

TIP 2:

Graftech International Ltd.

Beurs	New York Stock Exchange
Land	Verenigde Staten
Ticker Symbol	GTI
ISIN Code	US3843131026
Sector	Industrial Electrical Equipment

Graftech International (GTI) is een wereldwijd opererende ontwikkelaar en producent van hoogstaande natuurlijke en synthetische producten op basis van grafiet en carbon. Het aantal toepassingen en het aantal bedrijfstakken waarvoor de producten van GTI van nut zijn is enorm. GTI levert aan telecom, luchtvaart, chemische industrie, petrochemische industrie, nieuwe energie, staal, ijzer, en ga zo maar door. GTI heeft ongeveer 2500 mensen in dienst en heeft haar hoofdkantoor in Parma, Ohio.

Verlies omgezet in winst

GTI heeft het in het verleden niet altijd even gemakkelijk gehad, wat te zien is aan de vermogenspositie. Dat verleden brengt met zich mee dat GTI nogal wat rente betaalt over vreemd vermogen, maar de goede prestaties zorgen ervoor dat die lasten kwartaal na kwartaal minder worden. Ook deze verminderende rentelasten zullen in de toekomst een positief effect hebben op de resultaten.

In 2003 leed GTI nog een verlies van \$20 miljoen en pas in 2006 werd het eigen vermogen positief. De omzet van GTI groeide van \$712 miljoen in 2003 tot \$1 miljard in 2007. In dezelfde periode werd een verlies van \$20 miljoen omgezet in een winst van \$156 miljoen. In 2008 zet GTI de stijgende lijn door, want de winst zal naar verwachting met 20% groeien.

Wat is de reden dat het aandeel zo is ondergewaardeerd?

De koers van GTI steeg fors in de eerste helft van 2007, maar heeft daarna per saldo alleen maar zijwaarts bewogen. Voor een deel is dat een natuurlijk iets, maar als het bedrijf goed blijft presteren, dan moet dat op een bepaald moment weer tot uiting komen in een verder stijgende koers. Dat is het afgelopen half jaar niet gebeurd en daar is het negatieve beurs sentiment natuurlijk vooral debet aan. Volgens ons is dit dan ook een ideaal moment om GTI aan te kopen.

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

Naam	Graftech International Ltd.	
Ticker Symbol	GTI	
Land	Verenigde Staten	
Beurs	New York Stock Exchange	
Slotkoers	26 maart 2008	\$16,00
Winst per aandeel	2006	\$0,55
	2007	\$1,40
	2008 (verwacht)	\$1,68
	2009 (verwacht)	\$1,90
Verwachte jaarlijkse winstgroei	Tot 2014	N/A
Eigen Vermogen per aandeel	31 dec 2007	\$1,00
Terug te verdienen		\$15,00
Selectiecriteria		
Terugverdienperiode	Winst 2008	8,9 jaar
Gemiddelde winstgroei		44%
Koers Winst Verhouding	Winst 2009	8,4
Verwachte Winstgroei	2009	13%
Rendement op Eigen Vermogen	Winst 2008	167,4%
Hoogste koers laatste 12 maanden	26 okt 2007	\$20,00
Laagste koers laatste 12 maanden	5 apr 2007	\$8,90

Toelichting op de cijfers

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

Laatste kwartaalcijfers

Het afgelopen kwartaal behaalde GTI een winst van \$0,38 per aandeel en dat was bijna 27% hoger dan de \$0,30 die de markt op dat moment verwachtte. De afgelopen twee kwartalen realiseerde GTI een winst per aandeel die fors hoger was dan de analisten op dat moment verwachtten.

Verwachting Analisten

Drie maanden geleden werd voor 2008 nog een winst per aandeel verwacht van \$1,55 op dit moment wordt \$1,68 verwacht. Voor 2009 is vorige week voor het eerst een winstverwachting afgegeven. Voor 2009 wordt \$1,90 verwacht.

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

Terugverdienperiode

Als we voor 1/103 miljoenste deel eigenaar willen worden van GTI moeten we op dit moment ongeveer \$16,00 betalen. Voor dat bedrag worden we voor datzelfde minideeltje bezitter van GTI's eigen vermogen ter waarde van \$1,00, ofwel het bedrag dat iedere aandeelhouder zou ontvangen als GTI 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 \$15,00 bestaat uit toekomstige winst. Als de winst in 2008 uitkomt op \$1,68 per aandeel én als die winst in de volgende jaren niet meer zou groeien, dan zou het 8,9 jaar duren voordat het eigen vermogen van GTI \$16,00 bedraagt.

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

Gemiddelde winstgroei

De gemiddelde winstgroei van GTI bedraagt 44%. Dit vooral op basis van de forse winstgroei die in 2007 werd gerealiseerd.

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 GTI bedraagt 8,9 gedeeld door 44 is 0,20.

Koers winst verhouding

Voor het huidige jaar is de koers winst verhouding 9,5 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)

GTI heeft een RoE van 167%. Dit cijfer is echter geflatteerd, want tot 2005 leed GTI verlies en was het eigen vermogen negatief. In 2006 werd de winstgroei ingezet en werd het eigen vermogen positief. Hoe verder het eigen vermogen gaat groeien, hoe lager daarom het RoE straks zal worden. Zouden we het eigen vermogen berekenen op basis van het oorspronkelijk ingebrachte kapitaal, dan zou GTI een RoE hebben van 17,6%

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 GTI?

In oktober 2007 waren beleggers nog bereid om \$20 voor een aandeel GTI te betalen, terwijl op dat moment voor 2007 een winst van \$1,32 per aandeel werd verwacht. Sindsdien ging de koers omlaag, maar bleek de winst over 2007 hoger te zijn dan verwacht én ging de winstverwachting voor 2008 omhoog. Beleggers waren in oktober 2007 dus nog bereid om 15,2 keer de winst te betalen, en dat vinden wij nog een meer dan billijke prijs.

Onze conclusie

Als beleggers volgend jaar bereid zijn om 15,2 keer de voor 2009 verwachte winst te betalen, dan zal het aandeel een koers van \$28,75 noteren. Een stijging van 80% ten opzichte van de huidige koers. Blijft GTI daarna goed presteren, dan kan de koers de komende jaren nog een stuk verder omhoog.

Interessante links voor meer informatie:

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

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