

het jaar wat naar beneden bijgesteld. Dat was dit jaar niet het geval. De economische groei en de positieve verwachtingen voor 2018 zijn hiervoor verantwoordelijk. Taxaties en koersdoelen zijn hierdoor zelfs gedurende het jaar wat naar boven bijgesteld. Is dat te veel van het goede geweest? Een overzicht van de winnaars en verliezers in het derde kwartaal.

VERRASSEN EN TELEURSTELLEN

De grote winnaar van het derde kwartaal is Gemalto. De dag dat het bedrijf met cijfers naar buiten kwam, steeg de koers maar liefst 8,3 procent terwijl de AEX-index slechts 0,3 procent won. Gemalto had dit jaar al drie keer de winstverwachting naar beneden bijgesteld. De opluchting was groot toen het bedrijf dat dit kwartaal naliet. Daarnaast steeg de omzet wat meer dan de markt had verwacht. De koers van Gemalto heeft dit jaar flinke averij opgelopen. In de eerste negen maanden is er 36,6 procent van de koers afgegaan, terwijl de AEX-index met 13,7 procent aandikte. Meevallende cijfers zijn dan vaak een reden voor een stevige koersstijging. Onder de Midkapfondsen was de grootste koerswinst voor PostNL. Het aandeel won op de dag dat het zijn kwartaalcijfers presenteerde 4,4 procent. PostNL profiteerde van een aanhoudend sterke groei bij de pakketbezorging. De omzetonwikkeling in de thuismarkten was beter dan verwacht en het bedrijf bevestigde de outlook voor dit jaar en 2020.

Van de AEX-bedrijven heeft Altice (-22,6 procent) tot nu toe de grootste koersdomper opgelopen. Op de tweede plaats kwam Unilever. Dat aandeel moest 5,8 procent inleveren op een dag dat de AEX-index 0,6 procent liet liggen. De onderliggende verkopen lieten een stijging zien van 2,6 procent en bleven daarmee beduidend achter bij de 3,9 procent

waarop de markt had gerekend. Unilever kampte met slechte weersomstandigheden in Europa, natuurrampen in de VS en negatieve valuta-effecten, waardoor beleggers gingen twifelen aan de haalbaarheid van de financiële doelstellingen voor dit jaar.

De grootste daler onder de Midkapfondsen was Fugro. Het aandeel moest 11,1 procent inleveren op een vlakke beurs. De omzet daalde in het derde kwartaal met bijna 20 procent en de bruto winstmarge (ebit) was 'laag in de enkele cijfers'. Fugro's schuldenlast komt gevaarlijk dicht bij de grens die wordt aangegeven door de bankconvenanten, getuige de netto schuld/ebitda-ratio van 2,9. Het bedrijf wil daarom 100 miljoen ophalen met de uitgifte van achtergestelde converteerbare obligaties.

VERWACHTINGEN VAKER MINDER POSITIEF

Het aantal teruggeschoefde verwachtingen over de jaarpresaties overstijgt de positieve bijstellingen. Tot nu toe zijn er vijf bedrijven geweest die hun *outlook* naar beneden hebben bijgesteld. AkzoNobel, dat zijn verwachting voor het bedrijfsresultaat (ebit)



HET ZIJN NIET DE KWARTAALCIJFERS DIE VOOR DE KOERSREACTIE ZORGEN, MAAR DE VERWACHTINGEN EN DE STEMMING OP DE BEURS

naar beneden bijstelde, en TomTom, die de omzetverwachting terugbracht van 925 miljoen tot 900 miljoen euro, wisten het koersverlies beperkt te houden. Bij Vopak stond de koers wat meer onder druk. De resultaten over het derde kwartaal waren geen verrassing. Wel de melding dat het operationele resultaat (ebitda) dit jaar 10 procent lager zal uitkomen, waar eerder van een daling van 5 tot 10 procent werd gesproken. De grootste koersdalingen kwamen op het conto van Air France-KLM (-7,5 procent) en Altice (-22,6 procent). De cijfers van Air France-KLM vielen niet tegen, maar wel dat de kostenbesparingsdoelstelling stevig onder druk is komen te staan vanwege een riantere winstdelingsregeling en extra uitgaven in verband met de grotere drukte. De luchtvaartmaatschappij ging bij de halfjaarcijfers nog uit van kostenbesparingen van 1 tot 1,5 procent inclusief het effect van de winstdeling en de drukte. Nu kan dat doel nog slechts gehaald worden exclusief deze twee effecten. Bij Altice waren de resultaten wat aan de lichte kant, maar dat was niet alles. Altice ging eerder uit van een groei van de ebitda van 6 tot 9 procent, terwijl het nu verwacht

