

# De energie geeft o groeip

*Interview met ceo Chris Peeters en c*

**Offshore is  
een markt van  
biljoenen en  
wij staan al  
aan de top.**

# ettransitie ons een profiel

fo Catherine Vandendorre van Elia Group

**Soms is een  
woord voldoende  
om elkaar te  
verstaan, soms  
voeren we lange  
gesprekken.**





“Wij gaan niet voor de hoogste winst.”

*“Vandaag hebben we ongeveer 10 miljard euro aan gereguleerde assets.”*

ELIA WAS LANG EEN onopvallend aandeel van een bedrijf dat het Belgische hoogspanningsnetwerk beheerde. Nog altijd haalt de onderneming haar inkomsten vooral uit gereguleerde activiteiten met gereguleerde vergoedingen. Toch is Elia plots één van de hipste aandelen van Brussel. Wie de onderneming volgde, wist wel dat Elia het voorbije decennium transformeerde van een lokale speler tot een internationale groep. Die evolutie werd versneld toen Chris Peeters in 2015 de ceo werd.

Peeters werd dit jaar bekroond tot Trends Manager van Jaar. Zo ontdekte een grote groep beleggers dat ze het bedrijf beter wat eerder hadden bekeken. ‘Onder zijn leiding wierp Elia zich op als één van de meest innovatieve netbeheerders,’ motiveerde Trends de eretitel voor de burgerlijke ingenieur. ‘Hij maakte van Elia een kennisfabriek.’

Peeters heeft visie en is ervan overtuigd dat digitalisering nodig is om te slagen in de energietransitie. Verbruikers

moeten ook een actieve rol krijgen in het elektriciteitsnetwerk. Elia realiseerde ondertussen al grote infrastructuurprojecten met wereldfaam, zoals een hybride interconnector tussen Duitsland en Denemarken. Andere ambitieuze projecten zijn in de maak.

Bij Elia vond hij CFO Catherine Vandendorre, met wie hij een goed duo vormt. Vandendorre werd in 2019 verkozen tot Trends CFO of the Year. Samen richtten ze

“Het laatste wat wij zullen doen, is de koers managen.”

binnen Elia recent twee nieuwe bedrijven op, waarmee Elia ook actief wordt op de commerciële markt. Maar als Peeters verder in het gesprek zegt dat hij niet investeert voor de belegger, is de klim van de koers dan een vergissing? Voorbarig? Of toch terecht? Tijd voor een gesprek met het bekroonde duo.

**VFB** *U hebt gezegd dat als de samenleving de klimaatdoelstellingen wil halen, de energietransitie van nu tot 2050 drie keer zo snel zal moeten gaan als in de vorige tien jaar. Wat betekent dat voor Elia? Beleggers hebben duidelijk vertrouwen in uw beleid, getuige de koersontwikkeling. We zitten*

## Wat is Elia Group?

ELIA GROUP IS ACTIEF in elektriciteitstransmissie. Met Elia in België en 50Hertz in Duitsland beheert de groep 19276 km aan hoogspanningsverbindingen. De betrouwbaarheid en beschikbaarheid van elektriciteit voor consumenten en bedrijven is de belangrijkste opdracht. De groep beschikt op deze gereguleerde markt over een monopolie en krijgt een gereguleerde vergoeding gebaseerd op de investeringen. Elia engageert zich sterk voor de energietransitie, waarvoor het elektriciteitsnet uitgebreid en aangepast moet worden. Daarnaast is Elia ook actief geworden buiten de gereguleerde markten en wil het zijn knowhow in onder meer de aansluiting van offshore windparken en zijn goede reputatie internationaal inzetten.

*“In België wordt onze vergoeding telkens voor vier jaar vastgelegd.”*

*hier dan ook met twee bekroonde topmanagers aan tafel.*

**CHRIS PEETERS** Ik kon niet achterblijven, hé. Op elk directiecomité vroeg Catherine mij wanneer ik haar zou volgen. Nu ben ik eindelijk van die vraag af (lacht). Maar alle gekheid op een stokje, ik wil graag eerst kaderen wie Elia is, want dat is als gereguleerd monopolie toch bijzonder. Wij zijn in de eerste plaats de beheerder van twee hoogspanningsnetwerken. Enerzijds in België en anderzijds in het noorden en oosten van Duitsland waar ook Berlijn en Hamburg bij horen. In België mag en moet - het is ook een verplichting - alleen Elia het hoogspanningsnet beheren en uitbouwen. Wij verzorgen het transport van elektriciteit en zijn niet actief in de productie. Dat mogen we zelfs wettelijk niet. Omgekeerd moeten wij garanderen dat iedereen op elk moment aan voldoende elektriciteit komt.

