

## Kwartaalverslag Q1 2023

Een eerste kwartaal met volop turbulentie op allerlei gebied. Waar we in februari nog all-time highs mochten aantikken, moest de portefeuille in een uiterst roerige maand maart de winst weer inleveren.

In de eerste twee maanden was er overwegend optimisme over het feit dat de inflatiecijfers over hun piek heen lijken te zijn. We schreven al eerder over dit onderwerp.

Waar tot vorig jaar niemand geloofde dat we ooit nog inflatie zouden krijgen, daarna plotseling iedereen in shock raakte toen dit wel zo bleek te zijn, en we dit jaar dus een soort van opluchting zagen in de eerste maanden van het jaar toen de inflatiecijfers iets begonnen af te nemen, hebben wij het concept inflatie altijd vanuit een historisch perspectief proberen te zien. De geschiedenis herhaalt zich niet altijd precies, maar rijmt vaak wel...

Over de gehele vorige eeuw hebben we een gemiddelde inflatie gehad van 3.2%. Gedurende de afgelopen 10 jaar, waarbij de inflatie vrijwel nul bedroeg hebben wij ons dus altijd beseft dat we ons in een uitzonderlijk afwijkende situatie bevonden. We hebben zodoende onze portefeuille altijd ingericht met het idee dat normalisatie van deze omstandigheid vroeg of laat zou gaan optreden. Dit betekende dat we geen langjarige bonds kochten, wegbleven bij tech- en groeiaandelen en daarmee dus de rugwind van de markt in deze hoeken bij tijd en wijle hebben gemist. Vorig jaar draaide dit verhaal en hadden we nauwelijks last van de tegenwind die plotseling opdook.

Het OVMK Special Bond Fund moest in maart de winst van de eerste twee maanden weer inleveren. Belangrijke reden voor de min in maart was de gedwongen fusie van UBS/Credit Suisse alsmede de algehele onrust bij financials. Na het plotselinge omvallen van de Silicon Valley Bank in de VS ontstond er een bankrun op Credit Suisse. De bank, die midden in een herstructureringsproces zit, werd ineens een makkelijke prooi voor speculanten en moest zich in de armen van UBS werpen. De Zwitserse toezichthouder stempelde terloops het achtergestelde schuldpapier van Credit Suisse af, een actie die langlopende rechtszaken aannemelijk maakt. De angst voor mogelijk besmettingsgevaar zorgde voor grote koersdalingen in aandelen en obligaties van vrijwel alle banken en verzekeraars. Wij denken dat dit niet terecht is. De situatie nu is niet te vergelijken met de financiële crisis van 2008. Banken en verzekeraars hebben als gevolg van deze crisis ruim anderhalf decennium de tijd gehad om de balansverhoudingen te verbeteren. Als gevolg van de steeds strengere eisen hebben financials veel meer vet op de botten dan voorheen.

Dit betekent niet dat individuele banken niet in de problemen kunnen komen of kunnen worden aangevallen door speculanten, maar de kans op grote problemen voor de sector als geheel is een stuk kleiner. Wel ontstond er een kans voor shorters om geld te verdienen aan de onzekerheid die de sector plotseling raakte. Banken zijn een a-typische belegging, waarbij de feiten soms minder belangrijk zijn dan de perceptie van de markt. Zo ontstond er kortstondige paniek rondom Deutsche Bank omdat de CDS ineens flink steeg. CDS'en zijn instrumenten om je te verzekeren tegen wanbetaling door een bepaalde onderneming.

Achteraf bleek deze paniek geheel getriggerd door een enkele, weliswaar grote, trade in deze CDS'en en ebde alle paniek weer snel weg. Het geeft echter wel aan hoe kwetsbaar de sector kan zijn. Hoewel bankbalansen dus zoals gezegd veel sterker zijn dan 15 jaar geleden, is de snelheid waarmee dingen in gang kunnen worden gezet hoger dan ooit tevoren.

