



INHOUD

Analyse	82-83
Beste uit Beleggers Belangen: favoriete Nederlandse aandelen	
Aandelen	84-88
Activision Blizzard Ekopak Greenyard Sibanye Stillwater Vestas Wind Systems	
Markt in beeld	89
bpost Euronav Nationale Bank Tesla Motors	
Portefeuille	90-91
Sequana Medical	
Obligaties	92-95
Perspectieven 10 munten voor 2023	
Lezersvraag	96
Nyxoah	

DE KOMENDE DAGEN OP WWW.INSIDEBELEGGEN.BE

U mag analyses verwachten over:

- Adobe Systems
- Aedifica
- Biothyls
- Colruyt
- Pharming

CHAT TERUG MEE VANAF DONDERDAG
5 JANUARI van 12 tot 13 UUR

PODCAST: TIEN STELLINGEN VOOR 2023

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

Tien stellingen over 2023

We wensen u een opperbested 2023 toe. Uiteraard hoort daar een mooi rendement op uw beleggingsportefeuille bij. Om u daarbij te helpen, beginnen we met tien stellingen die samenvatten hoe we naar het financiële jaar 2023 kijken.

1 De inflatie zal in 2023 dalen, maar ver boven het niveau van voor de coronacrisis blijven. De inflatie is extreem gestegen in 2022 door de oorlog in Oekraïne, die de energieprijzen omhoogstuwde. Zulke uitzonderlijke omstandigheden zal 2023 hopelijk niet in die mate kennen, maar de inflatie is wel structureel terug. De extreem lage inflatie van voor corona komt niet meer terug.

2 Als de inflatie daalt, kunnen de centrale banken de renteverhogingen pauzeren. Een lagere inflatie in een recessieomgeving zal de centrale banken toelaten de renteverhogingen te milderen, om de inflatie te bestrijden en zo de basisrente onder de inflatie te proberen houden.

3 De begrotingsdiscipline keert nog niet of onvoldoende terug. Een moeilijke economische omgeving en wat lagere rente bieden de overheden de argumenten om de nochtans immense tekorten op de begrotingen niet te snel te verminderen. Het is een tikkende tijdbom voor de volgende jaren.

4 Een beter jaar voor obligaties. Door de lagere inflatie en de pauzes van de centrale banken zet de langetermijnrente in 2023 de daling van het vierde kwartaal van 2022 voort. Het wordt geen constante beweging naar beneden, maar het moet mogelijk zijn dat de Amerikaanse tienjarige rente terugkeert naar zowat 3 procent.

5 Het voorjaar bepaalt het beursjaar 2023. Mooie beurswinsten liggen in het verschiet, als de volgende ingrediënten er zijn: een lagere inflatie en langetermijnrente, een pauze in de renteverhogingen, geen zware recessie en bijbehorende vrije val van de bedrijfswinsten. Op Wall Street houdt de lange opwaartse trend sinds 2009 nog stand, al zitten de beurzen sinds begin 2022 in een duidelijk dalende tendens. De S&P 500 moet daar in de komende maanden uit raken, anders heeft Wall Street begin 2022 zijn piek voor vele jaren gezet.

6 Het beurspotentieel van de opkomende landen is groter dan die van de mature markten. De opkomende markten waren de voorbije tien jaar de grote afwezige in de internationale beursklim, mede onder invloed van China. Peking zal alles op alles zetten om de economische groei weer aan te zwengelen en de rust in het land te bewaren. De versoepeling van het zero-covidbeleid wijst in die richting. De beurzen van

de opkomende markten zijn relatief gezien erg goedkoop gewaardeerd.

7 Tijdelijk herstel voor de techgiganten. In 2022 kregen bijna alle techgiganten rake klappen. De meeste kunnen herstellen in 2023, dankzij een lagere rente. Maar dat herstel is tijdelijk en niet structureel. Het tijdperk dat de techgiganten de indexen overklasten, is in 2020 geëindigd. Hetzelfde geldt voor de vastgoedaandelen.

8 De vastgoedprijzen hebben hun piek bereikt. Zelfs als de langetermijnrente weer zakt, stijgen de vastgoedprijzen niet in 2023. De prijzen zijn te hoog om nog een degelijk rendement te krijgen en hebben dus hun piek bereikt.

9 De edelmetalen zullen weer schitteren. De pauze in de renteverhogingen, maar vooral het blijvende karakter van de inflatie, de geopolitieke onzekerheid, de explosie van de overheidsschulden, de blijvend negatieve reële rente zal beleggers toch doen terugkeren naar alternatieven zoals goud en zilver.

10 Ook de andere grondstoffen doen het goed. In 2020 is een nieuwe supercyclus in grondstoffen gestart, na een langdurige berenmarkt tussen 2011 en 2020. Na een pauze in 2022 zullen de grondstoffenprijzen de komende jaren weer stijgen door het economische herstel in China, gecombineerd met een krapte aan de aanbodzijde door ondermaatse investeringen in nieuwe productie in de voorgaande jaren. **i**

AANDELEN 2023

Vijf favoriete Nederlandse aandelen

Met een beleggingshorizon van een jaar hebben de specialisten van Beleggers Belangen de volgende vijf aandelen geselecteerd, waarvoor zij voor volgend jaar speciaal hoge verwachtingen hebben. Op alle vijf hanteren ze een koopadvies. Ze mikken dus op een prestatie die beduidend boven het marktgemiddelde in 2023 ligt.

1. Aegon: nieuwe groeiplannen

Inkomensbeleggers krijgen door de oplopende rente meer keuze, maar grote verzekeraars zijn door de hoge dividenden nog altijd aantrekkelijke beleggingen. Aegon zal in 2023 kapitaal vrijspelen dankzij de combinatie van de Nederlandse activiteiten met ASR. Bij de bekendmaking van die transactie is de dividenddoelstelling voor dat jaar verhoogd van 25 naar circa 30 cent. Behalve met een dividendrendement van 6,4 procent worden de beleggers in het nieuwe jaar mogelijk ook beloond met een aantrekkelijk koersrendement. Verschillende zaken kunnen het aandeel een impuls ge-

ven. In de eerste plaats is er in het tweede kwartaal de beleggersdag. De onderneming ontvouwt dan nieuwe groeiplannen, en biedt mogelijk ook een inkijk in de vooruitzichten voor kapitaalgeneratie. Daar komt bij dat Aegon na het afstoten van de Nederlandse activiteiten sterk leunt op de Amerikaanse markt, waar er de afgelopen jaren een consolidatieslag was. Overnamefantasie kan eraan bijdragen dat de waardering van het aandeel in de loop van het jaar iets oploopt.

2. ASMI: sterke nichepositie

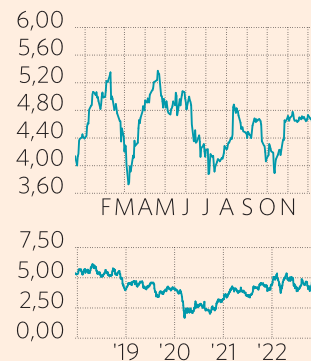
De chipmarkt zit in de mindere periode van de cyclus. Maar op de lange termijn ziet het ernaar uit dat de vraag naar chips flink zal blijven stijgen. Voor bijvoorbeeld autonome (elektrische) auto's, kunstmatige intelligentie en duurzame energie zijn heel wat chips nodig. Die ontwikkelingen zullen niet stoppen vanwege een recessie. Dat is gunstig voor de makers van de machines waarmee die chips gefabriceerd worden, zoals ASMI. ASMI staat sterk in zijn niche. Het orderboek zit al een

tijd vol. Aan het einde van het derde kwartaal kon ASMI met de orders ongeveer 2,5 kwartalen bezig zijn. Dat betekent dat er in de eerste helft van 2023 behoorlijk wat te doen is, ook al komt er geen enkele nieuwe order bij. Er is natuurlijk een kans dat klanten orders annuleren, maar veel van deze machines worden niet besteld met het oog op het komende kwartaal of jaar, maar vanwege de genoemde langetermijntrends.

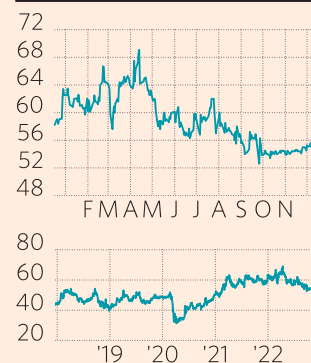
3. Nedap: meer software-abonnementen

De koers van Nedap heeft de afgelopen maanden weinig gedaan. Het technologiebedrijf kampt met margedruk door schaarste aan componenten en de aanleg van voorraden. Ook heeft het veel geïnvesteerd in de eigen organisatie, onder meer in het personeelsbestand, wat in eerste instantie druk zet op de winstgevendheid. Wel blijft de vraag naar de oplossingen van het bedrijf uit Groenlo op een hoog niveau. Voor volgend jaar valt veel te verwachten van de afdeling Retail, die het afgelopen jaar klanten als Hugo Boss en Puma wist binnen te halen voor het softwarematige voorraadbeheersysteem. Sowieso haalt Nedap steeds meer omzet uit software-abonnementen, wat zeer gunstig zal uitpakken voor de winstgevendheid. Ook bij an-

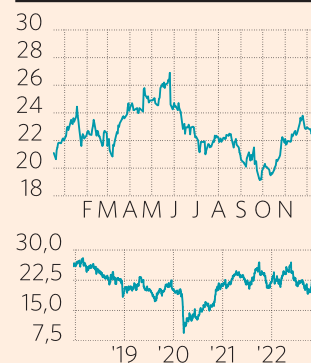
AEGON



NEDAP

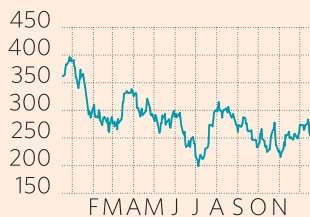
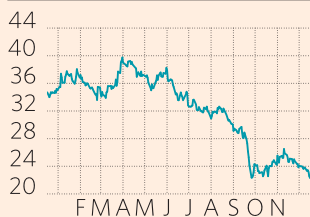


VAN LANSCHOT



DE VIJF FAVORIETE NEDERLANDSE AANDELEN IN EURO

	Aegon	ASMI	Nedap	NSI	Van Lanschot
Koers	4,63	266,00	55,00	23,60	22,50
Hoogste koers 12 mnd	5,73	398,00	69,10	39,75	26,90
Laagste koers 12 mnd	3,73	199,50	52,60	22,35	19,14
Beurswaarde	9,91 mrd	13,38 mrd	371,5 mln	478 mln	941 mln
K/w	7,5	43,4	17	10,9	12,3
Dividendrendement	6,40%	1,10%	5,90%	9,20%	6,60%

ASM**NSI**

dere afdelingen, zoals Healthcare en Livestock Management, liggen grote groei-mogelijkheden. De winst-groei kan haperen door externe factoren, maar op termijn liggen flink hogere winsten in het verschiet en daarmee ook zeer aantrekkelijke dividenden.