**CATHERINE VANDENDORRE** We moeten er letterlijk voor zorgen dat nergens het licht uitgaat. Die gereguleerde activiteiten zorgen voor het gros van onze inkomsten. Ik zal dadelijk uitleggen hoe we daarvoor

vergoed worden, want een gereguleerd monopolie betekent ook een gereguleerde vergoeding.

**PEETERS** Maar eerst nog over onze strategie: wij hebben als netbeheerder vroeg ingezet op de energietransitie die nodig is om naar ‘net zero uitstoot’ te gaan. Hoe zullen we dat doen? Los van alle discussies die we in België houden over de energiemix, heeft dat twee gevolgen. Eén: we moeten veel meer productie van hernieuwbare energie integreren, daar is iedereen van overtuigd. En twee: elektrificatie. Belangrijke activiteiten moeten elektrisch worden: mobiliteit, warmte... Dat heeft gevolgen voor ons als netbeheerder. Om de bevoorradingszekerheid te handhaven in een systeem met hernieuwbare energie hebben we zowel bijkomende infrastructuur nodig als digitale systemen om alles in balans te houden. Hernieuwbare energieproductie is heel volatiel en varieert met de weersomstandigheden.

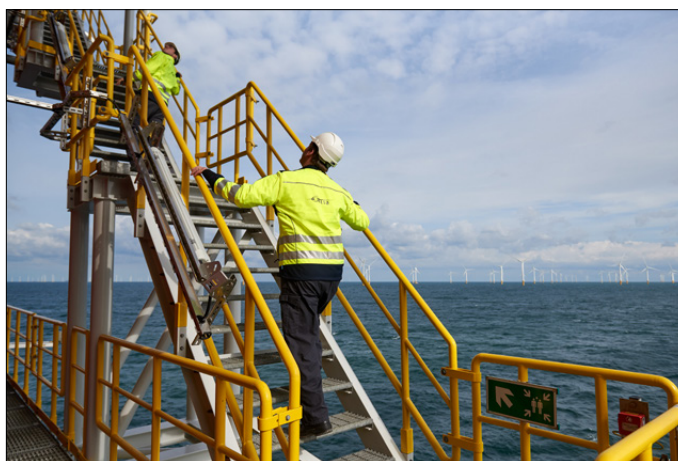
**VFB** *Mensen begrijpen niet hoe alles elektrisch kan worden. Wat als straks iedereen een elektrische wagen heeft? En wat als binnenkort iedereen in de straat zijn elektrische auto tegelijk wil opladen, kan het systeem dat aan?*

**PEETERS** Daarom is er niet alleen behoefte aan een uitbreiding van het elektriciteitsnet, maar ook aan een andere manier van omgaan met elektriciteit. Het gaat niet alleen over capaciteit, maar ook over flexibiliteit en wat we diensten aan consumenten noemen. De gebruiker, of het nu een consument is of de industrie, zal van een passieve gebruiker evolueren naar een centrale speler in het net en ook een actieve producent worden. Dat gebeurt nu rudimentair met bijvoorbeeld de energie van zonnepanelen die op het net wordt gezet. Dat zal geautomatiseerd worden en zo veel mogelijk afgestemd worden op de energiebehoeften van alle partijen in het elektriciteitsnet.

Kijk, iemand die naar zijn werk rijdt met zijn elektrische auto, zal meestal maar een fractie van de energie in zijn batterij verbruiken. Als die oplaadt op het werk, zal die ook in verbinding staan met het net. En die auto zal 's avonds nog energie kunnen leveren om te koken of te stofzuigen, als de con-

sument dat wil. Al die componenten zullen in een netwerk zitten en met elkaar interfereren. Dat moet digitaal beheerd worden. Je kan niet verlangen dat de consument als het in de winter vriest 's avonds nog buiten de stekker moet gaan insteken om de auto op te laden. Dat moet automatisch werken. Vandaag staat die markt nog in de kinderschoenen, maar met onze ervaring hebben wij de ambitie om daarin actief te worden

**“We zijn vier bedrijven gestart met niet-gereguleerde activiteiten.”**



**“Hoe meer investeringen, hoe groter onze vergoedingsbasis.”**

buiten onze gereguleerde activiteiten. Niet met een eindproduct voor de consument. Dat zullen partners doen, die gebruikmaken van onze knowhow.

Bij Elia hebben we een heel uitgesproken visie over de toekomst van het elektriciteitsstelsel. Door in 2018 de volledige controle te nemen over 50Hertz (van 60% naar 80%, red.) spreken beide netbeheerders met 1 stem. In Europa staan Elia en 50Hertz bekend als zeer performante net-

*“De regulator zal zo goed mogelijk nagaan wat nodig is om de energietransitie te financieren.”*

beheerders met vooruitstrevende ideeën. Elk jaar publiceert de groep een grote studie over een relevant maatschappelijk thema. In 2022 wordt dat de elektrificatie van de industrie.

