code: BE0974281132

Tot opluchting van de beleggers meldde de diagnostiegroep dat ze de verlaagde doelstellingen voor 2019 heeft gehaald. Het aantal geïnstalleerde Idylla-systemen nam met 337 stuks toe tot 1310, terwijl het volume verkochte

cartridges met 32 procent verhoogde tot 175.000 eenheden. Beide cijfers bevinden zich in het midden van de respectieve vorken. De kaspositie bedroeg eind december 179 miljoen euro, boven de vork van 170 à 175 miljoen euro. Het vierde kwartaal verliep volgens de CEO, Herman Verrelst, solide. Op 5 maart maakt Biocartis de doelstelling voor 2020 bekend. Na het nieuws trok de koers van het Biocartis-aandeel met 8 procent aan.

EURONAV



Advies: houden/afwachten
Risico: gemiddeld
Rating: 2B
Koers: 11,49 euro
Ticker: EURN BB
ISIN-code: BE0003816338

De tankerreedery zette de richtlijnen voor de vergoeding van de aandeelhouders op scherp. Euronav zal minstens 80 procent van de nettowinst uitkeren, inclusief de vaste 0,03 dollar per kwartaal. Dat zal al gebeuren voor de cijfers van

2019. Euronav liet nog weten dat de uitkeringen vanaf het eerste kwartaal van 2020 op kwartaalbasis zullen gebeuren. De betaling zal voornamelijk in cash geschieden. Een alternatief zijn inkoopprogramma's van eigen aandelen. Technisch bekeken blijft de trend van het aandeel sterk à la hausse gericht. Rond 10 euro ligt de eerste steunzone van enig belang.

Portefeuille beschermen met indexopties

W e blijven optimistisch voor de middellange termijn, maar we houden wel rekening met moeilijke beginmaanden voor de aandelenmarkten in 2020. Aandelen zijn wat overgewaardeerd, dus het zou ons niet verwonderen dat die de komende weken of maanden een stapje terug doen.

Niet alleen te dure effecten vormen een probleem. Ook de soms woelige stemming op de beurzen kan de aandelenkoersen parten spelen. De Amerikaanse president vertolkt daarbij vaak een hoofdrol. Denk maar aan het handelsgeschil met China. Er zou weer vordering gemaakt zijn om de lont uit het kruitvat te halen. Maar wellicht zijn de problemen niet

in een vingerknip op te lossen. Er zijn ook de spanningen in het Midden-Oosten ten gevolge van de aanslag op de belangrijke Iraanse militair Qassem Soleimani. Voorts is er de economische toestand in de westerse wereld. Vrijwel alle economen menen dat we ons in de eindfase van een lange opwaartse cyclus bevinden. Laten we proberen te profiteren van de hoge niveaus van de aandelenkoersen om via het schrijven van dure calls de situatie te consolideren. We zouden wat extra rendement kunnen genereren door callopties te schrijven op individuele aandelen. Eenvoudiger is evenwel te werken met opties op de indexen. We beginnen met de voornaamste Belgische in-

dex, de Bel-20. Die bestaat uit een korf van de belangrijkste twintig aandelen van bij ons.

Geschreven call Schrijf de call Bel-20 maart 2020 met uitoefenprijs 3950 @ 101,00 euro

Als u deze call schrijft, haalt u een premie van 1010 euro (101 x 10) binnen, aangezien er bij deze index geen 100, maar 10 eenheden per contract zijn. Zolang de Bel-20-index lager noteert dan 3950 punten, maakt u winst. Gaat de index toch omhoog, dan moet u tien keer het verschil tussen 3950 en de stand van de index op 20 maart betalen. Indexopties op de Bel-20 worden echter nauwelijks verhandeld. We verkiezen daarom opties op

de Nederlandse AEX.

Schrijf de call AEX juni 2020 met uitoefenprijs 600 @ 19,70 euro

Met dit contract halen we 1970 euro (19,7 x 100) binnen. Bij deze index is de contractgrootte wel 100. We rekenen, zoals gezegd, op een terugval of stabilisering van de index rond de steun op 580. In dat geval blijft de premie van de geschreven call van u. Als de weerstand rond 620 het begeeft, dan ligt de weg naar boven helemaal open. In dat geval is het maximaal mogelijke verlies gelijk aan het verschil van de AEX op 19 juni en de uitoefenprijs (600) vermenigvuldigd met 100. Daar mogen we wel de ontvangen premie van 1970 euro aftrekken. ©

