



Bolero

Engie

Sterke balans moet het aantrekkelijke dividend vrijwaren

ENGIE SA					
France	Slotkoers (EUR)		2016	2017	2018
Gas Distributors	14.73	Koerswinst	14.1x	14.0x	13.3x
ISIN: FR0010208488	Verandering op jaarbasis	Koersboekwaarde	0.8x	0.8x	0.8x
52 Wk H/L: 18.1/ 12.3 (EUR)	-13.7%	EV/EBITDA	5.6x	5.7x	5.4x
Market value (milj.): 35859.57	Verandering sinds 1 januari	Dividend rendement	6.87%	4.93%	4.81%
Euronext Paris	-10.8%	Omzetgroei (j/j)	-3.5%	0.5%	2.9%

Bron: Factset

Donderdag na beurs rapporteerde het Franse nutsbedrijf haar resultaten over de eerste zes maanden van het jaar. Engie sluit de eerste jaarhelft af met een omzet van 33,5 miljard euro, in lijn met de verwachtingen. De operationele bedrijfskasstroom bedroeg 5,65 miljard euro, zo'n 4% lager in vergelijking met een jaar eerder, als gevolg van negatieve wisselkoerseffecten en de lagere elektriciteits- en gasprijzen. Wel kon de onderneming profiteren van de heropstart van de Belgische nucleaire reactoren Doel 3, Tihange 2 en Doel 1. De totale schuld van de onderneming bedraagt 26 miljard euro, iets lager dan de verwachte 27 miljard euro en 1,7 miljard euro lager in vergelijking met de start van het jaar.

De groep bevestigde haar doelstelling voor de rest van het jaar. Zo mikt Engie in 2016 op een recurrente winst tussen 2,4 en 2,7 miljard euro en een operationele kasstroom tussen 10,8 en 11,4 miljard euro.

Daarnaast gaf het management een update over de vooruitgang van haar herstructurering, al werd het grootste deel al gepresenteerd op de investeerdersdag in juni. Vorig kwartaal kondigde Engie aan dat het zich in de toekomst willen focussen op de ontwikkeling van haar activiteiten die weinig blootgesteld zijn aan CO2- en grondstoffenprijzen en wil het meer geïntegreerde oplossingen aan de klant aanbieden. Het nutsbedrijf wil tegen 2018 nog eens 1 miljard euro aan operationele kosten besparen en Engie zal voor 15 miljard euro aan activiteiten verkopen met als doel de blootstelling aan grondstoffenprijzen te verkleinen.

