

TIP 3:

China MediaExpress Holdings

Beurs	Nasdaq
Land	China
Ticker Symbol	CCME
ISIN Code	US1694421009
Sector	Advertising

China MediaExpress Holdings (CCME) is China's grootste verkoper van advertenties op inter-city busdiensten. Het bedrijf heeft in ruim 21.000 autobussen een tv-schermen geïnstalleerd, waarop continue reclame wordt vertoond. Deze autobussen rijden in China's meest welvarende regio's en steden.

Voor bedrijven is het zeer attractief om op deze manier te adverteren, want er reizen op deze 21,000 autobussen iedere maand maar liefst 60 miljoen passagiers, die tijdens de busreis weinig anders te doen hebben dan naar het tv-scherm te kijken. Naast tal van Chinese bedrijven, gebruiken ook veel internationale bedrijven waarvan wij op onze televisie iedere dag de reclames voorbij zien komen, deze manier van adverteren. Enkele uit de vele voorbeelden zijn l'Oreal, Siemens, Ford, Toyota, Honda, Pizza Hut, Coca Cola, Pepsi, Colgate en Nokia.

CCME is hiermee actief in een absolute groeimarkt. Niet alleen breiden ze hun bereik continue uit door het sluiten van lange termijn contracten met vervoersbedrijven, maar daarnaast is het ook onvermijdelijk dat vooral in het welvarende oostelijke deel van China (*waar de verkeersproblemen enorm zijn*) het openbaar vervoer fors zal blijven groeien.

Forse groei van omzet en winst

CCME heeft de afgelopen jaren een prachtig parcours afgelegd. De omzet groeide van \$26 miljoen in 2007 tot \$96 miljoen in 2009. In diezelfde periode groeide de nettowinst van \$7 miljoen naar \$42 miljoen. Ook voor de komende jaren wordt een stevige groei van omzet en winst verwacht.

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

Naam	China MediaExpress Holdings	
Ticker Symbol	CCME	
Land	China	
Beurs	Nasdaq	
Slotkoers	27 okt 2010	\$15,45
Winst per aandeel	2008	\$1,26
	2009	\$1,81
	2010 (verwacht)	\$2,44
	2011 (verwacht)	\$2,73
Verwachte jaarlijkse winstgroei	tot 2014	23%
Eigen Vermogen per aandeel	30 jun 2010	\$4,53
Terug te verdienen		\$10,92
Selectiecriteria		
Terugverdienperiode	Winst 2010	4,5 jaar
Gemiddelde winstgroei		28%
Koers Winst Verhouding	Winst 2011	5,7
Verwachte Winstgroei	2011	12%
Rendement op Eigen Vermogen	Winst 2010	53,8%
Hoogste koers laatste 12 maanden	15 okt 2010	\$16,60
Laagste koers laatste 12 maanden	15 sep 2010	\$7,58

Toelichting op de cijfers

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

Verwachting Analisten

In de huidige economische situatie 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).

Voor CCME geldt echter dat de winstverwachting nu fors hoger is dan drie maanden geleden nog het geval was. De verwachting voor 2010 is bijgesteld van \$2,03 naar \$2,44 per aandeel, terwijl de verwachting voor 2011 is bijgesteld van \$2,30 naar \$2,73 per aandeel.

Het opwaarts bijgesteld worden van de winstverwachting geeft aan dat het bedrijf beter presteert dan drie maanden geleden nog werd verwacht, dus dat het de wind in de zeilen heeft.

De financiële positie van CCME

CCME heeft een ijzersterke financiële positie. Per 30 juni heeft CCME in totaal voor \$163 miljoen aan kortlopende activa, geld dus dat ze nu of op korte termijn tot hun beschikking hebben. Daar tegenover heeft CCME voor slechts \$27 miljoen aan kortlopende schulden. Per saldo heeft CCME dus \$136 miljoen aan geld in kas.

Daarnaast heeft CCME \$25 miljoen aan vaste materiële activa, waar voor \$10 miljoen aan langlopende schulden tegenover staan. CCME kan dus desgewenst vandaag zowel kortlopende én langlopende schulden aflossen, en houdt dan nog \$126 miljoen over.