Beperkt opwaarts potentieel voor olie

E en van de weinige zekerheden op de financiële markten is dat bij militair geweld in het Midden-Oosten de olieprijs de hoogte inschiet. Dat was niet anders toen het Amerikaans-Iraanse conflict op scherp werd gesteld door de moord op generaal Qassem Soleimani. De prijs van een vat Brent Noordzeeolie ging voorbij de grens van 70 dollar, terwijl West Texas Intermediate met 65 dollar het hoogste niveau sinds april vorig jaar bereikte. Een kleine vier maanden geleden deed zich hetzelfde voor na de aanval op de Abqaiq-verwerkingsinstallatie in Saudi-Arabië. De markten verrekenen automatisch een 'angstpremie' in de olieprijs in antici-

patie op een verstoring van het aanbod. Wanneer blijkt dat die er niet komt, vloeit de premie geleidelijk weer uit de olieprijs. Of dat scenario zich nu herhaalt, zal afhangen van de reacties van Iran en de Verenigde Staten. De OPEC-leden rond de Perzische Golf produceren 15 miljoen vaten ruwe olie per dag. Een aanzienlijk deel dat voor de uitvoer is bestemd, passeert langs de Straat van Hormuz, die Iran kan afsluiten. Na enkele dagen waren Brent en WTI opnieuw tot respectievelijk 65 en 60 dollar gedaald.

Volgende capaciteit

Olie werd sinds november flink duurder door een ontspanning in de handelsrela-

ties tussen de Verenigde Staten en China en een hoger dan verwachte bijkomende vrijwillige productiebeperking door de OPEC-leden en Rusland. De rally verloor de voorbije weken momentum, maar werd nu 'gered' door een nieuwe dreigende escalatie van geweld. Toch lijkt het opwaartse potentieel beperkt. Er is ruim voldoende productiecapaciteit en van fysieke tekorten is geen sprake. Dat uit zich ook in de prijsvorming van de termijncontracten met een *backwardation* prijsstructuur waarbij futures met een latere afloopdatum goedkoper zijn.

ETF of hefboomproducten

Als de prijs van een vat ruwe olie weer richting 70 tot

75 dollar evolueert, dan liggen er voor beleggers kansen om short te gaan. De voorwaarde is natuurlijk dat het geweld niet verder escaleert en de productiecapaciteit voor olie in de regio gedurende een langere periode zou hypothekeren. Alle grote aanbieders van hefboomproducten, zoals BNP Paribas, GS Markets en Commerzbank, hebben verschillende turbo's short op olie in hun gamma, wat lage spreads garandeert. De **WisdomTree WTI Crude Oil Daily** short ETF is een inverse tracker zonder hefboom. De tracker noteert op de Duitse beurs Xetra met als tickersymbool 9GA7 en ISIN-code DE000A0V9XY2. ©

Knalstart voor Belgische biotech

De edelmetalen gingen alle kanten uit in de eerste dagen van 2020, maar de Belgische biotech-bedrijven schitterden meteen, en dat lang niet alleen door de verkiezing van Onno van de Stolpe, de CEO van Galapagos, tot Trends Manager van het Jaar. Er was ook uitstekend nieuws over **argenx**, **Biocartis**, **Oxurion** en **Sequana Medical**. Dat werd doorgaans beloond met fraaie koersstijgingen, al had het her en der nog wat meer mogen zijn.

Oxurion: sterke resultaten

Na de ontgoocheling in augustus 2019 over de tegenvallende fase II-studie met het anti-PLGF-middel THR-317 bij patiënten met diabetes macula-oedeem (DME) keken we met spanning uit naar de fase I-studieresultaten met THR-687. Dat kandidaat-geneesmiddel werd ingelicenseerd van Galapagos en is een belofte-

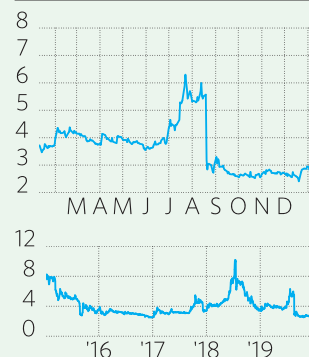
volle integrineremmer, die mogelijk kan worden ingezet bij patiënten met diabetische retinopathie (DR), al dan niet in combinatie met DME, en patiënten met natte leeftijdsgebonden maculaire degeneratie (natte AMD). Het ging om een fase I-studie met twaalf patiënten met DME die eerder hadden gereageerd op een anti-VEGF-behandeling, de huidige standaardbehandeling voor DME-patiënten. De patiënten werden onderverdeeld in drie doseringsgroepen, waarvan zes patiënten de hoogste dosis kregen toegediend. Een eerste cruciale factor is dat THR-687 goed werd verdragen en dat er zich bij geen enkele dosis een ernstig veiligheidsrisico aan het licht kwam. Er bleek geen dosisgerelateerde toxiciteit, waardoor de hoogste dosis kan worden meegenomen naar de volgende studie. De werkzaamheidsdata lie-

