



dat dit getal aan de onderkant van de bandbreedte zal uitkomen. De koersval zal vermoedelijk ook zijn gevoed door de opnieuw toegesloten schuldenlast.

Positief bijgestelde vooruitzichten waren er bij Galapagos en Flow Traders. Flow Traders – de *market maker* voor indexproducten – beleefde een lastig jaar door de lage volumes op de beurs en de lage volatiliteit. De netto handelsinkomsten daalden in deze periode met 30 procent en de nettowinst zelfs met 53 procent. Toch veerde de koers op doordat Flow Traders bekendmaakte dat de dalende kostentrend doorzet in het vierde kwartaal waardoor de kosten aan de onderkant van de bandbreedte zullen uitkomen. Daarnaast wil het bedrijf ten minste 75 procent van de winst gaan uitkeren als dividend.

Galapagos zag de omzet over de eerste negen maanden van dit jaar met 39 procent toenemen ten opzichte van vorig jaar. Dat was zoals verwacht. De positieve koersreactie viel vooral toe te schrijven aan de melding dat het bedrijf verwacht dat de *cash burn* (uitgaven voor R&D) aan de onderkant van de eerder afgegeven bandbreedte zal uitkomen.

#### VERWACHTINGEN EN SENTIMENT BEPALEN REACTIE

Het zijn eigenlijk niet zozeer de derdekwartalcijfers zelf die voor een koersreactie zorgen, maar de verwachtingen die een bedrijf geeft en de stemming op de beurs op de dag van bekendmaking. De hierboven genoemde Gemalto en Flow Traders zijn daar voorbeelden van.

De kwartaalcijfers van Akzo-Nobel vielen over de hele linie tegen. Bovendien moest het bedrijf de winstverwachting voor de tweede maal in twee maanden tijd naar beneden bijstellen. Het bedrijf beroept zich op productieonderbrekingen door orkaan Harvey, stijgende grondstofkosten en een zwak draaiende oliesector. Op een licht positieve beurs leverde AkzoNobel hierdoor 1,8 procent in. Bedrijven die op de dag van bekendmaking van de cijfers met koerswinst sloten, deden dat allemaal op een dag dat de beurs ook vlak of hoger sloot. Uiteraard heeft een AEX-fonds invloed op het beursstemment.

#### MOOIE CIJFERS, MAAR GEEN KOERSSTIJGING

Mooie kwartaalcijfers kunnen door een negatief beursstemment ook tot een non-event worden



**HET  
PERCENTAGE  
MEEVALLERS  
WAS OP DE  
NEDERLANDSE  
BEURS HOGER  
DAN BIJ  
DE EURO  
STOXX 50**

gedegradeerd. Het gebeurt regelmatig dat de koers in eerste aanleg positief reageert op het kwartaalbericht, om toch lager te sluiten. Dat kan te maken hebben met negatief beursstemment, waardoor beleggers hun winst veilig willen stellen. Ook kan er in een presentatie of analistenbijeenkomst een toelichting worden gegeven die goede cijfers in een ander daglicht zet. Een mooi voorbeeld zijn de kwartaalcijfers van ASML. Het bedrijf presteert al geruime tijd heel sterk en de koersontwikkeling is navenant. De derdekwartalcijfers waren over de hele linie beter dan de markt had verwacht en ook over de vooruitzichten voor volgend jaar was het bedrijf zeer positief. Toch leverde ASML op de dag van de cijferpresentatie 2,3 procent in. Ingeval van winstnemingen is die koersdaling meestal van korte duur. Zo ook bij ASML. Het aandeel zakte even weg tot 145 euro en stond bij het ter perse gaan van deze *Effect* al weer ruim boven de 155. Dit soort koersreacties komt vaker voor bij aandelen die hooggewaarderd zijn. Hoge bomen vangen ook op de beurs veel wind.

#### NEDERLAND VERSUS EUROPA

Doen de Nederlandse bedrijven het in het derde kwartaal beter dan de andere Europese bedrijven? Om een idee hierover te krijgen, hebben we gekeken naar 27 van de 44 aandelen in de Euro Stoxx 50 (de zes Nederlandse fondsen niet meegerekend) die hun derdekwartalcijfers bekend hadden gemaakt op de peildatum (6 november) van ons onderzoek. Zeven van die 27 presenteerden cijfers die beter waren dan de marktverwachting. Dat is een beduidend lager percentage dan op onze Nederlandse beurs, waar dertien van de 32 bedrijven positief verrasten. De grootste uitglieder kwam op naam van Nokia. De nettowinst leek beter dan verwacht, maar dat was het gevolg van een uit een schikking