Steve Schwarzman, de CEO van Blackstone, een van de grootste vermogensbeheerders ter wereld, antwoordde op de vraag hoe het nu toch kon dat Silicon Valley Bank zo snel ten onder kon gaan: "Because of people on iPhones". En dat is in deze tijd het enige correcte antwoord. Los van deze kortstondige paniek blijven financials juist een interessante beleggingskans, daar ze voor het eerst in jaren weer flink kunnen verdienen aan de rentemarge. Beleggers hinken zodoende op twee gedachten en doen er verstandig aan om hun belangen te spreiden wanneer ze overwegen te beleggen in deze sector, maar doen er wat ons betreft onverstandig aan om de sector links te laten liggen als gevolg van een enkel incident. Daar zijn de waarderingen simpelweg te aantrekkelijk voor. De koersdalingen in het Special Bond Fund zorgen voor de nodige pijn op korte termijn, ze verhogen echter ook het verwachte rendement vanaf hier en dat maakt een herstel aannemelijk.

## **Kurdistan**

Maart was ook voor onze Kurdistaanse namen een roerige maand. De uitspraak in een langlopende rechtszaak tussen Turkije en Irak zorgde voor wilde uitslagen in de koersen van Genel, Gulf Keystone en DNO. Wat is er aan de hand? Kurdistan is een semi-autonome regio in Irak. Het gebied, met als hoofdstad Erbil, is zowel zelfstandig als onderdeel van Irak. En daar wringt bij tijd en wijle de schoen. Kurdistan is budget-technisch zeer afhankelijk van de productie en verkoop van olie. Veel van de Kurdistaanse olievelden zijn weliswaar in handen van Westerse bedrijven, maar zorgen toch voor een aanzienlijke inkomstenbron voor de Kurdistaanse overheid. De overheid heeft namelijk belangen in deze velden, ontvangt royalties over de productie en verdient aan de verkoop van olie die door de Ceyhan-pijpleiding naar Turkije wordt verstuurd, van waaruit de olie aan de rest van de wereld wordt verkocht. Het is precies deze pijpleiding waar het geschil over gaat. Sinds 1973 is deze pijpleiding in gebruik en sinds 2014 gebruikt ook Kurdistan deze leiding om olie mee te exporteren. De Irakezen zijn hier niet blij mee. Zij zijn van mening dat de verkoop van olie een nationale zaak is en dat de Kurdistanen dus geen gebruik mogen maken van de pijpleiding. Althans, niet zonder Bagdad's zegen. Ook willen zij überhaupt niet dat Kurdistan zelf mag beslissen over olie-verkoop, zij willen dat dit besloten wordt door Bagdad, en dus niet door Erbil. Al sinds wij beleggen in de Kurdistaanse namen leidt deze bijzondere verhouding geregeld tot conflicten. Omdat Erbil voor de betaling van ambtenaren, leraren, ziekenhuispersoneel alsmede de internationale bedrijven die de olie produceren afhankelijk is van de budgetten die het toebedeeld krijgt vanuit Bagdad, leiden conflicten al snel tot achterstanden in de betaling.

Na jaren aan voorbereiding kwam kort geleden dus de langverwachte uitspraak in de rechtszaak rondom de Ceyhan pijplijn.

