

TIP 2:

Transportadora de Gas del Sur

Beurs	New York Stock Exchange
Land	Argentinië
Ticker Symbol	TGS
ISIN Code	US8938702045
Sector	Utilities – Gas

Transportadora de Gas del Sur (TGS) is een Argentijns gasbedrijf dat een groot deel van de Argentijnse bedrijven en gezinnen van gas voorziet. Ruim 30% van de omzet wordt verdiend met het transporteren van gas via pijpleidingen naar fabrieken, kantoren en huizen. Daarnaast realiseert TGS ruim 60% van haar omzet door de productie en verkoop van vloeibaar gas, waarvan het een groot deel exporteert.

TGS heeft bewezen een stabiel en financieel sterk bedrijf te zijn, en heeft de afgelopen vijf jaar winst gemaakt ondanks een steeds lagere gasprijs. Daar zit voor ons direct het interessante van dit aandeel, want wij verwachten dat de prijs van aardgas de komende jaren fors zal stijgen, en dat TGS daarvan goed zal profiteren.

Het feit dat TGS goed is blijven presteren en dat de koers zelfs lager noteert dan de werkelijke, tastbare waarde van het bedrijf, geeft ons enerzijds zekerheid van een laag risico, terwijl er tegelijk voor de komende jaren een prachtige opportuniteit ligt om te profiteren van een stijgende gasprijs.

Een moeilijke periode goed doorgekomen

In 2006 behaalde TGS nog een winst van \$0,56 per aandeel. In de jaren nadien kregen ze het moeilijk, wat voornamelijk te maken had met een lagere gasprijs. Ondanks deze moeilijke periode bleef het bedrijf ieder jaar winst maken. Wat ons betreft een teken van stabiliteit. In 2010 realiseerde TGS nog een winstdaling, maar dat had vooral een boekhoudkundige reden (*zie publicatie kwartaalcijfers*).

Voor dit jaar en voor volgend jaar wordt een forse winststijging verwacht, en dat vinden wij terecht omdat wij denken dat TGS aan het begin staat van een aantal prachtige jaren, waarin het fors gaat profiteren van een stijgende vraag naar gas en een stijgende gasprijs.

De harde cijfers: (bron: <http://moneycentral.msn.com/investor/research/welcome.asp>)

Naam	Transportadora de Gas del Sur	
Ticker Symbol	TGS	
Land	Argentinië	
Beurs	New York Stock Exchange	
Slotkoers	30 mrt 2011	\$4,40
Winst per aandeel	2009	\$0,29
	2010	\$0,17
	2011 (verwacht)	\$0,37
	2012 (verwacht)	\$0,47
Verwachte jaarlijkse winstgroei	tot 2015	N/A
Eigen Vermogen per aandeel	31 dec 2010	\$5,12
Terug te verdienen		\$-0,72
Selectiecriteria		
Terugverdienperiode	Winst 2011	-2,0 jaar
Gemiddelde winstgroei		29%
Koers Winst Verhouding	Winst 2012	9,4
Verwachte Winstgroei	2012	117%
Rendement op Eigen Vermogen	Winst 2011	7,2%
Hoogste koers laatste 12 maanden	28 jan 2011	\$6,46
Laagste koers laatste 12 maanden	25 mei 2010	\$3,00

Toelichting op de cijfers

We gaan in deze toelichting in op de selectiecriteria op basis waarvan we TGS hebben geselecteerd. (zie <http://www.topaandelen.com/topcrit1.pdf>)

De financiële positie van TGS

Per 31 december heeft TGS in totaal voor \$364 miljoen aan kortlopende activa, geld dus dat ze nu of binnenkort tot hun beschikking hebben. Daar tegenover heeft TGS voor slechts \$142 miljoen aan kortlopende schulden. Per saldo heeft TGS dus \$222 miljoen aan geld in kas.

Daarnaast heeft TGS materiële vaste activa ter waarde van \$1,0 miljard, waar voor slechts \$431 miljoen aan langlopende schulden tegenover staan.