Hoe sneller de transitie gebeurt, hoe sneller wij onze netwerkinfrastructuur moeten uitbreiden en aanpassen. Zo wordt onze gereguleerde ‘asset base’ steeds groter. Dat speelt in onze kaart, want op basis daarvan worden wij vergoed: op basis van de investeringen. Hoe meer investeringen, hoe groter onze vergoedingsbasis. De overtuiging groeit dat we nu de omslag moeten maken. De incentives zijn er: de Green Deal, Fit For 55 en nu willen we ook niet meer afhankelijk zijn van ondemocratische leveranciers van fossiele brandstoffen. Er zal een versnelling komen in de investeringen. In Duitsland nog meer dan in België, want de afstanden zijn er groter.

**VFB** *Voor 2022 tot 2026 voorziet Elia investeringen in de gereguleerde assets (RAB) van 9,6 miljard euro. Dat is een groei van gemiddeld 9,7 procent per jaar. Hoeveel was het ervoor?*

**VANDEBORRE** Daar zie je inderdaad een versnelling van de groei. In de vijf jaar van 2017 tot en met 2021 investeerden we ‘maar’ 6,9 miljard euro in de gereguleerde activiteiten (met Elia Transmission in België en 50Hertz in Duitsland).

**VFB** *Kunt u uitleggen hoe de vergoeding voor die gereguleerde activiteiten in elkaar zit?*

*Soms hoor je dat het samenhangt met de langetermijnrente, maar weinigen weten hoe de vork precies aan de steel zit.*

**VANDEBORRE** De langetermijnrente is een van de aspecten. Voor de duidelijkheid wil ik nog even toevoegen dat wij geen feitelijk monopolie hebben, maar een wettelijk. De overheid geeft ons dus een licentie voor het beheer van het hoogspanningsnet. Die is van onbepaalde duur in Duitsland. In België is het afhankelijk van voorwaarden, maar vermits geen enkele andere onderneming aan de voorwaarden kan voldoen, hebben we hier eigenlijk ook een licentie van onbepaalde duur.

Uiteraard legt men ons verplichtingen op. Wij moeten ervoor zorgen dat voor iedereen elke dag het licht aanblijft. De over-

*“Doordat 50Hertz zeer efficiënt werkt, is onze vergoeding er een stuk hoger dan in België.”*

heid verwacht dus bevoorradingszekerheid. Iedereen, zowel de consument als de industrie, moet de elektriciteit krijgen die hij nodig heeft. De basisvergoeding wordt

bepaald door de regulator, in België is dat de CREG (Commissie voor de Regulering van de Elektriciteit en het Gas). Zoals Chris zei, is de basis voor de vergoeding onze investeringen in het net. De zogenaamde RAB, de regulated asset base. Vandaag hebben we in België en Duitsland samen een RAB van iets meer dan 10 miljard euro.

De regulatoren bepalen een faire vergoeding met de RAB als basis. Zowel België als Duitsland bepaalde ook dat de ideale fi-

*“Hoe hoger het prijsverschil tussen België en het Verenigd Koninkrijk, hoe hoger de vergoeding voor Nemo Link.”*

nanciering 40 procent eigen vermogen en 60 procent vreemd vermogen of schulden is. Wij volgen dat, dus zal onze balans gelijkwaardig gefinancierd zijn. Het Belgische

## Duur, maar unieke combinatie van kwaliteit, defensie en groei

ELIA (148 EURO, BEURSKAPITALISATIE 10,1 miljard euro) is in korte tijd uitgegroeid tot een geliefd aandeel en heroverde ook zijn plaatsje in de Bel20.

Door de geregleerde activiteiten in België en Duitsland wordt het als een defensief aandeel gezien. Zowel in België als in Duitsland wordt Elia daarvoor via een eveneens sterk geregleerde vergoeding betaald. In beide landen wordt gekeken naar de geregleerde activa, in het Engels de RAB of de Regulated Asset Base. Hoe meer de groep investeert in geregleerde (en dus door de overheid goedgekeurde) infrastructuur, hoe hoger de basis voor de vergoeding.

Door de energietransitie naar uitstootvrije en groene energie en doordat veel meer energie geleverd zal worden via elektriciteit (in plaats van fossiele brandstoffen) zal er nog vele jaren en wellicht zelfs decennia fors geïnvesteerd moeten worden in infrastructuur.

### Geregleerde groei van 9,7 procent

DE GROEP VERWACHT DAT in de komende vijf jaar de geregleerde investeringen per jaar met gemiddeld 9,7 procent zullen toenemen. Dat is ook een mooie basis voor winstgroei, op voorwaarde dat de geregleerde vergoedingen niet verlaagd worden.

