

TIP 2:

Valero Energy Corporation

Beurs	New York Stock Exchange
Land	Verenigde Staten
Ticker Symbol	VLO
ISIN Code	US91913Y1001
Sector	Basic Materials - Oil & Gas Refining & Marketing

Valero Energy Corporation (VLO) is met 15 installaties 's werelds grootste onafhankelijke olieraffinaderij. VLO is een sterke speler in de VS en in het VK.

Het bedrijf heeft 3 inkomensstromen. Vanuit de raffinaderij, provisie van het olietransport via het dochterbedrijf Valero Energy Partners LP (VLP) en inkomsten vanuit ethanolproductie.

VLO is door een overname met een zeer lage investering zelf ethanol producent geworden. En met name die ethanoldivisie groeit enorm sterk.

VLO heeft een meerderheidsbelang van 66% in dochteronderneming Valero Energy Partners (VLP), dat gespecialiseerd is in transport van vloeibare brandstoffen. Producenten van olieproducten kunnen tegen betaling gebruik maken van de transportfaciliteiten van VLP.

Sterke punten die wij in VLO zien, zijn onder andere de enorme voorraad olie en gas die het bedrijf bezit. VLO heeft een goed logistiek netwerk in de gehele VS, o.a. via dochteronderneming VLP. Gezamenlijk hebben de bedrijven de afgelopen tijd logistieke knelpunten aangepakt. Daarnaast is VLO ook klaar om via export van de groeiende vraag naar petroleum en ethanol te gaan profiteren, welke het logische gevolg is van de wereldwijd aantrekkende economie ([zie IP blz.10](#)).

Via expansie, margeverbetering en het verlagen van de operationele kosten verwacht het bedrijf haar positie te versterken. Er is voor de komende 4 jaar ongeveer \$1 miljard per jaar uitgetrokken voor bedrijfsgroei.

VLO keert een jaarlijks groeiend kwartaaldividend uit, dat bij de huidige koers 3,4% op jaarbasis bedraagt.

VLO is in 2014 opgericht en het bedrijf heeft haar hoofdkantoor in San Antonio, Texas (Verenigde Staten). Het bedrijf heeft 10.000 medewerkers.

De harde cijfers: (bron: <https://www.zacks.com/>)

Naam	Valero Energy Corporation	
Ticker Symbol	VLO	
Land	Verenigde Staten	
Beurs	NYSE	
Slotkoers	29 november 2017	\$83,34
Winst per aandeel	2015	\$9,24
	2016	\$3,72
	2017 (verwacht)	\$4,83
	2018 (verwacht)	\$6,22
Verwachte jaarlijkse winstgroei	tot 2021	10%
Eigen Vermogen per aandeel	30 september 2017	\$48,06
Terug te verdienen		\$35,28
<i>Selectiecriteria</i>		
Terugverdienperiode	Winst 2017	7,3 jaar
Gemiddelde winstgroei		2%
Koers Winst Verhouding	Winst 2018	13,4
Verwachte Winstgroei	2018	29%
Rendement op Eigen Vermogen	Winst 2017	10%
Hoogste koers laatste 12 maanden	21 november 2017	\$84,00
Laagste koers laatste 12 maanden	30 november 2016	\$60,35

Toelichting op de cijfers

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

De financiële positie van VLO

VLO heeft een ijzersterke financiële positie. Per 30 september heeft VLO in totaal voor \$17 miljard aan kortlopende activa, geld dus dat ze nu of op korte termijn tot hun beschikking hebben. Daar tegenover heeft VLO voor slechts \$9 miljard aan kortlopende schulden, die dus op korte termijn moeten worden afgelost. Per saldo heeft VLO dus \$8 miljard aan geld in kas.

VLO heeft daarnaast voor \$31 miljard aan vaste materiële activa, waar voor \$18 miljard aan langlopende schulden tegenover staan.

Met deze ijzersterke financiële positie zou VLO een zware recessie gemakkelijk kunnen overleven. Bovendien kan VLO gemakkelijk nieuwe, gerichte overnames doen om omzet en winst nog verder te doen groeien.

Terugverdienperiode

Als we voor 1/442 miljoenste deel eigenaar willen worden van VLO moeten we op dit moment ongeveer \$83,34 betalen. Voor dat bedrag worden we voor datzelfde minideeltje bezitter van VLO's eigen vermogen ter waarde van \$48,06. Het bedrag dat iedere aandeelhouder zou ontvangen als VLO 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 huidige koers \$35,28 uit toekomstige winst bestaat. Als de winst dit jaar uitkomt op \$4,83 per aandeel én als die winst in de volgende jaren niet meer zou groeien, dan zou het 7,3 jaar duren voordat het eigen vermogen van VLO \$83,34 bedraagt. Voor komend jaar wordt echter al forse winstgroei verwacht, waardoor de werkelijke terugverdienperiode waarschijnlijk veel korter zal zijn.

Gemiddelde winstgroei

De gemiddelde winstgroei van VLO bedraagt 2%. Deze ogenschijnlijk lage winstgroei komt doordat de winst per aandeel in 2016 60% lager lag dan in 2015. Deze vertekende winstontwikkeling is echter het gevolg van de verkoop/afsplitsing van winstgevendende bedrijfsonderdelen. Voor dit jaar en voor komende jaren wordt een zeer mooie winstgroei verwacht op basis van de huidige bedrijfsactiviteiten.