ten een duidelijke verbetering van de oogscherpte zien, gemeten via de evolutie van de 'best corrected visual acuity' (BCVA). Eén dag na de eenmalige toediening werd bij de twaalf patiënten een gemiddelde verbetering met 3,1 letters vastgesteld, oplopend tot 9,2 letters na een maand en nog 8,3 letters drie maanden na de injectie. In de hoogste doseringsgroep was er een verbetering met 11 letters na veertien dagen en zelfs met 12,5 letters na drie maanden.

Potentieel best-in-class

De volledige resultaten van de fase I-studie worden op 8 februari op een congres in Miami voorgesteld. De enige andere integrineremmer, die wordt geproduceerd door Allegro, boekte in een fase IIb-studie na drie injecties een verbetering met 4 letters. De sterke data met THR-687 laten toe vol te gaan voor een fase II-studie,

OXURION



Twee moleculen van Oxurion hebben het potentieel om een best-in-classmiddel te worden.

die in de tweede jaarhelft zal opstarten.

Dat is een broodnodige opsteker voor Oxurion, dat in december aankondigde dat het zelf niet meer investeert in THR-317 en vanaf nu alles inzet op de ontwikkeling van zijn twee VEGF-onafhankelijke kandidaat-medicijnen: de Pkal-remmer THR-149 en de integrineremmer THR-687. Beide hebben het potentieel om een best-in-classmiddel te worden, want naast de sterkere data van THR-687 tegenover het middel van Allegro miste KVD-001, de concurrerende Pkal-remmer van het Amerikaanse Kalvista, in het vierde kwartaal van 2019 het primaire eindpunt van een fase II-studie. Partner Merck moet de komende maanden een beslissing nemen over de inlicentiering van de molecule. Met THR-149 mikt Oxurion spe-

Nieuws uit de bedrijven

Basiswaarden en trackers

Sipef blijft uitblinken in de voorbeeldportefeuille, met dank aan de herstellende palmolieprijs en een gunstig rapport van het beurshuis Berenberg.

Vergrijzing

Argenx geeft een prachtige update over 2020 voor, die aanleiding gaf tot een recordkoers. De patiëntenrekrutering voor de fase III-studie over de behandeling van de spierziekte MG (myasthenia gravis) is afgerond. De resultaten worden nog voor de zomer bekendgemaakt. Verder heeft argenx positieve fase II-resultaten voor de zeldzame ziekte PV (pemphigus vulgaris) bekendgemaakt. Een uitgebreide analyse volgt in een van de volgende nummers.

Biocartis heeft de verlaagde doelstellingen voor het jaar 2019 gehaald (lees ook blz. 114). Een uit-

gebreide analyse volgt in een van de volgende nummers.

Galapagos: Gilead Sciences heeft 500.000 aandelen van Galapagos bijgekocht en bezit nu 25,84 procent. Daarnaast werd de rekrutering voor de PINTA fase II-studie met de molecule GLPG1205 tegen IPF (longfibrose) afgerond.

Mithra Pharmaceuticals heeft een deal gesloten met Alvogen voor de commercialisering van de contraceptiepil Estelle in Hongkong en Taiwan, en met Farmitalia voor de commercialisering van de hormonenbehandeling Tibelia.

Sequana Medical heeft de eerste patiënt gerekruteerd voor de studie naar de indicatie hartfalen met de alfa-pomp DSR (direct sodium removal). Dat is een revolutionaire techniek waardoor overtollig natrium uit het lichaam wordt gehaald, waarna het lichaam automatisch het natriumgehalte herstelt door vochtafdrijving.

cifiek op patiënten die niet of onvoldoende reageren op een anti-VEGF-remmer, wat neerkomt op ongeveer 40 procent van de populatie. Een fase II-studie start in de eerste jaarhelft op. Met THR-687 wordt op een bredere populatie gemikt, inclusief patiënten die nog eerdere behandeling hebben gekregen. Daarnaast

worden de mogelijkheden voor de behandeling van natte AMD bekeken.

