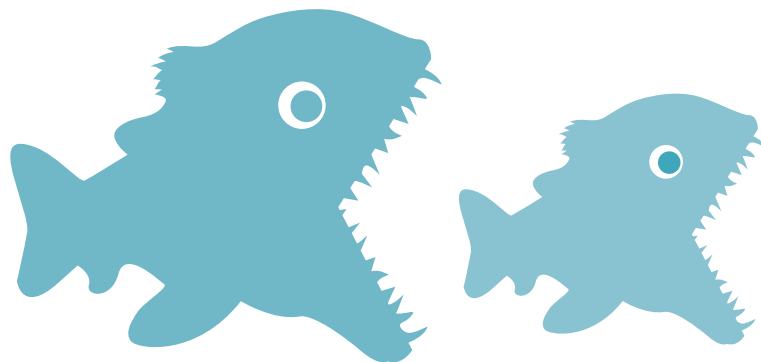


# AMEC FOSTER WHEELER

GOEDKOOP EN GEDIVERSIFIEERD, MAAR WEL EEN HOGE HEFBOOM



Het Britse advies- en ingenieursconcern Amec Foster Wheeler is een van de bedrijven

waar lange tijd de olieprijs maar geen invloed leek te hebben op de resultaten. Diversificatie zou het bedrijf helpen, maar bijna de helft van de omzet komt toch echt uit de zwaar getroffen olie- en gasindustrie. Het bedrijf is vorig jaar ontstaan uit de fusie van Amec (upstream) en Foster Wheeler (downstream). De realiteit heeft het bedrijf inmiddels ingehaald, en in november werd een winstwaarschuwing gegeven en het dividend gehalveerd. Het aandeel stortte ruim 20 procent omlaag, de grootste eendaagse koersdaling sinds 2002.

Amec was lange tijd optimistisch, bij de halfjaarcijfers in 2015 handhaafde het bedrijf nog de outlook voor het hele jaar. Of de bestuurders bij Amec nu dachten dat door diversificatie binnen het bedrijf het allemaal mee zou vallen, of dat de olieprijs wel zou herstellen, in beide gevallen hebben ze ongelijk gekregen. Het is daarnaast opvallend hoe goedgelovig en optimistisch analisten zijn geweest, terwijl de overname van Foster Wheeler toch een flinke schuldenlast met zich meebracht.

Het fors lagere dividend is een stap in de goede richting, Amec kan hierdoor makkelijk



WAARDEBELEGGER  
DAVID DREMAN



GOEDKOPE-  
GROEIBELEGGER  
PETER LYNCH

ker zijn schulden aflossen. Met de stijging van de netto schuld door de overname en zwakkere vooruitzichten voor 2016 is de kapitaalstructuur prominent op de agenda gekomen. Het bedrijf zal moeten oppassen niet de schuldconvenant van 3,25 keer het bedrijfsresultaat (EBITDA) te overschrijden. Een aandelenemissie, schrappen van contant dividend en verkoop van activa behoren volgens analisten tot de mogelijkheden voor verdere schuldenreductie.

## WAAROM AANTREKKELIJK VOLGENS DAVID DREMAN EN PETER LYNCH?

De reden dat Amec Foster Wheeler uit onze screening komt, zit hem vooral in het feit dat het aandeel goedkoop is. Een kenmerk dat we terugvinden in de methode van zowel Peter Lynch als David Dreman. Zo noteert het aandeel slechts 7,6 keer de winst voor 2016. Daarbij is de verwachting dat de winst de komende jaren weer gaat stijgen. De door Peter Lynch populair gemaakte maatstaf die de impact van winstgroei meeneemt in de waardering is de PEG-ratio (*Price-Earnings Growth*). Hierbij wordt de koerswinstverhouding gedeeld door de groei van de winst per aandeel over de komende cyclus, typisch drie tot vijf jaar. Uitgaande van de door analisten verwachte winstgroei van 11,4 procent per

jaar bedraagt de PEG slechts 0,67. Dat is ruim onder de grens van 1 die aangeeft dat aandelen aantrekkelijk zijn. Wat beleggers daarbij wel in gedachten moeten houden, is dat groei na die cyclus natuurlijk ook meegenomen moet worden, de PEG gaat voorbij aan die wetenschap.

## WAT VINDEN ANALISTEN?

Analisten prijzen de diversificatie, die tot op zekere hoogte een bescherming vormt tegen de moeilijke tijden in de olie- en gasindustrie. De downstream-activiteiten in de VS en het Midden-Oosten houden zich relatief goed. Circa 54 procent van de omzet van Amec komt van buiten de olie en gasindustrie, hoewel ook nog 7 procent van de omzet uit de mijnbouwindustrie komt die het op dit moment ook zwaar heeft. De oplopende schuldenlast vormt wel een risico. Het aandeel krijgt 8 koopadviezen, 8 houdadviezen en 1 verkoopadvies, het gemiddelde koersdoel bedraagt 544 pence. Dit is ruim boven de koers, en impliceert 40 procent koerspotentieel.

**‘OLIESERVICEBEDRIJVEN HEBBEN RAKE KLAPPEN GEHAD VAN DE DALING VAN DE OLIEPRIJS. HET HERSTEL KAN OOK KRACHTIG ZIJN’**

BEDRIJF	GEMIDDELD KOERSDOEL	TICKER	ISIN-CODE
TGS Nopec Geophysical	kr 117,5	TGS NO	NO0003078800
Amec Foster Wheeler	£ 5,44	AMFW LN	GB0000282623
John Wood Group	£ 6,13	WG/ LN	GB00B5N0P849

Bron: Bloomberg