Wat zijn uw favorieten?

December is de maand van de lijstjes met favorieten voor het volgende jaar. Hierbij leest u de Nederlandse favorieten van Beleggers Belangen. Inside Beleggen publiceerde zijn selectie al in het vorige nummer. Alle media gaan ook te rade bij financiële instellingen en

beurshuizen. Maar vanaf nu zijn we ook jaarlijks nieuwsgierig naar **uw favorieten voor het volgende jaar**. Wenst u mee te doen? Ga dan naar onze website, vul het formulier in met uw top drie voor volgend jaar en ontdek welke prijs u kunt winnen. We zijn razend

benieuwd of dat leidt tot een heel andere selectie dan de lijstjes die we elders vinden. Begin volgend jaar publiceren we uw favorieten in het magazine en op de website. Bedankt alvast om deel te nemen!

4. NSI: sectorfavoriet in vastgoed

Net als de hele Europese vastgoedsector is ook het kantorenfonds Nieuwe Steen Investments (NSI) het afgelopen jaar hard afgestraft op de beurs. De markt vreest forse waardedalingen door de stijgende rente. Wij denken dat de beleggers veel te pessimistisch zijn. NSI richt zich op Amsterdam en de andere grote steden, waar een tekort aan hoogwaardige kantoren is. Daardoor stijgen de huren op goede locaties, aangewakkerd door de hoge inflatie. Dat zal tegengewicht bieden aan de oplopende

aanvangsrendementen en de hogere rentelasten. Met een lage schuldratio van 27,7 procent is de financiering van de drie grote ontwikkelingsprojecten geen probleem. Die zullen vanaf 2025 bijdragen aan de winst. Tot die tijd gaan we ervan uit dat het dividend gelijk blijft op 2,16 euro per aandeel. Dat levert een riant dividendrendement van 9,2 procent op, terwijl ook het disagio van 50 procent wijst op een stevige onderwaardering van het aandeel. Rust op het rentefront zal de koers goed doen. NSI blijft een sectorfavoriet voor 2023.

5. Van Lanschot Kempen: middelgrote overnames

De stijgende rente geeft de Nederlandse grootbanken wat lucht. De ondernemingen kunnen in 2023 waarschijnlijk profiteren van duidelijk stijgende netto rente-inkomsten. Daar staat tegenover dat de verliezen op leningenportefeuilles oplopen tijdens een recessie, die

Voor deze vijf aandelen heeft Beleggers Belangen voor volgend jaar speciaal hoge verwachtingen.

zich wellicht komend jaar al aandient. Daarom gaat de voorkeur in deze sector uit naar Van Lanschot Kempen, dat zijn kredietportefeuille de afgelopen jaren sterk heeft opgebouwd. Inmiddels is ruim 70 procent van de baten afkomstig uit commissie-inkomsten in plaats van uit netto rente-inkomsten. Een ander voordeel van Van Lanschot Kempen is zijn strategie om de activiteiten uit te bouwen via middelgrote overnames. In het verleden vormde die aanpak een belangrijk fundament onder een gemiddelde groei van het beheerd vermogen van 10 procent. Behalve op een relatief aantrekkelijke groei mogen de beleggers ook rekenen op een stevig dividend. Met een geschatte uitkering van 1,50 euro per aandeel over 2022 komt het dividendrendement uit op 6,6 procent. **i**



ACTIVISION BLIZZARD

Overname met hindernissen

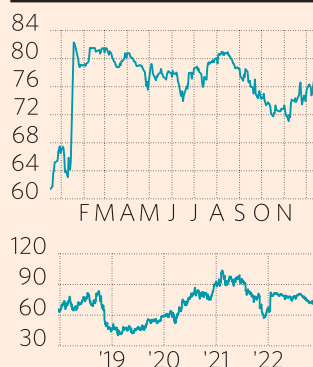
In januari 2022 lanceerde Microsoft een bod van 68,7 miljard dollar of 95 dollar per aandeel op de game-ontwikkelaar Activision Blizzard. Microsoft hield rekening met een lange duurtijd voor het overnameproces en stelde juni 2023 voorop. Dat was geen overdreven voorzichtig schatting. Verschillende regelgevers moeten hun zeg doen over de fusie.

Activision noteert met een ruime korting tegenover het bod van Microsoft.

De regelgevers moeten onderzoeken of Microsoft door de overname geen te grote machtspositie zou verwerven in de gamingsector en of het risico bestaat dat het die zou misbruiken. De Amerikaanse regulator, de Federal Trade Commission (FTC), oordeelt van wel stapte naar de rechter met als doel de overname te blokkeren. Maar het al dan niet goedkeuren van de overname hangt niet af van de FTC. In andere overname-dossiers die de FTC voor de rechtbank bracht, trok ze al vaker aan het kortste eind. Ook in de Europese Unie en het Verenigd Koninkrijk lopen onderzoeken, maar is het nog niet duidelijk of er ook daar een rechtszaak komt. Microsoft meent over voldoende argumenten te beschikken om een eerlijk speelveld in de gamingsector te garanderen. De concurrentie vreest dat Microsoft bestaande en nieuwe spellen uit

het Activision-aanbod niet langer zal aanbieden op hun platform en enkel nog op de Xbox. Sony (PlayStation) en Nintendo (Switch) zijn de meest vocale tegenstanders van de overname. Maar als Microsoft kan garanderen dat alle titels beschikbaar blijven, dan is er geen enkel argument meer om de overname niet goed te keuren. Microsoft heeft alle belang bij de overname. De omzet uit gaming komt slechts voor een klein deel van de spelconsoles, en ook de eenmalige verkoop van softwaretitels is lang niet meer de enige bron van inkomsten. Microsoft heeft een eigen cloud-gamingdienst op poten gezet en beschikt met de Game Pass over een abonnementdienst waarmee leden meerdere games kunnen spelen. Daarnaast kunnen in een spel extra functionaliteiten worden gekocht. Activision had in de eerste jaarhelft te kampen met een vertraging bij de lancering van nieuwe spellen. Die werd voor het grootste deel inge-

ACTIVISION



Koers: 75,07 dollar

Ticker: ATVI US

ISIN-code: US00507V1098

Markt: Nasdaq

Beurskapitalisatie: 58,5 miljard dollar

K/w 2021: 20

Verwachte k/w 2022: 25

Koersverschil 12 maanden: +27%

Koersverschil sinds jaarbegin: +11%

Dividendrendement: 0,6%

haald met de introductie van een vervolg op de blockbuster *Call of Duty* op 28 oktober. De update werd erg goed onthaald in de gamingwereld. De eerste verkoopcijfers zijn heel positief en er staan de komende weken en maan-

den nog nieuwe lanceringen op de agenda. De afdeling King, die zich specialiseert in games voor mobiele platformen, zet heel sterke resultaten neer en staat in voor 40 procent van de groepsomzet. Het succesnummer is Candy Crush, al jarenlang het mobiele spel dat de meeste omzet genereert in de AppStores in de Verenigde Staten. Wegens de lopende overname mag Activision geen financiële prognoses meer geven. Aan het einde van het derde kwartaal bedroeg de nettocashpositie van de groep 7,3 miljard dollar.

Conclusie

Activision noteert met een ruime korting tegenover het bod van Microsoft. Dat heeft te maken met de lange doorlooptijd van het overnameproces en de onzekere uitkomst voor de rechtbank. Een goedkeuring levert tegenover de huidige koers een premie van meer dan 30 procent op. In het slechtste geval zitten beleggers met Activision in portefeuille. Maar ook dat is geen straf, want operationeel gaat het weer beter, nu de vertragingen bij de lancering van nieuwe spellen en de chiptekorten grotendeels zijn weggewerkt. Een investering in Activision heeft op dit moment een speculatief karakter, maar wie het doet, is in goed gezelschap. Ook Warren Buffett houdt met Berkshire Hathaway een grote positie aan. **i**

Advies: koopwaardig

Risico: hoog

Rating: 1C

VERSCHEEN OP INSIDEBELEGGEN.BE
OP 15 DECEMBER



EKOPAK

Stevig in het groeizadel

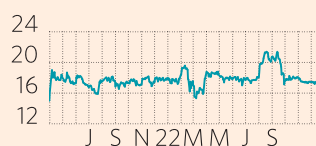
Het Belgische waterbehandelingsbedrijf Ekopak heeft in de eerste jaarhelft indrukwekkende groeieresultaten neergezet. Het bedrijf deelt zijn activiteiten op in WaaS (Water as a Service) en non-WaaS. In het eerste segment groeide de omzet met 336 procent tegenover de eerste helft van 2021. De klassieke activiteiten dikten met 49 procent aan. Het gros van de omzet, 83 procent, komt voort uit de non-WaaS-activiteiten, waardoor de omzet op groepsniveau 67 procent hoger uit-

Het Ekopak-aandeel heeft dit jaar verrassend goed standgehouden.

kwam, op 7,5 miljoen euro. Vorig jaar leverde WaaS nog maar 6 procent van de omzet, eind juni 2022 al 16 procent. Het voordeel van WaaS blijft de voorspelbaarheid van inkomsten. De contracten die in de eerste helft van dit jaar al waren afgesloten, zijn goed voor een jaarlijkse omzet van 3,2 miljoen euro. Eind 2021 was dat 1,2 miljoen euro. De winstgevendheid op niveau van de ebitda is voor het WaaS-gedeelte superieur met een marge van 67 procent. De winstmarge van de andere activiteiten daalde van 26 procent in de eerste jaarhelft naar 2 procent dit jaar, door extra kosten voor nieuwe ontwikkelingen. Op groepsniveau was er een negatieve ebitda, vooral door hogere



