



Rectificatie

Bij het artikel "Help! Een winstwaarschuwing" in Effect 10 staat een verkeerde auteur vermeld. De bijdrage is geschreven door Jasper Jansen. Ook het onderzoek, waarbij de koerseffecten na een winstwaarschuwing worden bekeken, is van zijn hand. Jansen heeft met dit onderzoek zijn opleiding tot VBA beleggingsprofessional met goed gevolg voltooid.

Kwartaalcijfers Valutagevoelig

Begin november verlaagde de ECB onverwacht het belangrijkste rentetarief met 25 basispunten (0,25 procent). Met deze halvering van het belangrijkste rentetarief wil bankpresident Mario Draghi goedkoper lenen door bedrijven en consumenten mogelijk maken en zo de economie in de eurozone een oppepper geven.

VERHEUGDE BELEGGERS

Europese beleggers reageerden verheugd, Amerikanen waren minder enthousiast. De renteverlaging zorgde er voor een kleine val van de euro tegenover andere valuta zoals de dollar, wat slecht nieuws is voor veel Amerikaanse bedrijven.

Valuta-effecten kunnen sterke invloed hebben op de resultaten, zeker bij aandelen van de mondiaal opererende ondernemingen. In de recentste kwartaalcijfers meldden Philips, Unilever en Heineken opvallend negatieve valutaresultaten. Rabobank publiceerde onlangs een rapport over de gevoeligheden voor valuta van de grootste Neder-

landse bedrijven.

Het is niet zo dat veel omzet in dollars of andere munten direct een grote gevoeligheid betekent. Het effect kan verminderen als ook (een deel van) de kosten in de andere valuta worden gemaakt, wat bij veel bedrijven het geval is. Daarnaast nemen de 'treasury-afdelingen' van de ondernemingen in kwestie een deel van het risico weg door geldstromen naar de gewenste munteenheid af te dekken.

Verzekeraar Aegon en bioplasticsproducent Corbion boeken relatief de meeste omzet in de VS. Heineken en Unilever zijn de Nederlandse bedrijven met het grootste omzetaandeel in opkomende markten. Toch zijn dit niet de meest kwetsbare bedrijven voor schommelingen in wisselkoersen. Dat zijn vooral de bedrijven die veel buiten Europa vervaardigde producten hier verkopen. Gezien het negatieve effect op de winst per aandeel in het derde kwartaal blijkt dat de winst van ingenieursbureau Arcadis het



meest valutagevoelig is. Arcadis wordt gevolgd door Philips, Akzo, Ten Cate en Nutreco.

STABIELE RELATIE

Het is overigens de vraag of beleggers moeten vrezen of de stijging van de euro zal doorzetten. Per saldo is de verhouding tussen de dollar en de euro namelijk al tien jaar redelijk stabiel rond 1,40 dollar per euro. De tegenvallende valutaverliezen in de derdekwartalcijfers zijn het gevolg van een ongelukkig



Cijfers op het Damrak

Buitengewone posten

Afgelopen weken presenteerde een groot deel van de bedrijven op het Damrak de derdekwartalcijfers. Daarbij viel op dat goede resultaten vaak verpest werden door eenmalige tegenvallers, en – in een enkel geval – een eenmalige meevaller. Beleggers hebben echter meer aandacht voor het onderliggende resultaat.

Bij **Imtech** is heel 2013 tegenvallend te noemen. Het bedrijf kruipt uit een diep dal, maar dat

gaat niet snel genoeg. Imtech krijgt van de banken een half jaar langer om aan de afspraken te voldoen.

De omzet daalde met 8 procent in het derde kwartaal. Met name Imtechs Duitse organisatie blijkt veel inefficiënter te zijn dan eerder werd aangenomen. Om de resultaten weer positief te krijgen, worden in 2014 nog eens 300 mensen ontslagen, bovenop de al geplande ontslagronde van 550 medewerkers.