

land. Zo bezien stonden landen lang voor een dilemma: of kiezen voor hernieuwbare energie zoals wind en daarbij aan economisch welbevinden inleveren, of toch kiezen voor goedkopere, meer vervuilende vormen van energie zoals kolen of gas waarbij de negatieve externe effecten voor een belangrijk deel in andere landen terechtkomen.

Bovenstaand dilemma gaat niet langer op. Technologische ontwikkeling heeft ervoor gezorgd dat windenergie een steeds goedkopere methode van energieopwekking geworden is. In veel gebieden is het inmiddels zo dat windenergie goedkoper is dan de fossiele alternatieven of kernenergie, zelfs zonder overheidssubsidies. En daarmee lijkt niets een verdere opmars van wind in de weg te staan.

KANSEN OP ZEE

Met het recente inlijven van de andere helft van de 50-50 joint venture die Vestas had met Mitsubishi Heavy Industries (MHI Vestas) is de verwachting

dat er bij Vestas van toenemende schaalvoordelen sprake zal zijn. MHI Vestas houdt zich bezig met windmolens op zee, waarmee een omzet van circa 1,4 miljard euro wordt behaald. De overnameprijs is ook ongeveer één keer de omzet en die wordt in de hoog gewaardeerde aandelen Vestas betaald.

Wereldwijd wordt nog maar zo'n 5 procent van de windenergie op zee opgewekt, maar dat aandeel stijgt. Op zee waait het doorgaans harder en is de wind betrouwbaarder. Bovendien zijn op zee beduidend grotere en efficiëntere windmolens te plaatsen, molens waarvan de afzonderlijke bladen dikwijls langer zijn dan een voetbalveld. Die enorme onderdelen laten zich maar moeilijk over land verplaatsen, op zee is meer ruimte.

Bij de offshore-bestellingen van windmolens is de orderomvang vaak groter, maar de aanlooptijd ook vaak langer. Met name in de tweede helft van dit decennium wordt er een forse toename van het aantal wind-

molenparken op zee voorzien. Vestas heeft zich ten doel gesteld ook offshore wereldmarktleider te worden, een positie die nu nog wordt bekleed door Siemens Gamesa.

EINDOORDEEL

De trend is onmiskenbaar dat windmolens alsmat efficiënter worden en dat het dus steeds goedkoper wordt er elektriciteit mee op te wekken. Daar komt bij dat de vraag naar elektriciteit gestaag toeneemt, onder meer door de opmars van elektrisch rijden en het met elektriciteit verwarmen en koelen van gebouwen.

De balans van Vestas is ijzersterk, en gecorrigeerd voor de overvloedige cash bedraagt de beurswaarde zo'n 30 miljard euro. Daarmee betalen beleggers zo'n dertig keer de winst van circa 1 miljard euro, geschoond voor wat eenmalige zaken. Een koers-winstverhouding van dertig is weliswaar stevig, maar vanwege de aanhoudende winstgroei die ik voorzie ben ik over het aandeel toch enthousiast.

HENDRIK OUDE NIJHUIS KIJKT NET ALS WARREN BUFFETT GRAAG NAAR DE VOLGENDE WAARDERINGSMAATSTAVEN:



> RETURN ON INVESTED CAPITAL (ROIC)

Deze ratio wordt berekend door het bedrijfsresultaat te delen door het geïnvesteerde kapitaal. De ROIC geeft aan in welke mate een bedrijf uitblinkt in het verdienen van geld. Bedrijven met een hoge ROIC hebben vaak een duurzaam concurrentievoordeel.



> EARNINGS YIELD (EY)

Deze ratio wordt berekend door het bedrijfsresultaat te delen door de beurswaarde waarbij een correctie is aangebracht voor eventuele schulden en cash. Omdat gerekend wordt met het bedrijfsresultaat en gecorrigeerd wordt voor de balanspositie is de Earnings Yield een betere maatstaf om de waardering van verschillende aandelen met elkaar te vergelijken dan de meer bekende koers-winstverhouding.

VESTAS DOET HET VOORAL SINDS 2019 VEEL BETER DAN DE BEURS

