

Beleggen & Sparen

De dag in twee minuten



Defensieaandelen zitten in de lift

De oorlogsbetrokkenheid van Vladimir Poetin dwingt de Europese defensieaandelen hoger. De producent van pantservoertuigen Rheinmetall maakte een sprong van 10 procent.

Huizenverkoop VS valt licht terug

Het aantal verkochte bestaande woningen in de VS is in augustus maand op maand met 0,4 procent gedaald. Daarmee komt het tempo op jaarbasis op 4,8 miljoen uit tegenover een consensusverwachting van 4,7 miljoen. Het gaat om de zevende maand op rij dat de verkoop daalt. Ten opzichte van een jaar eerder is nog sprake van een prijsstijging, kijkend naar de median, van 7,7 procent tot 389.500 dollar. Amerikanen zijn voorzichtig met het kopen van huizen nu de kans op een recessie stijgt. Bovendien stijgen de hypotheekkosten.

We beleven de grootste renteverandering in onze geschiedenis.

CHRISTINE LAGARDE
VOORZITSTER ECB

Sterke resultaten bij D'leeren-dochter PHE

Het beurshuis Kepler Cheuvreux wijst erop dat het ratingbureau Moody's de kredietwaardigheid van PHE heeft opgetrokken. PHE is een Franse distributeur van voertuigonderdelen, waarvan D'leeren 100 procent eigenaar is. Samen met de betere kredietrating van PHE benadrukt Moody's ook de sterke operationele resultaten die PHE na de pandemie kan voorleggen. Klinkt het. Ook de tweede ratingreus, S&P, trok de kredietrating van PHE op. Kepler hanteert voor D'leeren een koersadvies met een koersdoel van 195 euro.



Minder eindejaarswerkers bij Walmart

Walmart, de grootste warenhuisketen ter wereld, gaat tijdens de eindejaarspiek 40.000 tijdelijke krachten inzetten. Dat is een pak minder dan vorig jaar (150.000 krachten).

+7%

General Mills verhoogt prognose

Het voedingsbedrijf gaat voor het boekjaar 2022/23 voortaan uit van een organische groei van 6 tot 7 procent, terwijl het eerder 4 à 5 procent vooropstelde. Het aandeel opende 7 procent hoger.

'Duitse industrie weerbaarder dan gedacht voor gascrisis'

'Poetin zegt dat zijn volk het economische lijden aankan, maar we zien nu ook hoe flexibel de westerse industrie is bij extreme druk.' Dat zegt DWS-hoofdeconoom Martin Moryson. 'Het productieverlies is veel minder groot dan gevreesd.'

BAS VAN DER HOUT

De Russische gasexportstop zou volgens velen een ongekende klap toebrengen aan de Europese industrie, vooral de Duitse. Dat kan dan weer leiden tot een zware stagflatie, waarbij een recessie gepaard gaat met een hoge inflatie als gevolg van de galopperende prijs van energie. Maar het beurshuis DWS is een heel andere mening toegedaan. 'De gasexportstop is gekomen, maar de catastrofe niet', zegt de vermogensbeheerder.

'Enkele maanden geleden leek de gasstop nog rampzalig te zijn voor de Duitse industrie, maar die heeft zelfs met de prijsstijging eerder dit jaar niet geleid tot een economische

De industrie heeft al andere energiebronnen aangeboord.

MARTIN MORYSON
HOOFDECONOOM DWS EUROPA

ineenstorting', zegt hoofdeconoom Martin Moryson. 'Dat heeft volgens hem deels te maken met de sneller dan verwacht gevulde voorraden, maar ook met een forse afname van het gasverbruik door de industrie (zie grafiek).

'De industrie heeft al andere energiebronnen aangeboord', zegt de hoofdeconoom. 'Het productieverlies is veel minder groot dan gevreesd.' Uit de bovenstaande grafiek blijkt dat dit jaar tot 20 procent minder gas werd gebruikt tegenover het gemiddelde in 2018-2021. De productie zakte in 2022 met maar 2 procent tegenover de gemiddelde productie in dezelfde periode.