Enkele dagen na het interview publiceerde de CREG een publieke consultatie in verband met het nieuwe regulatoire kader voor de periode 2024-2027. Dit is nog een draft en finale goedkeuring zal eind juni komen. Onder het nieuwe voorstel zal het rendement 5,7% bedragen voor de periode vergeleken met gemiddeld 6% in het huidige kader.

De huidige onderhandelingen wijzen dus op een iets lagere vergoeding, maar mogelijk kunnen andere beloningsmechanismen dat wat compenseren nu ie-

deren de energietransitie wil versnellen. Al was het maar om van het aardgas van Poetin af te komen. België heeft overigens een van de laagste vergoedingen. Duitsland is wat royaler en 50Hertz is met zijn relatief jonge netwerk rendabeler dan het Belgische hoogspanningsnetwerk voor de Elia-groep.

Toch mag niet verwacht worden dat Elia de winst per aandeel op de geregleerde activiteiten ook met 9,7 procent kan doen groeien. Met de hoge en toenemende investeringen moet Elia regelmatig ook extra kapitaal ophalen. Het beurshuis Kepler Chevreux verwacht in 2023 een kapitaalverhoging met 1,2 miljard euro, wat tegen de huidige koers ruim 12 procent extra aandelen zou meebrengen. Ook de verhouding van eigen vermogen versus schulden (40/60) die de groep aanhoudt, beïnvloedt de winstgevendheid. De schulden van Elia zijn op lange termijnen gefinancierd tegen een gemiddelde rente van 1,67 procent, zegt investor relations manager Stéphanie Luyten.

### Winst per aandeel: +6% per jaar

DE VOORBIJE VIJF JAAR groeide de nettowinst per aandeel met 36 procent (6 procent per jaar). Toch heeft de Elia-groep nog een paar zaken in de mouw zitten die voor positieve verrassingen kunnen zorgen. Ceo Chris Peeters en zijn ploeg hebben belangrijke ambities buiten de geregleerde markt. Dat kan lucratief zijn. Elia bouwde samen met het Britse National Grid in een joint venture een onderzeese interconnectie tussen het Verenigd Koninkrijk en België. Nemo Link leverde in 2021 een winst op van meer dan 40 miljoen euro voor Elia Group, zodat de niet-geregleerde activiteiten plots goed waren voor 14 procent van de groeps-winst. De omstandigheden zaten wel mee door het uitvallen van een interconnectie tussen Frankrijk en het VK en hoge prijs-

verschillen tussen het VK en België.

Via de pas opgerichte dochter Wind-Grid wil Elia ook actief participeren aan de enorme groei van offshore windenergie die er nog zit aan te komen. Elia hoort bij de voorlopers en kan uitpakken met perfect uitgevoerde transmissie- en aansluitprojecten. Zo wil Elia zowel in de VS als in Europa aan projecten deelnemen, met als troef de operationele knowhow die het kan inbrengen. Via EGI, zijn wereldwijde consulting activiteit, zit Elia op de eerste rij om inzicht te hebben in alle evoluties van de sector. België telt daarin nog wel meer toppers, zoals Deme (CFE), het nummer één in het plaatsen en onderhouden van offshore windparken.

### Uitbreiding in Duitsland?

KBC SECURITIES-ANALIST OLIVIER VANDEWOUDE stipt aan dat de groep mogelijk een tweede transmissienetwerk in Duitsland kan overnemen. Naast het netwerk van Elia is een tweede van de vier in handen van de Nederlandse netbeheerder Tennet. Dat is een staatsbedrijf en Nederland wil ervan af. Het was lang in exclusieve onderhandeling met Duitsland, maar zonder resultaat. Sinds een tijd onderhandelt Nederland niet meer met Duitsland op exclusieve basis. Dus ook met Elia?

Vandewoude schrijft dat dat hoogspanningsnetwerk wel wat ouder is en dus mogelijk risicovoller en duurder te beheren. Het is ook het grootste en met een RAB van 12 miljard euro. Dat is meer dan de 10,2 miljard euro van 50Hertz en Elia België samen. Ondertussen heeft Duitsland ook de geregleerde vergoeding verlaagd voor de nieuwe periode vanaf 2024. Nog niet alles ligt vast, maar Elia heeft alvast het verwachte rendement op 50Hertz wat verlaagd. Elia zelf heeft een uitstekende reputatie in Duitsland, dus dat zal niet de struikelsteen zijn. De voorwaarden van Nederland zijn dat misschien wel.

hoogspanningsnet had eind vorig jaar een RAB van 5,4 miljard euro, een groei van 5,2 procent. De vergoeding van 40 procent van de RAB in België bedraagt 4,68 procent na belasting. In dat tarief wordt ook de langtermijnrente meegenomen. De CREG kijkt daarvoor naar de prognoses van het planbureau. Naast die 4,68 procent krijgt Elia Transmission in België ook nog incentives op basis van prestatiecriteria zoals betrouwbaarheid, interconnectie met de buurlanden, enzovoort. Samen komen we zo in België op een rendement van 5 à 6 procent. De vergoeding wordt telkens voor een periode van vier jaar vastgelegd. De huidige periode loopt nog tot en met 2023. Over enkele maanden beginnen de besprekingen voor de volgende periode.

