

TIP 3:

Endeavour Silver Corp.

Beurs	American Stock Exchange
Land	Canada
Ticker Symbol	EXK
ISIN Code	CA29258Y1034
Sector	Metals & Mining – Silver

Endeavour Silver Corp. (EXK) is actief in de exploratie, acquisitie en ontwikkeling van zilver- en goudmijnen. Kort gezegd zoeken ze naar plaatsen waar veel goud en zilver in de grond zit, kopen de grond of een licentie, en halen vervolgens zoveel mogelijk goud en vooral zilver uit de grond. EXK is sinds 2004 vooral actief in Mexico en heeft haar productie sindsdien ieder jaar kunnen verhogen. Door de hoge opstartkosten werd pas in het vierde kwartaal van 2009 voor het eerst winst gemaakt.

Dat is voor ons wat uitzonderlijk omdat we normaal alleen aandelen selecteren van bedrijven die al jarenlang winst realiseren. In dit geval maken we echter een uitzondering omdat het in de gegeven situatie (opstartfase) onmogelijk was om winst te maken en omdat EXK zeer systematisch heeft toegewerkt naar de huidige status van winstgevende onderneming.

Afgelopen jaar steeg de zilverproductie met 11% en de goudproductie met 66%. Door de stijgende productie daalt de kostprijs per gram goud of zilver, waardoor het bedrijf winstgevend is geworden. Daarnaast maakte het bedrijf begin deze maand bekend dat haar zilverreserves met 113% zijn gestegen en haar goudreserves met 87%, waardoor het potentieel voor verder stijgende omzet en winst fors groter is geworden.

EXK heeft haar hoofdkantoor in Vancouver, Canada en heeft 675 medewerkers.

Forse groei van omzet en winst

EXK is in 2004 gestart en realiseerde in 2006 voor het eerst een omzet van \$15 miljoen. In 2009 is die omzet gegroeid naar \$51 miljoen. Over geheel 2009 wordt nog een verlies geleden, maar in het vierde kwartaal heeft EXK voor het eerst een nettowinst gerealiseerd. Voor 2010 wordt een verdere groei van de omzet verwacht en een winst van \$0,41 per aandeel.

Wat is de reden van de onderwaardering van dit aandeel?

EXK is aandeel van een bedrijf dat tot het vierde kwartaal van 2009 nog nooit winst heeft gemaakt. Wij vermoeden dat beleggers zich onvoldoende realiseren hoe goed de trackrecord van dit bedrijf is en hoe fors het zal profiteren als de prijs van zilver en goud de komende jaren fors gaat stijgen.

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

Naam	Endeavour Silver Corp.	
Ticker Symbol	EXK	
Land	Canada	
Beurs	Amex	
Slotkoers	24 mrt 2010	\$3,16
Winst per aandeel	2008	-\$0,35
	2009 (geschat)	-\$0,06
	2010 (verwacht)	\$0,41
	2011 (verwacht)	\$0,46
Verwachte jaarlijkse winstgroei	tot 2014	N/A
Eigen Vermogen per aandeel	31 dec 2009	\$1,53
Terug te verdienen		\$1,63
Selectiecriteria		
Terugverdienperiode	Winst 2010	4,0 jaar
Gemiddelde winstgroei		65%
Koers Winst Verhouding	Winst 2011	6,9
Verwachte Winstgroei	2011	12%
Rendement op Eigen Vermogen	Winst 2009	26,8%
Hoogste koers laatste 12 maanden	11 jan 2010	\$4,48
Laagste koers laatste 12 maanden	7 apr 2009	\$1,35

Toelichting op de cijfers

We gaan in deze toelichting in op de selectiecriteria op basis waarvan we EXK 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).

De financiële positie van EXK

EXK heeft een ijzersterke financiële positie. Per 31 december heeft EXK in totaal voor \$45 miljoen aan kortlopende activa, geld dus dat ze nu of op korte termijn tot hun beschikking hebben. Daar tegenover heeft EXK voor slechts \$6 miljoen aan kortlopende schulden. Per saldo heeft EXK dus \$39 miljoen aan geld in kas.