EKOPAK



Koers: 17,42 euro
Ticker: EKOP BB
ISIN-code: BE0974380124
Markt: Euronext Brussel
Beurskapitalisatie: 258 miljoen euro
K/w 2022: -
Verwachte k/w 2023: -
Koersverschil 12 maanden: -1%
Koersverschil sinds jaarbegin: -3%
Dividendrendement: -

personeelskosten. Het aantal werknemers verdubbelde van 42 vorig jaar naar 82 midden dit jaar. De grote werf voor Ekopak de komende jaren is de waterbehandelingsfabriek Waterkracht, die het in een pu-

bliek-private samenwerking zal ontwikkelen met de watermaatschappij Water-Link en de openbare investeringsmaatschappij PMV. De fabriek zal vanaf 2025 het afvalwater van de Antwerpse huishoudens recycleren tot proceswater voor bedrijven in de haven. Waterkracht komt in een joint venture waarvan Ekopak 51 procent in handen heeft. De fabriek kan 20 miljard liter per jaar recycleren, met opschalingsmogelijkheden tot 35 miljard. Waterkracht heeft al een contract met TotalEnergies voor 9 miljard liter per jaar. Daarmee liggen serieuze investeringskosten voor Ekopak in het verschiet. De totale financieringskosten bedragen 150 miljoen euro. Zodra de fabriek er staat, zal Ekopak ze verkopen aan de joint venture. De volgende 35 jaar haalt Ekopak inkomsten uit het runnen en onderhouden ervan. De winsten deelt het met de partners. Ekopak versterkt ook zijn aanwezigheid op de Franse markt met de overname van

het waterbehandelingsbedrijf H2O Production. De Franse omzet is gestegen van 9 tot 10 procent van het totaal. Dat zal naar verwachting nog stijgen. Het bedrijf blijft inzetten op geografische expansie. De groeidoelen zijn stevig. Tegen 2026 wil Ekopak 50 miljoen euro omzet halen, waarvan de helft uit WaaS komt. Die van 2022 zal afklokken tussen 15 en 20 miljoen. De ebitda-marge op groepsniveau moet naar 40 tot 50 procent groeien. Een jong groeiende bedrijf als Ekopak waarderen is niet eenvoudig. Als je de doelstelling van 50 miljoen euro omzet in 2026 afzet tegen de huidige marktkapitalisatie, bekom je een koers-omzetverhouding van 5. Voor 2024 stijgt die naar 10, in de veronderstelling dat de omzet dan 25 miljoen euro bedraagt. Dat zijn stevige waarderingen voor een bedrijf dat nog veel moet bewijzen. Het Waterkracht-project biedt veel kansen, maar verhoogt ook het operationele risico.

Conclusie

Ondanks het onzekere beursklimaat en de stijgende rentes, die gelijkaardige aandelen zwaar hebben afgestraft, heeft het Ekopak-aandeel dit jaar verrassend goed standgehouden. Dat indachtig, houden we het advies op koopwaardig, maar enkel voor de zeer risicobewuste belegger, die inzet op groei en bereid is daarvoor de langere termijn geld voor opzij te zetten. 📌

Advies: koopwaardig
Risico: hoog
Rating: 1C

VERSCHEEN OP INSIDEBELEGGEN.BE
 OP 12 DECEMBER

GREENYARD

Portie gemengd in eerste jaarhelft

De markt wist de cijfers van de groente- en fruitgigant Greenyard over de eerste helft van het gebroken boekjaar 2022-2023 niet te smaken. De groepsomzet klonk tussen 1 april en 30 september met 5,1 procent tot 2,3 miljard euro.

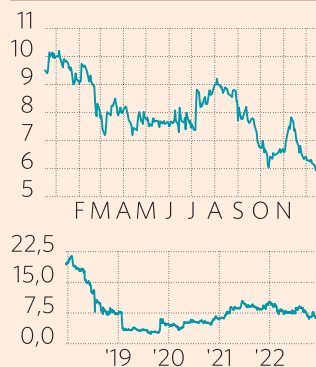
Positieve wisselkoerseffecten brachten 16,6 miljoen euro extra omzet. Op vergelijkbare basis bedroeg de groei 7,3 procent tot 2,27 miljard. In het eerste kwartaal was er een vergelijkbare groei van 4,8 procent tot 1,18 miljard. De recurrente bedrijfskasstroom (rebitda) daalde in de eerste jaarhelft met 2,7 procent tot 80,4 miljoen miljoen euro. De rebitda-marge zakte van 3,8 naar 3,5 procent. Daardoor zakte de recurrente nettowinst van 8,5 miljoen naar 7,1 miljoen euro, of van 0,16 naar 0,13 euro per aandeel.

In het Fresh-segment klonk de vergelijkbare omzet met 5,9 procent tot 1,88 miljard euro. De gemiddelde stijging van de verkoopprijzen met 8,9 procent werd deels tenietgedaan door een volumedaling van 3 procent. Daarmee deed Greenyard het fors beter dan het Europese sectorgemiddelde van 10 procent. Het management verwijst naar het succes van het geïntegreerde bedrijfsmodel met de grote retailers (74% van de omzet), dat stabielere volumes en marges oplevert. Het bedrijf verwacht voor volgend jaar een nieuwe geïntegreerde samenwerking. De hoge inflatie kon evenwel niet volledig worden doorgerekend aan de



G.F.

GREENYARD



Koers: 6,13 euro
Ticker: GREEN BB
ISIN-code: BE0003765790
Markt: Euronext Brussel
Beurskapitalisatie: 315,8 miljoen euro
K/w 2021: 19
Verwachte k/w 2022: 12,5
Koersverschil 12 maanden: -36%
Koersverschil sinds jaarbegin: -39%
Dividendrendement: -

klanten, waardoor de rebitda met 9,6 procent terugviel tot 49,3 miljoen euro en de rebitda-marge met 40 basispunten tot 2,6 procent. De afdeling Long Fresh, met de diepvriesafdeling Pinguïn en de conservenafdeling

Noliko, boekte een stevige vergelijkbare omzetgroei van 14,5 procent tot 390,6 miljoen euro. In het eerste kwartaal was er een toename met 14,2 procent tot 195,9 miljoen. Long Fresh kon door het herstel van het buitenshuis eten wel uitpakken met hogere volumes (+5,4%), in combinatie met 9,1 procent hogere verkoopprijzen. Daardoor steeg de rebitda met 9,9 procent tot 30,9 miljoen euro. De rebitda-marge steeg van 7,4 tot 7,9 procent, geholpen door het wegvallen van de lagere marges van het vorig jaar verkochte Greenyard Prepared Nederland. De nettoschuld zonder de

Greenyard wil tegen 2025 boven 5 miljard euro omzet stijgen.

leasingschulden daalde tegenover 30 september 2021 met 9,7 miljoen euro tot 328,4 miljoen. Daarmee zakte de schuldgraad (verhouding tussen nettoschuld en rebitda) van 2,8 naar 2,7 keer. Die beperkte daling absorbeerde

wel volledig het hogere werkkapitaal (duurdere voorraden door de gestegen prijzen). Tegenover 31 maart 2022 is er een seizoensgebonden toename met 24,8 miljoen euro. De leasingschulden daalden de voorbije zes maanden met 6,8 miljoen euro tot 221 miljoen. Een lease-en-lease-backovereenkomst voor de Prepared-faciliteit in Bree leverde 89,3 miljoen euro op, waarmee de bankschulden werden verminderd. In september volgde een nieuwe herfinancieringsovereenkomst voor 420 miljoen euro. Door de grote onzekerheden herhaalde Greenyard niet expliciet de strategische doelen voor de periode tot 2024/2025. De bedoeling is tegen 2025 boven 5 miljard euro omzet te stijgen (jaarlijks +5%). De rebitda moet jaarlijks met 6 à 7 procent hoger, tot 200 à 210 miljoen euro.

Conclusie

Het aandeel van Greenyard zakte sinds de bekendmaking van de halfjaarcijfers met bijna 20 procent. Marktaandeel uitbouwen in lastige tijden legt een basis voor winstgevende groei op de langere termijn. De onzekere vooruitblik is voldoende weerspiegeld in de waardering tegen 12,5 keer de verwachte winst 2022/2023 en met een ondernemingswaarde (ev) van 5,2 keer de verwachte recurrente bedrijfskasstroom 2022/2023. **t**

Advies: koopwaardig
Risico: gemiddeld
Rating: 1B

VERSCHEENEN OP INSIDEBELEGGEN.BE OP 13 DECEMBER

SIBANYE STILLWATER LIMITED

Beterschap in zicht na rampjaar

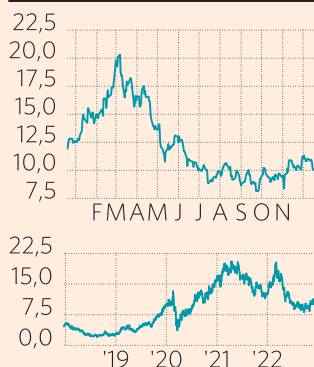
Na het recordjaar 2021 volgde voor Sibanye Stillwater een lastig 2022, met een opeenstapeling van problemen. De tweede jaarhelft zal al een stuk beter zijn dan de eerste, en ook de vooruitzichten zijn gunstig dankzij de diversificatie waarop het management inzet. In de eerste jaarhelft kende nagenoeg elke afdeling van de groep tegenslagen. De aangepaste bedrijfswinst (ebitda) daalde naar 1,5 miljard dollar, tegenover 2,8 miljard een jaar eerder. De aangepaste nettowinst viel terug van 1,74 miljard naar 803 miljoen dollar.

De dividendpolitiek van Sibanye kan ons bekoren.

De Zuid-Afrikaanse goudactiviteiten kregen de grootste tik door een staking van drie maanden. De output bleef beperkt tot 192.000 troyounce, 63 procent minder dan een jaar eerder. Intussen is er een loonakkoord, maar voor 2022 is het kwaad geschied. De output zal dit jaar niet meer dan 450.000 tot 466.000 troyounce goud bedragen, tegenover 1,07 miljoen in 2021. Door de hoge vaste kosten zal de totale kostprijs stijgen naar 2.280 tot 3.060 dollar per troyounce. De goudactiva zullen dit jaar verlieslatend zijn. Structurele beterschap komt er pas vanaf 2025, wanneer Burnstone meer zal produceren en de kosten kunnen dalen.

