



Bolero



NUTSBEDRIJVEN

Veolia Environnement en Suez: 2 verschillende verhalen

27 januari 2017
DOOR KBC ASSET MANAGEMENT



In de TOPIC gaat **Bolero** dieper in op een specifiek onderwerp zoals een beursintroductie, de olieprijs, maar hij kan ook een specifieke beurs of sector onder de loep nemen.

- De koersen van Veolia Environnement en Suez stonden in de tweede jaarhelft onder druk door de sectorrotatie.
- Ondanks de goedkope waardering en het herstructureringsverhaal, blijven we kritisch voor Veolia Environnement. KBC asset management verlaagt hun aanbeveling van OPBOUWEN naar HOUDEN en verlaagt hun koersdoel tot 16,50 EUR (van 21 EUR).
- Door de aantrekkelijke waardering, de sterke balans en de verwachting van de geruststellende resultaten verhogen we onze aanbeveling voor Suez van OPBOUWEN naar KOPEN, maar verlagen we ons koersdoel tot 15,50 EUR (van 16 EUR).



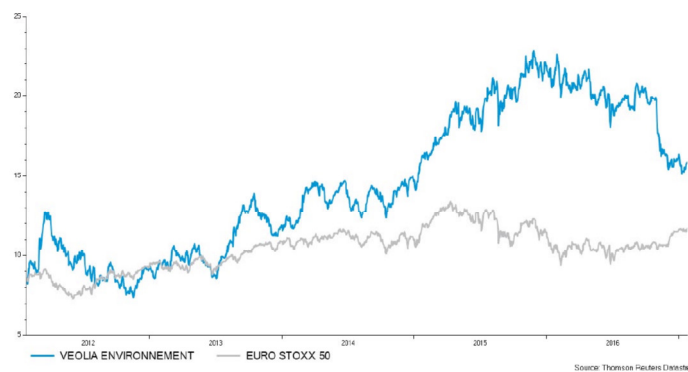
Veolia Environnement

Koers	15,92 EUR	Kerndata	
Datum koers	26-01-2017	Marktkapitalisatie	8,9 miljard EUR
Koersvork laatste 52 weken	15,19 - 22,67 EUR	Ondernemingswaarde (EV)	18,3 miljard EUR
Beurs	Parijs	EV/EBITDA (*)	7,6
ISIN code	FR0000124141	EV/EBIT (*)	19,4
Recentste herziening info	26-01-2017	K/W (*)	14,3
		Dividendrendement (*)	4,6%

(*) Historisch, over de laatste 12 maanden

Veolia Environnement is een Frans nutsbedrijf dat actief is op het vlak van waterverdeling, afvalbeheer en netwerkbeheer. Afgelopen jaar waren beleggers enorm kritisch voor deze wereldspeler. Zo daalde de koers in 2016 met maar liefst 25% tot onder 16 EUR per aandeel. Dit is enerzijds te verklaren door de sectorrotatie die in de tweede jaarhelft plaatsvond. Toen presteerde de sector ondermaats bij een aantrekkelijke beurs en een stijgend renteklimaat. Anderzijds kondigde het management afgelopen kwartaal aan dat ze de vooropgestelde doelstellingen hoogstwaarschijnlijk niet zouden behalen. Veolia wil de netto winst tegen 2018 opdrijven tot 800 miljoen EUR (in 2015 was dit 450 miljoen EUR) via verdere kostenbesparingen (100 miljoen EUR per jaar) en een omzetgroei van ongeveer 2%. Na maandenlang ontkennen moest het bedrijf toegeven aan hun prognose in de omzetgroei van 2%. Desondanks beweren ze wel dat ze hun winstdoelstelling toch nog zouden behalen door de kosten verder te drukken.

Prestatie van het aandeel op 5 jaar



Fundamenteel blijft Veolia een sterk verhaal. Het is sterk gediversifieerd, zowel op het vlak van activiteiten als op het vlak van de regio's waarin de onderneming actief is. Bovendien noteert het aandeel aan een koerswinst van 11,7x, lager dan het sectorgemiddelde dat aan een koerswinst van 13,1x noteert.

