

RECOMMANDATIONS BOURSIERES

19 FEVRIER 2014

ANH THOMAS INVESTMENT

A DELAWARE LIMITED-LIABILITY COMPANY

Cher Mr [REDACTED], le 19 Février 2014,

Instructions:

Les recommandations qui suivent ont été examinées et approuvées par notre comité interne. Pour un portefeuille d'une valeur de [REDACTED] de Dongs, nous recommandons l'achat des six titres que vous trouverez dans le premier tableau ci-dessous pour environ [REDACTED] de Dongs chacun. Le prix limite représente le prix de l'action au-dessus duquel la recommandation n'est plus valide. Le deuxième tableau montre les titres que nous considérons comme étant légèrement moins attrayants mais qui, dans notre esprit, constitueraient tout de même de bons achats. Nous vous recommandons fortement de diversifier votre portefeuille en investissant dans au moins six titres différents. A partir de la deuxième page, vous trouverez une description rapide pour chaque action. Notre équipe surveille en permanence les marchés et nous vous contacterons si vous avez besoin de vendre une action afin de rééquilibrer votre portefeuille.

Méthodologie:

Il n'est pas rare que nos nouveaux clients soient surpris par notre sélection d'actions. Vous trouverez sans doute dans la liste des entreprises ne bénéficiant pas d'une bonne image ou d'autres ayant connues des difficultés récemment. De la même façon, vous pourriez être surpris de ne pas voir certaines grandes entreprises très populaires et prospères. Pour comprendre ces choix, il est important de garder à l'esprit deux choses. Premièrement, notre objectif principal est de vous construire un portefeuille vous offrant

le rendement total le plus élevé possible. Deuxièmement, une entreprise peut être très performante sans que son action ne soit forcément intéressante. En d'autres termes, si vous payez trop cher pour une action d'une bonne entreprise, vous ne faites pas un investissement judicieux. L'un des meilleurs moyens de constituer un portefeuille générant des rendements solides consiste à rechercher des actions à la fois solides mais et sous-évaluées.

Naturellement, trouver ces actions n'est pas une tâche facile et nécessite beaucoup de travail, de recherches mais aussi la formulation de plusieurs hypothèses. L'évaluation du cours d'une action à long terme est basée sur la valeur actuelle de ses flux de trésorerie futurs. Les actions sous-évaluées ont généralement un faible ratio cours / bénéfice par action. Cependant, de nombreuses sociétés affichent un faible ratio cours / bénéfice pour de bonnes raisons. Les ratios financiers doivent toujours être considérés de manière contextuelle. Nous avons ainsi des contacts fréquents avec des experts locaux de différents secteurs et industries afin d'obtenir toutes les informations que nous pouvons recueillir sur les tendances actuelles et nous nous tenons au courant de la réglementation ainsi que de ses évolutions. Nous prenons également en compte d'autres facteurs tels que nos prédictions de croissance, l'étude de sociétés comparables ou l'évaluation de la qualité de management.




Nous prenons également en compte les sociétés qui, selon nous, ont une position concurrentielle forte et durable tout en favorisant celles qui paient des dividendes élevés.

Avertissement:

Malheureusement, même si nos performances passées sont impressionnantes, elles ne préjugent pas des performances futures. Il est important d'être conscient du risque de perte d'une partie ou de la totalité du capital investi.






Degrés de recommandation

	Forte recommandation
	Recommandation d'achat
	Recommandation modérée

Liste des actions fortement recommandées

Symbole	Industrie & Secteur	Degré de recommandation	Estimation du nombre d'actions	Prix limite
TBC	Utilitaires: Electricité conventionnelle		7,700	13,000
	Finance : Banque		█	█
	Biens de consommation: Agriculture et pêche		█	█
	Industrie : Machines Industrielles		█	█
	Services aux consommateurs: Distributeurs généralistes		█	█
	Finance: Gamme complète d'assurances		█	█

Liste d'actions optionnelles

Symbole	Industrie & Secteur	Degré de recommandation	Estimation du nombre d'actions	Prix limite
	Biens de consommation: Automobiles		█	█
	Industrie: Equipements électroniques et électriques		█	█
	Industrie: Construction lourde		█	█

Mention Légale

Les rapports et les évaluations contenues dans ce document ont été préparés par Anh Thomas Investment & Management Consulting LLC.. à l'usage exclusif de ses clients. La reproduction ou la distribution de ces rapports ou notes sur n'importe quelle forme est interdite sans l'autorisation écrite préalable expresse d'Anh Thomas Investment & Management Consulting LLC.