Bagdad werd, zoals de consensus al verwachtte, in het gelijk gesteld. Concreet betekent dit dat Bagdad mag beslissen wie er olie in de leiding mag stoppen en dus kan weigeren om Kurdistaanse olie te accepteren. De facto krijgen ze hiermee dus de zeggenschap over de Kurdistaanse olieproductie en dat is precies wat ze voor ogen hadden. Nu is deze uitspraak niet geheel onverwacht. De Kurdistanen zagen de bui al hangen en de afgelopen maanden is er zeer actief contact geweest tussen Erbil en Bagdad en zijn de twee partijen gekomen tot een principe-akkoord. Bagdad zal vanaf heden de verantwoordelijkheid van de olieoverkoop krijgen en deelt op basis van een formule de inkomsten met Erbil. De plotselinge uitspraak van de Parijse rechter kwam echter net wat te vroeg, de definitieve contracten zijn nog niet getekend, wat ervoor zorgt dat er een plotseling vacuüm in het olie-transport is ontstaan. Hangende deze situatie besloot Kurdistan om tijdelijk te stoppen met het transport van olie, en dat woog zwaar op de koersen van de Kurdistaanse namen. Wij denken dat deze situatie snel zal worden opgelost. Het is in niemands belang om langere tijd geen olie te leveren en de druk om snel tot een definitief akkoord te komen is groot. Charly Munger (Buffett's zakenpartner) zei eens, heel terecht: "Kijk naar wat iemands belang is, en je weet wat hij zal doen". Wij gaan zodoende uit van een spoedig einde aan deze impasse. Het is onduidelijk of de contracten die de oliebedrijven met de Kurdistaanse overheid hebben ook zullen worden aangepast, of dat er slechts aanpassingen zijn tussen de manier waarop Erbil en Bagdad de inkomsten verdelen. Bij een akkoord tussen Bagdad en Erbil, zonder aanpassing aan de contracten tussen de maatschappijen en de Kurdistaanse overheid, ontstaat er een situatie die juist gunstig is voor de maatschappijen. Het zou een belangrijke factor wegnemen die al jaren op de aandelen drukt. Ook zullen de ondernemingen waarschijnlijk veel regelmatig betaald worden en af zijn van het grillige betalingsgedrag van de Kurdistaanse overheid, die als gevolg van een krap budget soms niet direct tot betaling kan overgaan. Door de wilde koersuitslagen ontstonden er grote kansen. Zo gingen niet alle namen even hard omlaag en konden we binnen het spectrum nog het een en ander muteren om gebruik te maken van de relatieve koersbewegingen. Een boeiende situatie die wij uiteraard scherp in de gaten houden met zeer waarschijnlijk een snelle oplossing in het verschiet.

PS: Op 3 april kwam inderdaad naar buiten dat Bagdad en Erbil tot een akkoord zijn gekomen, waarbij Bagdad de zeggenschap over de verkoop van olie van Erbil overneemt. Op dit nieuws herstelden Gulf Keystone, Genel en DNO naar de koersniveaus van voor de productiestop. Ook besloot OPEC+ de olieproductie in te perken, waardoor olieproducenten rugwind kregen door de sterk oplopende olieprijs. De positieve koersimpact hiervan kwam dus echter net te laat om nog in de maand maart te vallen.

### **BOE Varitronix**

Een belangrijke naam binnen het OVMK Hong Kong Fund is het bedrijf BOE Varitronix. Als gevolg van de inmiddels grote wegging in het fonds, verdient deze naam wat specifieke aandacht. En die aandacht willen wij graag geven. Er valt namelijk veel te vertellen over dit prachtige bedrijf. We zijn al aandeelhouder van Varitronix sinds de start van het fonds, eind 2009. Het bedrijf maakte op dat moment een jaaromzet van HKD 1.8 miljard.

