

“Elia beloond voor sterk rapport”

Uit het departement: “Hoger koersdoel”



Elia komt zelden in het nieuws, maar als het dat doet is het meestal met goed nieuws. De resultaten die de groep deze morgen bekendmaakte waren daar geen uitzondering op en werden prompt op een koersdoelverhoging door KBC Securities getrakteerd.

Elia rapporteerde opnieuw sterke resultaten voor het boekjaar 2018. De genormaliseerde nettowinst kwam in lijn uit met de verwachtingen van KBC Securities en steeg met +38% dankzij een combinatie van factoren: de overname van een 20%-belang in 50Hertz, een solide operationele prestatie, het vrijkomen van de juridische claim in Duitsland in de tweede jaarhelft en de realisatie van strategische investeringen in België.

De totale nettowinst kwam met 275 miljoen euro hoger uit dan verwacht. Dit wordt echter ondersteund door een eenmalig resultaat van 21,6 miljoen euro bij 50Hertz, als gevolg van de gedeeltelijke ingebruikname van het park Ostwind 1 (enkel de afschrijvingen voor december zijn in het resultaat opgenomen, terwijl de vergoeding voor volledige jaar reeds is toegekend). De winst per aandeel is met 32% gestegen tot 4,52 euro en het dividend werd in lijn met de verwachtingen met de inflatie opgetrokken tot 1,66 euro.

Kerncijfers (in miljoen €)	2018	2017 (herwerkt *)	Vershill (%)
Totaal opbrengsten	1.931,8	867,1	122,8%
Investerings opgenomen volgens vermogensmutatiemethode	65,6	109,1	(39,8%)
EBITDA	750,5	455,4	64,8%
EBIT	502,6	324,6	54,8%
<i>Niet-recurrente elementen</i>	28,1	0,1	n/a
Genormaliseerde EBIT	474,5	324,7	46,1%
Netto financieringslasten	(93,2)	(76,5)	21,9%
Genormaliseerde nettowinst	280,8	203,4	38,0%
Nettowinst	307,1	208,5	47,3%
Minderheidsbelangen	25,7	0,0	n/a
Nettowinst toe te rekenen aan de Groep	281,4	208,5	35,0%
Hybride effecten	6,2	0,0	n/a
Nettowinst toe te rekenen aan eigenaars van gewone aandelen	275,2	208,5	32,0%
Totaal activa	13.754,3	6.582,3	109,0%
Eigen vermogen toe te rekenen aan de eigenaars van de vennootschap	3.447,5	2.563,3	34,5%
Eigen vermogen	4.605,6	2.689,1	71,3%
Kerncijfers per aandeel	2018	2017	Vershill (%)
Gewone winst per aandeel (EUR) (deel Elia)	4,52	3,42	32,0%
Return on equity (aangepast) (%) (deel Elia)	10,04	8,14	23,4%
Eigen vermogen toe te rekenen aan de eigenaars van de vennootschap per aandeel (EUR)	44,9	42,1	6,7%

Regionaal

- In **België** steeg de genormaliseerde nettowinst in lijn met de verwachtingen met 17% tot 115 miljoen euro. De groei is het gevolg van de realisatie van het strategisch investeringsprogramma (+11,1 miljoen euro), de jaarlijkse stijging van het gemiddelde eigen vermogen en de OLO-rente (+2,9 miljoen euro) en de lagere regulatorische regelingen van het vorige jaar (+1,7 miljoen euro). Deze effecten werden gedeeltelijk gecompenseerd door een lagere bijdrage van de incentives (-1,8 miljoen euro) en verder geholpen door de beperkte schade aan elektrische installaties (+2,5 miljoen euro).
- In **Duitsland** (op basis van 100%) steeg de genormaliseerde nettowinst met 19% tot 216 miljoen euro, in lijn met de verwachting. Dit is het gevolg van het vrijkomen van een provisie voor hangende geschillen, een hogere vergoeding op zowel onshore als offshore investeringen (22,1 miljoen euro) en een daling van de bedrijfskosten als gevolg van het kostenprogramma. De dekking van de offshore-investeringskosten is met 40 miljoen euro gedaald als gevolg van de overgang naar een mechanisme op basis van werkelijke uitgraven in 2019.

Investerings

Netwerkinvesteringen kwamen in België uit op 637 miljoen euro, in lijn met de 630 miljoen euro die was verwacht. In Duitsland werd met 492 miljoen euro iets meer uitgegeven dan de 470 miljoen euro waarop was gerekend.