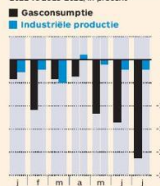
DWS denkt dat het veilingmodel dat Europa wil invoeren op de gasmarkt een positief effect zal hebben. 'Bedrijven die nu profiteren van gunstige bevoorradingsomstandigheden worden aangemoedigd hun gasconsumptie te beperken en hun gasoverschot met winst door te verkopen.'

'Dat neemt niet weg dat de Duitse industrie en gezinnen een of misschien meerdere zware winters tegemoetgaat', zegt Moryson. 'Dat komt niet alleen door de prijsstijgingen, want wij voorzien vanaf de jaarwisseling een lichte recessie in heel Europa.'

'Maar als de Russische president Vladimir Poetin zegt dat Rusland de oorlog kan voortzetten omdat het volk in staat is economisch te lijden, dan zien we nu ook hoe flexibel de westerse industrie is onder enorme druk.'

DUITSE INDUSTRIE: PRODUCTIE ZAKT VEEL MINDER DAN GASCONSUMPTIE

2022 vs 2018-2021, in procent



Nederland schaft fiscaal gunstregime voor vastgoedspelers af

De Nederlandse begrotingsnota voor 2023, die dinsdag werd voorgesteld, beperkt drastisch de bewegingsruimte van de Fiscale Beleggingsinstellingen (FBI) die in vastgoed investeren. Vanaf 1 januari mogen FBI niet meer direct beleggen in vastgoed. Ze kunnen alleen nog indirect beleggen in vastgoed, door aandelen aan te houden in een dochtervennootschap die in vastgoed belegt. Het gevolg is dat de winsten die Belgische gegrementeerde vastgoedvennootschappen (gvv) uit investe-

ringen in Nederlands vastgoed halen, vanaf 1 januari 2024 onderworpen zijn aan de reguliere Nederlandse winst van de Fiscale Beleggingsinstellingen (FBI) die in vastgoed investeren. Vanaf 1 januari mogen FBI niet meer direct beleggen in vastgoed.

De belasting bedraagt 25,8 procent. Nu zijn FBI volledig vrijgesteld van vennootschapsbelasting. De verplichte jaarlijkse uitkering is wel onderworpen aan een roerende voorheffing van 15 procent. Onder meer Xior, Retail Estates, Intervest ORW, Care Property, Aedifica, en Gafinimo zijn in Nederland actief. **KL**



Pierre Wunsch, de gouverneur van de Nationale Bank van België, waarschuwt voor enkele verliesjaren. © KATRIN VAN GIEL

Aandeel Nationale Bank keldert door eerste verlies in ruim 70 jaar

De renteverhogingen van de Europese Centrale Bank hebben een grote negatieve impact op de resultaten van de Nationale Bank van België. Het dividend is onzeker. Het aandeel kreeg een klap.

WOUTER VERVENNE

De aandeelhouders van de Nationale Bank hebben woensdag een zwarte dag beleefd. Het aandeel Nationale Bank zakte met liefst 27,5 procent naar 1.055 euro, het laagste peil sinds 1996. Dat is de grootste koersdaling sinds minstens 1990.

WAT IS ER AAN DE HAND?

'De Nationale Bank verwacht het boekjaar 2022 af te sluiten met verlies', zegt ze in een persbericht. Dat is historisch, want sinds de Tweede Wereldoorlog of kort daarna heeft ze nooit een verlies geboekt. De vooruitzichten zijn nog slechter. 'De verliezen zullen de volgende boekjaren verder oplopen.' De Nationale Bank zegt niets over de grootte van het verwachte verlies. In 2021 boekte de Nationale Bank 355 miljoen winst en de jaren ervoor meer dan 600 miljoen.