Koers-winstverhouding

Voor 2017 is de koers-winstverhouding 17,3 en op basis van de voor 2018 verwachte winst is dat 13,4. De koers-winstverhouding is daarmee lager dan het gemiddelde, terwijl de actuele en verwachte winstgroei hoger is.

Rendement op Eigen Vermogen (RoE)

VLO heeft een RoE van 10%. Dat is lager dan de 15% die wij graag zien. Enerzijds is het rendement relatief laag door de nog lage olieprijs. Anderzijds omdat VLO's eigen vermogen zeer hoog is. Het bedrijf heeft dan ook veel financiële ruimte voor het doen van nieuwe investeringen.

Wij verwachten dan ook dat de RoE in de toekomst gestaag richting 15% zal stijgen.

Altijd beleggen in aandelen met een RoE hoger dan 15% levert op termijn een rendement op dat tot drie keer hoger ligt dan de beursindices.

Wat is de "juiste waardering" voor VLO?

Analisten verwachten dat VLO in 2018 een winst van \$6,22 per aandeel zal behalen. Voor de jaren nadien verwachten zij 10% per jaar. Gezien de positie van VLO, de momenteel naar onze mening lage olieprijs (die nog omhoog zal gaan) en de groei van het bedrijf die we verwachten, vinden we de lange termijn verwachting te laag. Wij gaan uit van een winstgroei per jaar van 20%.

Als VLO deze verwachting waarmaakt, dan zal het bedrijf in 2021 een winst behalen van \$10,75 per aandeel.

Zijn beleggers dan bereid om het huidige beursgemiddelde van 18 keer de jaarwinst te betalen (*in onze ogen zelfs goedkoop voor een snel groeiend bedrijf als VLO*) dan zal de koers stijgen tot maar liefst \$193,50.

Dat geeft een lange termijn koerspotentieel van ruim 130%.

Voor de korte termijn is het wel belangrijk om er rekening mee te houden dat de koers nog alle kanten op kan bewegen, zowel omhoog als omlaag. Als u wat meer zekerheid wilt inbouwen, dan kan de optiestrategie op de volgende pagina een goed idee zijn.

Interessante links voor meer informatie:

Financiële website: <https://www.zacks.com/stock/quote/vlo>

Website bedrijf: <https://www.valero.com/en-us>

Investor Presentation (sep 2017): <http://phx.corporate-ir.net/External.File?item=UGFyZW50SUQ9Njc5MDE4fENoaWxkSUQ9Mzg4MTAxfrFR5cGU9MQ==&t=1>

MOGELIJKE OPTIESTRATEGIE BIJ TIP 2

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!

Belangrijk is hierbij dat u eerst bepaalt voor hoeveel geld u aandelen VLO wenst aan te kopen.

De te nemen stappen zijn daarna als volgt:

1. Bepaal voor hoeveel geld u aandelen VLO wenst aan te kopen (*we nemen hier als voorbeeld even \$8.000 om de uitleg concreet te maken*)
2. We delen deze \$8.000 door de koers van VLO (= \$83,34) en komen op 96. Normaal gezien zou ik dus met mijn \$8.000 ongeveer 96 aandelen VLO gaan kopen.
3. Deel dat getal door 100, rond het af en u weet hoeveel put opties u gaat schrijven. We zouden in dit geval 1 put optie VLO schrijven.

We leggen vervolgens een verkooporder in voor:

1 put VLO mrt18 \$82,50 (slotkoers 29 november was \$3,75)

Als we inderdaad \$3,75 voor deze put ontvangen, krijgen we door deze actie in totaal $100 * \$3,75 = \375 op onze rekening bijgeschreven.

De mogelijke consequenties van deze actie:

1. **De aandelenkoers van VLO daalt beneden de \$82,50**
U kunt in dat geval op een bepaald moment worden gedwongen om 100 aandelen VLO aan te kopen tegen \$82,50 zodat \$8.250 van uw rekening wordt afgeschreven. U hebt echter al \$375 ontvangen, zodat u netto slechts \$7.875 hebt geïnvesteerd, ofwel \$78,75 per aandeel. U hebt een korting van 5,5% op de huidige koers verdiend.
2. **De aandelenkoers van VLO expireert tussen \$82,50 en \$87,09**
In dat geval loopt de put optie op 16 maart 2018 waardeloos af. U behaalt een winst van \$375. U kunt vervolgens dezelfde tactiek nog een keer toepassen met put opties die 3-tot-6 maanden later expireren.
3. **De aandelenkoers van VLO stijgt tot boven \$87,09**
In dat geval loopt de put optie op 16 maart waardeloos af. U behaalt een winst van \$375. U had achteraf gezien echter meer winst kunnen behalen door de aandelen direct aan te kopen.
4. **Hierboven bij nr. 2 en 3 geldt:** u kunt ook de optie terugkopen als de optiekoers met meer dan 50% is gedaald (*en u dus meer dan 50% winst hebt*). Om dan dezelfde tactiek nog een keer toe te passen met put opties die 3-tot-6 maanden later expireren.

Deze optiestrategie is alleen verantwoord als u cash geld beschikbaar hebt én houdt voor het geval u wordt gedwongen om de aandelen aan te kopen!