

Engie: het lelijkste eendje

Aandelen  | 17.02.2017 | Door Sandra Vandersmissen - Equity Analyst BNPP WM

Het gaat het van kwaad naar erger met de koers van Engie (Buy), met momenteel de koers op een dieptepunt van 11 EUR. Zonder dat het aandeel deel uitmaakt van onze favorieten, zouden we beleggers toch aansporen om nog even vol te houden of om opportunistisch bij te kopen.

Wat is er aan de hand?

De grootste boosdoener zijn de aanhoudende - zij het kleine - neerwaartse winstherzieningen. Dat was zo met de publicatie van de derdekwartaalcijfers in november 2016 en is zo in de aanloop naar de jaarresultaten van 2 maart ek. Vooral de Ing-tak weegt en Engie heeft door zijn indekking en afbouw geen blootstelling aan de recente stijging van de elektriciteitsprijs. Dit betekent dat we in plaats van een vlakke winstontwikkeling tot 2018, in een licht dalende trend zitten voor de winstevolutie per aandeel.

De licht hoger dan verwachte nucleaire provisies in België en het belastinggeschil in Luxemburg speelden evenmin in het voordeel. Tot overmaat van ramp verkocht de Franse overheid 4% van het kapitaal in januari: zij bezit nu 28,7% van het kapitaal en 32,6% van de stemrechten. In de sector zijn interessante alternatieven, zoals Iberdrola of Enel. Beide zijn al verder gevorderd dan Engie in de ontwikkeling van groene activiteiten en groeien.

Wat kan de koers op korte termijn redden?

De waardering vertoont enige discount tegenover het sectorgemiddelde (EV/EBITA van 13 keer voor 2017 tegenover 14 voor de sector), ook al is Enel nog goedkoper. We staan aan de vooravond van het dividendseizoen met de betaling van 0,5 EUR in mei en 0,35 EUR in november. Dat is goed voor een hoog en veilig dividendrendement van 7,5% (bruto). Vervolgens zal Engie op de aanstaande analistenmeeting moeten overtuigen dat zijn omschakeling naar vooral groene en gereguleerde energieactiviteiten vanaf 2019 daadwerkelijk winstgroei zal genereren. Iedereen is het er over eens dat nutswaarden een sleutelrol te spelen hebben in de energietransitie, maar de vraag is hoe rendabel het nieuwe businessmodel zal zijn. *Last but not least*, de grootste koerstrigger op korte termijn zou de aankondiging zijn van de verkoop van de olie- en gasafdeling voor minstens 3,5 miljard EUR. Daarmee zou 75% van het activaverkoopprogramma afgerond zijn en zou er via schuldafbouw waardecreatie zijn.