



maal dat winstcijfer en negentien keer de voor 2014 verwachte winst per aandeel (36 eurocent). Beleggers houden er getuige die relatief stevige waarderingen nog altijd rekening mee dat een geïnteresseerde partij zich op termijn gaat melden bij TNT Express.



BAM

VERTROUWEN BELONEN

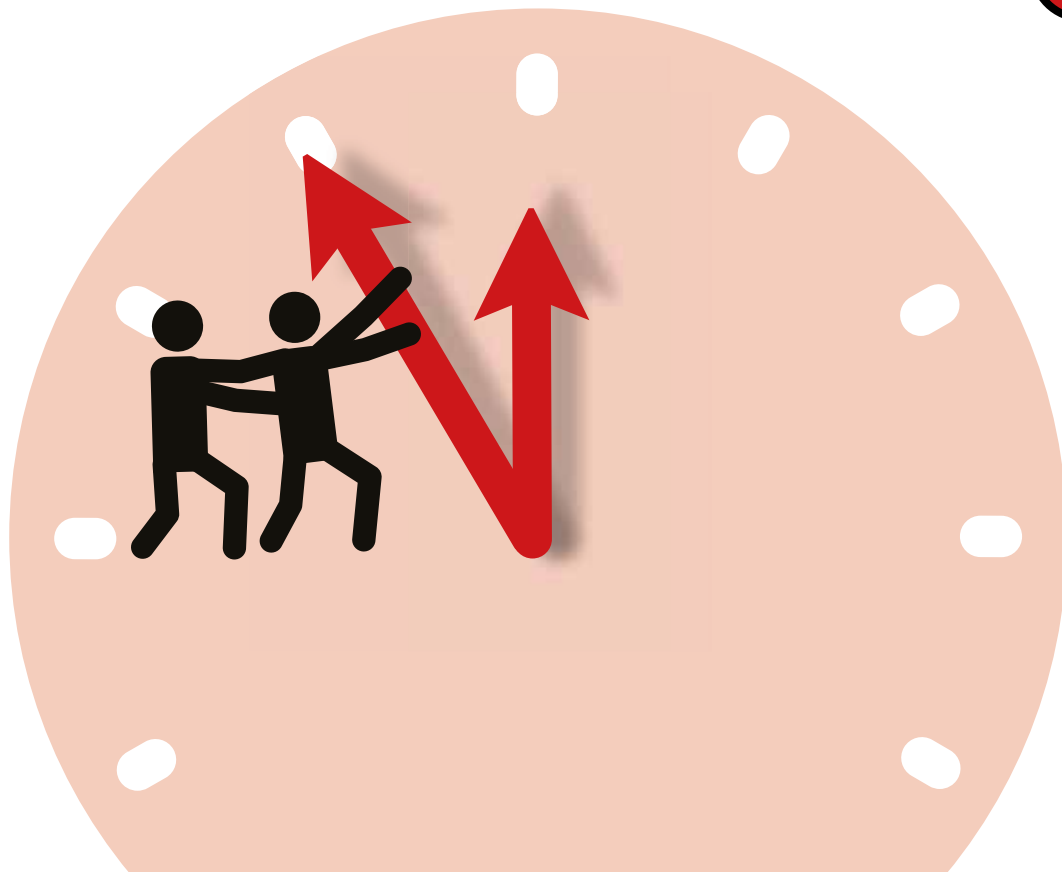
De beurskoers van Bam vloog afgelopen jaar alle kanten op, maar eindigde per saldo positief. De grootste schade leden beleggers nadat topman Nico de Vries beleggers eind augustus opschrikte met een winstalarm. Het aandeel van de grootste bouwer van Nederland leverde in één dag een vijfde van zijn beurswaarde in.

Winstgevend bouwen in crisistijd is sowieso al dansen op een slap koord. De concurrentie is moordend, waardoor opdrachtgevers extra munitie hebben om bouwers te dwingen hun werk tegen lagere prijzen uit te voeren.

Al in maart boekte Bam 398 miljoen euro af op de grondvoorraad en bouwrechten. In mindere tijden zijn dergelijke bezittingen opeens minder waard geworden. Als de interne controle op een 'handvol' grote projecten dan ook nog eens blijkt te rammelen, zijn verliezen snel geleden. Die onheilstijd moest De Vries beleggers eind augustus voorschotelen. Bam heeft bijvoorbeeld de bouw van het Navo-hoofdkwartier in Brussel aangenomen voor een te lage som. Voor een te laat opgeleverde busbaan in Cambridge moest de Bam een schikkingsbedrag van 38 miljoen euro neertellen.

MAGER KREDIET

Ook De Vries kan geen tegenvallers



meer gebruiken. Tot en met september kwamen de opbrengsten uit op 5 miljard euro, waarvan amper 23,6 miljoen euro (voor belastingen) overbleef als resultaat. De orderportefeuille staat nog op ruim tien miljard euro. Een aandelenemissie bracht twee maanden geleden 84 miljoen euro in kas. Die had Bam nodig om meer te kunnen voorfinancieren bij nieuwe projecten, een eis die klanten steeds vaker stellen.

Beleggers hebben de bouwer niet helemaal laten vallen. Bij een beurskoers van zo'n 4 euro en een verwachte winst per aandeel voor 2014 van 32 eurocent, noteert Bam toch nog op bijna dertien keer de winst.

Getipt door analisten van Theodoor Gilissen

- Air France-KLM
- AkzoNobel
- ArcelorMittal
- Randstad
- SBM Offshore



AIR FRANCE-KLM

DE CONCURRENTIE ACHTERNA

Beleggen in luchtvaart aandelen vraagt om stalen zenuwen. Over een langere periode beschouwd, slaagt de luchtvaartsector er niet in om zijn kapitaalkosten terug te verdienen. De haast permanent stuitende beurskoersen zijn daar een afspiegeling van.

Dat heeft vooral te maken met de brede waaier aan risico's waarmee vliegmaatschappijen te maken hebben. Door de overheid opgelegde heffingen, consumentenclaims, stakingen van luchtverkeersleider, natuurgeweld of onlusten in het Midden-Oosten. Stuk voor stuk kunnen ze aanzienlijke sporen nalaten in de cijfers. De manoeuvreerruimte is beperkt door de twee grootste kostenposten, kerosine en personeel.

GOEDE HOOP

Een belegger moet dus maar net

de beste maatschappij weten te selecteren. Air France-KLM zou dat volgens analisten dit jaar wel eens kunnen worden. Een verdubbeling van de beurskoers (bij het ter perse gaan van dit artikel ongeveer 9 euro) houden zij voor mogelijk. Een aantal Amerikaanse branchegenoten speelde dat in 2013 al klaar, net als IAG, de moedermaatschappij van British Airways.

SNIJDEN EN STRIJDEN

Daarvoor moet topman Alexandre de Juniac wel zijn bezuinigingsoperatie van twee miljard euro tot een goed eind weten te brengen, vooral door 7800 personeelsleden de deur te wijzen. De nettoschuld (schulden minus cashgeld) moet met eenzelfde bedrag omlaag naar 4,5 miljard euro. Wel zal het voor de Frans-Nederlandse samensmelting lastig blijven op de korte afstanden op te boksen tegen prijsvechters als Easyjet en Ryanair. Op intercontinentale vluchten hebben Golfstaat-maatschappijen als Emirates en Etihad dan weer het voordeel van goedkope brandstof.