

## TIP 2:

# H&E Equipment Services

Beurs	Nasdaq
Land	Verenigde Staten
Ticker Symbol	HEES
ISIN Code	US4040301081
Sector	Industrial Equipment & Components

H&E Equipment services is bedrijf dat zwaar materieel en zware machines verkoopt en verhuurt ten behoeve van industriële bouw, wegenbouw, etc. én voor deze machines ook service levert, d.w.z. on-site levering van nieuwe onderdelen en reparatie. HEES heeft 1.677 medewerkers in 48 vestigingen in zuiden en in het westen van de VS en haar hoofdkantoor is gevestigd in Baton Rouge, Louisiana.

Verder nog meer dan waard om te vermelden is dat het senior management van HEES gemiddeld 15 jaar ervaring heeft én dat zij samen voor ongeveer 11% eigenaar zijn van HEES.

### Fors herstel

HEES beleefde tot 2004 enkele moeilijke jaren als gevolg van de toen stroeve economie in de VS. Vanaf 2005 zijn omzet en winst echter fors gegroeid en in 2006 werd op een omzet van \$804 miljoen een nettowinst van \$33 miljoen behaald.

Over de eerste negen maanden van 2007 groeide de omzet van HEES met 25%, terwijl de operationele brutowinst met maar liefst 38% groeide. De nettowinst groeide minder hard als gevolg van hogere winstbelasting.

Naar aanleiding van de zeer goede kwartaalcijfers werd de winstverwachting voor zowel 2007 als voor 2008 verhoogd. Verder kondigde het management aan dat HEES voor \$100 miljoen aan eigen aandelen gaat inkopen.

### Wat is de reden van de onderwaardering van het aandeel?

HEES is op 31 januari 2006 naar de beurs gegaan en de koers van het aandeel alleen maar gedaald, terwijl het bedrijf juist zeer goed presteerde. De eerste beursdag liet een slotkoers zien van \$23,10 terwijl in 2006 een winst per aandeel van \$1,10 is behaald. In de eerste helft van 2007 werd de stijgende lijn ingezet, maar vervolgens stak in juli de angst voor de subprime crisis de kop op en daalde de koers fors.

Deze koersdaling is volkomen ongegrond en onlogisch omdat HEES bijna geen machines en materieel levert voor woningbouw. Dat is het afgelopen jaar al lang

bewezen, want nieuwbouw van Amerikaanse huizen zit al veel langer in het slop en HEES laat door haar prestaties zien dat het daar geen enkele last van heeft.

Na de goede 3<sup>e</sup> kwartaalcijfers, de verhoging van de winstverwachting voor 2007 en 2008 én na de aankondiging van het inkopen van eigen aandelen is dit volgens ons dan ook een perfect moment om de aandelen aan te kopen.

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

Naam	H&E Equipment Services Ltd.	
Ticker Symbol	HEES	
Land	Verenigde Staten	
Beurs	Nasdaq	
Slotkoers	28 november 2007	\$16,79
Winst per aandeel	2005	\$1,10
	2006	\$1,60
	2007 (verwacht)	\$1,74
	2008 (verwacht)	\$2,01
Verwachte jaarlijkse winstgroei	Tot 2013	N/A
Eigen Vermogen per aandeel	30 sep 2007	\$6,64
Terug te verdienen		\$10,15
<b>Selectiecriteria</b>		
Terugverdienperiode	Winst 2007	5,8 jaar
Gemiddelde winstgroei		23%
Koers Winst Verhouding	Winst 2008	8,4
Verwachte Winstgroei	2008	16%
Rendement op Eigen Vermogen		26,2%
Hoogste koers laatste 12 maanden	12 jul 2007	\$30,59
Laagste koers laatste 12 maanden	7 nov 2007	\$15,00

## Toelichting op de cijfers

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

### Laatste kwartaalcijfers

Het afgelopen kwartaal behaalde HEES een winst van \$0,54 per aandeel en dat was 20% hoger dan de \$0,45 die de markt had verwacht.

