

TIP 2:

Contango Oil & Gas

Beurs	American Stock Exchange
Land	Verenigde Staten
Ticker Symbol	MCF
ISIN Code	US21075N2045
Sector	Oil & Gas

Contango Oil & Gas is het meest aparte bedrijf dat ik in tijden heb gezien. Als u onderaan op de link naar de Investor Presentation klikt, dan zult u snel zien wat ik bedoel. De baas van het bedrijf is een aparte gast, die wars is van het standaard taalgebruik en er zijn eigen visie op na houdt. Zijn credo luidt: “het enige concurrentievoordeel dat je in de Olie en Gas business kunt halen is ervoor zorgen dat je tegen de laagste kosten produceert”. En dat lukt hem zeer goed! MCF is een bedrijf dat olie en gas uit de grond haalt, en het presteert om dat te doen tegen een kostprijs die de helft lager is dan bij haar concurrenten. Daardoor heeft MCF ook in 2009 zeer goed gepresteerd, terwijl de prijs van aardgas zeer laag bleef en terwijl MCF's concurrenten daaronder fors te lijden hadden.

De reden dat MCF zo goedkoop produceert is dat het bedrijf letterlijk een handvol vast medewerkers telt, en werk zoveel als kan uitbesteed aan derden. De filosofie van CEO Kenneth Peak is om zich uitsluitend te richten op het zoeken naar en boven de grond halen van olie en gas, en om daarbij alleen die activiteiten intern te doen waarvan je zeker weet dat ze niet beter en efficiënter door iemand anders kunnen worden gedaan. Hierdoor weet het bedrijf zeer goed te presteren, ondanks dat de aardgasprijzen bedroevend laag blijven. Dit terwijl veel concurrenten met hoge vaste kosten zeer te lijden hebben onder de moeilijke omstandigheden.

Het hoofdkantoor van MCF is gevestigd in Sugar Land, Texas. Het bedrijf is echter vooral actief in de Golf van Mexico. De belangen van Kenneth Peak en zijn zes vaste medewerkers lopen parallel met die van de aandeelhouders, want samen bezitten ze 23% van de aandelen.

Zeer forse groei van omzet en winst

MCF was in 2005 duidelijk nog in de opstartfase, want in 2005 werd een omzet van slechts \$1 miljoen gerealiseerd, en daarop werd een verlies van \$5 miljoen geleden. In 2009 was de omzet gegroeid naar \$191 miljoen en werd een winst van \$56 miljoen gerealiseerd. Voor de komende jaren wordt verdere groei van omzet en winst verwacht.

Wat is de reden van de onderwaardering van dit aandeel?

De koers van MCF bereikte in juli 2008 haar hoogste punt ooit, toen beleggers bereid waren om \$95 voor een aandeel MCF te betalen. Daarna gold ook voor MCF dat de koers van het aandeel als gevolg van de kredietcrisis en fors dalende olie- en gasprijzen fors onderuit ging. Dit terwijl het bedrijf zelf gewoon doorging

met goed presteren. Wij vermoeden dat beleggers niet verder kijken dan hun neus lang is, en zich onvoldoende realiseren dat MCF ook bij lage olie- en vooral gasprijzen winst maakt en zelfs prachtige winstgroei realiseert. Als olie- en gasprijzen de komende vijf jaren ook nog eens fors gaan stijgen, dan zal MCF's winst nog een stuk harder groeien dan op dit moment wordt verwacht.