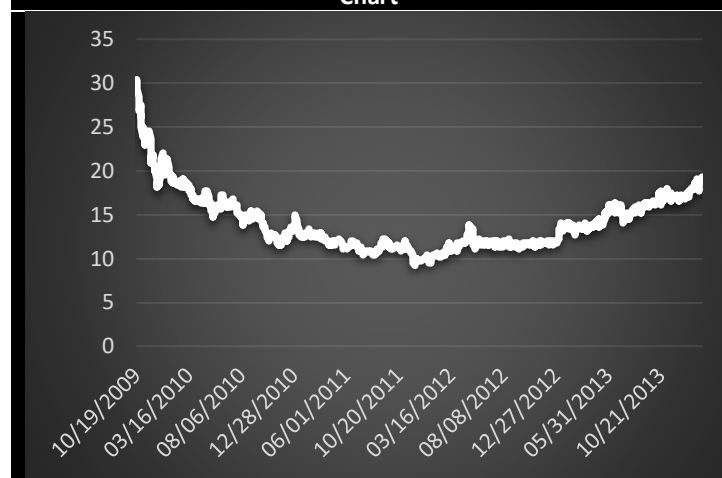
Thac Ba Hydropower JSC

Recommendation		Company description
Degré de recommandation:	★ ★ ★	TBC est une société basée au Vietnam engagée dans la production d'électricité et de négociation par le biais de l'exploitation et la gestion des centrales hydroélectriques. La Société offre également des services de réparation et d'entretien ainsi que des services de formation pour l'exploitation, l'entretien et la gestion des installations et de l'équipement des centrales électriques. De plus, elle s'occupe de la prestation de services d'ingénierie, de consultation et de supervision pour la construction de centrales électriques ainsi que du commerce d'équipements et de fournitures d'électricité..
Symbole:	TBC	
Prix limite:	13 000 VND	
Nombre d'actions:	7 700	
Investissement total:	~ 100 millions VND	

Selected financial information

Capitalisation boursière (en milliards de VND)	1 231
Ratio cours/bénéfice	8
Marge brute (%)	58
Rentabilité des actifs (%)	16
Retour sur investissement (%)	16
Ratio de liquidité générale	13

Chart



Justification de l'investissement

Nous entrevoyons une augmentation continue de la demande en électricité au Vietnam dans les années à venir. Il ne fait pour nous aucun doute que cette industrie est prometteuse. L'action TBC n'est pas très populaire sur le marché pour le moment mais nous prévoyons que cela changera bientôt. Nous estimons que le risque de crédit de la société est limité avec notamment un Altman Z-score très raisonnable et nous prévoyons également une amélioration progressive de la rentabilité au cours des prochaines années. Plusieurs grands projets d'expansion ont été récemment approuvés et nous pensons que la plupart d'entre eux seront couronnés de succès. En termes d'évaluation, nous avons de bonnes raisons de croire que les actions de la société sont actuellement sous-évaluées. Non seulement le P/E se situe actuellement autour de 8 (inférieur à ses principaux concurrents), mais en utilisant une approche fondée sur l'actualisation des flux de trésorerie, nous constatons également que la valeur intrinsèque de TBC est supérieure à sa valeur marchande. Enfin, il convient de noter que nous nous attendons également à ce que la société verse des dividendes en cash importants dans les années à venir. Compte tenu des informations qualitative et quantitative dont nous disposons, nous estimons que cette action va certainement progresser favorablement dans les années à venir.

Ownership structure

L'entreprise bénéficie d'un soutien important de la part du gouvernement vietnamien. Nous nous attendons à ce que le gouvernement reste un actionnaire important de la société pour au moins les cinq prochaines années. De plus, nous ne prévoyons pas que cette présence ait un impact négatif sur les aspects opérationnels de la société alors même que le risque de crédit est considérablement réduit grâce au soutien implicite de l'État.

Management quality

La société est dirigée par des gestionnaires expérimentés qui démontrent un engagement approprié aux activités de la société. Les informations suivantes ont été vérifiées:

- Age et expérience des dirigeants ✓
- Gouvernance d'entreprise ✓
- Qualité et efficacité des conseils réunions ✓
- Structure organisationnelle ✓
- Fréquence des réunions ✓
- Engagement général ✓

Certaines informations concernant la direction de la société ne peuvent être reportées ici pour des raisons de confidentialité..

