

Op een mooie zomerdag in juni vorig jaar breekt Bam-beleggers het angstzweet uit. De bouwer uit Bunnik komt vroeg in de ochtend naar buiten met een winstwaarschuwing vanwege verliezen van tientallen miljoenen euro's op projecten in het Verenigd Koninkrijk en Duitsland. Het bericht heeft een verwoestende impact op het aandeel: de koers daalt met bijna 30 procent in één dag. In de dagen die volgen blijft het aandeel onder druk staan uit angst dat het bestuur, toen nog onder leiding van topman Nico de Vries, niet 'in control' is.

Grote beleggers in Bam als Van Herk, ING en Delta Lloyd zagen de waarde van hun aandeel in korte tijd halveren. Deze beleggers zullen hebben gehoopt dat zij de rapporten van analisten Luuk van Beek hadden ontvangen, werkzaam voor het Belgische effectenhuis Petercam. De analist had al meer dan een jaar zijn twijfels over de kwaliteit van de projectenportefeuille en adviseerde zijn klanten het aandeel (overwegend) te verkopen.

In de buurt van het dieptepunt, bij een koers van 2,10 euro, vindt Van Beek dat er te veel pijn in de koers zit en draait hij bij. Hij verhoogde zijn advies naar 'kopen'. Sindsdien is het aandeel bijna verdubbeld. "In tegenstelling tot de visie van de meeste analisten heeft Bam grote projectverliezen kunnen vermijden in het laatste jaar", aldus Van Beek in een telefonische toelichting waarin hij terugblijkt op de uitzonderlijke koersrally van Bam. De analist is nog altijd optimistisch over het aandeel.

Van Beek wijst erop dat de balans verbeterd is. "Bam staat er veel beter voor dan driekwart jaar geleden. Natuurlijk is er nog risico op projectverliezen, maar hier staat tegenover dat het herstel van de markt voor winstgroei zal zorgen." Bam-aandelen zijn volgens Van Beek nog

steeds koopwaardig. Petercam geeft een koersdoel af van 4,80 euro.

Ook de adviezen van Van Beek voor de geplaagde bodemonderzoeker Fugro en maritiem dienstverlener SBM Offshore pakten goed uit. Van Beek had het aandeel Fugro op verkopen staan vlak voor de koersval van de bodemonderzoeker in oktober vorig jaar als gevolg van teruglopende inkomsten, knellende bankafspraken en het schrappen van het dividend, maar adviseerde rond de bodem weer in te stappen. "Het aandeel Fugro herstelde snel omdat het bedrijf de juiste stappen neemt om de winst te verbeteren, maar vooral vanwege speculatie over een overname door Boskalis", aldus Van Beek. Hij noemt Fugro een aandeel met 'plussen en minnen' omdat de onderneming afhankelijk is van verbetering van de operationele prestaties in een lastige oliemarkt als een overname uitblijft.

ONDERZOEK

Van Beek scoort hoog op de lijst van analisten die adviezen geven over Nederlandse aandelen, zo blijkt uit onderzoek van de VEB.

We onderzochten hoe de adviezen van de ongeveer tweehonderd analisten die werkzaam zijn voor de dertig grootste effectenhuisen in de laatste drie jaar uitpakten (zie: Het onderzoek in drie stappen).

Op firmaniveau komen de beste adviezen – waarbij gekeken werd naar de outperformance – van de analistenafdelingen van ING (11,9 procent), het Zwitserse UBS (11,6 procent) en Petercam (9,7 procent). De slechtste adviezen kwamen van Credit Suisse (minus 6,08 procent), het Franse Natixis (minus 6,3 procent) en de lokale Duitse Landesbank Baden-Württemberg (minus 7 procent).

FRANSE VASTGOEDKAMPIOEN

In plaats van het onderzoeken van

DE MEESTE ANALISTEN WIJZEN EROP DAT HET ONVERSTANDIG IS OM KLAKKELOOS HUN ADVIEZEN OVER TE NEMEN



de gemiddelde prestaties van analistenhuizen, is het interessanter om de prestaties van individuele analisten te analyseren. Voor de beste Damrak-analist moeten we naar het zakendistrict La Défense in Parijs, waar Michel Varaldo als vastgoedanalist werkzaam is voor de Franse bank Société Générale.

Varaldo was optimistisch over de Nederlandse vastgoedfondsen Unibail-Rodamco, Klépierre (voormalig Corio) en Eurocommercial Properties. De Fransman voorzag dat het lagerentebeleid van de Europese Centrale Bank een katalysator zou zijn voor de koersen van vastgoedfondsen en is nog steeds optimistisch. "Als we uitgaan van een rentevoet van één procent in de eurozone dan kunnen de aandelen van vastgoedbedrijven volgens onze modellen nog 20 procent omhoog", aldus Varaldo. Daarbij hoort wel een keerzijde. Als de rente weer oploopt – vooral als de inflatie niet

BESTE ANALISTEN

Percentage beter dan collega's

Michel Varaldo (Société Générale)	47,8%
Kai Klose (Berenberg)	37,0%
Albert Ploegh (ING)	36,9%
Sachin Soni (Kempen & Co)	34,3%
Luigi Minerva (HSBC)	32,8%
Jarrold Castle (UBS)	29,1%
Jos Versteeg ((Theodoor Gilissen))	27,6%
Hans Slob (Rabobank)	27,4%
Christophe Cherblanc (Société Générale)	26,5%
Pierre Boucheny (Kepler Cheuvreux)	26,1%
Luuk van Beek (Petercam)	24,5%
Yan Derocles (Oddo & Cie)	24,4%
Tobias Sittig (MainFirst Bank)	21,6%
Wim Hoste (KBC Securities)	20,0%
Gael De Bray (Société Générale)	19,5%

Bron Bloomberg