

S AL GEPAKT

n doodbloedt, een
n. Slechts één is er
Sjanghai.

HERSTEL AEX AFGEBROKEN

De AEX-index verzwakt binnen de neutrale bandbreedte. De tussenliggende steun op 253 (bodempje van eind juni) is neerwaarts geslecht, waarmee de herstelbeweging van de afgelopen weken werd afgebroken. Dit heeft een verkoopssignaal opgeleverd. De zone tussen 245 en 247,45 (top van medio april en bodem van medio mei) wordt nu het eerstvolgende neerwaartse richtpunt. Dit niveau heeft de AEX al enkele malen op weten te vangen. Maar bij een doorbraak en een slotstand eronder treedt nieuwe technische verzwakking op. De index kan dan verder terug richting volgende steunzone 220 - 228. Hier komen we toppen en bodems tegen die vanaf november 2008 gevormd zijn. De weerstand blijft op 271,95 (toppen vanaf november 2008) liggen. De neerwaarts gerichte relatieve-sterktelijn geeft aan dat de AEX-index minder presteert dan andere indices. Op 2 juli gaven wij een kortetermijnverkoopadvies.

SJANGHAI HOUDT OPMARS VAST

De beurs van Sjanghai heeft de oude stijgende trend hervat nadat de voorgaande koerspieken van juni opwaarts zijn doorbroken. Shanghai Shares vormt weer hogere toppen en bodems. Deze stijgende trend heeft aan de bovenkant ruimte richting weerstand 222,80, gevormd door de top van juli 2008. Om het positieve plaatje intact te laten is het wel van belang dat steun 181,20 (bodem van juni) overeind blijft. Op 26 maart 2009 hebben we een speculatief koopadvies afgegeven. De ingenomen posities mag men aanhouden zolang de steun 181,20 op basis van de slotkoers intact blijft. De opwaarts bewegende relatieve-sterktelijn geeft aan dat Shanghai Shares het veel beter doet dan de rest van de wereld. ■

Door Wouter Weijand,
fondsmanager High Income Equity Fund, Fortis Investments

Schipbreuk-cv

Een scheepvaart-cv, was dat niet zoiets als veilig cruisen waardoor je er warmpjes bij kwam te zitten? En dat de fiscus ook nog een handje hielp? De afgelopen vijf tot tien jaar zijn er heel wat gelanceerd, vooral in Duitsland en Nederland, waar spaaroverschotten traditioneel groot zijn en de roep om liefst fiscaal vriendelijk inkomen luid klinkt.

De laatste tijd moet menige cv echter alle zeilen bijzetten om de economische tegenslag te overwinnen. Soms wordt van beleggers een extra kapitaalstorting gevraagd. De afgelopen week hadden we analisten uit de scheepvaartbranche over de vloer en dus leek het interessant hier mijn licht op te steken, ook vanwege de conjuncturele signalen die ik hoopte op te pikken.

Kort en goed samengevat: het was een ontluisterend, droevig verhaal. Nadat zo ongeveer iedereen in zo'n cyclische sector al tien varkenscyclussen heeft meegemaakt, denk je dat ze de elfde weten te voorkomen. Maar nee hoor! Het waren hoogtijjaren in de periode 2004-07, grondstoffen waren niet aan te slepen, transporttarieven waren skyhigh en iedereen bestelde en masse bulk- en containerschepen en tankers om van deze gunstige marktomstandigheden te profiteren. Voor de scheepsbouwers leek het feest, voor de rederijen ook, maar nadat zowel grondstofprijzen als transporttarieven in 2008 inklapten, was de vloot nieuwe schepen natuurlijk niet of nauwelijks meer af te bestellen. En straks is er te weinig lading om alles aan de gang te houden. Het zal nog vele jaren duren voordat deze overcapaciteit is weggewerkt.

Ondertussen verdient menige scheepvaart-cv nu vaak te weinig om het dek boven water te houden. Daarbij komt dat zo'n vehikel meestal voor 80 procent vreemd gefinancierd is en de bank vaak het schip als onderpand heeft. Verkoop is niet altijd een optie voor de bank, want de tweedehandswaarde is natuurlijk al fors gedaald: verliezen van 40 procent zijn geen uitzondering. Dan maar een beroep doen op de aandeelhouders om kapitaal bij te storten, moet men gedacht hebben. Dan zingen we het vast veel langer uit.

Goede raad is hier duur en van geval tot geval zal men zich moeten vergewissen van de kansen en risico's om wellicht ook de tweede tranche aandelenkapitaal overboord te zien gaan. Hier dient u tamelijk specialistisch advies in te winnen, vrees ik.

Mijn conclusie luidt onveranderd: gezien de relatief lange looptijd van deze scheepvaart-cv's, het sterk cyclische karakter van de sector en de grote mate van leverage is het maar hopen en bidden dat er gedurende de looptijd genoeg verdiend wordt en het schip tegen de beoogde opbrengst kan worden verkocht. Tussendoor kun je schipbreuk lijden en dan is het over en uit. Zonder kansen op herstel, zoals bij aandelen. Een hard gelag en minder romantisch dan zo'n quasi VOC-avontuur doet vermoeden. ■