*“Sommige niet-gereguleerde activiteiten moeten geen grote winstbijdrage hebben.”*

**VFB** Is er een risico dat de vergoeding lager zou worden?

**VANDEBORRE** Dat is mogelijk, net als ze ook kan stijgen. De regulator zal zo goed mogelijk nagaan wat nodig is om de energietransitie te financieren.

**VFB** Hoeveel bedraagt de vergoeding voor de gereguleerde activiteiten in Duitsland? 50Hertz is groter dan het transmissienetwerk in België.

**VANDEBORRE** De RAB van 50Hertz bedroeg eind 2021 6,2 miljard euro. Dat was een groei van 6,5 procent. In Duitsland baseert de regulator zich ook op de RAB als vergoedingsbasis, behalve dat er geen incentives zijn. Het rendement komt van drie elementen. Een rendement op het eigen vermogen, vastgesteld door de regulator op 5,64 procent op 40 procent van de RAB, de operationele efficiëntie ten opzichte van de door de regulator toegestane kosten en de financiële efficiëntie. Zo verwachten we in Duitsland een gemiddeld rendement tussen 9 en 11 procent voor de periode 2019-2023. In Duitsland was dat vorig boekjaar 9,85 procent.

**VFB** Naast die grote gereguleerde activiteiten in Duitsland en België, wordt Elia ook meer en meer op de gewone transmissiemarkt actief, de vrije markt zeg maar.

**PEETERS** Wij hebben inderdaad ambities op de commerciële markt. Binnen de Elia-groep zijn wij een aantal bedrijven gestart



© Lieven Van Assche/dpagency

met niet-gereguleerde activiteiten: EGI (Elia Grid International), WindGrid en Realto. Daarnaast is er ook Nemo Link. Dat is de interconnector (kabels op de bodem van de Noordzee en ondergronds over land, red.) tussen het Verenigd Koninkrijk en België, waarin wij 50 procent hebben en National

**Chris is strategisch bijzonder goed. Ik ga graag met zijn ideeën aan de slag.**

Grid (het Britse Elia, red.) de andere 50 procent. Nemo Link is al operationeel. Je hebt misschien gezien dat het vorig jaar uitzonderlijk goede resultaten heeft behaald.

**VFB** Volgens uw segmentrapportering was Nemo Link samen met de andere niet-gere-

guleerde activiteiten goed voor een nettowinst van 31,9 miljoen euro, terwijl het jaar ervoor er een verlies was van 9,3 miljoen euro. Vanwaar die volatiliteit?

**VANDEBORRE** Nemo Link zit ook in een gereguleerd kader dat specifiek is en dus los staat van de Belgische regulatorische afspra-

ken. De vergoeding gebeurt volgens een cap & floor-model, waar de prijsverschillen tussen elektriciteit in het VK en België en de beschikbaarheid van de kabel een belangrijke rol spelen. Hoe hoger het prijsverschil, hoe hoger de vergoeding kan oplopen. De vergoeding kan variëren tussen 2,5 en 19 procent van het geïnvesteerde

eigen vermogen. Dat is dus een grote vork. Nemo Link was in 2020 rendabel met een winstbijdrage van 4 procent van ons groepsresultaat. Vorig jaar was het zelfs 14 procent omdat het prijsverschil tussen België en het VK groot was. Het verlies van

het hele segment met verder de niet-gereguleerde activiteiten vloeide voort uit de opstartkosten van die andere bedrijven. Vandaag draaien die ongeveer break-even.

*“Met WindGrid willen we actief worden in offshore wind in Europa en de Verenigde Staten.”*

**VFB** *Verwacht u voor dit jaar een lagere bijdrage van Nemo Link?*

**VANDEBORRE** Mogelijk zal de winst van Nemo Link wat lager zijn, maar we verwachten dat de vergoeding de volgende jaren aan de bovenkant van de prijsvork

zal blijven. Onze andere niet-gereguleerde activiteiten zijn nog nieuwer en kleiner. Soms is het ook niet echt de bedoeling om een grote winstbijdrage te hebben als ze op een andere manier toegevoegde waarde bieden. Met Elia Grid International (EGI) bijvoorbeeld, bieden we internationale consulting aan voor beheerders van netwerken, zoals wij. Dat zijn meestal landen in Zuidoost-Azië, Oost-Europa en het Midden-Oosten. Zij komen wat later met de energietransitie dan wij. Wij kunnen hen goed helpen met onze ervaring. Eerder dan winstbijdragen geeft dat ons een goede kijk op de wereldmarkt.