Per saldo betekent dit dat CCME een zeer sterke financiële positie heeft. Met een zodanig sterke financiële positie kan CCME 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 1/33 miljoenste deel eigenaar willen worden van CCME moeten we op dit moment ongeveer \$15,45 betalen. Voor dat bedrag worden we voor datzelfde minideeltje bezitter van CCME's eigen vermogen ter waarde van \$4,53. Het bedrag dat iedere aandeelhouder zou ontvangen als CCME 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 \$10,92 bestaat uit toekomstige winst. Als de winst in 2010 uitkomt op \$2,44 per aandeel én als die winst in de volgende jaren niet meer zou groeien, dan zou het 4,5 jaar duren voordat het eigen vermogen van CCME \$15,45 bedraagt.

Omdat voor de komende jaren echter forse winstgroei wordt verwacht, zal de werkelijke terugverdienperiode een stuk korter zal zijn.

Gemiddelde winstgroei

De gemiddelde winstgroei van CCME bedraagt 28%. Dit vooral door de forse winstgroei die voor dit jaar en voor de komende jaren wordt verwacht.

Koers winst verhouding

Voor het huidige jaar is de koers winst verhouding 6,3 en op basis van de verwachte winst voor volgend jaar 5,7. Fors lager dan het gemiddelde, terwijl de winstgroei fors hoger is.

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.

CCME heeft echter een RoE van 53,8%. Dit betekent dat van iedere in het bedrijf geïnvesteerde dollar bijna 54 cent wordt terugverdiend. Een goede indicatie dat CCME 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 ligt dan de beursindices.

Wat is de "juiste waardering" voor CCME?

CCME noteert op dit moment slechts 6,3 keer de voor 2010 verwachte winst. Dat is belachelijk weinig voor een bedrijf dat er financieel zo sterk voor staat én ieder jaar een zeer gezonde winstgroei realiseert. Een bedrijf dat veel beter presteert dan het gemiddelde, hoort ook een hoger dan gemiddelde koers winst verhouding te hebben. Onze mening is daarom dat CCME minimaal het beursgemiddelde van 15 keer de jaarwinst zou moeten noteren.

Voor de lange termijn verwachten de analisten een jaarlijkse winstgroei van 22,5%. Wij zijn het met deze verwachting eens. Als CCME deze verwachting waarmaakt, dan zal het bedrijf in 2014 een winst realiseren van \$5 per aandeel.

Als belegger dan bereid zijn om het beursgemiddelde van 15 keer de winst te betalen, dan zal de koers van CCME ongeveer \$75 noteren. Daarmee heeft het aandeel CCME een koerspotentieel van 385%.

Wel is het uiteraard belangrijk om er rekening met te houden 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=ccme

Website bedrijf: <http://www.ccme.tv/en/index.aspx>

Fact Sheet (apr10): <http://www.ccme.tv/en/admin/UpFile/NewsImg/634100501236382500.pdf>

MOGELIJKE OPTIESTRATEGIE BIJ TIP3

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 CCME wenst aan te kopen.

De te nemen stappen zijn daarna als volgt:

1. Bepaal voor hoeveel geld u aandelen CCME 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 CCME (=\$15,45) en komen op 324. Normaal gezien zou ik dus met mijn \$5.000 ongeveer 324 aandelen CCME 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 3 put opties CCME schrijven.

We leggen vervolgens een verkooporder in voor:

3 puts CCME dec10 \$15,00 (slotkoers 27okt was \$2,40)

Als we inderdaad \$2,40 per put ontvangen, krijgen we door deze actie in totaal $300 * \$2,40 = \720 op onze rekening bijgeschreven.

De mogelijke consequenties van deze actie:

1. **De aandelenkoers van CCME daalt onder \$15,00**
U kunt in dat geval op een bepaald moment worden gedwongen om 300 aandelen CCME aan te kopen tegen \$15,00 zodat \$4.500 van uw rekening wordt afgeschreven. U hebt echter al \$720 ontvangen, zodat u netto slechts \$3.780 hebt geïnvesteerd, ofwel \$12,60 per aandeel. Een korting van 18% op de huidige koers.
2. **De aandelenkoers van CCME blijft boven \$15,00 en/of stijgt licht**
In dat geval loopt de put optie in december waardeloos af. U behaalt een winst van \$720. U kunt vervolgens dezelfde tactiek nog een keer uitvoeren met put opties die in maart expireren.
3. **De aandelenkoers van CCME stijgt fors.**
In dat geval loopt de put optie in december waardeloos af. U behaalt een winst van \$720. 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 maart 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!