Blijvende nieuwsstroom

De komende maanden is het uitkijken naar nieuws van het afgesplitste Oncurious over de preklinische ontwikkelingspijplijn van de volgende generatie in kankerimmunologie. Bij Oxurion

komt dit jaar mogelijk preklinisch nieuws over een molecule tegen droge AMD. De kaspositie is nog voldoende tot in de tweede helft van 2021, en dus zal wellicht dit jaar op een of andere manier extra financiering worden aangetrokken. We vinden de beperkte positieve koersreactie op de goede resultaten met THR-

687 ondermaats en plaatsen een aankooporder voor de voorbeeldportefeuille. Het advies blijft **koopwaardig**, uiteraard met een bovengemiddeld risico (**rating 1C**). De realiteit blijft dat zelfs één succesvolle molecule op een grote markt zoals DME ruimschoots meer waard is dan de huidige beurskapitalisatie. ©

PORTEFEUILLE

Basiswaarden/trackers (26,23%)	ISIN-code	AK-koers	Aantal	Munt	Koers	Waarde	Gewicht	Rating	Historie
7C Solarparken	DE000A11QW68	2,42	1.250	EUR	3,57	€4.550,00	2,85	2A	02/20
Cameco	CA13321L1085	10,08	500	USD	8,95	€4.034,80	2,53	1C	46/19
Deceuninck	BE0003789063	1,97	2.000	EUR	2,00	€4.000,00	2,51	1B	02/20
Jensen Group	BE0003858751	34,60	100	EUR	34,50	€3.450,00	2,16	1A	49/19
Kinepolis Group	BE0974274061	55,00	60	EUR	56,50	€3.390,00	2,13	1A	48/19
Lotus Bakeries	BE0003604155	2.390,00	2	EUR	2.580,00	€5.173,65	3,25	1A	02/20
Prosus	NL0013654783	65,40	40	EUR	72,06	€2.882,40	1,81	1B	50/19
Sipef	BE0003898187	46,00	60	EUR	55,00	€3.411,00	2,14	1B	43/19
Tessenderlo	BE0003555639	18,58	100	EUR	31,90	€3.190,00	2,00	2B	03/20
Texaf	BE0974263924	35,00	100	EUR	39,00	€3.900,00	2,45	1B	01/20
Uranium Participation	CA9170171057	4,57	1.400	CAD	3,98	€3.822,46	2,40	1B	01/20
Goud en metalen (29,84%)									
First Majestic Silver	CA32076V1031	10,94	500	USD	11,01	€4.963,48	3,11	1B	01/20
Franco-Nevada	CA3518581051	47,31	60	USD	102,41	€5.552,01	3,48	1B	49/19
Iamgold	CA4509131088	2,85	1.500	USD	3,43	€4.638,90	2,91	1C	01/20
McEwen Mining	US58039P1075	1,59	4.000	USD	1,25	€4.508,16	2,83	1C	01/20
Pan American Silver	CA6979001089	11,78	400	USD	22,56	€8.136,33	5,11	1B	48/19
Sandstorm Gold	CA80013R2063	4,98	1.000	USD	6,88	€6.203,23	3,89	1B	46/19
VanEck Vectors Gold Miners	IE00BQQP9F84	25,84	500	EUR	27,12	€13.560,00	8,51	1B	47/19
Herstel (11,43%)									
Balta Group	BE0974314461	2,60	1.000	EUR	2,72	€2.720,00	1,71	1C	01/20
Engie	FR0010208488	13,70	250	EUR	14,76	€3.688,75	2,31	1A	47/19
Kraft Heinz Company	US5007541064	26,62	75	USD	30,70	€2.076,01	1,30	1C	46/19
Mosaic	US61945C1036	21,48	200	USD	20,62	€3.718,33	2,33	1B	01/20
Schlumberger	AN8068571086	36,18	100	USD	39,83	€3.591,20	2,25	1A	44/19
Suedzucker Ag	DE0007297004	14,97	150	EUR	15,80	€2.426,25	1,52	2B	42/19
Vergrijzing (22,00%)									
Argenx	NL0010832176	13,25	75	EUR	149,70	€11.227,50	7,04	1C	01/20
Biocartis	BE0974281132	13,14	300	EUR	6,20	€1.860,00	1,17	1C	03/20
Bone Therapeutics	BE0974280126	9,96	750	EUR	3,69	€2.771,25	1,74	1C	50/19
Galapagos	BE0003818359	94,20	40	EUR	191,90	€7.676,00	4,82	1C	01/20
MdxHealth	BE0003844611	2,20	2.000	EUR	1,00	€2.000,00	1,25	1C	48/19
Mithra Pharmaceuticals	BE0974283153	8,84	200	EUR	26,20	€5.230,05	3,28	2C	40/19
Oxurion	BE0003846632	3,84	750	EUR	3,04	€2.265,05	1,42	1C	03/20
Sequana Medical	BE0974340722	6,50	300	EUR	6,80	€2.040,00	1,28	1C	47/19

