

## ROUND-UP JAARCIJFERS OP HET DAMRAK

## OPENLIJK VOORUIT

**De vierdekwartaalcijfers laten zien dat beursfondsen nog weinig merken van het economisch herstel. Topmannen durven het niet aan om verwachtingen voor 2014 af te geven. Dat maakt beleggers huiverig.**

**S**inds economen weer vol optimisme zijn over economisch herstel in Europa lijkt de beurs in apathie te verkeren. Eind vorig jaar bereikte de hoofdgraadmeter op het Damrak, de AEX, de stand van 400 punten. Vanaf dat moment gaat de beursindex met kleine stapjes voor- maar vooral achteruit.

Beleggers onthaalden de cijfers die in Nederland genoteerde bedrijven bekend maakten regelmatig met behoorlijk chagrijn.

Bij de helft van de 24 AEX-beursfondsen die naar buiten kwamen met cijfers kreeg de koers een optater. En dan is nog geen rekening

gehouden met de cijfers van Imtech, een gepatenteerde brenger van onheilstijdingen de laatste tijd.

#### GEEN VERWACHTING

De meest gegeven verklaring voor de terugval is dat beleggers met de opgelopen koersen in 2013 al een stevig voorschot hadden genomen op herstel van winst en omzet van bedrijven. Bovendien is duidelijk dat topmannen het niet aandurven om concrete verwachtingen te geven voor dit jaar.

De woorden onder de kop 'outlook' in de jaarcijferberichten zijn beknopt en bevatten vaagheden als

"moeilijk" en "uitdagerend" als het over de verwachtingen voor 2014 gaat.

Die terughoudendheid geeft te denken, vooral als enkele beursfondsen ook nog terugkomen op hun doelstellingen voor de langere termijn. Zo stelde ingenieursbureau Grontmij de margedoelstelling met een jaar uit tot 2016, verlaagde PostNL haar cashwinsttarget voor 2015 en schrapte Shell haar kasstroomdoelstelling zelfs helemaal.

Geen enkele onderneming schroefde de verwachtingen voor dit of volgend jaar op. Hoe interpreteerden beleggers de outlook bij de vierdekwartaalcijfers van de AEX-fondsen? Een analyse van reacties op de beurs op de dag van de kwartaalcijfers.

#### VERLIEZERS

PostNL is de hekkensluiter met een verlies van bijna 20 procent in één dag. Het concern verlaagde de (cash)winstverwachting voor 2015, waar het die vorig jaar juist had verhoogd. De grootste pijn voor beleggers zat bij de voormalig groeiparel pakketten, waar de groei en marges onder druk staan. Hierdoor valt een belangrijke pilaar onder de winstdoelstelling weg.

Ook KPN kreeg ervan langs met een koersklap

van 4,75 procent. Het concern verwacht "stabilisatie" richting het einde van 2014, voorziet lagere investeringen en ziet een groei van de vrije kasstroom. Het is voor de derde keer op rij dat beleggers te horen krijgen dat het een "overgangsjaar" wordt.

Sinds het uitbreken van de crisis 6 jaar geleden geven bedrijven steeds minder verschillende soorten financiële targets in hun outlook. Dit maakt het lastig voor beleggers om te beoordelen of het over de hele linie beter gaat met een bedrijf, omdat een doelstelling makkelijker te beïnvloeden is door aan knoppen te draaien.

SBM Offshore is al eerder gestopt met het afgeven van harde, financiële doelstellingen. Toch straffen beleggers de vage voorspellingen voor dit jaar af met een koersverlies van 4 procent op de dag van de cijfers. SBM gaf alleen aan dat na een explosieve groei in 2013 de omzet over dit jaar niet verder zal toenemen, ondanks een propvol orderboek. Beleggers betreurden vooral dat de maritiem dienstverlener geen outlook gaf ten aanzien van de winstgevendheid. Een orderboek kan nog zo vol zitten, maar als de marges tegen-

**GEEN ENKELE  
ONDERNEMING  
SCHROEFDE DE  
VERWACHTINGEN  
VOOR DIT OF  
VOLGEND JAAR OP**

Voor een analyse van de jaarcijfers van Imtech: [veb.net/imtech2013](http://veb.net/imtech2013)