

# TGEBODEMD

op, maar de gerelateerde gebodemd.

## ING ENERGY FUND GAAT ZIJWAARTS

ING Energy Fund heeft de dalende lange-termijntrend achter zich gelaten. We verwachten voorlopig een zijwaarts koersverloop tussen de steun op 31,90 (bodem van begin 2005 en eind 2008) en de weerstand op 43,10 (top van eind 2008). Vooral nog lijkt het fonds afgeketst te zijn op deze weerstand. Mocht deze alsnog doorbroken worden, dan komt opwaarts potentieel vrij richting 56,35 (top van medio 2008).

De 200-dagenlijn draait neerwaarts, terwijl de koers van ING Energy Fund zich eronder begeeft. De neutrale B.O.B.-lijnen geven aan dat het fonds nagenoeg gelijk presteert met het marktgemiddelde. Een koopsignaal treedt pas op als het fonds boven de weerstand 43,10 weet te sluiten. Op 15 september 2008 zijn we uitgestapt, sindsdien staan we aan de zijlijn.

## OHRA NEW ENERGY FUND: INTERESSANT

De correctie die Ohra New Energy Fund ondergaat, wordt rond de voormalige koers toppen van begin 2009 op 6,25 opgevangen. Het fonds had eerder met de uitbraak boven de voormalige weerstand een neutrale bandbreedte aan de bovenzijde verlaten. Het blijft interessant, met opwaarts potentieel tot 8,05. Dit koersdoel wordt gevormd door de koersbodem van 2006, die nu als eerste weerstand fungeert. De steun 6,23 wordt gevormd door de koersbodem van mei 2009.

Ohra New Energy Fund krult langzaam boven het 200-daags voortschrijdende gemiddelde. De opwaartse draai van de B.O.B.-indicator suggereert dat het fonds beter begint te presteren dan de markt. De technische langetermijnconditie van het fonds rechtvaardigt volgens de B.O.B.-methodiek het aanhouden van posities. Op 11 mei 2009 is het Ohra New Energy Fund opgenomen in de Tostrams langetermijnbeleggingsportefeuille. ■

Door Willem Burgers  
fondsbeheerder Add Value Fund

## De zomer van 2009

**H**et is midden juli en de eerste halfjaarresultaten druppelen binnen. Een ideaal moment om te bepalen in hoeverre ondernemingen in staat zijn adequaat in te spelen op de uitdagingen van de economische crisis. Wat direct opvalt is dat veel afhangt van het verwachtingspatroon in de markt. Zo konden de koersen van ASML en Philips een aardige rally laten zien, nadat de gepresenteerde cijfers beter bleken te zijn dan de zeer terughoudende taxaties van analisten.

Er was ook een 'relief rally' in aandelen Beter Bed. Anders dan het management ons in april wilde doen geloven, werd over het tweede kwartaal 2009 geen verlies maar een bescheiden winst gerealiseerd. Over het eerste halfjaar van 2009 komt het nettoresultaat daarmee uit op ongeveer 6 miljoen euro tegen 10,9 miljoen een jaar eerder. Een uitstekende prestatie van het management, waaraan een tijdige kostenreductie en een vergroot marktaandeel in Duitsland ten grondslag liggen.

De koersstijging van ruim 20 procent van 8,40 naar 10,30 euro reflecteert de waardering van beleggers, maar roept tegelijkertijd de vraag op wat het verdere perspectief van aandelen Beter Bed in de komende periode is. Dat is niet bijster gunstig, lijkt mij. Immers, de werkloosheidscijfers lijken de komende zes maanden verder op te lopen richting 10 procent en mogelijk hoger, terwijl de verhuisbewegingen, gegeven de financieringsproblematiek bij kopers en kredietverschaffers, laag zullen blijven. Nog wat vroeg dus om een sentimentsomslag te mogen verwachten die de oude winstniveaus weer binnen bereik brengt.

Tegenvallende halfjaarcijfers zijn er ook. Ten Cate rapporteerde een tussentijdse winstwaarschuwing die analisten overduidelijk koud op het dak viel. Deze teleurstelling komt met name voort uit veel lager dan verwachte verkopen in het segment Geosynthetics & Grass, waar eindafnemers (lokale overheden en private ondernemingen) projecten vooral nog uitstellen als gevolg van de kredietcrisis. De koers van het technisch-textielconcern levert hierop 8 procent in en noteert inmiddels lager dan de slotkoers van 2008, waarmee Ten Cate dit beursjaar een significante underperformer is. Dat beoordeel ik als een buitenkansje.

Ten Cate heeft zich de laatste jaren ontwikkeld tot een toonaangevende producent van hightech toepassingen in een groot aantal interessante nichemarkten en claimt hierin wereldmarktleider te zijn. Bovendien heeft de onderneming haar financiële huishouding op orde: de nettoschuld/ebitda-ratio verbeterde in het eerste halfjaar van 2,7 naar 2,5. Vanaf de tweede helft van dit jaar zal de daling van de grondstofkosten in het voordeel van Ten Cate gaan werken: een behoorlijke margeverbetering is aanstaande.

Wat rest is de vraag wanneer de afzetmarkten een herstel gaan tonen. Ik verwacht dat dit op z'n vroegst in de loop van volgend jaar zal zijn, maar belangrijker voor Ten Cate is waarschijnlijk het gegeven dat de Aziatische markten op stoom gaan komen.

Het perspectief dat China over twee jaar de grootste afnemer van kunstgras zal zijn, wordt door de meeste analisten niet in hun kortetermijnaanbevelingen meegenomen. De korte termijn is al met al met veel onzekerheid en mogelijk verdere koersdruk omgeven. Het perspectief voor de iets langere termijn staat daarentegen recht overeind.

Mijn conclusie luidt dat in de zomer van 2009 goede zaken kunnen worden gedaan om op middellange termijn forse koerswinsten te gaan behalen. ■

