

Elia: surfen op de energietransitie

Aandelen  | 06.03.2017 | Door Sandra Vandersmissen, Equity Analyst BNPP WM

Het Elia (Hold) verhaal blijft indrukwekkend, ook al zakte de winst per aandeel in 2016 met 4,6% tot 2,76 euro.

De gereguleerde activabasis of de waarde van de investeringen op de balans steeg in 2016 met 9,8%. Over de afgelopen 5 jaar bedroeg de gemiddelde stijging 4,5%. Dankzij de overschakeling naar hernieuwbare energie in Duitsland, en geleidelijk ook in België, profiteert Elia aan aanhoudende groeiperspectieven. Opslag van energie in batterijen staat nog in de kinderschoenen en is complementair en geen bedreiging voor de verdere ontwikkeling van het elektriciteitsnet. Bovendien kan Elia de ervaring die in het Duitse offshore-markt opdoet ook gebruiken om mee te dingen naar nieuwe internationale projecten.

Zeer positief is dat in België het reglementair kader interessanter is geworden en dat het dus de groeiende investeringsnoden volgt. Ondanks de daling van de 10-jaar OLO in 2016 (van 0,86% naar 0,49%) stegen de resultaten in België in 2016 met 13%. In Duitsland zakte de winst met 22%. Echter, Elia had er alle belang bij om in 2016 een hoger dan gemiddeld aantal onderhoudswerken uit te voeren (lees: de winst wat te drukken). 2016 is het referentiejaar voor de nieuwe reguleringsperiode die in 2019 in Duitsland ingaat. België tekende in 2016 voor 60% van de winst en het 60% belang in het Duitse 50 Hertz was goed voor 40% van de winst. Het dividend voor 2016 stijgt met 1,9% tot 1,58 euro per aandeel.

We trekken het koersdoel op tot 52 euro tegenover 48 euro, in lijn met de stijging van de gereguleerde activa basis. Elia noteert aan een discount tegenover deze gereguleerde activawaarde en groeit sneller dan buitenlandse vergelijkbare bedrijven. Daartegenover staat een kleiner dan gemiddeld dividendrendement en een beperkte liquiditeit. Mocht Elia in 2018 beslissen om een deel van de verdere groei-investeringen in België te financieren met een (geringe) kapitaalverhoging zou dat alvast goed nieuws zijn voor de liquiditeit. Elia liet al weten dat er geen winstverwatering zou komen.