Nog in Zuid-Afrika produceert Sibanye Stillwater ook de vier Platinum Group Metals (PGM) platina, palladium, rhodium en ruthenium. Dat was in de eerste jaarhelft de meest winstgevendste activiteit, ondanks een daling van de productie met 8 procent op jaarbasis. Sibanye kon de meubels redden door de productiekosten beperkt te houden. De jaarproductie wordt begroot op 1,75 tot 1,85 miljoen troyounce. In Noord-Amerika ontgint Sibanye in de staat Montana platina en palladium. Door overstromingen in juni lag de productie er de voorbije zomer zeven weken stil, wat een impact heeft van 60.000 troy ounce. De productieprognose voor het boekjaar werd verlaagd naar 445.000 tot 460.000 troyounce. Sibanye mikt tegen 2027 op een stijging van de Amerikaanse platina- en palladiumproductie naar 700.000 troyounce. De groep beschikt in de Verenigde Staten ook over een aanzienlijke recyclage-activiteit, die dit jaar tussen

SIBANYE GOLD



Koers: 11,05 dollar

Ticker: SBSW US

ISIN-code: US8257242060

Markt: New York Stock Exchange

Beurskapitalisatie: 8 miljard dollar

K/w 2021: 6,5

Verwachte k/w 2022: 4

Koersverschil 12 maanden: -14 %

Koersverschil sinds jaarbegin: -12 %

Dividendrendement: 7,2 %

610.000 en 625.000 troyounce zal opleveren. Dat is 10 procent minder dan een jaar eerder, omdat minder nieuwe auto's zijn verkocht en er bijgevolg een kleiner aanbod was van oude katalysatoren.



Batterijmaterialen werden voor Sibanye belangrijker doordat het zijn belang in het Finse lithiumbedrijf Keliber optrok naar 85 procent. Dat komt boven op de participatie van 50 procent in de Rhyolite Ridge-lithiummijn in Nevada. Daarnaast kocht het in Frankrijk nog de Sandouville-nikkelraffinaderij. De vrije kasstroom daalde in de eerste jaarhelft van 1,2 miljard naar 241 miljoen dollar. De Zuid-Afrikaanse PGM-activa droegen 724 miljoen bij, maar de kasstroom van de goudmijnen was 500 miljoen dollar negatief. Toch keerde het bedrijf voor 254 miljoen dollar dividenden uit. Sibanye wil op jaarbasis 25 tot 35 procent van de genormaliseerde winst uitkeren. De groep had na de eerste jaarhelft 1,7 miljard dollar in kas en een langetermijnschuld van 1,3 miljard.

Conclusie

De meeste problemen van Sibanye dit jaar zijn van tijdelijke aard. Een aantal is wel structureel, en zit niet toevallig in Zuid-Afrika. Dat maakt de diversificatie van de voorbije jaren ruim goed. Vooral de expansie naar grondstoffen voor de groene revolutie (de batterijmaterialen lithium en nikkel) is veelbelovend. De dividendpolitiek kan ons bekoren en lijkt ook stabiel. De blootstelling aan Zuid-Afrika vormt een bovengemiddeld risico, maar daar staan een lagere waardering en een hoog rendement tegenover. **ⓘ**

Advies: koopwaardig

Risico: hoog

Rating: 1C

VERSCHEEN OP INSIDEBELEGGEN.BE
OP 12 DECEMBER

VESTAS

Het ergste is achter de rug

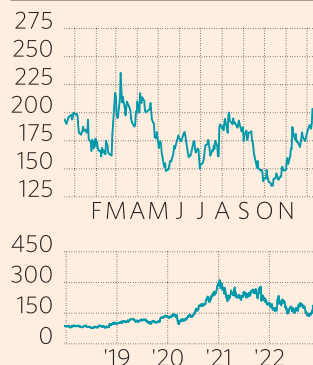
Windenergie speelt een steeds grotere hoofdrol in de energietransitie, maar daar is de jongste kwartalen in de resultaten van Vestas niets van te merken. Integendeel, de windturbinebouwer ziet zijn orders en winstmarges dit jaar dalen. Bij de resultaten over het derde kwartaal kwam een winstwaarschuwing: de bedrijfs-winstmarge voor 2022 zou uitkomen op -5 procent, op een omzet van 14,5 miljard tot 15,5 miljard euro. Dat is een stuk slechter dan eerder gezegd. Het bedrijf wordt nog altijd geplaagd door een hoge kosteninflatie en hardnekkige logistieke problemen om de turbines geplaatst te krijgen. Ook de onderhoudskosten op de geïnstalleerde turbines lopen nog altijd te hoog op, en Vestas moest afschrijvingen boeken op een type van offshore turbine.

Bedrijven uit andere sectoren moeten het met minder geduld en clementie stellen als de resultaten tegenvallen.

Toch lijkt het dieptepunt voor de winstmarge achter de rug. In het eerste kwartaal bedroeg ze -13,2 procent, om in het derde kwartaal te herstellen tot -3,2 procent. Ook de omzet krabbelde overeind, van 2,4 miljard euro in het eerste kwartaal naar 3,9 miljard in het derde kwartaal. Dat is wel nog ruim onder de verwachtingen. De instroom van nieuwe orders verloopt

moeizaam, ook door de lange vergunningsprocedures voor nieuwe windprojecten. De winstmarge kan wat verbeteren, omdat de omzet herstelt bij de belangrijke onderhoudsdivisie en omdat de windturbinefabrikanten er beter in slagen de kosteninflatie door te rekenen aan hun klanten. De prijs per megawattuur is gestegen naar 1,06 miljoen euro in het derde kwartaal, tegenover nog 0,81 miljoen euro in dezelfde periode vorig jaar. De prijsstijgingen zijn ook mogelijk omdat dankzij de recente consolidatie in de sector de concurrentiedruk iets is afgenomen. Een terugkeer naar een normale winstgevendheid zal echter nog een tijdje op zich laten wachten. De hoge kosteninflatie en de instabiliteit in de aanvoerke-tens zal maar langzaam weg-ebben. Het management hoopt tegen 2025 opnieuw een marge van 10 procent te halen op de omzet. De aandelenkoers verteerde de zware inzinking van de winstgevendheid verrassend

VESTAS WIND



Koers: 26,8 euro
Ticker: VWS
ISIN-code: DK0061539921
Markt: Xetra
Beurskapitalisatie: 27 miljard euro
K/w 2022: -
Verwachte k/w 2023: -
Koersverschil 12 maanden: -3%
Koersverschil sinds jaarbegin: +1%
Dividendrendement: -

goed. Sinds de piek begin 2021 verloor het aandeel slechts 35 procent van zijn waarde. Dit jaar hield de koers zelfs grotendeels stand, onder meer dankzij een rally die de jongste weken steunde op de bevestiging van de po-

sitieve kentering van de prijzen en de marges. De beleggers blijven dus bereid aandelen uit de hernieuwbare-energiesector veel te vergeven, waardoor er de voorbij maanden nog geen interessante instapkansen waren. Bedrijven uit andere sectoren moeten het met minder geduld en clementie stellen. Op de lange termijn blijven de vooruitzichten gunstig. Windenergie, zowel op land als op zee, is een van de goedkoopste bronnen van elektriciteit geworden. Het groeipotentieel is groot, want nog maar 20 procent van de wereldwijd verbruikte energie is elektriciteit, en daarvan wordt nog altijd maar 6 procent opgewekt met windenergie. De relatief lage kosten en het groene profiel van windenergie staan borg voor groei de volgende decennia.

Conclusie

De beleggers blijven bereid de zware inzinking van de winstgevendheid grotendeels met de mantel der liefde te bedekken. Het ergste lijkt achter de rug, omdat de verkoopprijzen herstellen, maar een hoge kosteninflatie en logistieke problemen zullen nog een tijdje wegen op de resultaten. De beleggers lopen vooruit op het winstherstel, maar aandelen uit de sector van hernieuwbare energie hebben bewezen dat ze goed in de markt blijven liggen, zelfs als de resultaten slecht zijn. We trekken daarom het advies op van 'verkoop' naar 'houden'. **ⓘ**

Advies: houden
Risico: gemiddeld
Rating: 2B

VERSCHEEN OP INSIDEBELEGGEN.BE
 OP 14 DECEMBER



BPOST



Advies: houden/afwachten
Risico: gemiddeld
Rating: 2B
Koers: 4,99 euro
Ticker: BPOST BB
ISIN-code: BE0974268972

Na het ontslag van CEO Dirk Tirez kreeg het aandeel van bpost een nieuwe tik. Het gedwongen ontslag zonder opzeggingsvergoeding heeft te maken met vermeende onregelmatigheden bij de vergun-

ningsprocedure voor de krantenbedeling in België. Eind oktober had Tirez al tijdelijk een stap opzijgezet. In afwachting blijft interim-CEO Philippe Dartienne bpost leiden. In enkele dagen speelde de koers van het aandeel nogmaals afgerond 10 procent kwijt. Midden januari 2022 noteerde bpost nog boven 8 euro.

EURONAV

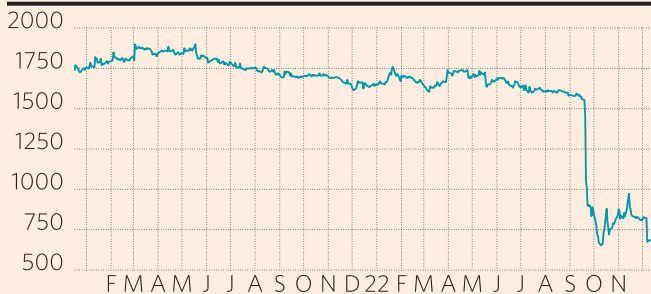


Advies: houden/afwachten
Risico: gemiddeld
Rating: 2B
Koers: 17,50 euro
Ticker: EURN BB
ISIN-code: BE0003816338

Het aandeel van Euronav was in 2022 de uitblinker op Euronext Brussel door de tweestrijd tussen de Noorse reder John Frederiksen en de familie Saverys over de toekomst van de rederij. Front-

line, de rederij van Frederiksen, en Euronav maakten eerder bekend te willen fuseren. In juli werd dat voornemen bekrachtigd. De familie Saverys bleef Euronav-aandelen bijkopen en meldde midden december dat ze meer dan 25 procent van de stemrechten bezat. Ze beschikt over een blokkeringsminderheid om de fusie tegen te houden. Begin januari noteerde Euronav nog tegen 8 euro.