Afgelopen jaar boekte het een omzet van HKD 10.8 miljard en dit jaar mogen we daar waarschijnlijk gemakkelijk de gehele jaaromzet van 10 jaar geleden bij optellen. Het is daarmee een razendsnelle groeier in een snel-veranderende markt. BOE Varitronix belandde in de portefeuille toen het bedrijf nog gewoon Varitronix heette. Het in Hong Kong genoteerde bedrijf is, zoals de meeste bedrijven in het fonds, een Chinees bedrijf dat al haar productiemiddelen in China heeft. Varitronix is een grote producent van led/amoled beeldschermen die met name aan de auto-industrie worden geleverd. Het bedrijf begon al vele jaren geleden met de productie van de allereerste beeldschermen, toen nog vooral tft-schermen die in eerste instantie slechts zwart-wit waren, later konden ook kleurenschermen worden gefabriceerd. Er ontstond echter een probleem toen de industrie naar steeds hoogwaardiger schermen begon te vragen en de investering die nodig was voor de bouw van een nieuwe fabriek te groot was voor Varitronix om te dragen. Het bedrijf had twee keuzes: ofwel het zo lang mogelijk doorgaan met de productie van de simpele tft-schermpjes, die ook bijvoorbeeld in accu-boormachines, barbie-poppen, speelgoed en stofzuigers te vinden zijn. Danwel de vlucht naar voren te nemen en een partner te zoeken die de benodigde middelen bezat om mee te kunnen met de veranderende vraag van de industrie. Varitronix koos voor het laatste en vond in BOE Electronics de, achteraf gezien, perfecte partner. BOE is een gigantisch grote fabrikant van elektronica. Zij produceert een breed scala aan componenten voor allerlei merken en kan ook op grote schaal beeldschermen fabriceren. Er werd een pact gesloten waarbij BOE de helft van de aandelen Varitronix in handen kreeg, waarna Varitronix haar naam veranderde in BOE Varitronix. In ruil daarvoor kreeg Varitronix, naast een zak geld, de gelegenheid om tegen gunstige prijzen beeldschermen in te kopen, die zij dan vervolgens zelf weer doorverkocht aan de auto-industrie. BOE gebruikt hiermee de kennis en kunde van Varitronix om voet aan de grond te krijgen in deze snel ontwikkelende markt waarbij door de elektrificatie van auto's het dashboard een steeds indrukwekkender beeldscherm nodig heeft. Het bedrijf heeft vele jaren aan groei voor de boeg, nu er steeds meer fabrikanten overgaan op het moderniseren van het dashboard en met de meest geavanceerde schermen de consument proberen te verleiden om voor juist hun merk te gaan. Het bedrijf kan zodoende nog veel groter worden en is ondanks de koerse explosie nog bepaald niet duur te noemen. Het aandeel is tegen HKD 13.50 niet meer dan een keer of 13 de verwachte winst over 2023 waard, waarbij we de riant kaspositie verder buiten beschouwing laten. De aandelen die vanaf de piek van HKD 20 dollar dus weer wat zijn teruggezakt hebben, wat ons betreft, een goede kans om later in het jaar de oude toppen te verbeteren.

### **It's all about the cashflow..**

Eenieder die zich verdiept in de wereld van het beleggen komt vroeg of laat tot de conclusie dat een belegging niets meer is dan een verzameling aan toekomstig verwachte cashflows. Een belegger betaalt eenmalig een bedrag om eigenaar te worden van deze cashflows en bedrijfswaarderingen moeten, in theorie, in de pas lopen met de contant gemaakte optelsom van deze kasstromen. Waardebeleggers zijn notoir gespitst op situaties waarbij dit niet het geval is.

Groeibeleggers zijn op papier eigenlijk ook op zoek naar dergelijke anomalieën, maar zijn bereid om afstand te doen van kasstromen op de korte termijn, hopen op veel grotere kasstromen op de lange termijn. Uitgaand van de verwachting dat het bedrijf dan substantieel zal zijn gegroeid. En hier zit precies ons bezwaar: iedere voorspelling die de verre toekomst betreft gaat gepaard met grote onzekerheid. In dat opzicht zijn waarde-beleggers eigenlijk de bescheiden variant van de groeibelegger.. Waardebeleggers erkennen openlijk dat de toekomst niet te voorspellen valt en dat het dus te prefereren valt om zo weinig mogelijk van de toekomst te hoeven te voorspellen en toch voldoende cashflow te ontvangen om de aankoopprijs goed te maken. En liefst meer..

In dit opzicht is het aardig om nog eens te kijken naar waar onze cashflow vandaan komt. Wanneer we ons slechts richten op enkele van de grootste namen in de portefeuille dan zien we een duidelijk patroon. Zowel in 2022 als in 2023 wordt er door onze belangrijkste namen een recordhoeveel geld teruggegeven aan de belegger. Zo keren onze grootste beleggingen: Petrotal (13%), Genel (14%), GKP (14%), Impellam (12%), Gemfields (19%), en DNO (10%), allemaal dubbelcijferige dividenden uit. Daarnaast kopen veel van deze namen ook nog eens eigen aandelen in, en houden ze een deel van hun winst in om overnames of andere uitgaven mee te bekostigen. Kortom: de ondernemingen hoeven slechts enkele jaren door te gaan met het maken van de huidige kasstromen om hun gehele waardering in cash om te hebben gezet. Daarnaast bestaat de waardering van de meeste van deze namen reeds voor een belangrijk deel uit de cash die per heden op de balans staat.