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

Portefeuille-return

Aandelen	%	Cash	%	Totale waarde	%
144.333,24	91,0%	14.277,69	9,0%	158.610,93	100%

Rendementen voorbeeldportefeuille

	Sinds 1/1/2020		Sinds 1/1/2020
Inside Beleggen	-0,5%	Bel20	+1,4%
Eurostoxx50	+1,2%	MSCI World	+0,9%

Orders

Aankoop: we hebben 50 deelbewijzen **Van Eck Vector Gold Miners** (bij)gekocht tegen **26,415** euro (1330,7 euro); we kopen 250 aandelen

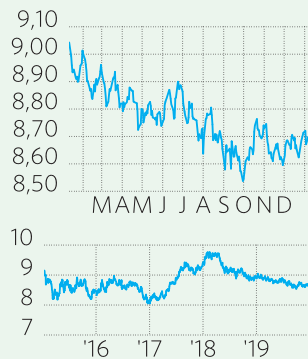
Oxurion (bij) tegen maximaal **3,46** euro

Verkoop: -

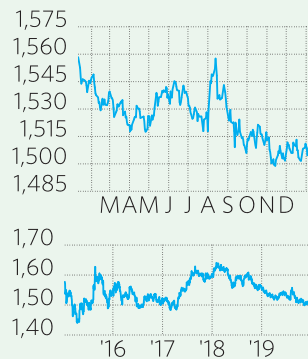
Niet alle opkomende markten presteren even sterk

De aanhoudend lage rente – en vooral het feit dat niet direct een verhoging van de rente wordt verwacht – drijft beleggers naar alle uithoeken van de financiële markten. De opkomende markten heten dan beloftevol te zijn. We zijn daarmee akkoord, op enkele voorwaarden. Zo is het begrip ‘opkomende markten’ erg ruim. Algemeen gesproken worden daarmee landen aangeduid die zich snel ontwikkelen richting een vrije markt en een gemengde economie. Ze evolueren weg van hun traditionele economie die afhankelijk is van landbouw en de export van grondstoffen. Maar niet alle landen presteren even sterk. Bovendien zijn hier en daar moeilijk in te schatten politieke gevaren. Columbia, Egypte en de Filipijnen mogen beleggers niet over dezelfde kam scheren als India, Brazilië en Korea. De belangrijkste groeilanden zijn China en India. In

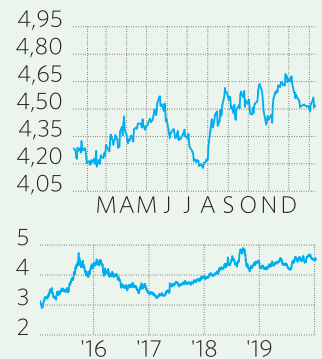
EUR/HKD



EURSGD



EURBRL



die twee landen woont 40 procent van de wereldwijde beroepsbevolking. De MSCI Emerging Market Index voegt aan de lijst van de opkomende markten nog 23 andere landen toe.

Goedkope Aziatische bedrijfsobligaties

Naar onze mening zijn de risico's voor obligatiebeleggers het grootst in Latijns-Amerika en Turkije. De spreads of renteversillen op Aziatische bedrijfsobliga-

ties staan op het hoogste niveau sinds 2016. Die leningen zijn in vijf jaar niet meer zo goedkoop geweest vergeleken met Latijns-Amerikaanse bedrijfsobligaties. Bovendien hebben Aziatische bedrijfsobligaties een superieur kredietprofiel tegenover de andere opkomende markten. Daarom verkiezen we de Aziatische kapitaalmarkten, en meer in het bijzonder de Chinese. Maar voorzichtigheid is geboden. De macro-

economische gegevens in China zijn niet erg sterk. Er was een duidelijke daling van de economische activiteit in de tweede helft van 2018 tot de eerste helft van 2019. Voor dit jaar daarentegen verwachten we een relatief stabiele economische groei onder invloed van de aanhoudende stimuleringsmaatregelen.