Het verlies van de Belgische en andere centrale banken van de eurozone is vooral te wijten aan de

De Nationale Bank zal de komende maanden hogere rentes moeten betalen op de deposito's van Belgische banken.

renteverhogingen van de Europese Centrale Bank (ECB). De Nationale Bank moet sinds de jongste renteverhoging van de ECB 0,75 procent rente betalen op de vele miljarden die de Belgische banken bij haar parkeren. Die rentelasten zullen nog stijgen, omdat de ECB extra renteverhogingen plant. Tot juli waren de bankdeposito's een inkomstenbron, omdat de Nationale Bank 0,5 procent strafrente kon aanrekenen. Voorts doet de stijging van de langetermijrente de waarde van de enorme obligatieportefeuille van de NBB dalen. De Nationale Bank merkt op dat de prijsstabiliteit handhaven haar belangrijkste opdracht is en dat ze geen winstmaximalisatie nastreeft. De uitoefening van die taken van algemeen belang brengt financiële

risico's met zich die kunnen leiden tot verliezen.

WAT ZIJN DE GEVOLGEN VOOR DE PRIVATE AANDEELHOUDERS?

De private aandeelhouders, die 50 procent van de aandelen bezitten, hebben meteen hun aandeel fors zien dalen. Bovendien is het dividend onzeker. Dat bestaat uit twee delen. Het eerste dividend bedraagt 15 euro per aandeel. Het tweede, doorgaans veel grotere dividend, is afhankelijk van de opbrengst van de statutaire portefeuille. Dat is een beleggingsportefeuille van ruim 7 miljard euro die vooral obligaties omvat.

AANDEEL NATIONALE BANK IN GILJVLUCHT



Beleggen & Sparen

Focus

HAL kan Boskalis van de beurs halen

BAS VAN DER HOUT

De Nederlandse holding HAL heeft tijdens de

resterende aandeelhouders de kans gaf alsnog op het bod in te gaan. HAL kocht ook nog aandelen van Boskalis op de beurs.



Het slechte beursklimaat hielp HAL wellicht en deed aandeelhouders die eerst tegenoputterden alsnog zwichten voor het bod. De

Boskalis stop. Met het einde van de beurscarrière van Boskalis in zicht wordt het Belgische DEME de enige 'pure' bouwverwerker op de Euro-



Agenda Financiën en bedrijven

DONDERDAG 22 SEPTEMBER ECONOMIE/FINANCIËN

Japan: Centrale bank: rentebesluit

Dna-aanmeldings-termijn, die dinsdagavond eindigde, 177 miljoen aandelen van de baggeraar Boskalis kunnen verkrijgen, goed voor 13,7 procent van het aandelenkapitaal van Boskalis.

Daarmee komt het totale belang van HAL uit op 98,3 procent, ruim boven de drempel van 95 procent die nodig is om Boskalis van de beurs te halen. HAL haalt de eender met het bod van 39 euro per aandeel 82,2 procent van de aandelen binnen, waarna het de

Als het belang van HAL tussen 85 en 95 procent was uitgekomen, had de holding een driehoeksschuldstructuur kunnen uitwerken die als nog tot een delisting kon leiden. Daarbij zouden dan alle activa ondergebracht worden in een andere onderneming, zodat de resterende aandeelhouders aandelen aanbieden in een lege huls. Die aandeelhouders zouden dan een fiscaal onvriendelijke liquidatiepremie krijgen. Daarom hadden analisten aangenden de aandelen zo snel mogelijk aan te bieden.

Op 16 augustus verhoogde HAL zijn lauwwaardige bod op de baggeraar van 32 naar 33 euro per aandeel. Toen had de investeerder nog maar 55,6 procent in handen. Het hogere bod volgde na kritiek van minderheidsaandeelhouders die ontvreden waren over de prijs.

biedprijs van 33 euro waardeert Boskalis op 4,3 miljard euro. Op zijn hoogtepunt in 2015 was de Nederlandse baggeraar 5,7 miljard euro waard.