Voor beleggers is dat een prettige constatering, daar dit het neerwaartse risico sterk vermindert. Het eindigen van het gratis-geld tijdperk in 2022 zorgde ervoor dat beleggers weer meer oog kregen voor het cashrendement dat een belegging genereert. Op die basis moesten veel groeibeleggingen een flink deel van hun waardering inleveren, terwijl de laag-gewaardeerde waarde-beleggingen nieuwe fans kregen. Wij denken dat de komende jaren in het teken zullen staan van cashflow en zijn tevreden met het profiel dat onze beleggingen op dat gebied hebben.

### **Diversified Energy Company Plc**

Stel u moet een nieuw energie contract afsluiten en voor een kuub gas mag u de prijs voor de komende 3 jaar vastleggen met een korting van gemiddeld 50%. Zou u dat dan doen? Het antwoord is 'ja' natuurlijk, u heeft hiermee zekerheid over uw gasprijs voor de komende jaren met korting!

Het klinkt vreemd maar dit soort situaties vindt plaats op de beurs. Bedrijven die enorme zekerheden kunnen bieden maar ondertussen meegezogen worden in dalende koersen van een sector. Hierover later meer.

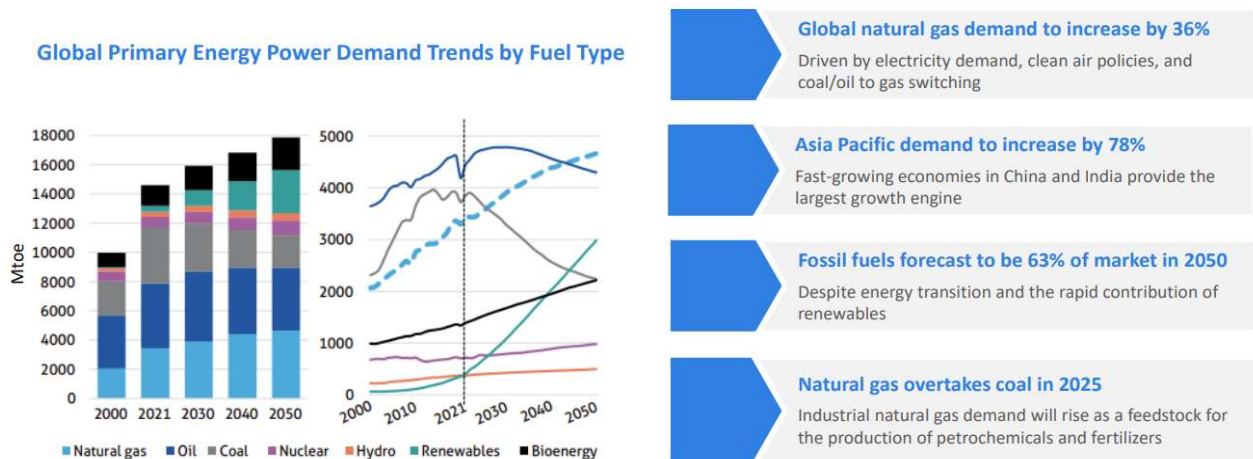
In 2021 hebben wij voor het eerst contact gehad met het management van Diversified Energy Company (DEC). Diversified is een expert in het uitbaten van gasvelden in de laatste levensfase. Hierbij heeft zij reeds een imposant trackrecord opgebouwd van het overnemen van volwassen gasvelden alvorens deze te optimaliseren, uit te baten en vervolgens duurzaam af te sluiten. Diversified is een echte trusted partner voor grote bedrijven zoals ConocoPhillips.

Grote bedrijven die assets willen afstoten maar wel aan iemand die ze kunnen vertrouwen. Immers negatief nieuws straalt direct af op het bedrijf wat jarenlang de locatie in bezit heeft gehad. Vreemd genoeg heeft DEC een Engelse beursnotering maar alle activiteiten vinden plaats in de Verenigde Staten in de staten Texas, Oklahoma, Kentucky, Ohio, Virginia en Pennsylvania.

