

1. JOHN WOOD

Geprezen om slagvaardigheid

John Wood, de Britse dienstverlener aan de olie- en gasindustrie, werd half augustus gecompliceerd door de schrijvers van de vermaarde Lex-column in de *Financial Times*. De FT-columnisten waren onder de indruk van de gestegen winstmarges van het concern ondanks de gedaalde olieprijs.

De basis van het succes is bezuinigen. John Wood heeft het personeelsbestand in een jaar met 20 procent uitgedund. Goed op de kosten letten is echter niet het hele verhaal. Het bedrijf richt zich ook meer op de zogeheten *on shore*-contracten. Bij deze activiteiten op land in plaats van zee heeft het bedrijf meer zicht op het behalen van omzet.

John Wood denkt het dividend de komende drie jaar met dubbele cijfers te kunnen laten groeien. Het huidige dividendrendement van ruim 3 procent is lager dan dat van de concurrenten, maar de groei moet dat verschil gaan goedmaken. Op dit moment keert John Wood maar een kwart van de winst als dividend uit. Dat biedt genoeg ruimte om de betaling de komende jaren door te zetten. Met een netto schuld ten opzichte van het bedrijfsresultaat (ebitda) van minder dan 1 keer is de hefboom ook zeer beperkt. In normale tijden heeft John Wood een relatief aantrekkelijk groei- en risicoprofiel. Het zijn echter geen normale tijden, de lage olieprijs doet dus ook hier pijn. Toch heeft John Wood tot dusver de daling van de olieprijs sterk gepareerd. De grote sprong voorwaarts zou moeten komen als de olieprijs weer herstelt.

AANTREKKELIJK VOLGENS TOPBELEGGERS

Het aandeel John Wood prijkt op het favorietenlijstje van hedge-

fondsmanager Joel Greenblatt. "Om aandelen te selecteren kijkt hij naar twee variabelen; de earnings yield en het rendement op het eigen vermogen (roic). John Wood heeft een relatief hoge earnings yield (ongeveer het omgekeerde van de koerswinstverhouding), wat betekent dat het aandeel goedkoop is. Bij de roic wordt de operationele winst (ebit) afgezet tegen de vaste kapitaalgoederen (machines en voorraden) die op de balans staan. John Wood heeft maar weinig vaste kapitaalgoederen op de balans, wat zorgt voor een hoog rendement op het eigen vermogen, ruim 50 procent. Dergelijke fundamentele waarden maken het aandeel ook aantrekkelijk volgens de beleggingsstrategie van David Dreman. Een relatief lage koerswinstverhouding van 12, lage schulden tegenover het eigen vermogen en een dividendrendement van meer dan 3 procent zijn redenen waarom het aandeel op de lijst staat. Dankzij het relatief hoge en stabiel stijgende dividend de laatste jaren is het aandeel ook volgens de methode van dividendbelegster Geraldine Weiss aantrekkelijk. Daarbij is voldoende ruimte om de payout ratio op te trekken, iets wat het management van John Wood ook van plan is te gaan doen.

WAT VINDEN ANALISTEN?

Analisten zien John Wood in beginsel als een mooi aandeel. Het relatief aantrekkelijke groei- en risicoprofiel wordt echter door de olieprijs tenietgedaan, wat voor terughoudendheid zorgt. Met 7 koopadviezen, 3 houdadviezen en 4 verkoopadviezen is de stemming gematigd positief met een gemiddeld koersdoel dat nauwelijks boven de huidige koers ligt.

Bedrijf	2015	2016	2017
John Wood Group PLC			
K/W	12,14	13,15	11,88
EV/Ebitda	7,86	8,47	7,88
Dividendrendement %	3,10	3,37	3,68
Royal Dutch Shell PLC			
K/W	12,35	10,70	8,57
EV/Ebitda	4,68	3,94	3,41
Dividendrendement %	7,35	7,31	7,40
Enesco PLC			
K/W	4,32	7,21	11,06
EV/Ebitda	4,50	5,72	6,87
Dividendrendement %	3,42	3,41	3,74

Bron: Bloomberg 1 september 2015

2. ROYAL DUTCH SHELL

Voorlopig een stevig dividend

Net als andere olie- en gasbedrijven kan ook het grote Shell zich niet onttrekken aan de gevolgen van de forse daling van de olieprijs. Door de gedaalde koers van het aandeel Shell is het dividendrendement opgelopen naar een dikke 7 procent over dit jaar. Hoge dividendrendementen zijn vaak een teken dat er meer risico's worden gelopen. Dat geldt ook voor Shell, want CEO Ben van Beurden mag dan een krachtige dividendbelofte hebben afgegeven, uit de kasstroom kan het bedrijf dit dividend naar verwachting niet betalen. De olieprijs moet op termijn omhoog of het dividend zal een keer moeten zakken.

Shell moet geld lenen om het royale dividend te betalen. Met de degelijke balans kan het bedrijf prima geld bijlenen. Wel zal ook de 70 miljard dollar kostende overname van het Britse BG zijn weerslag hebben op de balans. Toch heeft Shell sinds 1943 het dividend niet verlaagd en met de dividendbelofte van Van Beurden hoeven beleggers voorlopig niet te vrezen dat dit wel gaat gebeuren. De oplossing moet op termijn komen in de vorm van een hogere olieprijs.

INTERESSANT VOOR DREMAN

Kopen wanneer aandelen uit de mode zijn is wat topbelegger David Dreman doet. Hij gaat op zoek naar ondergewaarde aandelen en Shell voldoet nu aan zijn criteria. Een relatief lage koerswinstverhouding van 12 keer de winst voor 2015 en een dividendrendement van dik 7 procent zijn belangrijke redenen om het aandeel interessant te vinden. Beleggers die Shell bij het huidige dividendrendement kopen, verdienen in tien jaar ruim 70 procent van hun investering terug. Ook de degelijke balans van Shell is reden om het aandeel te durven oppakken. Die balans gaat weliswaar opgerekt worden, maar dat zou voorlopig geen probleem moeten opleveren.

WAT VINDEN ANALISTEN?

Shell kan ondanks de gedaalde olieprijs nog steeds rekenen op veel positiviteit van analisten. Het hoge dividendrendement en de overname van BG Group maken sommige analisten erg enthousiast. Liefst 19 analisten hebben een koopadvies op het aandeel. Daarbij zien zij gemiddeld genomen de koers van het aandeel ruim de 30 euro passeren, dat is ongeveer 35 procent koerspotentieel.