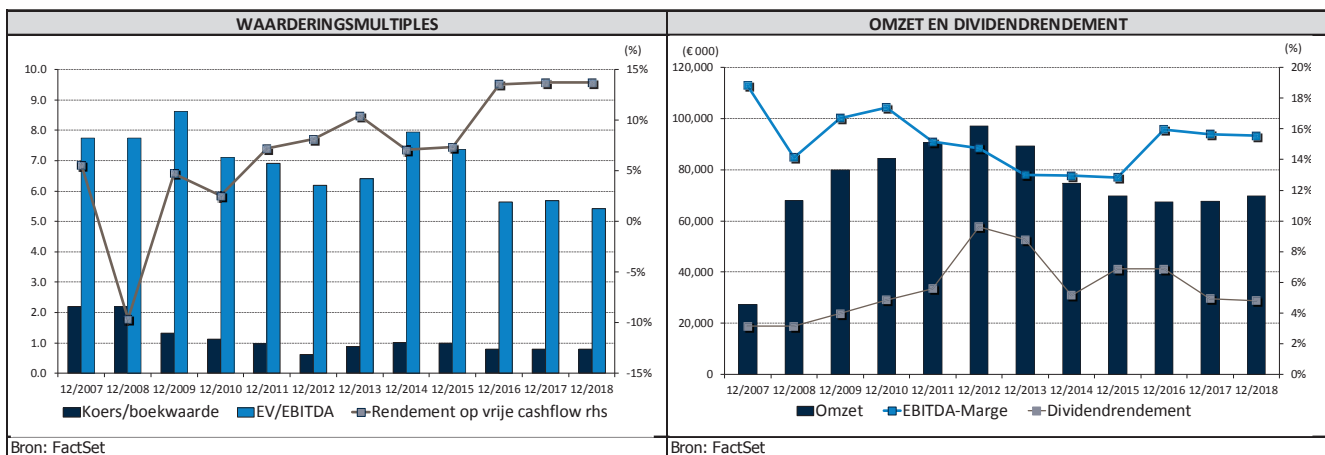
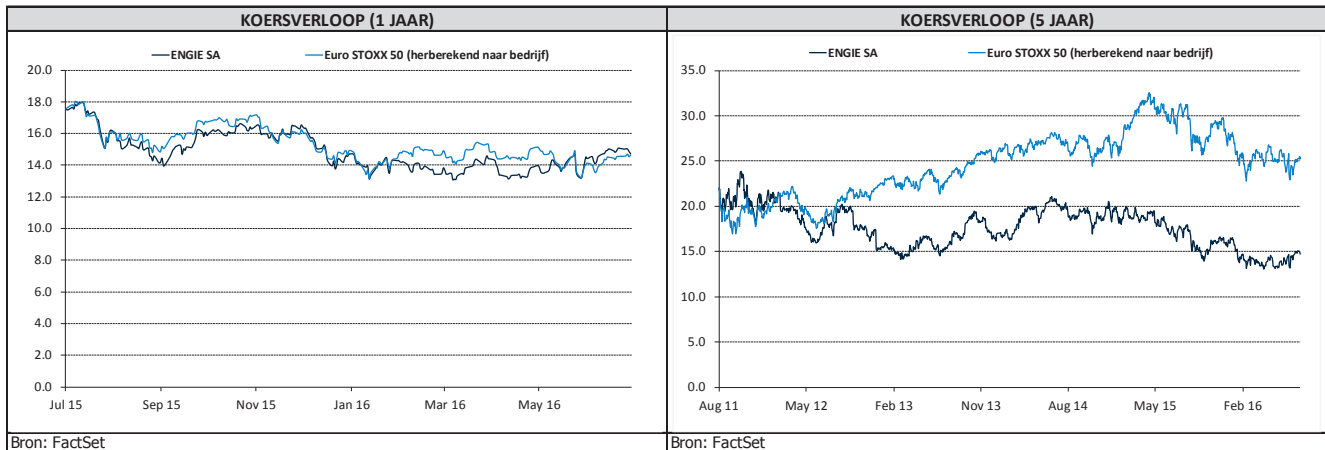
Van de 15 miljard euro die de onderneming aan activiteiten wil verkopen, werd al voor 5,8 miljard euro van de hand gedaan. Als de geruchten kloppen, zou daar binnenkort mogelijks 500 miljoen euro bij komen als Engie haar E&P activiteiten (productie van olie en gas) verkoopt. Tenslotte heeft de groep tijdens de eerste jaarhelft reeds 200 miljoen euro aan kosten bespaard.

Conclusie

De resultaten liggen in lijn met de verwachtingen en het herstructureringsplan ligt goed op schema. De analisten van KBC Asset Management blijven ervan overtuigd dat Engie een goede keuze heeft gemaakt om haar businessplan om te gooien weg van de groothandel van gas en elektriciteit naar geïntegreerde diensten en activiteiten die weinig blootgesteld zijn aan CO₂-- en grondstoffenprijzen. Op lange termijn zal dit leiden tot een minder risicovol profiel met hogere winstmarges en betere groeivoorzichten.

