

geerd voor deze posten viel de winst weer enigszins mee.

Ook lijkt aannemelijk dat beleggers bij verzekeraars nu meer kijken naar de balans dan naar de winst. De solvabiliteitsratio daalde als gevolg van de overname van Delta Lloyd van 238 procent naar 196 procent, maar die daling viel mee.

CATEGORIE 3: POSITIEF VERRASSEN EN KOERSEN OMHOOG

De groep bedrijven die de analistenverwachtingen overtroffen en daar ook voor werden beloond, was met 12 het grootst. Maar ook hier spelen andere factoren dan de winst per aandeel een belangrijke rol om de koersstijgingen te verklaren.

Beleggers waren bijvoorbeeld het meest te spreken over het cijferrapport van Aegon. De koers klom ruim 6 procent op de dag van de cijfers. Analisten rekenden met 17,5 eurocent winst per aandeel, maar het werd bijna een cent meer. Bij Aegon lag de nadruk van beleggers waarschijnlijk echter meer op de hogere solvabiliteitsratio, deze steeg met 28 procentpunt naar 185 procent. Analisten hadden 160 procent verwacht. Het was een opluchting dat de buffers bij de Nederlandse tak sterk verbeterden door een kapitaalinjectie en soepeler rekenregels voor het becijferen van de toekomstige verplichtingen. De verzekeraar wist cash vrij te spelen door tussenpersoon Meeùs en activiteiten in Ierland te verkopen. Het feit dat topman Alex Wynaendts benadrukte dat beleggers niet meer hoeven te vrezen voor een verwaterende claimemissie zal een belangrijke reden voor de koersexplosie zijn geweest.

Chipmachinefabrikant ASML

draaide een sterk kwartaal met een hoger dan verwachte winst van 1,09 euro per aandeel. Wellicht belangrijker was echter de bevestiging dat werd vastgehouden aan de 25 procent omzetgroei-vooruitzichten voor heel 2017 en de groei van het orderboek met 8 nieuwe generatie EUV-machines *extreme ultraviolet*. In totaal is het orderboek nu gevuld met 27 van dit type nieuwe machines, die door gebruik van speciaal licht nog nauwkeuriger lijntjes kunnen tekenen waardoor chips fijnmaziger kunnen worden opgebouwd met als gevolg meer rekenkracht en snelheid. Beleggers zijn verheugd dat klanten als Samsung en Intel interesse hebben in de EUV-machines. ASML is overigens kampioen als het gaat om het managen van de verwachtingen van analisten. In 7 van de laatste 8 kwartalen wist het bedrijf uit Veldhoven de winstverwachting van analisten te overtreffen.

CATEGORIE 4: ANALISTEN ONTEVREDEN EN AANDEEL AFGESTRAFT

Drie bedrijven stelden teleur en werden genadeloos afgestraft. Baggeraar Boskalis presenteerde cijfers, die zowel op winst- als omzetniveau ongeveer 8 procent lager uitvielen dan verwacht. Het was wel duidelijk dat de lage olieprijs een rem zet op de investeringen in de sector, maar met zo'n knauw hielden marktvoorsers geen rekening. Topman Peter Berdowski liet weten dat het magere tijden zijn. De baggeractiviteiten vormden een lichtpuntje. De bezettingsgraad steeg daar van 42 naar 55 procent.

Nog voordat Gemalto de officiële kwartaalcijfers publiceerde, kwam de Franse digitale beveiliging met een winstwaarschuwing waarbij de winstverwachting voor

HET ONDERZOEK IN EEN NOTENDOP

De VEB onderzocht hoe AEX-bedrijven in de laatste 8 kwartalen presteerden ten opzichte van de verwachtingen van analisten. Het onderzoek in een notendop:

- Wij vergeleken de winst per aandeel van AEX-bedrijven met de verwachting van analisten. In het laatste kwartaal wist 80 procent van de bedrijven de analistenverwachting te verslaan.
- We berekenden de koersreactie van een aandeel op de dag van de kwartaalcijfers en trokken daar het rendement van beursindex AEX op dezelfde dag vanaf, om te corrigeren voor het beursstemming. Bij 60 procent van de beursfondsen was deze gecorrigeerde reactie positief, het hoogste percentage in de laatste 8 kwartalen. Bij alle rendementen die in dit artikel worden genoemd gaat het om het gecorrigeerde rendement.
- Een bedrijf dat een hogere winst laat zien dan analisten verwachten, stijgt over het algemeen, maar niet altijd. Beleggers kijken naar meer variabelen dan de winst om de waarde van een aandeel in te schatten.

DE MEESTE BEDRIJVEN PRESTEERDEN BETER DAN VERWACHT EN WERDEN DAARVOOR OP DE BEURS BELOOND

(onderlinge afstanden zijn niet op schaal)

• Koersreactie • Meevallende/tegenvallende cijfers