In het vierde kwartaal lanceert HAL een uitkoopbod op Boskalis. Wie zijn stukken nog niet aanbood, heeft dan een laatste kans om in te gaan op het bod. Een andere mogelijkheid is een verkoop op de beurs. Het aandeel verloor woensdag 12 procent tot 22,8 euro. Het beurshuis Degroof Petercam zet in een reactie de opvolging van

De holding HAL van haar kant ziet de nettocashpositie door deze operatie zakken van 40 procent naar 25 procent van de portofeul. Dat blijkt uit een berekening van KBC Securities. 'Het is nu aan HAL om van de gedaalde beurs en de lagere waarderingen van niet-genoteerde bedrijven gebruik te maken om de cash aan het werk te zetten en om kwaliteitsbedrijven tegen een korting op te pikken', zegt analist Sharad Kumar.

Noorwegen
■ Norges Bank: rentebesluit, 10.00 uur
Verenigd Koninkrijk
■ Bank of England: rentebesluit, 13.00 uur
Zwitserland
■ Zwitserse centrale bank: rentebesluit, 9.30 uur
België
■ Bank of England: rentebesluit, 9.30 uur
Frankrijk
■ Airbus Group: beleggersdag (Toulouse)
Oekraïne
■ Vihachco: halfjaarsresultaten

Het tweede dividend wordt gedeeld door de beschikbare reserve van 4,76 miljard, tenzij die te laag is om de risico's te dekken. Verliezen worden eerst ten laste gelegd van die beschikbare reserve. Als dat nodig is, worden verliezen daarna gedeeld door het reservefonds van 2,65 miljard.

De Nationale Bank zegt dat nog niet duidelijk is of de reserves de risico's zullen dekken. 'De uitkering van een tweede dividend over het boekjaar 2022 is bijgevolg onzeker. Dat geldt nog meer voor 2023 en 2024'.

Het tweede dividend over het boekjaar 2022 is onzeker. Dat geldt nog meer voor 2023 en 2024.

NATIONALE BANK

Hoe dan ook is er veel kans dat het dividend daalt. De Nationale Bank ontving dit jaar een lager dividend van de Bank voor Internationale Betalingen en boekte in tegenstelling tot in 2021 nog geen meerwaarde op vastgoed.

WAT ZIJN DE GEVOLGEN VOOR DE OVERHEID?

De Belgische staat, die de andere 50 procent van de aandelen bezit, lijdt een dubbel verlies. Ze zal naast het wellicht lagere dividend geen extra uitkering meer ontvangen. Ze heeft recht op het saldo van de winst dat overblijft na de reservering van de helft van de winst en na het dividend. Dat saldo bedroeg 122 miljoen in 2021 en 288 miljoen in 2020.

WAAROM COMMUNEERT DE NATIONALE BANK NU?

De aankleiding is de publicatie van de brief die Klaas Knot, de voorzitter van de Nederlandse centrale bank, aan minister van Financiën Sigrid Kaag verstuurde. Daarin zegt Knot dat de Nederlandse Bank in 2023-2026 een gecumuleerd verlies van 9 miljard euro verwacht.

De Nationale Bank zegt dat ze vroeger al waarschuwde voor de negatieve impact van de hogere rente. Door het toenemende volume en de samenstelling van de balans bestaat het risico dat de resultaten onder druk komen te staan, in het bijzonder in geval van een rentestijging, staat in haar ondernemingsverslag. Toch rijst de vraag waarom de Nationale Bank als beursgenoteerde onderneming niet duidelijker en vroeger heeft gecommuniceerd. De reorganisatie van het aandeel geeft aan dat de forse winstwaarschuwing een enorme verrassing was.

Oplawaai voor Nationale Bank, opsteker voor Mithra

Ondanks Poetins dreigende taal bleven de beurzen over het algemeen vrij rustig. Argentis vist naar groen licht in de VS voor een onderhuidse versie van Vygart. Umicore opende zijn Poolse batterijmaterialenfabriek. En de Nationale Bank kreeg een kaalkoot na een winstwaarschuwing.