Per saldo betekent dit dat TGS een ijzersterke financiële positie heeft. Met een zodanig sterke financiële positie kan TGS een zware recessie gemakkelijk overleven. Sterker nog, het kan er zelfs van profiteren als concurrenten met een zwakkere financiële positie zouden verdwijnen.

Terugverdienperiode

Als we voor 1/159 miljoenste deel eigenaar willen worden van TGS moeten we op dit moment ongeveer \$4,40 betalen. Voor dat bedrag worden we voor datzelfde minideeltje bezitter van TGS's eigen vermogen ter waarde van \$5,12. Het bedrag dat iedere aandeelhouder zou ontvangen als TGS er vandaag mee zou stoppen, haar bezittingen zou verkopen, schulden zou afbetalen, en wat overblijft zou verdelen onder de aandeelhouders.

Dit betekent dat van de werkelijke, tastbare waarde van een aandeel TGS hoger is dan de huidige koers, waardoor er sprake is van een negatieve terugverdienperiode. De koers moet dus met 16% stijgen om alleen al de tastbare waarde van een aandeel TGS weer te geven. Als TGS gewoon winst blijft maken, en volgens verwachting zelfs forse winstgroei gaat realiseren, dan zal de tastbare waarde per aandeel alleen maar nog harder stijgen.

Gemiddelde winstgroei

De gemiddelde winstgroei van TGS bedraagt 29%. Dit vooral door de winstgroei die voor dit jaar en voor volgend jaar wordt verwacht.

Koers winst verhouding

Voor het huidige jaar is de koers winst verhouding 11,9 en voor het volgende jaar is dat 9,4. Fors lager dan het gemiddelde, terwijl de winstgroei fors hoger ligt.

Rendement op Eigen Vermogen (RoE)

TGS heeft een RoE van 7,2%. Dit betekent dat van iedere in het bedrijf geïnvesteerde dollar ruim 7 cent wordt terugverdiend. Dit is lager dan wij zouden willen zien, maar we begrijpen ook dat de lage gasprijs hiervan de oorzaak is. Wij verwachten dat de RoE de komende jaren weer richting 15% zal gaan.

Wat is de “juiste waardering” voor TGS?

In januari noteerde TGS nog een koers van \$6,46 terwijl op dat moment voor dit jaar een winst van \$0,40 per aandeel werd verwacht. Beleggers waren twee maanden geleden dus nog bereid om 16 keer de winst neer te tellen voor een aandeel TGS.

Voor 2012 wordt voor TGS een winst van \$0,47 verwacht. Omdat wij verwachten dat de gasprijs de komende jaren fors zal stijgen, en dat TGS daar fors van zal profiteren, verwachten we dat de winst van TGS in de jaren na 2012 minimaal 20% jaarlijkse winstgroei zal realiseren. Als die verwachting uitkomt, dan zal TGS in 2015 een winst van \$0,81 per aandeel realiseren. Als beleggers dan bereid zijn om 16 keer de jaarwinst te betalen, zal de koers van het aandeel stijgen naar \$13. Dat geeft een koerspotentieel van 195%.

Tegelijk geldt echter dat we er rekening mee moeten houden dat ook bij dit aandeel de koers op de korte termijn alle kanten op kan bewegen.

Interessante links voor meer informatie:

Financiële website: http://moneycentral.msn.com/detail/stock_quote?Symbol=tgs

Website bedrijf: <http://www.tgs.com.ar/>

Publicatie 4^e kwartaalcijfers (Feb11):

http://www.tgs.com.ar/files//Comunicados_de_prensa/2011/4q2010.pdf

MOGELIJKE OPTIESTRATEGIE BIJ TIP2

In plaats van het direct kopen van aandelen hebt u de mogelijkheid om put opties te verkopen (= *schrijven*) en daarmee in te spelen op een verwachting dat de koers van het aandeel de komende maanden niet fors gaat stijgen.

Een basiskennis van en ervaring met opties is bij deze tactiek wel gewenst!

Voor TGS is er geen handel in opties