- *We believe that profitability is likely to increase in the coming quarters.*
- *Management team is rather strong*
- *Stock is clearly out of favour at the moment.*
- *A company could be undervalued if it is trading below similar companies. For instance, if it has a lower price to earnings or price to book value than a rival, it could be a good deal. Of course, it could have lower profit margins, have higher debt levels, or be growing slower than rivals. The ideal scenario is to find a firm that is more profitable, growing faster, and more conservatively managed that is trading at a lower multiple of earnings or cash flow than the peer group.*
- *Intrinsic Value above Market Value: The DCF approach is the essence of stock valuation. If the firm's future cash flows per share are discounted back to today and the value is significantly above where the stock is trading at, then the stock is likely undervalued. Estimating the cash flows can take time, and the wider the value disparity the better, which helps offset the risk that the cash flow estimates were off or don't turn out as expected.*
- *its current intrinsic value is not well represented in the stock price, it is possible an undervalued company is a good bet for some investors.*
- *The final rule for finding undervalued stocks is to be patient. Sometimes the overall market gets expensive and none of the companies you follow will seem to be trading for attractive values, and that's OK. Bargains will come, so if you can't find a n undervalued stock, don't force an investment that you'll later regret*
- *Taking into account the information we have on this company, including financial indicators and also other financial data not shown in this report, we believe that the company will benefit from an improving liquidity position and that its stock price is currently undervalued.*
- *Finally, it is worth noting that we also expect the company to pay large dividends to its shareholders in the coming years.*
- *On this basis, we strongly advise you to consider the possibility to invest in this company's stock and believe that this stock will fit well in your portfolio.*
- *So many factors affect a company's health that it is nearly impossible to construct a formula that will predict success.*
- *A lot of information is intangible and cannot be measured.*
- *Bad news in the price – there's been much comment about the likely fall in dividends as profits fall against a backdrop of slower economic growth. The good news is that much bad news is already reflected in the price*
- *Strong companies generate a lot of cash and, particularly, have a large flow of free cash. Free cash is what is left over after the company reinvests in itself to keep the business operating. Another way to think of this is how much cash you could pull out of the business without forcing a change in operations (closing plants, layoffs and so on).*
- *Every company is going to have periods where the stock loses value. This is natural, especially during times of economic difficulty and market upheaval. Instead, look for the overall stability as it relates to the economic conditions*
- *Relative Strength in Industry*
- *Take a look at the company's industry overall. Does the industry that the stock is in show promise for the future? If so, look closer at the company. What is the company's relative strength in the industry? Is it well placed against its competitors? Take into account the industry as a whole, and the company's place in it.*
- *Reviewing the business model can help you figure that out. If the business model is unrealistic, there is probably little hope that the business will succeed. For established companies, find out if the company's direction is clearly defined, if it's a leader in the market and, if so, whether the company can retain that leadership. If it's a new company, decide if the business model makes sense to you – is it feasible, is there a market and can they make a profit?*
- *The group has a strong business profile characterised by both product range and geographic diversification as well as strong financials with rising profits and improving leverage ratios.*
- *The company held more than €318m in cash and cash equivalents and has access to ample liquidity under its unused Revolving Credit Facility of €500m which matures in July 2016.*
- *The group has a leading market positions in agriculture, industrial and consumer markets, and as a strong growth momentum and leadership in healthcare. Its resilient revenue model with low exposure to cyclical volatility is supported by its diversified business profile.*
- *Even though the group is exposed to volatility of jet fuel price, its primary cost, and operates in a cyclical industry, it has a strong market position, good level liquidity and a high diversity of income streams.*
- *It has diversified income streams, a strong liquidity profile and a highly qualified and experienced management team with a proven track record of steering the company through difficult operating environment.*
- *The group is well positioned in key growth regions, has strong financials and generate significant free cash flows.*

- *The group benefits from a good geographic diversity in its oil and gas properties and increased oil and natural gas production from large-scale oil and gas developments is expected within the coming years.*
- *The group has a well-diversified portfolio, a leading market position and a strong liquidity position supported by strong operating cash flow generation.*
- *The group has a strong liquidity position, sound risk management, higher-than-average capital position and there is a high probability that Morgan Stanley would receive support from the authorities if required because of its strategic importance domestically.*
- *The group has excellent liquidity with significant oil-weighted production and long-lived mining oil sands reserves.*
- *The group benefits from its large scale and has a high geographic diversification. In 2013, equity growth and debt reduction are expected to further improve the debt-to-capital ratio.*
- *Sasol is exposed to volatility in ZAR/USD exchange rate and in oil prices as well as South African country risk. However the group is a well-entrenched market leader in liquid fuels and chemicals production in South Africa and has a robust financial profile resulting from sound and sustained cash flow generation together with low leverage.*
- *Shell's business profile is characterized by its large, globally diversified exploration, production, and LNG operations, as well as strong and consistently profitable global downstream operations.*
- *The group has significant production scale, competitive production costs relative to peers and a well-diversified profile.*
- *WFC is a global enterprise that has grown through numerous acquisitions building up its presence in fuel supply and logistics across all transport modes and continents. Its revenues have grown steadily over the past years and the group appears to have escaped the global financial crisis and its aftermath unscathed. WFC is very well diversified with coverage of marine, land and air transportation and as such enjoys access to vast and virtually unlimited supplier and customer base, significantly mitigating the risk of non-payment. It has also disclosed the use of credit insurance and Receivable Purchase Agreement allowing it to sell of up to \$125m of receivables. The group's financial position is strong with good revenue generation, low level of debt and ample liquidity available.*
- *The group has a geographically diverse production, strong financials with low debt level, high liquidity and a strong and experienced management team.*
- *Anh Thomas believes that the management team currently in place has all the skills required to manage the company efficiently.*