### Verwachting Analisten

Drie maanden geleden werd voor 2007 nog een winst per aandeel verwacht van \$1,64 op dit moment wordt \$1,74 verwacht. Voor 2008 is de winstverwachting de afgelopen drie maanden gestegen van \$1,86 naar \$2,01.

Het naar boven bijstellen van de winstverwachtingen is een indicatie dat het bedrijf de wind in de zeilen heeft.

### Terugverdienperiode

Als we voor 1/38 miljoenste deel eigenaar willen worden van HEES moeten we op dit moment ongeveer \$16,79 betalen. Voor dat bedrag worden we voor datzelfde minideeltje bezitter van HEES' eigen vermogen ter waarde van \$6,64, ofwel het bedrag dat iedere aandeelhouder zou ontvangen als HEES 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 \$10,15 bestaat uit toekomstige winst. Als de winst in 2007 uitkomt op \$1,74 per aandeel én als die winst in de volgende jaren niet meer zou groeien, dan zou het 5,8 jaar duren voordat het eigen vermogen van HEES \$16,79 bedraagt.

In werkelijkheid wordt natuurlijk juist winstgroei verwacht, zodat de kans groot is dat de werkelijke terugverdienperiode een stuk korter zal zijn.

### Gemiddelde winstgroei

De gemiddelde winstgroei van HEES bedraagt 23%. Dit deels op basis van de forse winstgroei die vorig jaar werd gerealiseerd, maar ook op basis van de winstgroei die voor volgend jaar wordt verwacht.

Als we de terugverdienperiode delen door de gemiddelde winstgroei, dan krijgen we de door ons ontwikkelde BEB-ratio, ofwel Book Earn Back ratio.

De BEB-ratio van HEES bedraagt 5,8 gedeeld door 23 is 0,25.

### Koers winst verhouding

Voor het huidige jaar is de koers winst verhouding 9,6 en op basis van de verwachte winst voor volgend jaar 8,4. Fors lager dan het gemiddelde op de beurs, terwijl de gemiddelde winstgroei fors hoger is.

### Rendement op Eigen Vermogen (RoE)

HEES heeft een RoE van 26,2%. Dit betekent dat van iedere in het bedrijf geïnvesteerde dollar ruim 26 cent wordt terug verdiend. Een goede indicatie dat HEES ieder jaar de behaalde winst op een efficiënte wijze weet te herinvesteren en ook in de toekomst winstgroei zal kunnen realiseren.

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

## Wat is de "juiste waardering" voor HEES?

In juli van dit jaar waren beleggers nog bereid om bijna 19 keer de op dat moment verwachte jaarwinst te betalen voor HEES. Als beleggers hiertoe in de toekomst weer bereid zijn (en de geschiedenis herhaalt zich niet voor niets heel vaak), dan betekent dit dat de koers van HEES in 2008 kan stijgen tot ongeveer \$37,50.

### Onze conclusie

De koers van HEES is de afgelopen maanden getroffen door angst als gevolg van de belabberde situatie op de Amerikaanse huizenmarkt, terwijl HEES niet alleen claimt, maar met haar prestaties ook bewijst daar geen last van te hebben. Een scheve situatie die volgens ons vroeg of laat zal worden rechtgezet.

Als HEES in 2008 de verwachte winstgroei gaat realiseren, dan is de kans groot dat beleggers gedurende dat jaar weer bereid zullen zijn om 19 keer de koers te betalen. Wij zetten dan ook in op een koersdoel van \$37,50. Een stijging van ongeveer 120% ten opzichte van de huidige koers.

Interessante links voor meer informatie:

Financiële website: [http://moneycentral.msn.com/detail/stock\\_quote?Symbol=hees](http://moneycentral.msn.com/detail/stock_quote?Symbol=hees)

Website bedrijf: <http://www.he-equipment.com/>

Investor Presentation (Jun07):

<http://library.corporate-ir.net/library/19/194/194587/items/248843/june07investorpres.pdf>

Persbericht 3<sup>e</sup> kwartaalcijfers:

<http://www.he-equipment.com/Sections/InvestorRelations/phoenix.zhtml?c=194587&p=irol-newsArticle&ID=1074632&highlight=>