Koen Lambrecht
Redacteur Beleggen

Het rentebesluit van de Federal Reserve moest woensdag alle aandacht naar zich toe trekken, maar dat was zonder Vladimir Poetin gerekend. De Russische president kondigde 's ochtends een gedeeltelijke mobilisatie aan, waarbij 300.000 reservisten worden opgeroepen om mee te vechten in Oekraïne.

De Europese beurzen reageerden gelaten op de escalatie en het gevaar van een ruimer conflict. Ze leken de boodschap van Poetin eerder als wapengekletter dan als een reële dreiging te zien. De Euro Stoxx 50 eindigde 0,8 procent in de plus.

Op Euronext Brussel presteerde de Belzoi iets minder goed. De index steeg met 0,2 procent tot 3.558 punten. De Russische uitval deed de grondstoffenprijzen opveren. Daar profiteerden de materiaaltechnologiegroep Umicore (+1,3%) en de inkoopproduct Aperam (+1,4%) van.

Umicore huldigde woensdag zijn fabriek voor batterijmaterialen in het Poolse Nysa in. De vestiging, waar 240 mensen aan de slag zijn, produceert al sinds juli. Het is de eerste giga-fabriek voor batterijmaterialen voor elektrische voertuigen in Europa. De productiecapaciteit kan op termijn stijgen tot 200 GWh, voldoende om 3 miljoen elektrische voertuigen te voorzien.

'Umicore lijkt via zijn kathode-business zeer goed geplaatst om een belangrijke rol te spelen in de elektrificatie van het transport, terwijl batterijrecycling vanaf de tweede helft van het decennium ook een belangrijke groeimotor kan worden', zegt Wim Hoste, een analist van KBC Securities. Wegens het solide groeipotentieel van Umicore op middellange en lange termijn in wegens de soldenwaardering handhaaft hij zijn koopadvies. Zijn koersdoel bedraagt 54 euro.

Argentis heeft bij de Amerikaanse geneesmiddelenwaakhond FDA een aanvraag ingediend om ook een onderhuidse injectie van de efgartigimod (Vygart) op de markt te brengen, eveneens om de spierkracht te behouden. Elga wordt normaal via een intraveneus infuus

BLIKVANGER

Woensdag
De Europese beurzen bleven dicht bij huis. Een riep voor de beursopening riep de Russische president Vladimir Poetin op tot een gedeeltelijke mobilisatie. Beleggers hadden mogelijk een ergere escalatie van de oorlog in Oekraïne verwacht.

Vandaag
Het wordt de dag van de centrale banken. In Noorwegen, Zwitserland en het VK maken de beleggers zich op voor forse renteverhogingen. De Europese beurzen zullen echter vooral reageren op het Amerikaanse rentebesluit van woensdagavond.



toegeediend, maar een onderhuidse prijs is praktisch.

'Dit is een meer patiëntvriendelijke vorm van toediening van Argentis' kip met de gouden eieren Vygart', zeggen Thomas Vranken en Jeroen Van den Bossche, analisten van KBC Securities. Ze merken op dat Argentis vergoeding zal betalen aan Halosyme, wiens Enhance-technologie wordt gebruikt in de onderhuidse versie. Ze herhalen hun koopadvies en koersdoel van 400 euro.

Argentis steeg met 0,2 procent naar 329,10 euro.

Op de brede markt werkte Mithra zich in de kijker met 4,6 procent winst tot 6,54 euro. Het Luikse farmaceutische bedrijf, dat focust op geneesmiddelen voor vrouwen, bracht voorbeurs goed nieuws over zijn innova-

tieve anticonceptiepil Estelle, die het natuurlijk oestrogeen esterol bevat. De pil mag op de markt gebracht worden in Taiwan en Hongkong. Ze zal er onder de commerciële naam Alyssa worden verkocht door het partnerbedrijf Lotus Pharmaceutical. In Taiwan zal Alyssa in het eerste kwartaal van 2023 op de markt komen, in Hongkong later op het jaar.