De waardering van Engie is in lijn met de sector. De koerswinstverhouding bedraagt 6,5x terwijl de sector van de geïntegreerde nutsbedrijven noteert aan een ratio van 6,3x. Vorig kwartaal verlaagde Engie haar dividendbeleid, wat het dividendrendement op 5,2% brengt, in lijn met de sector.

De analisten van KBC Asset Management behouden hun OPBOUWEN aanbeveling en hun koersdoel van 17,50 euro.



Winst en verliesrekening									
		12/2011	12/2012	12/2013	12/2014	12/2015	12/2016	12/2017	12/2018
Omzet		90,673	97,038	89,300	74,686	69,883	67,465	67,789	69,758
	Jaarlijkse groei	7.3%	7.0%	-8.0%	-16.4%	-6.4%	-3.5%	0.5%	2.9%
Operationele winst (EBITDA)		13,747.0	14,308.0	11,616.0	9,676.0	8,977.0	10,774.1	10,612.1	10,852.9
	Jaarlijkse groei	-6.5%	4.1%	-18.8%	-16.7%	-7.2%	20.0%	-1.5%	2.3%
	marge	15.2%	14.7%	13.0%	13.0%	12.8%	16.0%	15.7%	15.6%
Netto resultaat		4,003	1,550	-9,289	2,373	-4,762	2,520	2,545	2,676
	Jaarlijkse groei	-13.3%	-61.3%	-699.3%	-125.5%	-300.7%	-152.9%	1.0%	5.1%
	marge	4.4%	1.6%	-10.4%	3.2%	-6.8%	3.7%	3.8%	3.8%

Balans									
		12/2011	12/2012	12/2013	12/2014	12/2015	12/2016	12/2017	12/2018
Activa		213,410	205,448	155,932	165,304	160,658	158,799	161,243	164,576
	Waarvan vlottende activa	22,872	16,095	13,521	17,882	21,212	-	-	-
Totale passiva		213,410	205,448	155,932	165,304	160,658	158,799	161,243	164,576
	Waarvan korte termijn schuld	13,213	11,962	10,490	9,617	11,032	-	-	-
	Waarvan termijn schuld	43,375	45,247	29,424	31,232	31,542	-	-	-

Winstgevendheid									
		12/2011	12/2012	12/2013	12/2014	12/2015	12/2016	12/2017	12/2018
Rendement op activa		2.01%	0.74%	-5.09%	1.48%	-2.92%	1.58%	1.59%	1.63%
Rendement op eigen vermogen		6.40%	2.52%	-17.33%	5.14%	5.60%	5.69%	5.65%	5.88%
Winst per aandeel		1.73	1.62	0.40	-3.57	0.38	1.03	1.04	1.09

Bron: Factset

Disclaimer

Dit is een publicatie van KBC Securities, een beursvennootschap gereguleerd door de NBB (Nationale Bank van België) en de FSMA (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten). Er kan niet worden gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in de realiteit tot uiting zullen komen. De prognoses zijn indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig.

Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. De accuraatheid, de volledigheid en de tijdigheid van de informatie kan niet worden gegarandeerd. In de mate de aanbevelingen inzake aandelen gebaseerd zijn op analyserapporten van KBC Securities, dienen de aanbevelingen steeds gelezen te worden in samenhang met voormelde analyserapporten. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar www.kbcsecurities.com/disclosures voor specifieke informatie inzake belangenconflicten.

De auteur kan zich beroepen op andere publicaties binnen KBC Groep (vb. van KBC AM of Market Research) of van derde partijen. KBC Securities kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties, maar maakt een zorgvuldige selectie. De disclaimers van de KBC AM publicaties zijn eveneens van toepassing op alle publicaties van KBC AM waarnaar verwezen wordt alsook met betrekking tot de adviezen voor de aandelen binnen hun universum. Meer informatie over hun beleggingsaanbevelingen vindt u op www.kbcam.be/aandelen.

KBC Securities garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. KBC Securities verstrekt langs deze weg geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U aanvaardt dan ook de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.