NATIONALE BANK VAN BELGIË



Advies: houden/afwachten
Risico: gemiddeld
Rating: 2B
Koers: 682,00 euro
Ticker: BNB BB
ISIN-code: BE0003008019

De Nationale Bank van België was het zwarte schaap van de beurs van Brussel in 2022. De oorzaak is de renteontwikkeling door de galopperende inflatie. Eind september maakte de instelling bekend dat ze

het eerste verlies in zeventig jaar verwacht. In december maakte ze nadere details bekend. Voor 2022 verwacht de centrale bank een verlies in de vork van 600 tot 800 miljoen euro. Geaccumuleerd kan dat verlies oplopen tot maximaal 9 miljard euro in 2027. Op jaarbasis verloor het aandeel bijna 60 procent.

TESLA MOTORS



Advies: verkopen
Risico: hoog
Rating: 3C
Koers: 157,75 dollar
Ticker: TSLA US
ISIN-code: US88160R1014

De flamboyante CEO van Tesla, Elon Musk, die onlangs de hand legde op Twitter, is niet meer de rijkste man ter wereld. Dat is het gevolg van de forse koersdaling van Tesla. Op de lijst van de

superrijken wordt Musk opgevolgd door de Fransman Bernard Arnault, de topman van de luxegigant LVMH. Arnault is de eerste Europeaan die de prestigieuze lijst aanvoert. Tesla presteerde dit jaar ondermaats, want de koers leverde meer dan 50 procent in. We zitten meer dan 60 procent onder de piekkoers van 410 dollar.

Lager richting jaareinde

De stugge houding van de centrale bankiers na hun laatste vergaderingen van 2022 stemde beleggers teleur, die als reactie meteen het herstel van de voorbije weken op de aandelenmarkten tijdelijk afbliezen. Niettemin leggen we, zoals aangekondigd, weer een aankooporder in de markt voor de 25 aandelen van **Volkswagen** die we, louter om fiscale redenen, even hadden verkocht.

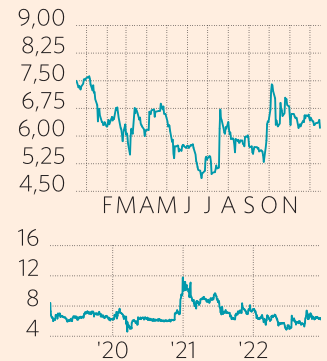
Sequana Medical: klinische vooruitgang

Sequana Medical, de Gentse specialist in de behandeling van vochtophoping door leverziekten, kanker of hartfalen, boekte in 2022 belangrijke vooruitgang met de twee klinische ontwikkelingsprogramma's. In oktober rapporteerde het sterke resultaten over de Noord-Amerikaanse Poseidon-studie met de alfapump op patiënten met wederkerende vochtophoping in de buik door levercirrose. Beide effectiviteitseindpunten werden ruimschoots behaald met een statistische

significantie: een mediaanvermindering van het aantal drainages met 100 procent tegenover de periode vóór de implementatie van de alfapump. Bij 77 procent (minimaal 50%) van de patiënten verminderde het aantal drainages met minstens de helft. De veiligheidsresultaten lagen in lijn met de verwachtingen. De indiening van de *pre-market approval* bij het Amerikaanse geneesmiddelenagentschap FDA is gepland voor de tweede helft van 2023, met een verwachte beslissing in de tweede helft van 2024. Een grondige Noord-Amerikaanse marktstudie berekende het aantal patiënten met terugkerende vochtophoping in de buik door levercirrose op 60.000. Dat aantal zou tegen 2032 stijgen tot ruim 140.000, goed voor een marktpotentieel van ruim 2 miljard dollar. Sequana zal met een eigen team van vijftig mensen de commercialisatie verzorgen, met als doelgroep de 140 levertransplantatiecentra. Het tweede onderzoeksprogramma is het DSR-hartfa-

lenprogramma (*direct sodium removal* of directe natriumverwijdering). Uit de eerste twee studies op patiënten bleek niet alleen de efficiënte en veilige verwijdering van congestie (teveel aan vocht), maar ook de duidelijke verbetering van de cardiorenale toestand van de patiënt. Dat voedt het enorme potentieel van de DSR-behandeling als ziektemodificerend medicijn tegen hartfalen. Geen enkele van de behandelde patiënten werd tijdens de opvolgperiode opgenomen in het ziekenhuis voor congestiegerelateerd hartfalen, wat normaal bij één op de vier patiënten nodig is binnen de eerste dertig dagen na hun ontslag. De kans op overlijden na één jaar verminderde met 75 procent. Bovendien bleek een drastische en langdurige verbeterde respons op vochtafdrijvende medicijnen. Momenteel lopen veiligheids- en doseringsstudies met het eigen gepatenteerd infusaat (DSR 2.0), dat een verbeterd therapeutisch en veiligheidsprofiel heeft. De bedoeling is in het eerste kwartaal van 2023 goedkeuring te vragen voor de opstart in de eerste jaarhelft van Mo-

SEQUANA



jave, de eerste studie in de Verenigde Staten met DSR 2.0. Die fase I/IIa-studie zal tussentijdse resultaten opleveren in de tweede helft van 2023 en de eerste resultaten midden 2024. Het plan is op basis van Mojave een partner te zoeken voor de al dan niet gezamenlijke ontwikkeling en latere commercialisatie. Het marktpotentieel is heel groot, gezien de naar schatting 400.000 patiënten die er elk jaar bijkomen.

In maart haalde Sequana 28,4 miljoen euro op tegen 5,5 euro per aandeel. Daarbij heeft het Partners in Equity als belangrijke nieuwe investeerder (15,3% van het kapitaal) aangetrokken. In juli sloot Sequana met Kreos Capital een leenovereenkomst af voor 10 miljoen euro met een looptijd van drie jaar. Daarmee is er voldoende financiering tot het derde kwartaal van 2023.

In een zeer slecht beursjaar voor biotech hield het aandeel behoorlijk stand, maar het blijft wachten op de forse herwaardering die gewettigd is op basis van de sterke onderliggende klinische vooruitgang. We verwachten dat dit de komende 12 tot 24 maanden zal gebeuren.

Koopwaardig (rating 1C).

NIEUWS UIT BEDRIJVEN

Thema basiswaarden

- **ASML:** de markt reageerde rustig op afspraken tussen Nederland en de Verenigde Staten over de belemmeringen op de export van cruciale chips of onderdelen richting China.
- **Deceuninck** sloot een nieuwe duurzaamheidslening af met KBC ter waarde van 120 miljoen euro.
- **Kinopolis** neemt de bioscoop Gaumont in het Franse

Amnéville over van de groep Pathé.

- **Ontex** slankt de raad van bestuur stevig af.
- **Tessenderlo** legde de eerste steen van de nieuwe fabriek voor vloeibare meststoffen op de Chemelot-site in het Nederlandse Geleen.

Thema vergrijzing

- **Argenx** kreeg een prominente plaats op de befaamde ASH-conferentie om bijkomende details te presenteren over de studieresultaten naar de bloedziekte ITP.
- **Inventiva** heeft een tranche van 25 miljoen euro vrijgemaakt in het kader van de financiering door de Europese Investeringsbank (EIB).
- **Mithra:** de koers staat onder druk in afwachting van de veiligheidsdata voor de fase III-studie voor Donesta en een commerciële deal voor Donesta.
- **Oxurion** zet door met de

cruciale fase IIb-studie met THR-149, na de onafhankelijke analyse van tussentijdse data met 31 patiënten. Er is dus nog een strohalm voor de aandeelhouders. Volledige data verwacht in tweede helft van 2023.

- **UCB** kon positieve fase III-resultaten voorleggen voor een vierde indicatie (hidradenitis Suppurativa, HS).

