

Naam	Earnings yield	Return on Capital
TGS Nopec Geophysical Co ASA	14,78%	120,85%
Fugro NV	7,30%	14,68%
CGG SA	6,60%	13,41%
Petroleum Geo-Services ASA	10,18%	14,57%

WAAROM AANTREKKELIJK?

De magische formule kijkt naar twee variabelen. Allereerst de earnings yield, die bepaald wordt door de winst voor rente en belasting (ebit) ten opzichte van de en-

terprise value (marktkapitalisatie plus netto schuld). Over de afgelopen 12 maanden sinds de laatste bedrijfscijfers verdiende TGS Nopec omgerekend 293 miljoen euro, ten opzichte van een enterprise value

van 1986 miljoen euro per 1 februari 2014 levert dat een earnings yield op van 14,78 procent. Deze earnings yield is fors hoger dan die van menig concurrent. Naast de earnings yield kijkt Greenblatt naar het rendement op het vermogen, en dat is extreem hoog in het geval van TGS Nopec. Bij een ebit van 293 en een netto vaste activa plus werkkapitaal komt dit rendement uit op 120 procent. Hierbij moet echter wel een nuancering worden aangebracht:

eerder is namelijk al uitgelegd dat het bedrijf nauwelijks vaste activa heeft zoals schepen. Daardoor is niet alleen dit rendement zo hoog, maar is ook het verschil met de concurrentie erg groot. Desalniettemin scoort TGS Nopec objectief zeer goed op de magic formula.

HOE TE KOPEN?

Het aandeel TGS Nopec is te koop op de beurs van Oslo en noteert in Noorse kronen met ISIN-code NO0003078800

2. IMPELLAM GROUP

BRITSE UITZENDER PROEFT BETERE MARKTOMSTANDIGHEDEN

Het Britse Impellam is een uitzender van hoogopgeleid commercieel en technisch personeel. Het bedrijf is vooral actief op de Britse en Europese uitzendmarkt en in mindere mate in de VS en Australië. Moeilijk heeft Impellam het vooral op de Britse markt, waar de werkloosheid de afgelopen jaren fors opliep.

Inmiddels lijkt het tij te keren. Maar dat kon niet voorkomen dat Impellam eind 2013 nog een kleine winstwaarschuwing moest afgeven. Bij die gelegenheid meld-

de de uitzender in verschillende markten verbetering te hebben gezien in de laatste helft van 2013. De enige Britse broker die het aandeel volgt, Cenkos Securities, heeft een koopadvies op het aandeel. Cenkos Securities gaat ervan uit dat in 2014 de operationele winst (ebit) stijgt naar ruim 38 miljoen euro tegenover 34 miljoen geschat over 2013.

KOERSVERLOOP

Het jaar 2013 begon voor Impellam erg goed, in februari meldde

Naam	Earnings yield	Return on Capital
Impellam Group PLC	16,90%	89,30%
Brunel International NV	7,10%	30,50%
Robert Walters PLC	3,53%	16,56%
Amadeus Fire AG	8,39%	81,82%

het bedrijf een goed verlopen 2013, ondanks een moeilijke markt in het Verenigd Koninkrijk en de VS. De koers is hierna fors opgelopen, maar ondervond na de zomer stevige tegenwind. De arbeidsmarkt bleef tegenzitten en daarnaast moest het bedrijf ook nog afschrijving melden in december. De operationele winst nam over geheel 2013 met 5 miljoen euro af. Dankzij de positieve uitspraken over een mogelijk herstel in 2014 stabiliseert de koers nu weer.

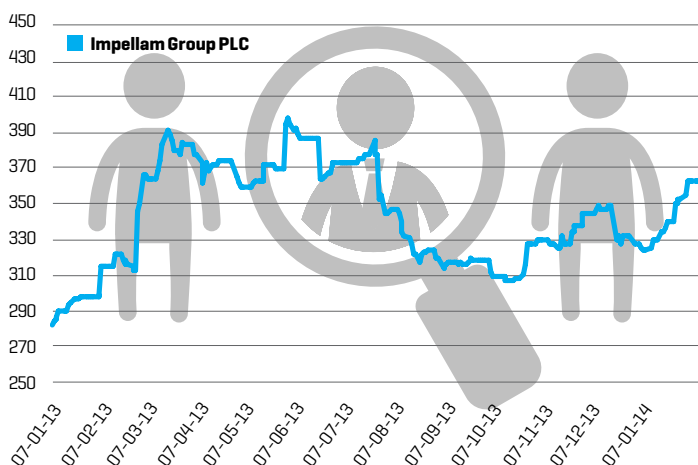
dement op vermogen met bijna 89 procent veel hoger dan bij vergelijkbare uitzenders.

HOE TE KOPEN?

Het aandeel Impellam is te koop op de beurs van Londen en noteert in Britse ponden met ISIN-code GB00B8HWGJ55. Let op, voor aandelen met een notering in het Verenigd Koninkrijk betaalt u bij aankoop 0,5% extra transactiekosten (zogenoemde stamp duty) over de effectieve waarde van de transactie.

Impellam op de beurs

[koers in Britse ponden]



WAAROM AANTREKKELIJK?

Ook het Britse Impellam scoort hoog op de maatstaven die Joel Greenblatt belangrijk vindt. De uitzender heeft een earnings yield van circa 17 procent ruimschoots het dubbele van enigszins vergelijkbare uitzenders als Brunel, het Britse Robert Walters en het Duitse Amadeus Fire. Ook het ren-

DE AANDELEN DIE VOLDOEN AAN DE EISEN VAN JOEL GREENBLATT ZIJN VAAK GEZOND, MAAR BELEVEN EEN MOEILIJKE PERIODE EN ZIJN DAAROM GOEDKOOP