**PEETERS** Dan hebben we nog Realto, waar we de digitalisering voorbereiden. Dat doen we ook op het niveau van de hele

groep. Met Realto ontwikkelden we onder meer een digitale marktplaats. We werken aan diverse digitale flexibele toepassingen, waarmee netwerken kunnen reageren met de eindeverbruikers. We werken ook aan software waarop ontwikkelaars verder kunnen bouwen. Ten slotte hebben we pas nog WindGrid opgericht. Met dat bedrijf willen we buiten onze gereguleerde zones actief worden in offshore netinfrastructuur. In de eerste plaats in Europa en de Verenigde Staten. Vandaag is offshore wind in Europa goed voor 15 gigawatt. Dat is opgebouwd in twintig jaar. Europa wil dat opvoeren naar 60 gigawatt tegen 2030 en 300 gigawatt tegen 2050. Dat geeft een idee van wat er nog op ons afkomt. En dan heb ik nog niet gesproken van Amerika. Het potentieel is gigantisch. We spreken hier niet over miljarden, maar de volgende eenheid. Wat is dat?

## Resultaten, waardering en adviezen

ELIA BOEKTE OVER 2021 een winst per aandeel van 4,02 euro (+10,4%). Dat is een sterk resultaat, terwijl de winst van 50Hertz zoals verwacht (door een jaar met hoge kosten) met 14,1 procent zakte tot 132,3 miljoen euro. De winst uit het Belgische net steeg met 5 procent tot 131 miljoen euro. De bijdrage van 31,9 miljoen euro (versus nog een verlies van bijna 10 miljoen over 2020) van de jonge, niet-gereguleerde activiteiten en Nemo Link deed het saldo mooi positief kantelen. De groep heeft met 4,88 miljard euro op een eigen vermogen van 3,8 miljard aardig wat schulden, wat eerder vroeg dan laat tot een kapitaaloperatie zal leiden. Tegen de huidige waardering is dat interessant voor het bedrijf.

Voor de beleggers lijkt de koers wat te ver opgelopen. Misschien is een koers-winstverhouding geen ideale parameter voor Elia, maar een waardering van 37 keer de winst lijkt aan de dure kant, ook omdat winstgroei per aandeel dit en volgend jaar niet zeker is. Het di-

vidend van 1,75 euro valt mager uit op de hoge koers: het rendement is 1,18 procent.

### Prognose

VOOR DIT BOEKJAAR VERWACHT Elia 1,275 miljard euro te investeren met een rendement op eigen vermogen tussen 6,25 en 7,25 procent versus 7,56% over 2021. In de officiële prognose is Elia altijd erg voorzichtig. De winstbijdrage van de niet-gereguleerde activiteiten ziet Elia zakken van 31,9 miljoen euro naar een vork van 10 à 15 miljoen euro, hoewel in het interview werd gezegd dat de bijdrage van Nemo Link hoog zou blijven.

### Koersdoelen beurshuizen

KBC SECURITIES HEEFT EEN houden-advies en een koersdoel van 131 euro. Kepler Chevreux verlaagde zijn advies ook tot houden met een koersdoel van 135 euro. Citigroup heeft een koersdoel van 131 euro en Degroof Petercam gaat niet verder dan 100 euro. (JRE)

(in euro)	FY20a	FY21a	YoY	FY22e
Revenue (m)	2 473,6	2 859,7	15,6 %	2 658,6
Adj. EBIT (m)	578,8	540,1	-6,7 %	598,1
<b>Adjusted net profit (m)</b>	<b>308,1</b>	<b>328,3</b>	<b>6,6 %</b>	<b>340,9</b>
<i>De drie segmenten:</i>				
België	124,8	131,0	5,0 %	136,7
Duitsland	192,6	165,4	-14,1 %	189,2
Niet gereguleerde activiteiten	-9,3	31,9	-443,0 %	15,0
<b>Net profit (group share)</b>	<b>250,1</b>	<b>276,0</b>	<b>10,4 %</b>	<b>283,8</b>
DPS	1,71		-100,0 %	1,77
Net financial debt (m)	7 465	4 886,3	-34,5 %	6 722

*“Als we onze knowhow kunnen vergroten en middelen efficiënter inzetten, is dat voor iedereen goed, de grote en de kleine aandeelhouders.”*

**VFB** *Biljoen of duizend miljard. Kunt u zeggen welk aandeel de niet-gereguleerde activiteiten zullen hebben in de Elia-groep? Hebt u doelstellingen?*

**PEETERS** Neen, daar is het nog te vroeg voor. Dat zijn langetermijnprojecten. We zijn nog niet aan het investeren. Het duurt dan snel vijf jaar voor je opbrengsten hebt. De markt voor software om tot bij de consument systemen flexibel te sturen moet ook nog opkomen. Dan is het moeilijk om daar begrotingen voor te maken.