• **Oxurion** zet door met de

PORTEFEUILLE

Basiswaarden/trackers (44,16%)	ISIN-code	AK-koers	Aantal	Munt	Koers	Waarde	Gewicht	Rating	Historie
7C Solarparken	DE000A11QW68	2,65	500	EUR	4,45	€2.310,00	1,44	2A	41/22
AB InBev	BE0974293251	49,22	70	EUR	55,99	€3.975,30	2,48	1B	45/22
Ackermans & Van Haaren	BE0003764785	142,23	20	EUR	154,20	€3.084,00	1,92	1A	48/22
Ageas	BE0974264930	41,45	80	EUR	40,92	€3.273,60	2,04	1B	47/22
Alibaba Group	US01609W1027	133,29	45	USD	86,79	€3.677,89	2,29	1B	49/22
ArcelorMittal	LU1598757687	24,70	100	EUR	24,06	€2.462,38	1,53	1B	47/22
ASML Holding	NL0010273215	526,71	5	EUR	540,50	€2.702,50	1,68	1A	44/22
Barco	BE0974362940	18,32	160	EUR	22,70	€3.791,88	2,36	1A	43/22
Deceuninck	BE0003789063	1,59	1.250	EUR	2,44	€3.050,00	1,90	1B	35/22
D'Ieteren	BE0974259880	79,54	25	EUR	174,90	€4.372,50	2,73	1A	48/22
EVS	BE0003820371	19,09	150	EUR	21,05	€3.157,50	1,97	1A	49/22
Just Eat Takeaway	NL0012015705	35,45	160	EUR	19,82	€3.170,56	1,98	1C	44/22
KBC	BE0003565737	57,54	50	EUR	56,80	€2.840,00	1,77	1B	47/22
Kinepolis	BE0974274061	41,18	60	EUR	39,78	€2.386,80	1,49	1B	49/22
LVMH	FR0000121014	633,88	3	EUR	693,80	€2.066,45	1,29	1A	43/22
Melexis	BE0165385973	79,45	40	EUR	82,70	€3.308,00	2,06	1A	49/22
Microsoft	US5949181045	270,30	10	USD	244,69	€2.304,27	1,44	1A	49/22
Ontex	BE0974276082	9,63	500	EUR	6,12	€3.060,00	1,91	1C	48/22
Prosus	NL0013654783	73,86	65	EUR	63,80	€4.147,00	2,58	1B	49/22
Sipf	BE0003898187	51,39	40	EUR	55,70	€2.339,00	1,46	1B	44/22
Sofina	BE0003717312	264,53	10	EUR	206,80	€2.068,00	1,29	1B	40/22
Solvay	BE0003470755	81,75	30	EUR	93,32	€2.769,70	1,73	1B	46/22
Tessenderlo	BE0003555639	32,11	80	EUR	32,35	€2.588,00	1,61	1B	45/22
Xior	BE0974288202	27,15	70	EUR	27,80	€1.946,00	1,21	1B	48/22
Goud en metalen (36,22%)									
Cameco	CA13321L1085	10,08	300	USD	21,71	€6.133,35	3,82	1B	45/22
Equinox Gold	CA29446Y5020	6,38	400	USD	3,50	€1.318,39	0,82	1C	49/22
First Majestic Silver	CA32076V1031	9,35	800	USD	8,57	€6.456,35	4,02	1B	47/22
First Quantum Minerals	CA3359341052	25,90	180	CAD	27,30	€3.359,45	2,09	1C	45/22
Franco-Nevada	CA3518581051	47,31	40	USD	132,50	€5.002,90	3,12	1A	37/22
NexGen Energy	CA65340P1062	4,81	700	USD	4,07	€2.682,93	1,67	1C	48/22
Pan American Silver	CA6979001089	16,00	350	USD	15,98	€5.266,97	3,28	1B	47/22
Rio Tinto Plc	GB0007188757	4.259,83	40	PNC	5.612,00	€2.573,43	1,60	1B	38/22
Sandstorm Gold	CA80013R2063	5,92	1.100	USD	5,09	€5.272,62	3,29	1B	48/22
Sprott Physical UraniumTrust	CA85210A1049	11,36	800	CAD	14,68	€8.095,96	5,05	1B	49/22
VanEck Vectors Gold Miners	IE00BQQP9F84	28,55	350	EUR	28,86	€10.101,00	6,30	1A	41/22
Wheaton Precious Metals	CA9628791027	49,80	50	USD	38,97	€1.855,88	1,16	1B	48/22
Vergrijzing (16,08%)									
Argenx	NL0010832176	13,25	35	EUR	365,50	€12.792,50	7,97	2B	49/22
Biocartis	BE0974281132	5,21	1.200	EUR	0,51	€614,40	0,38	1C	47/22
Hyloris	BE0974363955	15,00	150	EUR	12,86	€1.929,00	1,20	1C	43/22
Inventiva	FR0013233012	9,98	300	EUR	4,04	€1.213,50	0,76	1C	40/22
MdxHealth	BE0003844611	2,20	2.000	EUR	0,63	€1.254,00	0,78	1C	47/22
Mithra Pharmaceuticals	BE0974283153	10,97	300	EUR	3,81	€1.133,05	0,71	1C	40/22
Oxurion	BE0003846632	3,72	1.250	EUR	0,01	€-0,20	0,00	2C	45/22
Sequana Medical	BE0974340722	6,52	750	EUR	6,22	€4.665,00	2,91	1C	51/22
UCB	BE0003739530	75,88	30	EUR	73,12	€2.193,60	1,37	1B	49/22

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

Portefeuille-return

Aandelen	%	Cash	%	Totale waarde	%
157.302,68	(97,8%)	3509,97	(2,2%)	160.812,65	(100%)

Rendementen voorbeeldportefeuille

	Sinds 1/1/2022		Sinds 1/1/2022
Inside Beleggen	-9,8%	Bel20	-15,6%
Eurostoxx50	-11,5%	MSCI World	-11,4%

Orders

Aankoop: we kopen 25 aandelen **Volkswagen pref.** tegen **openingskoers donderdag**

Verkoop: we hebben 25 aandelen **Volkswagen pref.** verkocht tegen **136,10 euro**

Tien munten voor 2023



Na een jaar waarin vooral de sterkte van de Amerikaanse dollar en Zwitserse frank opvielen en andermaal de zwakte van de Turkse lira, geven we onze verwachtingen voor 2023.

AMERIKAANSE DOLLAR

Het topjaar is voorbij Terugblik op 2022

Na al een sterke stijging in 2021 zette de inflatie in 2022 haar opmars voort, tot liefst 7,75 procent. De rente op tien jaar steeg van 1,44 procent eind 2021 tot 3,64 procent nu. De *federal funds rate* steeg nog sterker, van 0,00 tot 0,25 procent begin 2022 tot 4,25 en 4,5 procent vandaag. Renteverhogingen moesten de inflatie intomen, voorlopig met weinig succes. De sterk gestegen rente heeft, zoals verwacht, een negatieve invloed op de economie.

De Amerikaanse dollar heeft de weg naar boven voortgezet. Het hoogste niveau op 0,96 dollar voor een euro hield echter niet stand. Amerikanen moeten weer meer dan 1 dollar betalen voor een euro.

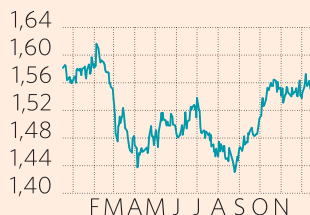
De verwachtingen voor de economie

De inflatie blijft in 2023 een te duchten probleem. De rentestijgingen hebben al enig succes gehad, want midden 2022 gingen de consumptieprijzen nog 8,58 procent omhoog. Het was het hoogste niveau in veertig jaar. Nu is dat toch al ongeveer 1 procentpunt minder. De economie blijft sterker presteren dan verwacht. De krappe arbeidsmarkt wakkert de inflatie aan. De werknemers kunnen hogere looneisen stellen en de bedrijven moeten die extra kosten doorrekenen. Zeker in de eerste helft van 2023 verwachten we nog meer rentestijgingen, waardoor de economie voort zal vertragen. De eerste tekenen daarvan zijn al zichtbaar. De vastgoedmarkt vertraagt wegens de fors gestegen hypotheekrente.

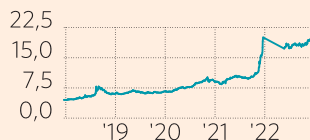
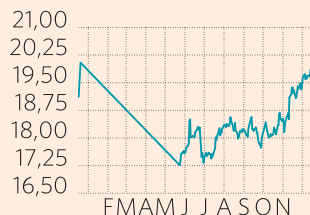
De verwachtingen voor de dollar

De dollar is een veilige haven in onzekere tijden, en dat heeft de munt vleugels gegeven in 2022. Samen met het renteverskil tegenover andere munten als de euro, de yen en de Zwitserse frank. Dat voordeel zien we in 2023 wel wat afvlakken.

EUR/AUD



EUR/TRY

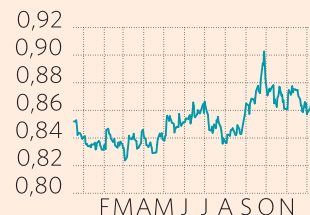


CANADESE DOLLAR

Wachten op economisch herstel Terugblik op 2022

Tot augustus steeg de waarde van de Canadese dollar, tot zelfs een recordkoers van 1,30 Canadese dollar voor een euro. Maar dan ging het weer bergafwaarts. Nu betalen de Canadezen al 1,40 Canadese dollar voor een euro. Daarmee werd de munt in 2022 zelfs 2,5 procent goedkoper tegenover de euro. De inflatie bedraagt 6,9 procent na voor de derde maand op rij te zijn gedaald. Canada heeft het laagste tekort en de laagste schuldquote in de G7. In april was het doel het tekort terug te brengen tot 2

EUR/GBP



procent van het bbp, maar het zal slechts 1,3 procent bedragen. Dat heeft veel te maken met de sterke stijging van de energie- en de grondstofprijzen.

De verwachtingen voor de economie

In 2023 zal de CPI-inflatie naar verwachting terugkeren naar een acceptabeler niveau. De toeleveringsketen van grondstoffen en basisgoederen was lang verstoord. Maar de komende maanden wordt de toestand weer normaal. De energieprijzen zullen wellicht dalen en de economische groei zal daardoor wat afnemen in Canada. De hoge rente zal bovendien leiden tot een vermindering van de totale bestedingen. De arbeidsmarkt zal erdoor afkoelen. Maar in de tweede jaarhelft wordt het beter. De beleidsrente nadert een piek. De regering verwacht dat Canada als een van de eerste landen zal herstellen in de postpandemische wereldeconomie.

De verwachtingen voor de Canadese dollar

De tienjaarsrente heeft al een daling ingezet tot net onder 3 procent. Vandaar zal de Canadese dollar geen steun ondervinden. De beleidsrente ligt bijna 1 procent hoger. Die

omgekeerde curve zal wellicht in 2023 weer worden rechtgetrokken door een verlaging van de beleidsrente van de Bank of Canada. Dat kan de munt nog meer verzwakken. Alleen sterke signalen van een economisch herstel kunnen de Canadese dollar weer hoger sturen.

AUSTRALISCHE DOLLAR

Wachten op de Chinese locomotief Terugblik op 2022

Net als heel wat andere centrale banken streeft ook de Reserve Bank of Australia (RBA) naar gemiddeld 2 à 3 procent inflatie. Maar de bank gaf onlangs aan dat de inflatie 7,3 procent bedraagt, het hoogste peil in ruim dertig jaar. De belangrijkste bankrente komt op 2,85 procent. Eind oktober had de bank voor de tweede opeenvolgende keer de rente met 25 basispunten verhoogd. Voordien waren er al vier renteverhogingen geweest van elk 50 basispunten. De voorzitter van de RBA, Philip Lowe, heeft zijn excuses aangeboden, omdat hij huiseigenaren mogelijk op het verkeerde been had gezet met een voorspelling vorig jaar. De centrale bankier gaf toen aan dat de rente nog lang zou uitbodemden op een erg laag niveau, en dat lenen dus goedkoop zou blijven. Maar sindsdien is de rente op staatsobligaties met een looptijd van vijf jaar verdubbeld. De Australische dollar werd in 2022 ongeveer 3 procent goedkoper tegenover de euro. **De verwachtingen voor de economie** De RBA verwacht dat de inflatie de komende maanden

nog wat kan stijgen, tot 8 procent. Daarna zal ze terugvallen tot net boven 4 procent. De economie blijft, volgens de bank, solide groeien. Met een werkloosheidsgraad van 3,5 procent is de arbeidsmarkt krap. Australië heeft nog altijd een AAA-rating. De overheidsschuld is laag en dat blijft wellicht zo in 2023. De centrale bank gaat uit van een economische groei van 1,5 procent.

