



Foto: Balfour Beatty

aan dat de groei minder hoog was dan verwacht. Topman Richard Howson voegde hier echter aan toe dat een afzwakking in deze regio wordt gecompenseerd door groei in het Verenigd Koninkrijk. Nieuwe infrastructuurprojecten voor de wegen- en spoorwegmarkt komen daar steeds meer op stoom. Recent werd een groot project voor acht middelbare scholen in de regio Midlands binnengehaald.

Bijzonder is dat Carillion kan rekenen op de aandacht van een flink aantal shortsellers, ruim 20 procent van de uitstaande aandelen zijn in handen van speculanten die inspelen op een koersdaling. Deze partijen maken zich kenmerkend zorgen over de gemiddelde netto schuld en over de achterblijvende onderliggende winstgroei in

de afgelopen jaren. Het management van Carillion is het niet eens met de analyse van de hedgefondsen. Howson gaf in een interview aan de *Financial Times* aan dat de kasstromen sterk zijn en het orderboek goed gevuld. Hij voegde daaraan toe: 'We moeten gewoon resultaten blijven leveren'.

De aantrekkelijkheid van het aandeel zit hem vooral in het dividend. Inmiddels bedraagt het dividendrendement bijna 7 procent en dat zou steun kunnen bieden aan de koers. De grote shortpositie die is opgebouwd, kan een stevige duw aan de koers geven indien Carillion haar positieve verwachtingen laat uitkomen. Dat laatste maakt het aandeel geschikt voor durfalten die bereid zijn een in elkaar getrapte aandeel op te pakken.

## WAAROM AANTREKkelijk VOLGENS JOEL GREENBLATT?

Academicus en hedgefondsmanager Joel Greenblatt draait als waardebelegger alweer een flink aantal jaar mee, in 1985 start de bedenker van de *magic formula* zijn hedgefonds Gotham Capital. De bekendheid kwam pas echt na de uitkomst van zijn boek *The Little Book That Beats the Market* in 2005. Het boek is een moderne klassieker en de eenvoud van de magische formule die uit de *earnings yield* (de omgekeerde koers-winstverhouding) en het rendement op geïnvesteerd kapitaal bestaat, spreekt veel beleggers aan. Het aandeel Carillion behaalt een uitstekende score op basis van de magische formule. De operationele winst (ebit) over de afgelopen twaalf maanden is afgezet tegen de huidige ondernemingswaarde ruim 12 procent. Diezelfde operationele winst is afgezet tegen het geïnvesteerde kapitaal (vaste activa plus werkkapitaal) zelfs bijna 100 procent. Afgaande op de magische formule voor beleggers presteert dit bedrijf bovengemiddeld, de prijs ligt echter beneden het gemiddelde.

## WAT VINDEN ANALISTEN?

Binnen de analistengemeenschap wordt desondanks verschillend gedacht over de vooruitzichten van Carillion. Aan de ene kant heeft het bedrijf flinke verplichtingen en een grote shortpositie, aan de andere kant is het aandeel erg goedkoop en biedt het met bijna 7 procent een van de hoogste dividendrendementen in de sector. Carillion krijgt momenteel 5 koopadviezen, 3 houdadviezen, en 2 verkoopadviezen. Het gemiddelde 12-maands koersdoel bedraagt 3,34 pond, dat komt overeen met een koerspotentieel van ongeveer 25 procent.

**'KIER GROUP IS GROOT IN HET VERENIGD KONINKRIJK EN IS HET MEEST GESCHIKT OM IN TE SPELEN OP DEZE AANTREKKENDE MARKT'**

BEDRIJF	Gemiddeld koersdoel	Ticker	ISIN-code
Kier Group PLC	£ 15,19	KIE LN	GB0004915632
Carillion PLC	£ 3,34	CLLN LN	GB0007365546