

## TIP 1:

# Navios Maritime Holdings

Beurs	New York Stock Exchange
Land	Griekenland
Ticker Symbol	NM
ISIN Code	MHY621961033
Sector	Shipping

Navios Maritime (NM) is een transporteur die vooral grondstoffen per vrachtschip over de hele wereld transporteert. Het bedrijf heeft daarvoor een vloot van 59 vrachtschepen ter beschikking. De markt voor het vervoer van grondstoffen per vrachtschip zakte eind 2008 bij het uitbreken van de kredietcrisis volledig in, maar is nu bezig aan een herstel. Hoewel de import en export van grondstoffen van westerse landen nog steeds lager is dan voor het uitbreken van de crisis, is dat van de opkomende landen alweer 10% hoger. NM vervoert vooral ijzererts, steenkool en landbouwgrondstoffen zoals graan. Daarnaast is het eigenaar van enkele haventerminals in Uruguay en Paraguay.

NM is gevestigd in Pireaus, Griekenland en heeft 341 vast medewerkers in dienst.

Een bedrijf als NM profiteert onder meer van het feit dat China ieder jaar meer ijzererts moet importeren, en dat India ieder jaar meer steenkool moet importeren. Daar komt vooral komend jaar bij, dat er door de mislukte graanoogsten in onder meer Rusland, er nu meer graan over de oceanen zal moeten worden vervoerd.

### Goed bestand tegen zware crisis

De afgelopen vijf jaar heeft NM ieder jaar winst gemaakt. Het bedrijf was goed op weg om een prachtige track record op te bouwen, maar de in 2008 uitbrekende kredietcrisis en een daarop volledig inzakkende markt voor vervoer van grondstoffen gooide roet in het eten. Tegelijk heeft NM echter bewezen dat het tijdens een forse crisis winst kan blijven maken en zelfs een mooi dividend blijft uitbetalen. Dat NM zo goed bestand is tegen een crisis, komt onder andere doordat het bedrijf deels werkt met meerjarige contracten. Op dit moment is bijvoorbeeld al \$298 miljoen omzet voor 2011 verzekerd, \$265 miljoen voor 2012 en \$225 miljoen voor 2013. Dat geeft ook voor ons beleggers een mooi stuk zekerheid.

NM is daarnaast zeer goed gepositioneerd om van de stijgende Aziatische vraag naar grondstoffen te profiteren. Wij verwachten dan ook dat de winst van NM de komende jaren fors zal stijgen.

### 4,2% dividendrendement

Op basis van de huidige koers en het huidige kwartaaldividend van \$0,06 per aandeel, geeft het aandeel een dividendrendement van 4,2%. Onze verwachting is dat het dividend volgend jaar zal worden verhoogd.

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

Naam	Navios Maritime Holdings	
Ticker Symbol	NM	
Land	Griekenland	
Beurs	New York Stock Exchange	
Slotkoers	29 september 2010	\$5,73
Winst per aandeel	2008	\$0,95
	2009	\$0,54
	2010 (verwacht)	\$0,65
	2011 (verwacht)	\$1,21
Verwachte jaarlijkse winstgroei	Tot 2014	45%
Eigen Vermogen per aandeel	30 jun 2010	\$7,50
Terug te verdienen		-\$1,77
<b>Selectiecriteria</b>		
<b>Terugverdienperiode</b>	<b>Winst 2010</b>	<b>-2,7 jaar</b>
<b>Gemiddelde winstgroei</b>		<b>27%</b>
<b>Koers Winst Verhouding</b>	<b>Winst 2011</b>	<b>4,7</b>
<b>Verwachte Winstgroei</b>	<b>2011</b>	<b>86%</b>
<b>Rendement op Eigen Vermogen</b>	<b>Winst 2010</b>	<b>8,7%</b>
Hoogste koers laatste 12 maanden	26 apr 2010	\$7,55
Laagste koers laatste 12 maanden	1 jul 2010	\$4,38

# Toelichting op de cijfers

We gaan in deze toelichting in op de selectiecriteria op basis waarvan we NM 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 NM

NM heeft een ijzersterke financiële positie. Per 30 juni heeft NM in totaal voor \$546 miljoen aan kortlopende activa, geld dus dat ze nu of op korte termijn tot hun beschikking hebben. Daar tegenover heeft NM voor \$211 miljoen aan kortlopende schulden, die dus op korte termijn moeten worden afgelost.

