

# BELLWAY

Klein van stuk, groot in Londen



Eind maart kon Bellway, een bouwer van relatief bescheiden omvang, het beste half jaar ooit rapporteren. Topman John Watson toonde zich uitgelaten over de omzetsijging van bijna 20 procent en een veel hogere winstgroei. "Bellway heeft een ongelofelijk goed resultaat geboekt, waarbij het marktaandeel won en flink kon bijdragen aan het leveren van huizen om het tekort te verhelpen", aldus Watson met gevoel voor pathos. Vooral de populariteit van Londen heeft Bellway goed vooruitgeholpen. Het bedrijf heeft hier veel activiteiten. Daarnaast is er flink geprofiteerd van het Help

to Buy-programma waarbij de overheid starters op de huizenmarkt met subsidies een steun in de rug geeft. Daarin zit ook een risico. Succesvolle overheidssubsidies aan de woningsector zijn wel vaker ten onder gegaan hun eigen succes. Voorlopig lijkt dat nog niet aan de orde. In aanloop naar de Britse parlementsverkiezingen in mei hebben de drie grootste politieke partijen het wegwerken van het huizentekort tot een belangrijk thema gebombardeerd.

Ook voor Bellway geldt dat het als iets kleiner aandeel risicovoller is dan de grotere bouwers. Daarmee is het koerspotentieel gemiddeld wel hoger dan de grotere

aandelen als Berkeley en Taylor. Net als Bovis Homes is ook de balans relatief conservatief met slechts een beperkte netto-schuld.

## WAAROM AANTREKkelijk?

Het aandeel Bellway krijgt 10 koopadviezen en 9 houdadviezen van de analisten die het aandeel volgen, daarbij heeft het aandeel een gemiddeld 12-maands koersdoel van 2165 pence, ongeveer 9 procent ten opzichte van de huidige koers. Optimistische analisten van Goldman en HSBC zien het aandeel stijgen tot respectievelijk 2600 en 2800 pence.

Bellway koppelt een lage schuld aan een jarenlange stijging van de winst per aandeel, maar toch is het aandeel goedkoper op de beurs dan veel concurrenten. Dat zijn karakteristieken waardoor het aandeel past binnen de beleggingsmethodiek van de bekende belegger John Templeton.

## IN HET KORT

**Wat Bellway interessant maakt volgens de strategie van Templeton**

- Koers-winstverhouding is lager dan de gemiddelde koers-winstverhouding de afgelopen 5 jaar.
- Koers-boekverhouding is lager dan het sectorgemiddelde.
- De winst per aandeel nam toe over de afgelopen 5 jaar.
- De operationele marge is hoger dan over de afgelopen 5 jaar
- Totale schuld ten opzichte van ebitda is gelijk aan of lager dan 3
- De schuld ten opzichte van de bezittingen is over de afgelopen 5 jaar lager dan het sectorgemiddelde.

MEER OVER DE  
BELEGGINGS-  
METHODIEK VAN  
JOHN TEMPLETON:  
[VEB.NET/  
TEMPLETON](http://VEB.NET/TEMPLETON)

## DE VERLEIDELIJKE LOKROEP VAN DIVIDEND



door  
**Schukken  
& Kerdel**



Vorig jaar steeg het dividend op de beurs voor het vijfde jaar achter elkaar. Het totale bedrag dat aandeelhouders wereldwijd in hun zak konden steken? Bijna \$1,2 biljoen! Een stijging van 60 procent sinds 2009, terwijl de rente op spaargeld en obligaties tot een historisch dieptepunt is gedaald.

Geen wonder dus, dat veel beleggers driftig op zoek zijn naar aandelen met een goed dividendrendement. Zo sla je meer vliegen in één klap, is de gedachte. Ten eerste levert dividend een fijne bron van inkomsten op. Dat is niet alleen zeer welkom nu je met je spaarrente nog maar nauwelijks je vermogensbelasting kunt betalen. Veel beleggers zien dividend ook als stabiel inkomen dat je kunt uitgeven zonder op je vermogen in te teren. Als laatste geldt dividend als een teken van kwaliteit. Want als het niet goed ging, zou het bedrijf toch geen hoog dividend uitkeren? De financiële sector is niet te beroerd om deze verleidelijke logica aan te wakkeren. Maar verleidelijk is niet hetzelfde als waar. Niet dat er iets mis is met dividend. Wij worden zelf ook vrolijk als het op onze rekening wordt bijgeschreven. Maar als je je beleggingsportefeuille louter op dividendrendement inricht, kan dat je vermogensgroei verlagen en je risico vergroten.

Waarom? Allereerst is dividend geen gratis geld. Elke euro die een bedrijf uitkeert gaat ten koste van de waarde van het onderliggende aandeel. Als je dat dividend niet herbelegt maar uitgeeft, gaat dat ten koste van je vermogensopbouw. Reken jezelf dus niet rijk, want in feite ben je gewoon op je vermogen aan het interen. Een prominente plek op de dividendranglijst staat ook niet garant voor een stabiel rendement of kwaliteit. Het dividendrendement wordt namelijk bepaald door de hoogte van het dividendbedrag in relatie tot de waarde van het aandeel. Een waardeloos bedrijf dat met zijn laatste centen een hoog dividend uitkeert, creëert zo een jaloersmakend dividendrendement. Daarom schitterden bedrijven als Fortis, SNS en KPN vlak voor hun implosie bovenaan de dividendlijstjes.

Omgekeerd kan een laag (of geen) dividend juist duiden op een sprankelend bedrijf. Google en Warren Buffett's Berkshire Hathaway hebben bijvoorbeeld nog nooit een cent uitgekeerd en Apple en Microsoft deden dat pas na hun jaren van explosieve groei. Wie consequent dividend had nagejaagd had de beste jaren van deze bedrijven dus gemist.

Daarmee willen we niet zeggen dat je moet proberen de volgende Apple of Google te ontdekken. Integendeel, probeer juist zo breed mogelijk te spreiden en zorg dat het risico goed aansluit bij je doelstellingen. Geld nodig voor uitgaven? Dan kun je altijd je 'eigen' dividend creëren door periodiek een plukje van je portefeuille te verkopen. Dat is beter dan een arbitrair dividendsjabloon over je portefeuille te leggen.