Volgens Leon Van Kamp, de CEO van Mithra, gaat het om de eerste goedkeuring van Estelle op het Aziatische continent. De pil ligt intussen op de schappen van apotheken in de VS, Canada, Australië en Europa.

De Nationale Bank van België deelde mee dat ze de komende drie jaar verlies verwacht en dat het dividend onzeker is.

De VS en de EU blijven de grootste marktopportunities voor Mithra', zegt Laura Roba van het beurshuis Degroof Petercam. Hongkong en Taiwan zijn veel kleinere markten. Toch is de goedkeuring in beide landen positief nieuws. De analiste verwacht dat China zal worden toegevoegd aan de lijst, al zijn de marktkansen in dat land relatief beperkt. Het nieuws heeft geen impact op Roba's waardering, omdat ze ervan uitgaat dat Estelle wereldwijd zal worden goedgekeurd. Ze raamt de piekverkoop op 758 miljoen dollar. Haar advies blijft 'kopen'. Haar koersdoel bedraagt 20,10 euro.

KBCS-analist Vranken raamt de waarde van de anticonceptie markt in Taiwan en Hongkong op 25 miljoen euro, met een gemiddelde groei van 3 procent per jaar. Ook bij KBCS geen verandering in rating (kopen) en koersdoel (28 euro).

De notering van de Nationale Bank van België werd lange tijd opgeschort in afwachting van een persbericht. Dinsdag verloor het aandeel NBB al 6,4 procent in het zog van een winstalarm van de Nederlandse centrale bank. Die zei dat ze dit jaar in het rood zal duiken en geen dividend zal uitkeren aan de staat. Daardoor was ook de NBB verplicht te communiceren over de impact van de snel oplopende rente op de financiën van de bank. De boodschap was niet min. De bank deelde mee dat ze de komende drie jaar verlies verwacht en dat het dividend onzeker is. Toen de handel om 17 uur hervat werd, volgde een oplawaai van 27,5 procent.

België

TOPPERS	
Mithra	+14,64%
Biocartis	+4,51%
Iep Invest	+3,65%
Lotus Bakeries	+3,08%
Ageas	+2,81%
Melioris	+2,68%
Kanconcom	+2,59%
Crescent	-3,14%
Oxurion	-3,14%
ABO Group	-3,69%
Home Invest B.	-5,80%
Bone T.	-6,52%
Hybrid Software	-8,58%
Nationale Bank	-27,49%
FLOPPERS	

Europa

TOPPERS	
BAE Systems	+8,13%
Fastned	+4,00%
Orsted	+3,99%
Accsys	+3,53%
STMicroelectronics	+3,22%
Vopak	+3,17%
Signify	+3,07%
Heliofresh	-2,91%
TUI	-3,10%
Renault	-3,37%
Casino Guichard	-6,07%
Azcor	-6,20%
Ocado	-6,86%
Metro	-6,93%
FLOPPERS	

BAE Systems (+4%), het grootste zuivere defensiebedrijf in Europa, was een uitbinker in Europa, dankzij de nieuwe oorlogsbudgetten van Vladimir Poetin. Ook **Vodafone** (+2,5%) was in goede doen met een plus van 2,5 procent. De Franse zakenman Xavier Niel, de oprichter van de Franse telecomgroep Iliad, heeft 2,5 procent verworven in de Britse telecomuitbater. De aankoop gebeurde via het vehikel Atlas investissement. Volgens Atlas is Vodafone een aantrekkelijke investering wegens de kwaliteit van zijn activaportefeuille en de sterke onderliggende trends in de wereldwijde telecomsector. De vraag is hoe sterk Niel zich zal bemoeien met het beleid. Hij heeft een verleden als beleggersactivist.