Zwakke dollar

De dollar is duur, maar we verwachten dat de Ameri-

INSIDE OBLIGATIESELECTIE

Munt	Uitgever	Coupon	Vervaldag	Prijs	Rendement	Coupure	Rating
EUR	VGP nv	2,75%	02/04/23	102,18	2,04%	1.000	NR
EUR	AcelorMittal	1,75%	19/11/25	101,54	1,48%	100.000	BBB-
EUR	Paprec Holding sa	4,00%	31/03/25	95,69	4,95%	100.000	B+
CHF	Gategroup Finance	3,00%	28/02/22	99,55	1,54%	5.000	NR
USD	Hyundai Capital	3,50%	02/11/26	102,63	3,07%	2.000	BBB+
USD	Estée Lauder Co	2,375%	01/12/29	101,00	2,26%	2.000	A+
USD	Calpine Corp.	4,50%	15/02/28	101,40	4,29%	2.000	BB
GBP	Petroleos Mexicanos	3,75%	16/11/25	98,41	4,06%	100.000	BBB+
NOK	Deutsche Bank	2,50%	20/09/22	99,63	2,63%	10.000	BBB
RUB	Intern. Finance Corp	6,25%	07/06/21	100,81	5,61%	100.000	AAA
SEK	EIB	1,375%	12/05/28	106,61	0,56%	10.000	AAA
CAD	Daimler Canada	2,54%	21/08/23	99,22	2,77%	5.000	A
AUD	Volkswagen	2,40%	28/08/24	102,54	1,83%	10.000	BBB+
NZD	Deutsche Bank	4,00%	25/08/23	105,72	2,33%	2.000	BBB-
ZAR	EIB	8,00%	05/05/27	103,48	7,36%	5.000	AAA
TRY	EIB	10,00%	07/03/22	98,19	10,95%	1.000	AAA
BRL	EIB	7,25%	28/06/21	104,74	3,83%	5.000	AAA
PLN	EIB	2,75%	25/08/26	104,19	2,06%	1.000	AAA

* Nieuw in de selectie

INSIDE WISSELKOERSEN

Wisselkoers	Stand	1 jaar
EUR/USD	1,1125	-2,50%
EUR/GBP	0,8476	-5,41%
EUR/NOK	9,8547	+0,37%
EUR/SEK	10,515	+2,93%
EUR/CAD	1,4479	-5,09%
EUR/AUD	1,6233	+1,36%
EUR/NZD	1,6765	-0,91%
EUR/ZAR	15,811	-0,93%
EUR/TRY	6,6227	+9,09%

kaanse munt in de komende twaalf maanden minder sterk is. Dat zou de opkomende markten goed uitkomen. Hun schulden staan vaak uit in dollar en ze hebben dus belang bij een minder sterke greenback. De wereldhandel wordt voor 80 procent in dollar gefinancierd. Als die munt minder waard wordt, zal dat ongetwijfeld de conjunctuur verstevigen. Bovendien maakt een minder sterke dollar lenen goedkoper. Ook dat zal de economische groei ondersteunen.

Het handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China is niet bevorderlijk voor het economische klimaat in beide landen. Er zijn de voorbije weken wel inspanningen geleverd om tot een vergelijk te komen. De Verenigde Staten zouden afzien van het voornemen om nog eens 156 miljard dollar Chinese goederen, zoals smartphones en speelgoed, te belasten tegen 15 procent. President Donald Trump liet weten dat het invoertarief voor een ander deel van de Chinese import in de Verenigde Staten – ter waarde van 120 miljard dollar – wordt gehalveerd van 15 naar 7,5 procent. Dat betekent nog niet dat de problemen opgelost zijn. Zo'n 250 miljard dollar aan Chinese invoer blijft onder-

worpen aan een invoerheffing van 25 procent. Het blijft dus moeilijk om de timing, de reikwijdte en de duurzaamheid van een regering in het handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China te voorspellen.

Groeiversnelling

Crarod Botham, de groeilandspecialist van Schroders, verwacht dat de groei op de brede markt van de opkomende landen zal versnellen van 4,1 procent in 2019 tot 4,5 procent in 2020. Vorig jaar bedroeg de winst per aandeel ongeveer 3 procent op jaarbasis. Daarmee blijft de winstgroei sterk achter op het marktrendement van 10 procent van de MSCI Emerging Markets-index. De analisten van Schroder verwachten dat de winst dit jaar kan toenemen met 12 procent. Beleggingen in de opkomende markten blijven dus ook dit jaar aantrekkelijk. De meeste waarderingscijfers zijn redelijk en de winstverwachtingen voor 2020 kunnen wellicht worden waargemaakt.