Daarnaast heeft EXK nog \$61 miljoen aan vaste materiële activa, terwijl daar voor slechts \$18 miljoen aan langlopende schulden tegenover staan.

EXK kan desgewenst op korte termijn zowel haar kortlopende als langlopende schulden kan aflossen, en zal dan nog \$21 miljoen aan geld in kas overhouden.

Per saldo betekent dit dat EXK een ongekend sterke financiële positie heeft. Met een zodanig sterke financiële positie kan EXK 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 1/53 miljoenste deel eigenaar willen worden van EXK moeten we op dit moment ongeveer \$3,16 betalen. Voor dat bedrag worden we voor datzelfde minideeltje bezitter van EXK's eigen vermogen ter waarde van \$1,53. Het bedrag dat iedere aandeelhouder zou ontvangen als EXK 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 \$1,63 bestaat uit toekomstige winst. Als de winst in 2009 uitkomt op \$0,41 per aandeel én als die winst in de volgende jaren niet meer zou groeien, dan zou het 4,0 jaar duren voordat het eigen vermogen van EXK \$3,16 per aandeel bedraagt. Wij verwachten voor de komende jaren echter forse winstgroei, zodat de werkelijke terugverdienperiode een stuk korter zal zijn.

Gemiddelde winstgroei

De gemiddelde winstgroei van EXK bedraagt 65%. Dit vooral door de forse winstgroei van vorig jaar en dit jaar.

Koers winst verhouding

Voor het huidige jaar is de koers winst verhouding 7,7 en op basis van de verwachte winst voor volgend jaar 6,9. 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.

EXK heeft echter een RoE van 26,8%. Dit betekent dat van iedere in het bedrijf geïnvesteerde dollar maar bijna 27 cent wordt terugverdiend. 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 EXK?

EXK zal in 2010 voor het eerst op jaarbasis winst maken. Op dit moment noteert het aandeel slechts 7,7 keer de voor 2010 verwachte winst.

Dit is naar onze mening een belachelijk lage prijs, vooral omdat EXK de komende jaren zal profiteren van een steeds stijgende productie én van fors stijgende goud- en zilverprijzen. Wij vermoeden dan ook dat de winst van EXK de komende jaren explosief kan groeien.

Voor 2011 wordt op dit moment een winst van \$0,46 per aandeel verwacht. Wij verwachten zelf een hogere winst. Als we echter uitgaan van die \$0,46 en we verwachten voor de jaren nadien een jaarlijkse winstgroei van 20%, dan zal EXK in 2013 een winst van \$0,66 per aandeel realiseren. Als beleggers dan bereid zijn om een gemiddelde 15 keer de winst te betalen, zal het aandeel een koers van \$10 noteren.

Omdat wij verwachten dat zowel EXK's productie als de goud- en zilverprijzen de komende jaren fors gaan stijgen, zal het effect dubbelop zijn en zal de winst naar onze mening veel sneller groeien. EXK is wat ons betreft dan ook een aandeel om rustig vast te houden tot het moment dat de prijzen van goud en zilver de pan uitrijzen en beleggers blind alles kopen wat met goud of zilver te maken heeft.

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=exk

Website bedrijf: <http://www.edrsilver.com/s/Home.asp>

Investor Presentation (mrt10): <http://www.edrsilver.com/i/pdf/Presentation.pdf>

Feiten en geschiedenis van Zilver: <http://www.edrsilver.com/i/pdf/SilverFacts2009.pdf>

Persbericht 4^e kwartaalcijfers:

<http://www.edrsilver.com/s/NewsReleases.asp?ReportID=390582>

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!

Er kan voor EXK worden gehandeld in opties, maar het handelsvolume is zodanig laag dat wij er geen optiestrategie op zouden toepassen