Balans

De netto financiële schuld strandde op 4,606 miljard euro. Dat komt overeen met een toename op jaarbasis, maar betekent een daling ten opzichte van de 4,816 miljard op het einde van de eerste jaarhelft en minder dan de 5,2 miljard euro die was verwacht door KBC Securities. De investeringsprogramma's worden vooral

door de operationele kasstroom gefinancierd, door 50 miljoen euro commercial paper en lening van 100 miljoen euro van de EIB.

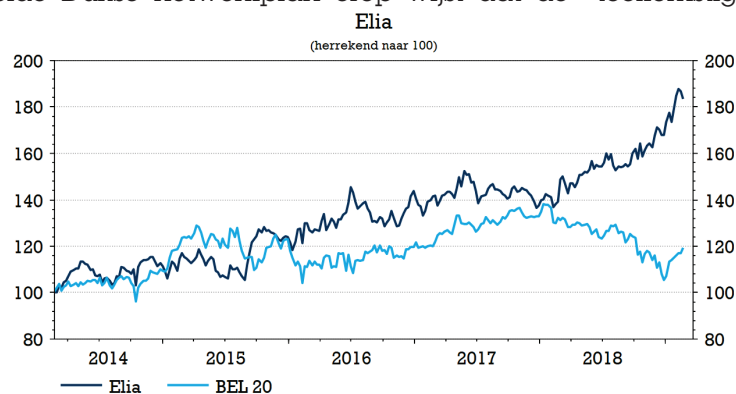
Vooruitzichten

In België rekent de groep op een gereguleerd rendement van 5 tot 6% al zal dat naar verwachting eerder tegen de bovenkant van de vork aanleunen. In Duitsland wordt gerekend op een rendement van 8 tot 10%. Per saldo betekent dat een verwacht rendement op eigen vermogen van 7 tot 8%.

De mening van KBC

Sterke operationele prestaties met het genormaliseerde resultaat in lijn met de verwachtingen en een hoger totaal resultaat als gevolg van de éénmalige elementen bij Ostwind 1, zo vatten de analisten van KBC Securities het kwartaalrapport samen. In de komende weken worden meer details over de kapitaalverhoging verwacht. Daarnaast was er een licht positieve actualisering over de productiviteit en de efficiëntie in Duitsland, terwijl het voorgestelde Duitse netwerkplan erop wijst dat de toekomstige investeringen waarschijnlijk hoger zullen zijn.

Het aandeel heeft de voorbije maanden al zeer goed gepresteerd, maar noteren nog steeds met een kleine korting terwijl de sectorgenoten met een premie van 20%-40% noteren. Het koersdoel wordt opgetrokken van 60 naar 70 euro bij een onveranderd opbouwen-advies.



Elia Group	14	15	16	17	18	19E	20E
Omzet	836	851	868,1	887,5	1 712,4	2 101,8	2 173,2
REBITDA (€m)	389	409	413,0	475,3	684,5	893,7	960,2
REBITDA marge	46,5%	48,1%	47,6%	53,6%	40,0%	42,5%	44,2%
Netto resultaat	168	211	179,8	229,1	248,9	240,5	256,8
						19E	20E
P/E	15,8x	15,6x	16,5x	13,1x	15,5x	17,2x	16,5x
EV/EBITDA	10,5x	10,2x	11,9x	11,3x	15,7x	13,1x	12,7x
Koers/boekwaarde	1,0x	1,0x	1,1x	1,1x	1,5x	1,4x	1,3x
Rendement op vrije cash flow	5,0%	0,5%	3,3%	1,8%	-13,3%	-17,1%	-7,6%
Dividendrendement (bruto)	4,1%	3,9%	3,5%	3,3%	2,6%	2,7%	2,8%
						19E	20E
Nettoschuld (€m)	2564,6	2 601,3	2 566,7	2 689,0	5 222,3	5 748,4	6 181,8
Net debt/REBITDA	6,60x	6,36x	6,21x	5,66x	7,63x	6,43x	6,44x
						19E	20E
Omzet-groei	-39,8%	1,8%	2,0%	2,2%	92,9%	22,7%	3,4%
REBITDA-groei	-20,1%	5,3%	0,9%	15,1%	44,0%	30,6%	7,4%
Netto winstgroei	-4,7%	25,8%	-14,7%	27,4%	8,7%	-3,4%	6,8%

Auteurs: KBC Securities

Bijdrage door:

Gerelateerd:



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Groep



E-mail:
Tel:
Mobile:

tom.simonts@kbc.be
+32 2 429 37 22
+32 496 57 90 38

Address: KBC Groep
Harvenlaan 2 (GCM)
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.

Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbc.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?

Stuur een e-mail naar frontrow@kbc.be met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites www.kbc.be, www.kbcsecurities.be, www.kbcprivatebanking.be en www.kbceconomics.be/nl.html.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com