

TIP 1:

Apogee Enterprises

Beurs	Nasdaq
Land	Verenigde Staten
Ticker Symbol	APOG
ISIN Code	US0375981091
Sector	Materials & Construction – Contractors

Apogee Enterprises voorziet kantoorgebouwen, scholen, sportstadions, vliegvelden van glas. En dat gaat van doodgewone scholen en kantoorgebouwen tot architectonische prestige projecten, waarbij enorme kantoortorens met speciale vormen van speciaal glas worden voorzien. APOG haalt haar omzet grotendeels in de VS, maar heeft ook projecten in Azië, Europa, Zuid-Amerika en zelfs Afrika.

Glas lijkt niet echt een groeimarkt, maar dat is het wel degelijk. Stijgende energieprijzen zorgen ervoor dat energiebesparing in grote gebouwen een belangrijke factor wordt, iets waar APOG perfect op inspeelt. Verder leidt vooral in de VS en Azië de opwarming van de aarde tot angst voor grotere en zwaardere tornado's en orkanen. Gebouwen moeten daartegen bestand zijn en dat speelt APOG perfect in de kaart. APOG heeft 4.645 medewerkers en heeft haar hoofdkantoor in Minneapolis, Minnesota.

Klikt u vooral op de link onderaan om de 'investor presentation' te bekijken!

Forse winstgroei

De cijfers laten zien dat APOG zeer goed presteert. In boekjaar 2004 werd op een omzet van \$535 miljoen nog een winst behaald van nauwelijks \$5 miljoen. In het zojuist in februari geëindigde boekjaar 2008 werd een omzet behaald van \$882 miljoen en werd daarop een winst van maar \$49 miljoen behaald.

Een duidelijk bewijs dat APOG niet alleen gestaag groeit in grootte, maar vooral ook meer en meer actief is in segmenten met grotere winstmarges.

Wat is de reden dat het aandeel zo is ondergewaardeerd?

Wij denken dat dit grotendeels te maken heeft met het negatieve beurs sentiment en tot begin deze maand misschien ook angst dat APOG last zou hebben van de moeilijke economische situatie in de VS. Bij de presentatie van de kwartaalcijfers op 10 april bleek duidelijk dat dit niet het geval was. De koers steeg gelijk fors en de winstverwachting voor 2008 en 2009 werd opwaarts bijgesteld. Wij vermoeden dan ook dat de markt nu bezig is zich te realiseren dat APOG zeer goed presteert en veel te laag geprijsd is.

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

Naam	Apogee Enterprises	
Ticker Symbol	APOG	
Land	Verenigde Staten	
Beurs	Nasdaq	
Slotkoers	23 april 2008	\$20,38
Winst per aandeel	2007 (mrt06-feb07)	\$1,12
	2008 (mrt07-feb08)	\$1,49
	2009 (verwacht)	\$1,88
	2010 (verwacht)	\$2,25
Verwachte jaarlijkse winstgroei	tot 2014	12%
Eigen Vermogen per aandeel	28 feb 2008	\$8,43
Terug te verdienen deel van koers		\$11,95
Selectiecriteria		
Terugverdienperiode	Winst 2009	6,4 jaar
Gemiddelde winstgroei		23%
Koers Winst Verhouding	Winst 2010	9,1
Verwachte winstgroei	2010	20%
Rendement op Eigen Vermogen	Winst 2009	22,4%
Hoogste koers laatste 12 maanden	13 jul 2007	\$30,30
Laagste koers laatste 12 maanden	7 mrt 2008	\$14,08

Toelichting op de cijfers

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

Verwachting Analisten

Drie maanden geleden werd voor boekjaar 2009 een winst verwacht van \$1,70 en nu is dat verhoogd naar \$1,88. Voor 2010 werd drie maanden geleden nog een winst per aandeel van \$1,88 verwacht en dat is nu verhoogd naar \$2,25.

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

Terugverdienperiode

Als we voor 1/29 miljoenste deel eigenaar willen worden van APOG moeten we op dit moment ongeveer \$20,38 betalen. Voor dat bedrag worden we voor datzelfde minideeltje bezitter van APOG's eigen vermogen ter waarde van \$8,43, ofwel het bedrag dat iedere aandeelhouder zou ontvangen als APOG 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 \$11,95 bestaat uit toekomstige winst. Als de winst in 2009 uitkomt op \$1,88 per aandeel én als die winst in de volgende jaren niet meer zou groeien, dan zou het 6,4 jaar duren voordat het eigen vermogen van APOG \$20,38 bedraagt.

Voor de toekomst wordt echter een forse winstgroei verwacht, zodat de terugverdienperiode in werkelijkheid waarschijnlijk een stuk korter zal zijn.

Gemiddelde winstgroei

De gemiddelde winstgroei van APOG bedraagt 23%. Dit vooral op basis van de forse winstgroei die afgelopen jaar werd behaald, voor dit en volgend jaar wordt verwacht. Voor de langere termijn verwachten analisten dat de winst met gemiddeld 12% per jaar zal groeien, terwijl de directie van APOG zichzelf 20% als doel stelt .

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 APOG bedraagt 6,4 gedeeld door 23 is 0,28.

Koers winst verhouding

Voor het huidige jaar is de koers winst verhouding 10,8 en op basis van de verwachte winst voor volgend jaar 9,1. Fors lager dan het gemiddelde op de beurs, terwijl de gemiddelde winstgroei fors hoger ligt.

Rendement op Eigen Vermogen (RoE)

APOG heeft een RoE van 22,3. Dit betekent dat van iedere in het bedrijf geïnvesteerde dollar ruim 22 cent wordt terugverdiend. Een goede indicatie dat APOG 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 gemiddeld drie keer zo hoog ligt dan de beursindices.

Wat is de "juiste waardering" voor APOG?

In juli 2007 noteerde APOG nog een koers van \$30 terwijl op dat moment voor boekjaar 2008 (dat feb08 eindigde) een winst werd verwacht van \$1,34 per aandeel. Op dat moment waren beleggers bereid om ongeveer 22,6 keer de verwachte jaarwinst te betalen. Sindsdien is de koers fors gedaald, terwijl de werkelijke winst voor boekjaar 2008 een stuk hoger uitviel én een forse groei voor 2009 wordt verwacht.

Onze conclusie

Als beleggers over een jaar bereid zijn om 22,6 keer de voor 2010 verwachte winst te betalen en als de winstverwachting niet wordt bijgesteld, dan moet de koers van APOG kunnen stijgen naar \$51,85. Een koerspotentieel dus van ongeveer 150%. We kunnen natuurlijk niet voorspellen of zo een forse koersstijging in een jaar zal plaats vinden.

Gezien de goede kwartaalcijfers van 11 april en de daaropvolgende positieve bijstelling van de winstverwachting, is volgens ons de kans wel groot dat de koers van APOG de komende zes maanden een mooie sprong zal kunnen maken.

Interessante links voor meer informatie:

Financiële website: <http://moneycentral.msn.com/companyreport?Symbol=apog>

Website bedrijf: <http://www.apog.com/>

Investor Presentation (Apr08): http://library.corporate-ir.net/library/62/623/62379/items/288295/APOG_April2008.pdf