Voorals in Azië lijkt de balans tussen het potentieel en de risico's in positieve zin te zijn gekanteld. Bovendien hebben de meeste Aziatische landen weinig schulden. De arbeidsmarkt groeit er en de overheid is er min of meer betrouwbaar. Alleen is het vaak moeilijk om voldoende informatie te krijgen over de bedrijven die er actief zijn.

De gemiddelde rentevergoeding voor groeilandobligaties in dollar schommelt rond 5,5 procent. Dat is aanzienlijk meer dan in de ontwikkelde landen. Het risico is gelegen in de kwaliteit van de uitgever. Vooral de zogenaamde frontierlanden geven obligaties uit in harde valuta. Die landen, vaak in Afrika, staan aan het begin van hun economische ontwikkeling en vinden onvoldoende investeerders om geld op te halen in hun eigen munt. Andere, meer ontwikkelde groeilanden zoals Brazilië, Mexico en Turkije vinden dan weer goedkopere financiering in dollar.

Ruim fondsenaanbod

Voor obligatiebeleggers zijn fondsen de gemakkelijkste manier om te profiteren van de kansen op de opkomende markten. Het vermindert ook het risico door de beleggingen te diversifiëren in een korf van landen.

Alle grote financiële huizen bieden fondsen aan die beleggen in obligaties van opkomende markten. Beperk het gewicht tot 15 procent van het obligatiegedeelte. We hebben een voorkeur voor groeilandobligaties in Amerikaanse dollar. De lopende handelsconflicten kunnen wegen op de lokale munten en de dollar blijft in onzekere tijden een vluchtwaarde. Enkele namen: **AXA World Funds - Emerging Markets Short Duration Bonds, BlackRock Global Funds - Emerging Markets Bond, BNP Paribas LI Bond World Emerging Local Classic, Candriam Bonds Emerging Markets, KBC Bonds Emerging Markets en Parvest Bond World Emerging Classic.** ©

OBLIGATIEFOCUS

Geliefd, verguisd en weer geliefd

Tesla Motors lijkt meerdere levens te hebben. Nauwelijks een halfjaar geleden werd het bedrijf nog afgeschreven door analisten, maar vandaag is de beurswaarde van het concern door de magische grens van 80 miljard dollar gebroken. Dat is bijna evenveel als de twee grote traditionele Amerikaanse automerken General Motors en Ford samen. Menig kenner frons de wenkbrouwen.

Tesla heeft voor het eerst een kwartaal met winst afgesloten. Met 367.500 auto's in 2019 heeft de bouwer van elektrische auto's zijn productiedoelstelling gehaald. Terwijl de verkoop bij Tesla loopt als een trein, zagen Ford en GM hun omzet het afgelopen kwartaal dalen. Bij de Europese merken BMW, Daimler en Volkswagen zakte de productie tot het laagste aantal sinds

1996. De topman van Tesla, Elon Musk, lacht in zijn vuistje.

De positieve berichten over de resultaten van Tesla geven de obligaties van de autobouwer vleugels. Eind mei 2019 waren ze te koop tegen 81 procent van de nominale waarde, nu kosten ze bijna 100 procent. Dat brengt het rendement van die obligatie met een looptijd tot 15 augustus 2025 op net geen 5,50 procent. De effecten krijgen wel de rating B- van Standard & Poor's, wat betekent dat ze van speculatieve kwaliteit zijn. Tesla bouwt een nieuwe gigafabriek in de buurt van Berlijn. Als de bouw even goed vlot als die van de fabriek in China, kan Tesla misschien nog een tandje bijsteken. Op 18 februari maakt Tesla zijn jaarresultaten bekend. Daarvan zal afhangen of de aandelen- en de obligatiekoers op een hoog niveau standhouden.

Wanneer vindt de ruil Tessenderlo-Picanol plaats?

Een tijd geleden kondigde Inside Beleggen het plan aan de Tessenderlo-aandelen in de voorbeeldportefeuille te ruilen voor Picanol. Waarom is dat nog niet gebeurd?