**VFB** *De Belgische gemeenten zijn de hoofdaandeelhouder van Elia. Zullen zij akkoord gaan als u erg actief wordt buiten de gereguleerde markten, en ook als u ver buiten Europa actief bent?*

**PEETERS** Zij zijn ons tot nu in al onze activiteiten gevolgd. Het is juist dat zij op de algemene vergadering de meerderheid hebben. Als we zo onze knowhow kunnen vergroten en onze middelen efficiënter inzetten, is dat voor iedereen goed. Voor de grote en de kleine aandeelhouders. Maar ik moet voorzichtig zijn en de disclaimer van de beleggingswereld gebruiken: het verleden is geen garantie voor de toekomst.

**VFB** *Kan Elia voor de hoogste winstgevendheid gaan of moet het als bedrijf dat ook*



*“Onze fameuze studies over energie-zekerheid in België leveren ons veel publiciteit op, maar nul euro winst.”*

**voor de helft in handen is van de Belgische gemeenten, rekening houden met andere belangen?**

**PEETERS** Wij gaan niet voor de hoogste winst. Elia investeert ook niet voor de belegger. We kijken in de eerste plaats naar onze opdracht volgens de licenties. De basis is zorgen dat nergens het licht uitgaat, zoals Catherine zei. En we doen dat volgens de maatschappelijk beste keuze. De fameuze studies over energiezuiverheid in België die we maken, leveren ons veel publiciteit op, maar nul euro winst. Sommige mensen denken dat we daar goed op verdienen. Of ze denken dat wij onze RAB zo hoog mogelijk willen opdrijven en zo onze vergoeding opkrikken. Neen, wij proberen zo efficiënt mogelijk te werken.

Neem het Ventilus-project. Dat is de hoogspanningslijn die de elektriciteit van de windparken op zee naar het binnenland moet brengen. Daar kiezen we niet voor een ondergrondse leiding. Dat is qua bedrijfszekerheid minder goed en veel duurder. Daar blijven we al jaren op hameren. Ook al zouden tegenstanders of sommige politici graag hebben dat we hierop toegeven. Als we wel ondergronds gaan, loopt de kostprijs een paar miljarden op. Dat is goed voor onze RAB en onze vergoeding.

*“De buitenwereld beschouwde 50Hertz lang als een financiële participatie. Wij wisten dat het meer was.”*

Maar dat is niet de beste technische oplossing en ook maatschappelijk niet te verdedigen.

De middelen zijn ook schaars, dus moeten we kiezen. We werken samen op Europees niveau. Er is een tienjarenplan dat de grote interconnecties plant. Voor België hebben we typisch detailstudies op federaal niveau en op het niveau van de drie regio's. Wat bepaalt die plannen? Centrales die sluiten, zonneparken die erbij komen, woonzones en de industriële ontwikkeling. De regulator geeft zijn commentaar op de plannen

en dan gaat het naar de verantwoordelijke ministers die het al dan niet goedkeuren. We hoeven geen schrik te hebben dat onze RAB niet meer zal toenemen. De projecten die op ons afkomen, zullen nog tot na de pensioenleeftijd van de meesten onder ons toenemen.

**“Wij investeren niet enkel voor de belegger.”**

**VFB** *Ziet u kansen om er bij wijze van spreken nog een 50Hertz bij te nemen? U gaat sowieso samenwerken met andere Europese spelers, maar is er ook een trend naar consolidatie in de sector?*

**PEETERS** Als er kansen zijn, zullen wij die zeker bestuderen. Maar er moet natuurlijk ook een verkoper zijn. We kunnen niet spreken van een trend naar consolidatie. Bij de meeste spelers blijft er een sterk nationaal belang meespelen.