De verwachtingen voor de Australische dollar

De Australische tienjaarsrente bedraagt 3,35 procent. De Aussie heeft slechts matig geprofiteerd van de rentestijging. De economie is erg afhankelijk van export naar China, maar daar gaat het niet erg goed. Het is afwachten of er in 2023 verbetering komt. Wellicht niet. Het rendement op een belegging in Australische dollar is momenteel iets hoger dan in euro. Maar dat volstaat niet om die munt aantrekkelijk te noemen.

NIEUW-ZEELANDSE DOLLAR

De stabiliteit zelve Terugblik op 2022

De Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) heeft de rente eind november met 75 basispunten verhoogd naar 4,25 procent. Het was de grootste renteverhoging ooit in dat land. Bovendien sluit de centrale bank bijkomende verhogingen niet uit. De hoger dan verwachte inflatie heeft de RBNZ daartoe gedwongen. Eerder verhoogde ze de rente al vijf keer op rij met een half procentpunt. De bank streeft naar een inflatie van 1 tot 3 procent op jaarbasis. Maar de jongste

update wees op een inflatie van 7,2 procent. Bovendien zijn de verwachtingen voor de korte termijn opgetrokken. De uitgaven van de gezinnen blijven op peil en er is weinig werkloosheid. Er zijn zelfs werknemers te kort, maar de regering wil niet weten van meer immigratie. De rentstijgingen hebben de waarde van de Nieuw-Zeelandse dollar ondersteund, waardoor de munt weer even duur is als begin 2022.

De verwachtingen voor de economie

Tegen het derde kwartaal van 2023 zou de beleidsrente pieken op 5,5 procent, voorspelt de RBNZ. Dat zal de economie vrijwel zeker pijn doen. Maar net zoals in veel andere landen vrezen de beleidsmakers de inflatie meer dan een mogelijke recessie. De Europese Unie en Nieuw-Zeeland hebben op 30 juni 2022 de onderhandelingen voor een handelsovereenkomst afgerond. Die elimineert alle douanerechten op de export van de Europese Unie naar Nieuw-Zeeland. Het kan de economie van het eiland de komende jaren nieuwe impulsen geven.

De verwachtingen voor de Nieuw-Zeelandse dollar

De kiwidollar beweegt zich al jaren rond 1,70 per euro. In 2022 was dat niet anders, en voor 2023 verwachten we evenmin grote bewegingen. Het renteverskil bedraagt intussen 2 procent tegenover Belgisch staatspapier op vijf jaar. Dat kan de munt de volgende jaren ondersteunen. De Nieuw-Zeelandse dollar heeft niet veel haussepotentieel, maar er is ook weinig baissersico.

BRITS POND

Slachtoffer van wanbeheer Terugblik op 2022

De waarde van het Britse pond daalde in 2022 licht tegenover de Amerikaanse dollar bedraagt het verlies bijna 9 procent. De Bank of England verhoogde de rente dit jaar al zeven keer, de jongste keer zelfs met 0,75 procent tot 3 procent. Het land ging door een woelige periode. De flamboyante premier Boris Johnson hield het vol tot september. Zijn partijgenote Liz Truss volgde hem op. Na minder dan vijftig dagen kwam de multimiljonair Rishi Sunak aan het roer. De inflatie is gestegen tot 9,61 procent.

De verwachtingen voor de economie

De economie van Groot-Brittannië lijdt enorm onder de gevolgen van de oorlog in Oekraïne. Ze groeit dit jaar nog met 3,6 procent, maar in 2023 valt de groei stil. De Britse inflatie stijgt wellicht tot 8,8 procent en valt pas eind 2023 terug tot 7,4 procent. Dat zou neerkomen op stagflatie, waarbij de economie niet meer groeit of zelfs achteruit gaat terwijl de inflatie hoog blijft.

De rente op tienjarig Brits schuldpapier is teruggevallen tot 3,1 procent, nadat ze onder Liz Truss tot boven 4,5 procent was gestegen. De Britse schuldgraad bedraagt al bijna 100 procent van het bruto binnenlands product. Forse besparingen zijn broodnodig. Het Verenigd Koninkrijk is dus nog lang niet uit de problemen. Het is best mogelijk dat er nog voor 2024 verkiezingen komen en

dat de nieuwe bewindsvoerders weer nauwere banden smeden met de Europese Unie.

De verwachtingen voor het Britse pond

Het Britse pond lijdt onder de slechtnieuwsshow in Groot-Brittannië. De munt blijft balanceren in een langetermijnkanaal tussen 0,83 en 0,92 euro. Als de Britse regering de gemoederen kan bedaren, kan het pond weer een interessante munt worden voor beleggers die zoeken naar diversificatie. Maar voorlopig is het beter af te wachten.

NOORSE KROON

Profiteren van AAA-rating Terugblik op 2022

In Noorwegen stegen de inkomsten uit gas en olie het afgelopen jaar met 300 procent, tot boven 112 miljard euro. Voor 2023 wordt een nog grotere stijging verwacht. Dankzij de gigantische inkomsten uit de gas- en oliewinning gaat het de economie van Noorwegen al jaren voor de wind. Het begrotingsoverschot van 2022 zal rond 5,9 procent van het bruto binnenlands product (bbp) bedragen. De tewerkstellingsgraad ligt erg hoog (80%).

De Noorse kroon kost nu ongeveer 0,096 euro. Dat ligt dicht bij het laagste niveau van 2022. Ondanks de sterke financiële situatie van de overheid en de gezonde economie stelt de Noorse kroon al tien jaar teleur.

De verwachtingen voor de economie

In en buiten Noorwegen groeit het protest tegen de vervuilende olie- en gaswin-

ning. Voorlopig kan het land niet zonder, maar het heeft nog ijzers in het vuur. Zo bezit het de ruimste voorraad thorium, het nieuwe uranium. Maar net als in veel andere landen baart de inflatie van nu 7,51 procent zorgen. Norges Bank verhoogde de rente in november tot 2,50 procent. En om de inflatie verder te bestrijden, kan de rente de komende maanden nog wat hoger. De groei van het bbp zal dit jaar uitkomen op 3,6 procent, en op 2 procent in 2023.

De verwachtingen voor de Noorse kroon

Verschillende factoren pleiten voor de Noorse kroon. De economie zal ook in 2023 relatief soepel draaien, de olie- en aardgasprijzen blijven hoog en het renteverskil is gunstige ten opzichte van de euro. Misschien bodemt de Noorse kroon uit rond het huidige niveau van 0,095 euro per kroon. Beleggers kunnen een positie in Noorse kroon overwegen, om hun portefeuille te diversifiëren. Bovendien heeft Noorwegen nog steeds een AAA-rating.

ZWEEDSE KROON

Uitkijken voor vastgoedcrisis Terugblik op 2022

De Zweedse kroon deed het dit jaar nog slechter dan de Noorse kroon. De waarde verminderde in een jaar met 6,5 procent tegenover de euro. Het koersverloop van de voorbije tien jaar stelt teleur. In 2012 betaalden de Zweden 8,22 kronen voor een euro. Intussen is dat al 10,90 kronen, of 25 procent meer. De economie van Zweden deed het in 2022 niet goed. De inflatie bedraagt bijna 11

procent, waardoor de koopkracht van de burgers zien-derogen afneemt.

De Riksbank wilde de beleidsrente tot 2024 op nul houden, maar ze kon dat voornemen niet waarmaken. De rente is in 2022 zelfs vertienvoudigd (van 0,25 tot 2,50%). Dat is desastreus voor mensen met hypothe-naire leningen. Meer dan 40 procent van alle hypotheken is aangegaan met een rente die om de drie maanden herzienbaar is.

De verwachtingen voor de economie

De Zweedse overheid waarschuwt voor moeilijke economische tijden door de hoge inflatie en de oorlog in Oekraïne. De Zweedse minister van Financiën, Mikael Damberg, verlaagde de prognose voor dit jaar naar een groei met 1,9 procent. De economie stevent in 2023 af op een recessie. De prijzen van brandstof en levensmiddelen zijn al sterk gestegen. Het jaagt de inflatie verder aan, waardoor de koopkracht nog meer afneemt. Het ministerie van Financiën voorspelt een stijging van de consumentenprijzen met 5,2 procent in 2023.

De verwachtingen voor de Zweedse kroon

Het is duidelijk dat de aanhoudende renteverhogingen de Zweedse kroon meer slecht dan goed doen. De munt is al tien jaar erg zwak. Daar kan in 2023 verandering in komen, ondanks de voorspelde zwakte van de economie. Misschien bodemt de Zweedse kroon uit. Maar de berichten rond de vastgoedmarkt zetten aan tot voorzichtigheid. Zolang er geen kentering komt in het sentiment rond de Zweedse

kroon, blijven we aan de zijlijn staan.

ZWITSERSE FRANK

Rots in de branding Terugblik op 2022

De Zwitserse frank noteert tegen een historisch hoge koers van 0,98 frank voor een euro. In vijf jaar is de munt 15 procent duurder geworden. In september haalde de koers zelfs even 0,95 Zwitserse frank voor een euro. De frank is en blijft dé veilige munt bij uitstek. Vermogende beleggers verkiezen kapitaalbehoud boven rendement. Het betekent wel dat het kapitaal momenteel 2,99 procent per jaar minder waard wordt. Maar anders dan in de meeste andere landen daalt in Zwitserland de inflatie al sinds augustus. Om ze onder controle te krijgen, heeft de Zwitserse centrale bank SNB in september de rente moeten verhogen tot een half procent. Dat maakte een einde aan de negatieve rente, die sinds 2014 gehanteerd werd. De regering denkt dat de economische groei dit jaar uitkomt op 2 procent, terwijl ze in juni nog rekende op 2,6 procent.

De verwachtingen voor de economie

Zwitserland gaat moeilijke economische jaren tegemoet door een dreigende recessie in Europa, de energiecrisis en de hoge inflatie. In het Alpenland valt de inflatie nog mee, maar toch neemt de koopkracht van de consumenten af.