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

Naam	Contango Oil & Gas Company	
Ticker Symbol	MCF	
Land	Verenigde Staten	
Beurs	Amex	
Slotkoers	24 mrt 2010	\$50,73
Winst per aandeel	2008	\$2,62
	2009	\$3,35
	2010 (verwacht)	\$4,37
	2011 (verwacht)	\$5,87
Verwachte jaarlijkse winstgroei	tot 2014	N/A
Eigen Vermogen per aandeel	31 dec 2009	\$22,93
Terug te verdienen		\$27,80
Selectiecriteria		
Terugverdienperiode	Winst 2010	6,4 jaar
Gemiddelde winstgroei		31%
Koers Winst Verhouding	Winst 2011	8,6
Verwachte Winstgroei	2011	34%
Rendement op Eigen Vermogen	Winst 2010	19,1%
Hoogste koers laatste 12 maanden	9 mrt 2010	\$55,26
Laagste koers laatste 12 maanden	28 apr 2009	\$35,46

Toelichting op de cijfers

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

Verwachting Analisten

In de huidige beursituatie hebben we besloten om ons niet te richten op het al dan niet positief bijstellen van winstverwachtingen. We vinden dat we hierdoor enorme kansen zouden laten liggen. In plaats daarvan richten we ons meer op de financiële positie van het bedrijf (zie hieronder).

De financiële positie van MCF

MCF heeft een ijzersterke financiële positie. Per 30 september heeft MCF in totaal voor \$116 miljoen aan kortlopende activa, geld dus dat ze nu of binnen een maand tot hun beschikking hebben. Daar tegenover heeft MCF voor \$32 miljoen aan kortlopende schulden. Per saldo heeft MCF dus \$84 miljoen aan geld in kas.

Daarnaast heeft MCF materiële vaste activa ter waarde van \$16 miljoen. Daar tegenover staan geen langlopende schulden.

Per saldo betekent dit dat MCF desgewenst nog vandaag zowel haar kortlopende als langlopende schulden kan aflossen, en dan nog \$84 miljoen aan geld in kas zal overhouden.

Met een zodanig sterke financiële positie kan MCF een zware recessie gemakkelijk overleven. Sterker nog, het kan zelfs van de huidige recessie profiteren als concurrenten met een zwakkere financiële positie zouden verdwijnen of voor een zacht prijsje kunnen worden opgekocht.

Terugverdienperiode

Als we voor 1/28 miljoenste deel eigenaar willen worden van MCF moeten we op dit moment ongeveer \$50,73 betalen. Voor dat bedrag worden we voor datzelfde minideeltje bezitter van MCF's eigen vermogen ter waarde van \$22,93. Het bedrag dat iedere aandeelhouder zou ontvangen als MCF 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 \$27,80 bestaat uit toekomstige winst. Als de winst in 2010 uitkomt op \$4,37 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 MCF \$50,73 bedraagt.

Omdat we voor de komende jaren forse winstgroei verwachten, zal de daadwerkelijke terugverdienperiode een stuk korter zijn.

Gemiddelde winstgroei

De gemiddelde winstgroei van MCF bedraagt 31%. Dit op basis van de forse

winstgroei die vorig jaar werd gerealiseerd, en die voor zowel dit als volgend jaar wordt verwacht .

Koers winst verhouding

Voor het jaar 2010 is de koers winst verhouding 11,6 en op basis van de voor 2011 verwachte winst zal dat slechts 8,6 zijn. Fors lager dan het gemiddelde, terwijl de winstgroei fors hoger ligt.

Rendement op Eigen Vermogen (RoE)

We hebben besloten om als gevolg van de crisis niet langer als absolute voorwaarde te stellen dat de RoE hoger dan 15% is. Dit omdat we niet willen dat we prachtige aandelen missen van bedrijven die ondanks de crisis winst maken, maar waarvan de winst dit jaar even wat minder is.

MCF heeft echter een RoE van 19,1%. Dit betekent dat van iedere in het bedrijf geïnvesteerde dollar ruim 19 cent wordt terugverdiend. Een goede indicatie dat MCF 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 tot drie keer hoger is dan de beursindices.

Wat is de "juiste waardering" voor MCF?

