

BEURSFONDSEN IN ECONOMISCH ONWEER

Een dijkdoorbraak moet haast wel tot waterschade leiden. Hoe gedijen Nederlandse beursfondsen eigenlijk te midden van economisch onweer?

TEKST: DAVID TOMIĆ

Nervositeit alom. Een bungelende euro, de etterende schulden-crisis, een slabakkende economische groei en inflatie houden bedrijven en beleggers in hun greep. Het is speuren naar elementen om optimistisch te blijven in het huidige marktklimaat.

Misschien dan toch enkele lichtpuntjes. De Amsterdamse hoofdgraadmeter AEX slechtte vorige week voor het eerst sinds begin augustus weer eens de driehonderdpuntengrens. En in de Verenigde Staten legde de S&P 500-index een vergelijkbaar parcours af. In een maand tijd pluste deze barometer van grote Amerikaanse concerns met meer dan 10 procent tot zo'n 1.220 punten. Ook een indicator waar beleggers tegenwoordig graag naar kijken: de nieuwe huizenverkoop in de Verenigde Staten. Die waren in september het hoogst in vijf maanden. Met een beetje goede wil signalen dat het misschien niet allemaal kommer en kwel is.

SIGNALEN OP ROOD

Maar het is te vroeg om te spreken van een nakend herstel. Zeker in Europa staan de signalen toch vooral nog op rood met een eurocrisis die nu al bijna twee jaar woedt. Het Europese probleem zit diep en is al aan de gang sinds de Amerikaanse zakenbank Lehman Brothers over de kop ging in 2008.

Omdat Europese regeringsleiders de boel te lang op zijn beloop hebben gelaten, is een lokaal brandje in Ierland en vooral in Griekenland uitgegroeid tot een laaiende wereldbrand. De schade die dat aan het financiële systeem heeft toegebracht, is niet in een handomdraai te repareren.

Door de manier waarop in veel Europese landen de bankensector werd gered, verschoven de schuldenbergen van de privé-sector naar de overheidsbalansen. Deze verschuivingen vormden het begin van de ernstige ontsporingen van de overheids-

schulden. Die soevereine schuldenberg wakkert op zijn beurt het wantrouwen van beleggers aan over de solvabiliteit van overheden. En omdat Europese banken enorme portefeuilles met obligaties van eurolanden hebben opgebouwd, die fors in prijs zijn gedaald, kunnen financiële instellingen door hun hoeven zakken zodra de verliezen moeten worden genomen. Toch is dat voor banken niet direct funest.

Kritiek wordt het pas als de liquiditeit van banken, hun levensader, opdroogt. Het ironische is dat een dreigende afwaardering van schulden al genoeg kan zijn. Banken vertrouwen elkaar niet langer en willen elkaar geen kortetermijnfinanciering geven. Dan kan zich zomaar ergens weer een Dexia-scenario ontvouwen.

RAPPORT DERDE KWARTAAL: DRUK OP DE OMZET HOUDT AAN

	plussen	minnen
AkzoNobel	groeiambities bedrijfsresultaat (ebitda) 13 - 15% intact	winstwaarschuwing: ebitda 'in lijn' met 2010
	interimdividend 3% hoger tot 33 eurocent p/a	hogere grondstoffenkosten blijven pijn doen segment decoratieve verven onder druk
KPN	Duitsland (E-Plus) en België (BASE) solide	verdienmodel hapert: minder bellen en sms'en door gratis diensten (WIFI, Whatsapp, Ping)
	handhaving jaardoelen ebitda, vrije kasstroom en dividend	relatief hoge verhouding nettoschuld/ebitda
		omzet en marge Getronics blijven onder druk
TomTom	eerdere verlaagde omzet- en winstprognose 2011 'makkelijk' haalbaar	dalende verkopen losse navigatiekastjes zetten door
	verkopen ingebouwde navigatiekastjes en softwarelicenties op schema	onzekerheid balans bezuinigingen en innovatiekracht
Heineken	geen nieuwe tegenslag na winstalarm halfjaarcijfers	Verenigde Staten (VS) blijven zorgenkindje
	stijgende biervolumes Centraal- en Oost-Europa, Afrika en Midden-Oosten	leunt relatief zwaar op verzadigde markten als West-Europa en VS
Macintosh	krijgt meer focus na verkoop BelCompany, Halfords en GP Décors	bedrijfsresultaat 'fors lager' dan recordjaar 2010 (ebitda: 55,9 miljoen euro)
	nettowinst 2011 'ruim verdubbelen' door verkoop BelCompany	veel concurrentie gevestigde internetwinkels
Mediq	directe leveringen aan huis en aan zieken- en verzorgingstehuizen vertonen groei	resultaten Nederlandse en Poolse apotheken kampen met prijsdruk
	bevestiging ebitadoelstelling 2011: 123 - 127 miljoen euro	forse daling ebita: 22 procent (t.o.v. Q3 2010) tot 28 miljoen euro
Imtech	organische groei in orderboek	orderterugval in Benelux, Spanje
	bevestiging doelstellingen 2011 en 2015 (omzet 8 miljard euro, ebitamarge: 6 - 7%)	minder vooruitbetaling door opdrachtgevers zet door
Nutreco	bevestiging ebitadoelstelling 2011: 230 miljoen euro	omzetgroei vooral door prijsverhogingen
	doorberekening hogere grondstoffenrekening lukt: pricing power	volumegroei uitsluitend bij visvoeding, dalende volumes bij premixen en vlees