### Gas cruciaal in de wereldwijde energiemix

Hoewel sommigen dat graag anders zien, dragen deze bedrijven in grote mate bij aan de energiemix van vandaag en energietransitie naar het jaar 2050 toe. Ondanks alle vernieuwingen met groene opwekking van energie maken fossiele brandstoffen in het jaar 2050 nog steeds twee derde deel uit van de wereldwijde vraag naar energie (zie grafiek onderstaand). Ook stijgt de energiebehoefte in zijn geheel verder door de bevolkingsgroei. Binnen het fossiele domein is gas (gestippelde lijn) een cruciale oplossing als vervanging van kolen en diesel. Naast het beperken van Co2 uitstoot komt er bij het winnen van gas methaan vrij. Diversified heeft op dit gebied een 'golden rating' van het VN-programma om deze methaan uitstoot te rapporteren maar ook te mitigeren/ af te vangen. Er zijn slechts 14 bedrijven in de wereld die deze rating hebben. Terwijl meer dan 100 bedrijven zich hebben aangesloten bij dit programma van de VN, waaronder: Shell, Eni, BP, EQT (USA-marktleider in gas), Total, Petronas en ConocoPhillips.

Natural Gas will be the most utilized fuel by 2043 and be a 26% share of energy demand in 2050



Bron: Presentatie Diversified Energy Company PLC Maart 2023.

### Schaalgrootte

Overnames en optimalisatie zijn de manieren om het bedrijf verder schaal te geven en is sinds de IPO in 2017 een uiterst succesvolle exercitie geweest met 2,5 miljard aan overname sommen, 256% rendement sinds de IPO en 530 miljoen USD aan uitbetaalde dividenden op een huidige beurswaarde van 1,2 miljard dollar.

Nu zijn overnamemachines niet per se meteen een typische Value belegging. Maar als je als bedrijf tegen een lagere multiple steeds overnames kan doen dan draagt dat met de kasstromen die uit de asset komen direct bij aan de winst per aandeel. Dit zijn acties die steeds herhaald worden en in combinatie met prijshedging (het vastleggen van je afzetprijzen in de toekomst) een uiterst voorspelbare business creëren. Diversified is daarmee ook een zeer defensieve manier om toegang te krijgen tot de volatiele energiemarkt. Daarbij kan Diversified mooie cijfers overleggen qua groei van de winstgevendheid, het steeds verder opschroeven van ESG-standaarden en groei van de omzet en dividend. Hiernaast heeft het management goede ervaring met het opbouwen van relatief kleine ondernemingen naar grote beursvehikels.

Waarom heeft dit dan niet geleid tot het eerder opnemen van DEC in de portefeuille? Er is immers genoeg handelsvolume op de beurs in Londen om een positie op te bouwen. Dit alles heeft te maken met de totale samenhang in de portefeuille en het feit dat je soms even moet wachten op het juiste moment of de juiste kans. Het is heel eenvoudig om uit de portefeuille een mooie belegging te verkopen maar als we daarmee waarde vernietigen schieten we ons doel voorbij.

### **Wall crossing**

Wij zijn tussen 2021 en 2023 altijd in gesprek gebleven met het bedrijf en de analisten en begeleidende banken. Dit had tot gevolg dat OVMK in februari 2023 werd betrokken bij de volgende grote overname die Diversified wilde bekend gaan maken. Graag nemen we u mee in hoe een dergelijke transactie tot stand komt.

Voordat dergelijk nieuws naar buiten komt is er namelijk al een week van activiteiten die in het geheim plaats vinden. Voor de onderneming gaat het natuurlijk eerst om het afsluiten van de transactie zelf, maar de volgende stap gaat om het verkrijgen van de financiering. Dit gebeurt door middel van aandelen en schulduitgifte. Om dit mogelijk te maken worden beleggers (in dit geval OVMK dus ook) door de begeleidende bank ge-wall-crossed. Wall crossing betekent dat we verklaren dat we koersgevoelige informatie tot onze beschikking krijgen en daar, totdat deze publiek wordt, niets mee mogen doen. Wij gaan dan ook restricted zoals dat heet.