De Zwitsers zijn voor hun handel erg afhankelijk van de buurlanden, en daar draait de economie in 2023 vierkant. Voor volgend jaar wordt voor de Zwitserse economie een

groei van 1,1 procent voorspeld, de helft van de groei in 2022.

De verwachtingen voor de Zwitserse frank

De dure Zwitserse frank is een van de voornaamste redenen voor de relatief lage inflatie. Ingevoerde producten en diensten worden goedkoper voor de Zwitsers, als ze die met duur geld kunnen betalen. De Zwitserse munt is al jaren een rots in de branding als het economische klimaat verstoord is. We denken dat daar niet snel verandering in komt.

BRAZILIAANSE REAL

Lagere rente zal druk zetten

Terugblik op 2022

Brazilië kampt met een hoge inflatie. Die bedraagt vandaag 6,47 procent, maar daalt sinds de piek van 12 procent in april 2022. De Banco Central do Brasil is blijkbaar goed bezig om de inflatie te bestrijden. Daar waren al vijf renteverhogingen van een half procent en zelfs enkele van een vol procent voor nodig. De voornaamste bankrente bedraagt daardoor al 13,75 procent.

De real vaart wel bij de hoge rente. De Braziliaanse munt werd dit jaar al 12,5 procent duurder tegenover de euro. Bijna alle overheden verlagen de groeiverwachtingen, maar niet de Braziliaanse. Het ministerie van Financiën stelde de groeiprognose voor 2022 bij van 2 naar 2,7 procent. De overheidsschuld kan wel toenemen tot 90 procent van het bbp.

De verwachtingen voor de economie

Een groot deel van de bevolking leeft ver onder de ar-

moedegrens. De fiscaliteit is niet erg doorzichtig, de administraties zijn stroef en er zit weinig vooruitgang in de economie, die heel traditioneel werkt. Misschien komt daar beterschap in, nu de voormalig president Luiz Inácio 'Lula' da Silva is teruggekeerd. Brazilië bezit een ruim gamma aan grondstoffen, van voedingsgewassen tot metaalertsen. Maar de grondstoffenprijzen zijn gedaald. Minder inkomsten van die kant zullen een negatieve invloed hebben op de handelsbalans, waardoor de nieuwe president en zijn regering minder armslag krijgen.

De verwachtingen voor de Braziliaanse real

Wegens de hoge bank- en obligatierente (12,75%) stijgt het renteverskil met de Verenigde Staten en de Europese Unie. Dat geeft de Braziliaanse real steun. Maar de centrale bank voorspelt renteverlagingen vanaf juni 2023. Als dat bij dalende inkomsten uit

grondstoffen komt, kan de hausse van de real achter de rug zijn.

TURKSE LIRA

Verdere verzwakking dreigt

Terugblik op 2022

De Turkse lira staat op een historisch laag niveau: 20 lira voor een euro, bijna tien keer meer dan nauwelijks tien jaar geleden. De waardedaling gaat gepaard met een inflatie van 84,4 procent. Dat is al langer een erge kwaal, maar de remedie van de Turkse president Recep Tayyip Erdogan (*foto*) maakt de situatie almaar erger. Hij verplicht de centrale bank de rente stelselmatig te verlagen, terwijl alle economen het tegendeel voorstellen. Begin 2022 bedroeg de beleidsrente nog 15 procent. Vandaar ging het in vijf stappen naar 9 procent.

Door de zwakke lira werd het voor andere landen goedkoper om Turkse producten te

kopen. Dat zou de economie moeten ondersteunen. Maar Turkije voert zelf veel goederen in en wegens de goedkope lira wordt die import steeds duurder. De Turkse regering heeft veel leningen in dollars afgesloten. Om die af te betalen, zijn altijd meer Turkse munten nodig, waardoor de leninglast duurder wordt.

De verwachtingen voor de economie

Sahap Kavcıoğlu, de gouverneur van de centrale bank, is een stuk positiever geworden over volgend jaar, op voorwaarde dat de wereldwijde energieprijzen normaliseren. Hij gaat ervan uit dat de inflatie in 2023 zal afnemen tot 22 procent. Wishful thinking? Wellicht wel, want om de inflatie zo sterk te doen dalen, zal meer nodig zijn dan een verlaging van de gas- en olieprijs. Het zal gepaard moeten gaan met een hogere bankrente, en daarvoor is politieke moed nodig. Anderszins zou het duurdere geld de economische groei kunnen belemmeren. Erdogan wil de verkiezingen van juni 2023 winnen, maar veel Turken zijn hem beu. Dat kan tot spanningen leiden, en die zijn nooit goed voor een economie.

De verwachtingen voor de Turkse lira

Spanningen rond de presidentsverkiezingen bevooruden de munt van een land niet. Economen voorspellen een verdere verzwakking van de lira. Die is in 2022 al met 27 procent gedaald ten opzichte van de dollar. Ze verwachten dat de lira zal zakken van 18,37 dollar vandaag naar 24 dollar tegen maart 2023. **t**



Werd Nyxoah terecht meegesleurd?

Wat is uw mening over Nyxoah? Vorig jaar piekte het aandeel nog op 30 euro, maar intussen is het teruggezakkt naar 5,5 euro.

Het Waalse medtechbedrijf **Nyxoah** noteert sinds september 2020 op Euronext Brussel. De beursgang bracht tegen 17 euro per aandeel, de bovenkant van de voorziene vork van 14 à 17 euro, 84,8 miljoen euro bruto op. Nyxoah is gespecialiseerd in de behandeling van slaapapneu, kortstondige ademstilstanden tijdens de slaap door een blokkering van de luchtweg door een verslapping van de tong en/of van het gehemelte. Er leven naar schatting 425 miljoen mensen met een matige tot ernstige vorm van slaapapneu, van wie slechts 20 procent is gediagnosticeerd. De eerste behandeling omvat het verminderen van gewicht, een operatieve ingreep in de keel en het dragen van een CPAP-slaapmasker of mondbeugel. Sinds kort zet een nieuw behandelingssegment in op neurostimulatie via implantaten. De markt voor dit type behandeling wordt op 1 miljoen patiënten geschat, maar staat commercieel nog in de kinderschoenen. De grootste speler in dat segment is Inspire Medical Systems, met een verwachte omzet voor 2022 van 384 à 388 miljoen dollar (233 miljoen in 2021; ruim 95 % in de Verenigde Staten). Nyxoah ontwikkelde Genio, een neu-



CE

rostimulator die onder de kin wordt geïmplanteerd en wordt aangestuurd door een voor het slapengaan extern aangebrachte patch. Bij de beursgang had Genio al een CE-keurmerk, waarna de klemtoon verschoof naar klinische studies over de veilige en effectieve werking. In 2020 startte de commercialisatie in Europa, voorlopig nog voornamelijk in Duitsland. Ondanks een door tijdelijke logistieke problemen tegenvallend derde kwartaal bedroeg de omzet na negen maanden 1,78 miljoen euro, tegenover 577.000 euro vorig jaar. Nyxoah verwacht de marktleider te worden tegen eind 2022. Het gunstige beursklimaat in 2021 werd in juli 2021 benut met een tweede notering op de Amerikaanse Nasdaq-beurs. Dat leverde 97,8 miljoen dollar op door de uitgifte van 3,26 miljoen aandelen tegen 30 dollar per aandeel. Daardoor is er voldoende cash (115 miljoen euro op 30 september) voor nog circa twee jaar. Enkele

dagen na de beursgang op Nasdaq piekte de koers op 30 euro.

In maart 2022 presenteerde Nyxoah positieve resultaten uit de Better Sleep-studie, inclusief bij patiënten met volledige inzinking van het zachte gehemelte (CCC of complete concentric collapse). Voor de Amerikaanse markt lopen twee studies: Dream en Access (specifiek voor CCC-patiënten). De eerste resultaten van Dream worden in het najaar van 2023 verwacht. Dat betekent dat de cruciale Amerikaanse goedkeuringsbeslissing wellicht in de tweede helft van 2024 zal vallen. De eerste implantatie voor de Access-studie volgt normaal nog voor het jaareinde. Het aandeel werd de voorbije twaalf maanden zwaar meegesleurd in het veel risicoversere beursklimaat. De commerciële vooruitgang in Europa is bemoedigend, maar het is nog wachten tot ver in 2024 op de mogelijke Amerikaanse goedkeuring. Het bedrijf zal nog jaren verlieslatend zijn. Een eerste positie innemen mag, maar enkel voor **risicobewuste langetermijnbeleggers (rating 1C)**. **1**

AL VERSCHENEN OP
WWW.INSIDEBELEGGEN.BE

- Donderdag 1/12: Activision Blizzard en aandelenlijsten
- Vrijdag 16/12: analyse: favoriete Nederlandse aandelen voor 2023
- Maandag 19/12: Sequana Medical en lezersvraag (Nyxoah)
- Dinsdag 20/12: Beste uit Beleggers Belangen (Adyen)
- Woensdag 21/12: Beste uit Beleggers Belangen (Corbion); pdf

AGENDA

VRIJDAG 23 DECEMBER

Immo Moury: halfjaarresultaten

VRIJDAG 13 JANUARI

Bank of America: kwartaalresultaten

JPMorgan Chase: kwartaalresultaten

Wells Fargo: kwartaalresultaten

DINSDAG 17 JANUARI

Goldman Sachs: kwartaalresultaten

Morgan Stanley: kwartaalresultaten

DONDERDAG 19 JANUARI

Netflix: kwartaalresultaten

VRIJDAG 20 JANUARI

Investor AB: kwartaalresultaten

Sandvik: kwartaalresultaten

DONDERDAG 15 DECEMBER

Adobe: kwartaalresultaten

AANDELENINDEX

Activision Blizzard	84
Aegon	82
ASM International	82
bpost	89
Ekopak	85
Euronav	89
Greenyard	86
Nationale Bank	89
Nedap	82
NSI	82
Nyxoah	96
Sequana Medical	90
Sibanye Stillwater	7
Tesla Motors	89
Van Lanschot	82
Vestas Wind Systems	88

CHAT TERUG MEE VANAF

DONDERDAG 5 JANUARI
VAN 12 TOT 13 UUR

PODCAST:
TIEN STELLINGEN VOOR 2023

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.