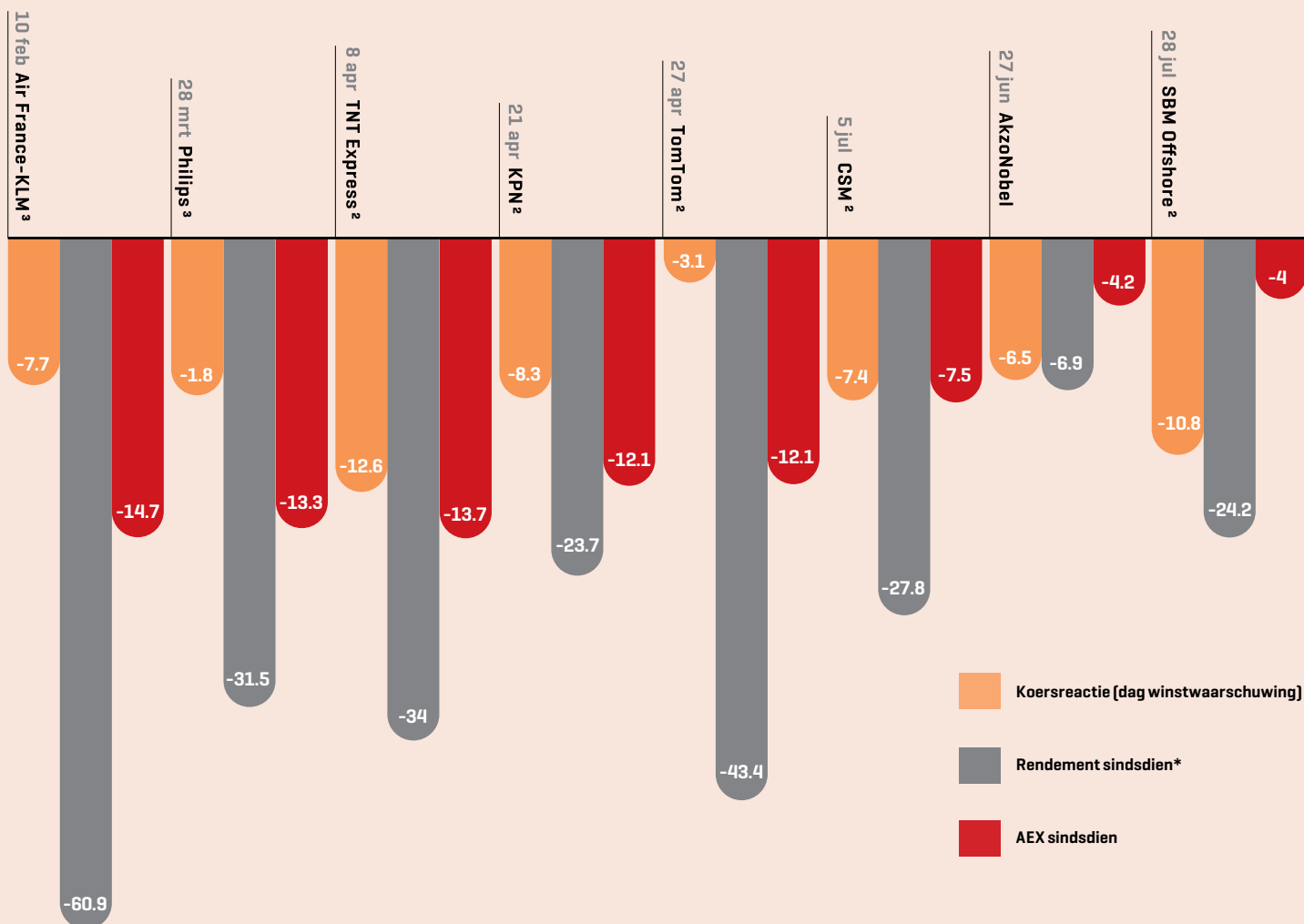


Een jaar winstwaarschuwingen op de beurs (2011)



ONTNUCHTEREND Bedrijven blijven het beroerd doen na een winst- waarschuwing

Een winstwaarschuwing en over tot de orde van de dag? Vergeet het maar. Bij veel bedrijven is het de opmaat tot meer slecht nieuws. En tot verder inzakken van de beurskoers.

Beleggers hebben afgelopen maanden een berg aan winst- en omzetwaarschuwingen voor de kiezen

gehad. Steevast dalen de aandelen van de betreffende bedrijven na bekendmaking van de onheilstijding. Maar beleggers die denken dat een winst- of omzetwaarschuwing een reinigende werking heeft en - na een eerste daling - het begin van de weg omhoog is, komen vaak bedrogen uit. De koersdaling van aandelen van bedrijven die met een winstwaarschuwing komen, blijft niet beperkt tot de dag dat het slechte nieuws naar buiten komt. Aandelen blijven het slecht doen. Dat blijkt uit een analyse van de rendementen van vijftien ondernemingen die in 2011 een winstwaarschuwing gaven.

NIEUWE TEGENVALLERS

De beroerde prestaties op de beurs zijn vaak het gevolg van nieuwe tegenvallers. Want een winstalarm is

meer dan eens de opmaat naar nog een zeperd. Acht van de vijftien ondernemingen rinkelden een tweede maal aan de noodbel. Op de dag van de tweede winstwaarschuwing daalden TomTom, CSM en SBM Offshore respectievelijk 27, 22 en 12 procent harder dan de index. Air France-KLM en Philips kwamen zelfs in de eerste maand van dit jaar met nog een derde winstwaarschuwing. Toch leken beleggers gezien de milde koersreacties niet meer geschokt.

KOPPIG

De analyse leert dat na een eerste winstwaarschuwing nog niet alle [slechte] informatie in de koers is verwerkt. Het aandeel blijft in een relatief dalende trend. Dat is andermaal een bewijs dat de zogenoemde efficiënte markthypothese niet op-

gaat. Deze aanname zegt dat alle nieuwe informatie onmiddellijk in de koers van het aandeel wordt verwerkt. Uit de analyse en ander onderzoek blijkt dat het verstandig is om onmiddellijk te verkopen na een winstwaarschuwing. Toch doen de meeste beleggers dit niet.

Het doet pijn om een aandeel te verkopen op de dag dat de koers een pandoering krijgt. Beleggers zoeken naar excuses om het aandeel aan te houden, zo blijkt uit psychologisch onderzoek. 'De margedruk is vast maar tijdelijk', 'de vraag zal wel weer aantrekken' en 'het nieuw aange-stelde management zal snel orde op zaken stellen', dat soort werk.

BELEGGINGSSTRATEGIE

Gekend waardebelegger James Montier heeft een simpele regel be-