Vanaf dat moment gaat de bal rollen. Investment bankiers en salesmensen pratten ons direct bij over de voorgenomen transactie en de voorwaarden. Doel is ons te polsen voor deelname aan het uitgeven van nieuwe aandelen om de transactie te bekostigen. Hierna vond er een meeting plaats met het management van Diversified. Het stelde ons in de gelegenheid de dealvoorwaarden verder helder te krijgen om uiteindelijk een finale investeringsbeslissing te nemen.

De deal was wederom een herhaling van voorgaande zetten door het bedrijf. Het overnemen van een productielocatie die reeds vele jaren kasstromen oplevert en direct in 2023 (met de vastgelegde prijzen) 107 miljoen USD-aan kasstromen genereert. Zo bezien is een overnamesom van 250 miljoen USD niet duur (2,3x multiple) en dan benoemen we nog niet eens alle synergiën van de deal.

Los van deze beslissing moet er ook aan de backoffice kant het nodige geregeld worden want zodra de informatie publiek wordt begint direct het versneld vullen van het orderboek voor de nieuw uit te geven aandelen. In Engeland krijgen de handelaren van begeleidende banken dan op de middag van publicatie van de deal een mailbericht dat zij nabeurs hun bureaus nog niet mogen verlaten om dat er een deal aangekondigd gaat worden waarvan zij nog niet weten welke deal dat is.

Hiermee was het moment gekomen in te tekenen op die nieuw te plaatsen aandelen. Voordeel van meedoen aan deze deal is dat de plaatsing vaak tegen een kleine korting gebeurt als dank voor de bewezen diensten. De korting op de marktprijs was deze keer dan ook 5%. Na twee uur sloot het orderboek al omdat de belangstelling voor deze deal (die toch 16% van de totale beurswaarde bedraagt) erg groot bleek. OVMK kreeg volledige toewijzing op hetgeen waarop ingetekend was.

Ook dit toont maar weer eens aan dat soms even wachten enorm lonend kan zijn. Als we immers de aandelen op de beurs zelf hadden gekocht hadden we 5% meer betaald. Daarnaast is het ook goed om door middel van het mede-financieren van een deal aan boord te komen. Hierdoor creëer je meer een band met het management omdat je de onderneming ook echt verder helpt groeien.

## 2023 en verder

Hopelijk geeft u dit een beeld van wat er allemaal komt kijken bij een dergelijke deal voordat dit aandeel bij u in het beleggingsoverzicht komt. Vooruitkijkend staat er nog het nodige te gebeuren om enthousiast van te worden. Diversified is van plan een beursnotering in de Verenigde Staten te verkrijgen en zij is reeds in een vergevorderd stadium met deze aanvraag.

Tegenwind is er met betrekking tot de ontwikkeling van de gasprijs wereldwijd. En dan komen we terug bij het begin van dit verhaal. Diversified heeft haar gas afzetprijzen respectievelijk 85%, 80% en 70% vastgelegd voor de jaren 2023, 2024 en 2025. Dit heeft zij vastgelegd op een prijs die tussen de 1,00- 1,70 dollar hoger ligt dan de huidige prijs van gas in de markt! Bijna 80% van de omzet en winst is voorspelbaar de komende jaren, welke investeerder wil dit nu niet?

De daling van het aandeel dit jaar (-17%) is daarmee ook overdreven. Het maakt dat DEC alleen maar aantrekkelijker is geprijsd met een vrije kasstroom ten opzichte van de beurswaarde van 40% en 15% dividendrendement voor 2023. De belegger koopt daarmee een spotgoedkoop sterk geleid bedrijf met ook nog eens een waarde van 2,70 GBP per aandeel (na aftrek van kosten) aan gasreserves (de beurskoers begin april 2023 was 0,95 GBP). Gasreserves die zoals u heeft kunnen lezen een cruciale rol spelen in de wereldwijde energiemix.

Dit kwartaalverslag is uitsluitend bedoeld voor cliënten van Ophorst Van Marwijk Kooy Vermogensbeheer N.V. die vermogensbeheerdiensten afnemen. Dit kwartaalverslag geeft een toelichting op het door OVMK gevoerde beheer en strekt ter informatie voor deze cliënten. Het verslag is geen beleggingsaanbeveling en ook geen advies op basis waarvan cliënten dan wel anderen zelf beleggingsbeslissingen dienen te nemen.