



braak onder steun 123,59 (gevormd op 12 mei) verzwakt het technische plaatje bij US T Bond. De 200-dagenlijn van US T Bond krult opwaarts. Dit duidt op een verbetering in de technische conditie. De seinen bij US T Bond springen een voor een op groen, we worden positief. De langetermijnbelegger mag US T Bond in portefeuille opnemen. Op 30 mei 2011 is de Amerikaanse 30-jarige staatslening (US T Bond) in de portefeuille opgenomen. ■

VIERJARIGE BUSINESSCYCLE

Deze Businesscycle heeft zichzelf vanaf het begin van de negentiende eeuw consequent herhaald en bewezen. Deze cyclus omvat een periode van zowel economische groei als economische krimp.

De grafiek laat een geïdealiseerd voorbeeld zien van de Businesscycle. De rode lijn geeft het pad van economische groei en/of krimp weer. De gestippelde horizontale lijn markeert een onderverdeling in periodes van groei en van krimp. De geschiedenis herhaalt zich: de economie laat tijdens een complete cyclus chronologisch altijd dezelfde volgorde in gebeurtenissen zien. Dit maakt het mogelijk om draaipunten te identificeren voor verschillende financiële en economische indicatoren, maar ook voor obligaties, aandelen, vastgoed en grondstoffen.

Grafisch is de cyclus in zes fases onderverdeeld met elk een eigen beleggingsstrategie. Een en ander is geïdealiseerd en vormt beslist geen dwingend beleggingsadvies. Wij adviseren nadrukkelijk om altijd contact op te nemen met uw beleggingsadviseur of vermogensbeheerder

Door Marc Langeveld
Fondsbeheerder Antaurus Capital Management

Het etentje...

Nee, niet het thema-etentje dat beroemd is geworden in de zaak-Wilders. Het gaat hier over een ander etentje. Tijdens mijn etentje worden niet alleen de gebruikelijke oude beurskoeien uit de sloot gehaald, maar ook de kansen en risico's op de markt besproken en wordt tevens de zogenaamde sweepstake van de afgelopen periode in natura gesetteld.

U kent het vast wel, bij een sweepstake kiest elke deelnemer een aandeel dat het de komende periode op basis van total return beter zal doen dan de aandelenkeuze van de medespelers. De winnaar van de sweepstake ontvangt van de verliezer een goede fles wijn en het is zeer amusant om zowel de foute keuzes van het afgelopen jaar de revue te laten passeren, alsmede de sterk onderbouwde keuzes voor het nieuwe jaar aan te horen.

Het is inmiddels een tweemaal per jaar terugkerend fenomeen geworden met als vaste deelnemers Willem Burgers van het Add Value Fund, Paul Louman, fund sales Antaurus en ondergetekende van het Antaurus Europe Fund met als vaste locatie Vis aan de Schelde te Amsterdam.

De afgelopen periode werd er gekozen voor Ordina (Louman), Unit4 Agresso (Burgers) en ASM International (Langeveld), waarbij ASMI de sterkste koersperformance gaf en maar liefst met 67 procent steeg. Maar ook Unit4 Agresso en Ordina deden het goed, al bleven de rendementen van respectievelijk 39 en 15 procent wel wat achter bij die van ASMI. ASMI is ook ruim vertegenwoordigd in het Antaurus Europe Fund en maakt ook deel uit van weer een andere sweepstake waaraan ik deelneem, te weten de VEB Beleggingscompetitie 2011 die te volgen is op de VEB-website.

Voor de komende periode is er gekozen voor TomTom (Louman), Imtech (Burgers) en Royal Dutch (Langeveld). Louman denkt onder meer dat er veel reuring zal zijn in de navigatiemarkt en de onderwaardering van TomTom er het komende jaar eindelijk uit loopt. Burgers rekent bij zijn keuze er onder meer op dat Imtech niet alleen de prima resultaten zal voortzetten, maar ook weleens kan promoveren van de AMX naar de AEX.

Zelf heb ik gekozen voor Royal Dutch. Bij een gemiddelde olieprijs van 60 dollar per vat zal de operationele cashflow de komende jaren 50 procent hoger uitkomen op 36 miljard dollar en bij een olieprijs van 80 dollar zal de cashflow richting de 44 miljard dollar gaan. Het valt dus niet uit te sluiten dat bij de huidige olieprijs de cashflow boven de 50 miljard euro zal uitstijgen. Royal Dutch heeft de afgelopen jaren enorm geïnvesteerd in het ontwikkelen van nieuwe velden, zoals Sakhalin2 in Rusland, Pearl GTL in Qatar, Perdido in de Golf van Mexico, Kashagan en niet te vergeten de Canadese teerzanden.

Deze velden produceerden tot aan 2011 nog niet of nauwelijks, waardoor alle investeringen voor de baat uitgingen en Royal Dutch qua cashflow achterbleef bij zijn concurrenten. De komende jaren gaan deze velden echter steeds meer olie en gas produceren en zijn de grootste investeringen achter de rug. Ook desinvesteert Royal Dutch een aantal raffinaderijen en snijdt het stevig in de kosten. Wat resteert is een fors hogere operationele cashflow (\$ 44-55 miljard) en lagere netto-investeringen (\$ 25-27 miljard), waardoor Royal Dutch voldoende cash overhoudt om later in 2011 of begin 2012 het kwartaaldividend te verhogen. Het kan dus niet anders, ondanks zware concurrentie van Imtech en TomTom denk ik weer hoge ogen te gaan gooien bij deze sweepstake. ■

