

NIET R

TEKST: ROYCE TOSTRAMS (TOSTRAMS GROEP)

t zijn niet echt slecht.
e korte termijn.

gen dat het lek aan de onderkant gedicht is. Dat weten we nu dus nog niet zeker. De S&P500-index is technisch niet interessant, wij handhaven dan ook een positie aan de zijlijn en adviseren nog geen hoge weging voor Amerikaanse aandelen.

AFNEMENDE VERKOOPDRUK

De Nasdaq-index lijkt op dit moment de meeste kracht te hebben. De index heeft de dalende trend gebroken en een dubbele bodem gevormd. Hiermee wordt aan de voorwaarden van een trendomkeer voldaan. We zien technisch steeds meer signalen van afnemende verkoopdruk. Recent is de weerstand rond de top van november rond 1.786 gebroken. Eerste koersdoel ligt nu rond 2.012, waar de oude bodem uit 2006 ligt (die nu als weerstand fungeert). Steun ligt vooralsnog op de bodem van mei rond 1660.

Het 200-daags voortschrijdende gemiddelde draait opwaarts, terwijl de Nasdaq-index erboven beweegt. Dit duidt op een verbetering in de technische conditie. De B.O.B.-lijnen stijgen en signaleren dat de Nasdaq-index beter presteert dan andere sectoren. De signalen bij de Nasdaq-index worden langzaam positief. We adviseren voor technologie weer een hoge weging in de langetermijnportefeuilles.

KORTETERMIJNTRENDS BEVESTIGD

De belangrijkste Amerikaanse indices hebben hun stijgende kortetermijs trends bevestigd. Het is nu van belang dat ook de koerstoppen van begin dit jaar gebroken worden. In dat geval worden ook duurzame verbeteringen bewerkstelligd. Voorlopig zien we dat alleen bij de Nasdaq de lucht echt is opgeklaard. ■

Door Willem Burgers,
fondsbeheerder Add Value Fund

Bod op Eriks zet de toon

In ongekend korte tijd heeft SHV zich ontfermd over technische groothandel Eriks. Op 7 mei werd een eerste bieding van 42 euro in contanten per aandeel reeds met gejuich op de beurs ontvangen. Na de beurskrach van 2008 was de toenadering van SHV het eerste bewijs van strategische koopinteresse in ondergewaardeerde beursgenoteerde ondernemingen.

De reacties van de grootaandeelhouders van Eriks waren voorspelbaar. "We hebben met interesse kennisgenomen van de geïndiceerde bieding" tot "we beschouwen dit als een aardig openingsbod". Nadat analisten zich over de bieding hadden gebogen, was de gemiddelde opinie dat beleggers voor een dilemma stonden. Als je de koerswinst op korte termijn accepteert, geef je dan niet een flink stuk extra koerswinst op de wat langere termijn op? SHV heeft de (groot)aandeelhouders van Eriks niet lang de tijd gegeven zich over dit dilemma uit te spreken.

Op 20 mei, nog geen twee weken later, verhoogt SHV de geïndiceerde bieding met ruim 14 procent naar 48 euro cash. Tevens wordt dan duidelijk dat zes grootaandeelhouders met 52 procent van de aandelen bereid zijn om hun stukken tegen de hogere biedprijs aan SHV te verkopen. Deze hogere biedprijs komt, niet geheel toevallig, overeen met de onderkant van de bandbreedte van 48 tot 50 euro per aandeel die analisten met hun discounted-cash-flowmodel hadden berekend. Kortom, de verhoogde bieding compenseert verkopende aandeelhouders voldoende voor het winstperspectief van Eriks voor de lange termijn.

Een klassieke knock-outbieding, dunkt mij. En tevens een mooi ijkpunt om wat conclusies te verbinden aan de gemiddelde marktwaardering van dit moment. Ervan uitgaande 1) dat Eriks een eersteklas onderneming is die marktaandeel zal gaan winnen in de huidige economische teruggang, 2) dat er met SHV als enige aandeelhouder op korte termijn kostenvoordelen zijn te behalen, onder meer de kosten van de beursnotering die komt te vervallen en 3) dat Eriks in 2009 en 2010 volgens de marktconsensus niettemin een 40 à 45 procent lagere winst zal genereren, bedraagt de beursexitwaardering van Eriks ongeveer 12,5 maal de getaxeerde winst voor 2009/2010. In deze optiek wordt voor de aandelen Eriks een stevige prijs betaald, ten opzichte van de laatste beurskoers vóór de bieding zelfs een premie van ruim 72 procent. Anderzijds, op 25 mei 2008, een jaar geleden nog maar, noteerde het aandeel nog boven 50 euro!

Wanneer die uitersten tegen elkaar worden afgezet, lijkt de conclusie gewettigd dat de kracht van het technische koersherstel van de laatste maanden niet moet worden onderschat. Op 25 mei 2008 sloot de Amsterdam Midkap-index op 670, één jaar later noteert deze barometer 371 punten, weliswaar 43 procent boven de bodem van 258,50 van 15 maart 2009, maar dat is nog altijd 45 procent onder de stand van mei 2008. De bieding op Eriks laat zien dat er op de huidige koersen nog een forse 'stille reserve' in de beurskoersen is verwerkt. Strategische kopers met voldoende financiële middelen kunnen zich de komende maanden melden voor de crème de la crème van het Nederlandse bedrijfsleven. Mocht zich gedurende de zomermaanden een technische koersreactie voordoen, dan zou er wel eens met scherp kunnen worden geschoten. SHV komt dan de eer toe een trend te hebben gezet. ■