**VFB** *De koers van Elia doet het bijzonder goed. Het aandeel noteert 160 procent hoger dan drie jaar geleden, 61 procent hoger dan een jaar geleden en ook in dit moeilijke beursjaar noteert Elia alweer 27 procent hoger. Wat is uw verklaring?*

**PEETERS** Het laatste wat wij zullen doen, is de koers managen. Ik kan ook alleen maar een poging doen om het te verklaren. Wij komen van een situatie waarin Elia vooral een goedgehuisvaderaandeel was met een stabiel dividend en een stabiel netwerk. Door de energietransitie is er een groei-aspect bij gekomen. Elia is ook veranderd van een loutere beheerder van een netwerk naar een groepsstructuur met enerzijds het

*“De Ventilus-leiding ondergronds steken is goed voor onze RAB en onze vergoeding, maar is niet de beste technische oplossing en ook maatschappelijk niet te verdedigen.”*

Belgische netwerk en anderzijds 50Hertz in Duitsland. De buitenwereld beschouwde dat lang als een financiële participatie. Wij wisten dat het meer was, maar pas sinds we van 60 naar 80 procent deelneming zijn gegaan, ziet men dat Elia een internationale groep is geworden met een internationale visie. Ondertussen hebben we ook een trackrecord van succesvol uitgevoerde internationale projecten. Nemo Link is de eerste onderzeese connectie tussen België en het VK. We realiseerden het in amper twee jaar. We bouwden voor de aansluiting van het Belgische windpark een MOG (Modular Offshore Grid), we ontwikkelden

het eerste kunstmatige energie-eiland, we realiseerden 's wereld eerste hybride interconnector (verbinding die de combinatie is tussen een interconnector en de aansluiting van windparken) tussen

Denemarken en Duitsland. Dat zijn projecten die wereldreferenties zijn. Men zegt: ‘Dat hebben die ingenieurs van Elia mooi







ben we op zijn minst een grote stabiele balans. Het dividendbeleid gaan we niet veranderen.

**VANDENBORRE** Het beleid is om het dividend te laten evolueren met de inflatie. Als je ons dividend vergelijkt met dat van onze sectorgenoten, zie je dat wij met 43 procent de laagste pay-out ratio hebben. Dat past bij ons profiel van dynamische investeerder. We houden meer dan 50 procent van de winst in de groep om te herinvesteren.

**VFB** Waar ziet u Elia over vijf en tien jaar?

**PEETERS** We zullen verder groeien en we zullen een eerste indicatie krijgen voor WindGrid. We zijn ook vele opwindende grote projecten gestart en andere zitten in de pijplijn. Ook in Duitsland. Dat zal voor een grote bijkomende bekendheid en reputatie zorgen. En alles zal digitaal worden.

**VFB** Wat brengt de toekomst voor WindGrid? Kan de niet-gereguleerde activiteit groeien tot ze pakweg voor 30 procent van de winst van de groep zorgt?

**PEETERS** Ja, dat is zeker mogelijk. Zoals gezegd, is offshore geen markt van miljarden,

*“De commerciële activiteiten zullen meer volatiel zijn dan onze geregeleerde activiteiten.”*

ken met overheden. We hebben alles om te slagen.

**VFB** Tot slot, hoe werken een bekroonde financieel directeur en manager samen?

**PEETERS** Niet! Moet dat dan? (hilariteit) Ik ben bijzonder blij met de samenwerking. Wij vullen elkaar heel goed aan. En het is niet de klassieke verdeling van financiële cijfers versus de ceo die de oplossingen brengt. Ik zal nu even naar buiten gaan zodat Catherine haar mening over mij kan geven (blijft zitten).

**VANDENBORRE** (Lacht) Chris is niet iemand met 100 ideeën per dag, maar met 200. Hij is strategisch bijzonder goed. Ik ga graag met zijn ideeën aan de slag en zal alle aspecten bekijken. Soms is een woord

voldoende om elkaar te verstaan, soms voeren we lange gesprekken. Het is belangrijk om elkaar aan te vullen. Zoals de overname van 50Hertz. Dat was geen walk in the park, maar het geeft nog altijd grote voldoening dat we daarin ge-

slaagd zijn en dat we daarna zo'n mooi parcours hebben kunnen rijden. Dat willen we heel graag voortzetten.

voor elkaar gekregen.' Beleggers zien dat we top zijn in de uitvoering van onze geregeleerde activiteiten. Met de overheden als klant en betaler zien ze ons als een veilige haven met een groeitint. En nu zijn we ook gestart met groeiprojecten op de commerciële markt.

**VFB** Veranderen die activiteiten het risicoprofiel en het dividendbeleid van Elia?

**PEETERS** De commerciële activiteiten kunnen meer volatiel zijn dan onze geregeleerde activiteiten. Maar sowieso heb-

**“Als er overnamekansen zijn, zullen wij die zeker bestuderen.”**

maar van biljoenen. Wij staan al aan de top met onze expertise en technische uitvoering. We zijn ook ervaren in het samenwer-



**Jan Reyns**  
Journalist  
Mede-oprichter  
Spaarvarkens.be



**Jasper Vekeman**  
Hoofdredacteur VFB

INTERVIEW APRIL 2022