Uitstel is deze keer geen afstel. Het blijft de bedoeling in de loop van de komende weken of maanden de aandelen Tessenderlo Group in te ruilen voor Picanol-aandelen. We hebben die intentie bekendgemaakt naar aanleiding van de halfjaarcijfers van beide vennootschappen eind augustus. Daar is een dubbele motivatie voor. Vooreerst is die van boekhoudkundige aard. Sinds 1 januari 2019 wordt niet langer enkel de netto-bijdrage van Tessenderlo Group aan de resultaten van Picanol toegevoegd, maar is sprake van een volledige verwerking in omzet, bedrijfskasstroom, bedrijfs-winst en nettowinst. Dat is een heel groot verschil. De klassieke activiteiten vertegenwoordigden in het eerste halfjaar nog amper 22 procent van de groepsomzet. Het heeft ook tot gevolg dat het bedrijf uit Ieper niet langer over twee divisies – Weaving Machines en Industries – maar over vijf afdelingen beschikt. De activiteiten van het oude Picanol zijn gebundeld in de afdeling Machines &

Technologies met daarnaast vier divisies die tot Tessenderlo Group behoren (Agro, Bio-valorisatie, Industriële Oplossingen en de elektriciteitscentrale T-Power). Technisch gezien is een belegging in een Picanol-aandeel meer vergelijkbaar geworden met een belegging in een Tessenderlo-aandeel. Daarnaast is er het financiële aspect. Of, beter gezegd, het waarderingsaspect. Door de aanslepende handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China zullen de jaarcijfers 2019 bij Picanol een stuk lager uitvallen dan in 2018 en de voorgaande jaren. Dat heeft de koers van Picanol geen goed gedaan. De waardering van de weefmachinebusiness in het Picanol-aandeel is de voorbije 12 tot 18 maanden behoorlijk teruggevallen. We zien dat als een tijdelijk fenomeen en geloven op lange termijn nog altijd in een groei van die activiteit.

De reden dat we de ruil nog niet hebben doorgevoerd, heeft te maken met de tradingupdate over het derde kwartaal van beide vennootschappen. Het is duidelijk dat Tessenderlo Group het momentum meer mee heeft dan Picanol en al enkele kwartalen aangenaam weet te verrassen met de resultaten. Daarnaast blijft er het feit dat de referentieaandeelhouder Luc Tack regelmatig,

ook vanuit Picanol, Tessenderlo-aandelen blijft inslaan. Het kan best dat we wachten tot de jaarresultaten van zowel Picanol als Tessenderlo Group (26 maart) bekend zijn alvorens daarover een beslissing te nemen. Tenzij voorafgaandelijke koersbewegingen ons vroeger tot een aanpassing kunnen verleiden. Dat kan het geval zijn als de koers bijkomend onder druk komt door de cyberaanval die het bedrijf deze week lamlegde. We geloven in het potentieel van beide apart genoteerde bedrijven. Je mag het nooit uitsluiten, maar de beweegreden is niet dat we opnieuw een fusieproject tussen beide vennootschappen verwachten, zoals begin 2016 het plan was. ☺

Hebt u ook een beleggingsvraag?

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

AGENDA

VRIJDAG 17 JANUARI

Morgan Stanley: kwartaalresultaten
Schlumberger: kwartaalresultaten

DINSDAG 21 JANUARI

Halliburton: kwartaalresultaten
IBM: kwartaalresultaten
Netflix: kwartaalresultaten

WOENSDAG 22 JANUARI

Abbott Labs: kwartaalresultaten
ASML: jaarresultaten 2019
Investor: jaarresultaten 2019

DONDERDAG 23 JANUARI

Quest for Growth: kwartaalresultaten
STMicroelectronics: jaarresultaten 2019

VRIJDAG 24 JANUARI

Ericsson: kwartaalresultaten

DINSDAG 28 JANUARI

LVMH: jaarresultaten
Philips: jaarresultaten

AANDELENINDEX

Aedifica	114
Agfa-Gevaert	114
Biocartis	114
Boskalis	108
Equinox Gold	109
Euronav	114
Fission Uranium	110
OneSpan	111
Oracle	112
Oxurion	116
Picanol	120
Vestas Wind Systems	113
Tessenderlo Group	120

CHAT mee op donderdag 16 januari van 12 tot 13 uur

Ga voor de chatsessie naar <http://insidebeleggen.be/chat>

Een dagelijkse update op www.insidebeleggen.be

Al verschenen op www.insidebeleggen.be

Donderdag 9/1: Equinox Gold, Fission Uranium

Vrijdag 10/1: beste Europese en Amerikaanse aandelen en voorwoord

Maandag 13/1: Oxurion en lezersvraag (Tessenderlo-Picanol)

Dinsdag 14/1: Hugo Boss, opties (BEL20/AEX-index), derivaten (olie)

Woensdag 15/1: Biocartis, Suedzucker en pdf