

WAAROM AANTREKKELIJK?

Het aandeel PostNL vinden we terug op de lijst van koopwaardige aandelen volgens Joel Greenblatt. De Amerikaanse hedgefondsmanager selecteert zijn aandelen via zijn zogeheten Magic Formula. Het eerste fundament van de formule is dat een aandeel goedkoop moet zijn. Greenblatt gebruikt hiervoor de earnings yield, oftewel de winst voor rente en belastingen gedeeld door de ondernemingswaarde (nettoschuld plus beurswaarde).

De tweede pijler, het rendement op het geïnvesteerde vermogen, moet ervoor zorgen dat goedkoop geen duurkoop blijkt. Deze maatstaf geeft aan hoe efficiënt het bedrijf omgaat met de door kapitaalverschaffers toevertrouwde middelen. Deze zogeheten roic wordt berekend door de winst voor rente en belastingen te delen door een gecorrigeerd balanstotaal.

PostNL scoort goed met een earnings yield van ruim 20 procent. Dat is twee keer zo hoog als bpost en Oostenrijkse Post. Ook het rendement op het geïnvesteerde kapitaal is bijzonder hoog met bijna 80 procent. Dat is ook meer dan bij bpost (63 procent) en Oostenrijkse Post (33 procent).

WAT VINDEN ANALISTEN?

De lage waardering maakt PostNL volgens analisten aantrekkelijk. Een hervatting van het dividend zou de koers een impuls kunnen geven. Het bedrijf krijgt 8 koopaanbevelingen, 10 maal een houdadvies en slechts 1 verkoopadvies. Daarbij bedraagt het gemiddelde 12-maands koersdoel 4,97 euro. Maar verschillende analisten, waaronder die van ING en zakenbank Kempen & Co, denken dat het niet lang zal duren voor 6 euro op de koersborden staat. PostNL is duidelijk het favoriete aandeel van analisten.

Bpost**Eerste haarscheurtjes bij Belgische dividendkampioen**

Dividendbeleggers houden niet van verrassingen. Het was dus even schrikken toen bleek dat bpost, de Belgische branchegeenoot van PostNL, het postvolume (gewone post en reclamepost) in het tweede kwartaal met meer dan 6 procent zag krimpen.

PostNL-topvrouw Herna Verhagen zou een vreugdedansje doen op haar bureau bij dit soort percentages. Maar in België is de postmarkt stabiel. In de laatste jaren schommelde de krimp tussen de 2 en 4,5 procent. Het bedrijf gaat nu voor heel het jaar uit van een krimp van 6 procent in plaats van de eerder verkondigde "ruim 5 procent". Die somberdere prognose vertaalde zich in een daling van de beurskoers van liefst 10 procent.

Die koersreactie is terug te voeren naar één punt van zorg: de houdbaarheid van het dividend. Het dividendrendement bij de Belgen bedraagt een royale 5 procent. Maar, aangezien liefst 85 procent van de winst wordt uitgekeerd, is

de ruimte beperkt om bij winstdalingen het dividend op peil te houden. Toch houdt ceo Koen Van Gerven vast aan zijn doelstelling om dit jaar evenveel operationele winst te halen als in 2014 en het dividend gelijk te houden.

De maatregelen van bpost zijn vergelijkbaar met die van PostNL: hogere postzegelprijzen, kostenbesparingen en groei bij de pakketten. Bpost heeft weliswaar een marktaandeel van 50 procent op de Belgische pakkettenmarkt, maar het behaalt slechts een tiende van de omzet met deze activiteit.

Naar verwachting zal de omzetbijdrage groter worden, omdat de markt zal groeien. Het percentage internetaankopen ten opzichte van de hele retailmarkt ligt in België op 5. In Nederland is dat 10 procent en in het Verenigd Koninkrijk zelfs 20 procent. Hier lijkt voor bpost nog een wereld te winnen.

WAAROM AANTREKKELIJK?

Bpost is ook te vinden op het lijstje van Joel Greenblatt. Maar het aandeel is minder aantrekkelijk geprijsd dan PostNL. De fikse koersstijgingen

die voorafgingen aan de tuimeling na de kwartaalcijfers maken het aandeel nog altijd relatief duur.

De ondernemingswaarde van bpost (3,8 miljard euro) is het dubbele van PostNL (1,9 miljard euro), terwijl de operationele winst van de Belgen maar een fractie hoger ligt. Hoewel nog altijd aantrekkelijk, is de zogeheten earnings yield van bpost de helft van die van PostNL. Ook is het rendement op het geïnvesteerde kapitaal van bpost hoog.

WAT VINDEN ANALISTEN?

Het aandeel krijgt van analisten 5 koopadviezen, 11 houdadviezen en 5 verkoopadviezen toebedeeld. Het aandeel lag lange tijd boven het gemiddelde koersdoel van 24,70 euro. Door de daling na de kwartaalcijfers ligt de koers inmiddels wel weer onder het koersdoel van analisten. Beleggers moeten rekening houden met mogelijke verlagingen van koersdoelen in de komende weken: analisten zijn geschrokken van de hoger dan verwachte volumedaling.

Österreichische Post**Europese krachtpatser met stevig prijskaartje**

Waar bij PostNL en bpost beleggers in de handen klappen zolang de omzet niet daalt, zet ceo Georg Pölzl van Österreichische Post in op groei. Voor dit jaar rekt het postbedrijf, dat in 2006 een notering kreeg aan de beurs van Wenen, op een omzetgroei van tussen de 1 en 2 procent. Toegegeven, dat is geen spectaculaire groei, maar wel een signaal dat het bedrijf zich staande weet te houden in een stagnerende markt. Österreichische Post kan groeien omdat het een kleine 40 procent van de omzet behaalt met het leveren van pakketten. Bij PostNL en bpost is dit respectievelijk maar 16 procent