In juli 2008 waren beleggers bereid om maar liefst \$95 te betalen voor een aandeel MCF. Dit terwijl MCF over dat jaar een winst van \$3,35 realiseerde. Beleggers waren dus bereid om meer dan 28 keer de winst voor dit aandeel te betalen. Hoewel wij dit veel te duur vinden voor welk aandeel ook, geeft dit wel aan hoe beleggers achter aandelen van olie- en gasbedrijven aanlopen in een periode van fors stijgende prijzen.

Wij verwachten niet dat zo een periode op de zeer korte termijn terugkeert, maar wel dat ergens in de komende jaren de olie- en gasprijzen weer fors zullen stijgen en dit soort hype gedrag weer de kop zal opsteken. Laten we echter eerst maar even uitgaan van een normaal scenario.

Voor volgend jaar is de verwachting dat MCF een winstgroei van 34% zal realiseren. Wij verwachten dat MCF in de jaren nadien een jaarlijkse winstgroei van minimaal 20% zal kunnen realiseren. Op basis daarvan komen we voor 2013 uit op een winst van \$8,45 per aandeel. Als beleggers dan bereid zijn om een voor zo'n groeiparel magere 15 keer de winst te betalen, dan zal het aandeel een koers van \$127 noteren.

Dit is wat ons betreft echter het meest conservatieve scenario. Wij verwachten op termijn een forse stijging van olie- en gasprijzen en dat zal de winst van MCF explosief doen groeien. Zodra die forse prijsstijgingen zich voordoen, verwachten wij dat beleggers zich hetzelfde gaan gedragen als in de eerste helft van 2008 en meer dan 25 keer de verwachte winst zullen betalen.

Wat ons betreft is MCF dan ook een aandeel om aan te kopen en vooral vast te houden totdat de olie- en gasprijzen weer een enorme run omhoog maken. Hoe hoog de koers van een aandeel MCF dan zal kunnen stijgen, wordt teveel giswerk. Maar je hoeft geen kerngeleerde te zijn om je te realiseren dat het fors hoger zal zijn dan de hierboven berekende \$127.

Uiteraard geldt ook bij dit aandeel dat de koers op korte termijn nog alle kanten op kan bewegen.

Interessante links voor meer informatie:

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

Website bedrijf: <http://www.contango.com/> Investor Presentation (Mrt10):

<http://www.contango.com/investor/events/20100324/hw240310.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!

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

De te nemen stappen zijn daarna als volgt:

1. Bepaal voor hoeveel geld u aandelen MCF wenst aan te kopen (*we nemen hier als voorbeeld even \$5.000 om de uitleg concreet te maken*)
2. We delen deze \$5.000 door de koers van MCF (= \$50,73) en komen op 99. Normaal gezien zou ik dus met mijn \$5.000 ongeveer 99 aandelen MCF 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 MCF schrijven.

We leggen vervolgens een verkooporder in voor:

1 put MCF jul10 \$50,00 (slotkoers 24mrt was \$3,50)

Als we inderdaad \$3,50 per put ontvangen, krijgen we door deze actie in totaal $100 * \$3,50 = \350 op onze rekening bijgeschreven.

De mogelijke consequenties van deze actie:

1. **De aandelenkoers van MCF daalt onder \$50**
U kunt in dat geval op een bepaald moment worden gedwongen om 100 aandelen MCF aan te kopen tegen \$50 zodat \$5.000 van uw rekening wordt afgeschreven. U hebt echter al \$350 ontvangen, zodat u netto slechts \$4.650 hebt geïnvesteerd, ofwel \$46,50 per aandeel. Een korting van 8,3% op de huidige koers.
2. **De aandelenkoers van MCF blijft boven \$50 en/of stijgt licht**
In dat geval loopt de put optie in juli waardeloos af. U behaalt een winst van \$350. U kunt vervolgens dezelfde tactiek nog een keer uitvoeren met put opties die in oktober expireren.
3. **De koers van MCF stijgt fors.**
In dat geval loopt de put optie in juli waardeloos af. U behaalt een winst van \$350. 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 in oktober 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!