Niettemin blijft Veolia kampen met enkele uitdagingen. Zo is het afwachten of de onderneming haar doelstellingen voor 2018 zal verlagen. Op het moment dat ze hun doelstellingen meedeelden, beloofden ze om de dividenden jaarlijks met 10%

te verhogen. Het probleem is echter dat deze bewering gemaakt werd toen men een organische groei van 2% voor ogen had.

Ten tweede is de onderneming sterk afhankelijk van de economische vooruitzichten. Zo zal een economisch herstel de industriële productie opdrijven, wat een positief effectief zal hebben op de afvalvolumes. De Franse industriële productie lijkt aan te trekken, maar dit effect wordt deels teniet gedaan door toenemend ecologisch bewustzijn. Ten slotte verliest Veolia ook enkele belangrijke contracten door meer prijsbewuste klanten. Zo heeft het bijvoorbeeld een verwarmingscontract in Litouwen verloren ter waarde van 200 miljoen EUR.

Niettegenstaande de goedkope waardering en het herstructureringsverhaal, blijft KBC Asset Management kritisch voor de komende resultaten. Hierdoor verlagen ze hun aanbeveling van **OPBOUWEN** naar **HOUDEN** en **verlagen** ze hun **koersdoel tot 16,50 EUR**.

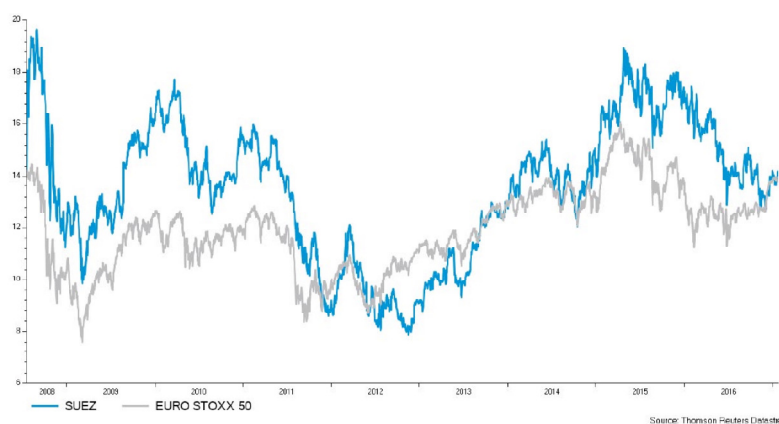
Suez

Koers	14,16 EUR	Kerndata	
Datum koers	26-01-2017	Marktkapitalisatie	7,6 miljard EUR
Koersvork laatste 52 weken	12,77 - 17,47 EUR	Ondernemingswaarde (EV)	19,0 miljard EUR
Beurs	Parijs	EV/EBITDA (*)	9,3
ISIN code	FR0010613471	EV/EBIT (*)	20,1
Recentste herziening info	26-01-2017	K/W (*)	15,0
		Dividendrendement (*)	4,6%

(*) Historisch, over de laatste 12 maanden

De koers van de andere globale speler, Suez, kende ook een sterke daling, met 17% tot 14 EUR. Ook deze daling is te verklaren door de sectorrotatie. In tegenstelling tot Veolia biedt de onderneming geen energiediensten aan (energieconsulting en opwekking van elektriciteit via afvalverbranding). De onderneming focust op afvalverwerking en watervoorziening.

Prestatie van het aandeel op 5 jaar



Echter kent Suez een ander verhaal. De resultaten die Suez afgelopen kwartaal publiceerde lagen in lijn met de verwachtingen. Daarnaast keert de onderneming een dividend uit van 0,65 EUR per aandeel en werd dat bevestigd voor de komende jaren. Het dividendrendement van 4,50% ligt in lijn met het sectorgemiddelde. KBC Asset Management denkt dat de resultaten voor het volgende kwartaal (01/03/2017) niet zullen teleurstellen.

Gezien de aantrekkelijke waardering ten opzichte van zijn driejarig historiek, de sterke balans en de verwachte resultaten verhoogt KBC asset management de aanbeveling van **OPBOUWEN** naar **KOPEN**, maar verlagen we ons **koersdoel tot 15,50 EUR**.