Daarnaast heeft NM nog \$2,2 miljard aan vaste materiële activa, waar voor in totaal \$1,8 miljard aan langlopende schulden tegenover staan.

Met een zodanig sterke financiële positie kan NM een zware recessie gemakkelijk overleven. Iets wat NM in 2009 tijdens een zwaar inzakkende markt al heeft bewezen. Niet alleen was haar financiële positie sterk genoeg, NM bleef zelfs winst maken en bleef dividend betalen.

## Terugverdienperiode

Als we voor 1/100 miljoenste deel eigenaar willen worden van NM moeten we op dit moment ongeveer \$5,73 betalen. Voor dat bedrag worden we voor datzelfde minideeltje bezitter van NM's eigen vermogen ter waarde van \$7,50. Het bedrag dat iedere aandeelhouder zou ontvangen als NM er vandaag mee zou stoppen, haar bezittingen zou verkopen, schulden zou afbetalen en wat overblijft zou verdelen onder de aandeelhouders.

Dit betekent dat de werkelijke, tastbare waarde van NM maar liefst 31% hoger is dan de huidige koers van het aandeel. En dus dat de terugverdienperiode negatief is. Als NM gewoon doorgaat waar het mee bezig is, winst maken, dan stijgt de werkelijke waarde van het bedrijf alleen maar verder, en kan de koers op termijn niet anders doen dan volgen.

## Gemiddelde winstgroei

De gemiddelde winstgroei van NM bedraagt 27%. Dit is negatief beïnvloed door de winstdaling van vorige jaar en positief door de winststijgingen die voor dit jaar en voor de komende jaren wordt verwacht.

## Koers winst verhouding

Voor het jaar 2010 is de koers winst verhouding 8,8 en op basis van de voor 2011 verwachte winst is dat 4,7. 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 een ijzersterke financiële positie hebben, ondanks de crisis winst maken, maar waarvan de winst dit jaar even wat minder is.

NM realiseert in 2010 een RoE van 8,7%. Dit betekent dat van iedere in het bedrijf geïnvesteerde dollar dit jaar bijna 9 cent wordt terugverdiend. Hieraan is goed te zien dat de markt waar NM in actief is, nog aan het herstellen is. De komende jaren zal het RoE naar verwachting weer boven de 15% uitstijgen.

## **Wat is de "juiste waardering" voor NM?**

In oktober 2007 noteerde NM een hoogste koers ooit van \$19,67. Beleggers waren toen bereid om 19 keer de winst te betalen voor een aandeel NM. Op dit moment noteert het aandeel minder dan 9 keer de voor 2010 verwachte winst en zelfs minder dan 5 keer de voor 2011 verwachte winst. Dit terwijl het bedrijf heeft bewezen dat het een crisis goed kan doorstaan, daar juist sterker uit is gekomen én perfect gepositioneerd is om te profiteren van de stijgende import en export naar en van Aziatische landen.

Analisten verwachten dat de winst van NM volgend jaar met 86% zal stijgen, en op de langere termijn jaarlijks met maar liefst 45% zal groeien. Met de verwachting voor 2011 zijn we het eens omdat dit een herstel is naar de winst die NM in normale omstandigheden haalt. Maar de verwachting voor de langere termijn vinden wij wel érg optimistisch. Als we die verwachting even bijstellen naar een wat conservatievere 20% jaarlijkse winstgroei, dan zal NM in 2014 een winst van \$2,10 per aandeel halen.

Als beleggers dan bereid zijn om het beursgemiddelde van 15 keer de winst te betalen, dan zal het aandeel een koers van \$31,50 noteren. Dat geeft een koerspotentieel van 450%. En mochten de analisten onverhoopt toch gelijk krijgen, dan liggen uiteraard fors hogere koersen in het verschiet...

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=nm](http://moneycentral.msn.com/detail/stock_quote?Symbol=nm)

Website bedrijf: <http://www.navios.com/home.asp>

Presentatie 2<sup>e</sup> kwartaalcijfers (aug10):

<http://phx.corporate-ir.net/External.File?item=UGFyZW50SUQ9MzkzNzI0fENoaWxkSUQ9Mzk5MjE5fFR5cGU9MQ==&t=1>

## **MOGELIJKE OPTIESTRATEGIE BIJ TIP1**

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!***

**Het is voor het aandeel NM mogelijk om in opties te handelen, maar de handel daarin is zodanig klein, dat wij voor NM geen optiestrategie aanraden.**