

# Trendanalyse: Vestas Vind Systems

Analytiker: Ivar Harstveit

Publisert: 25. mars 2019

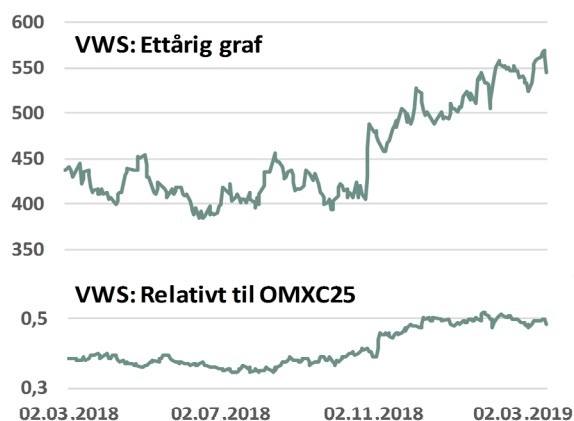
Vestas Vind Systems produserer vindturbiner til bruk på land, samt vedlikehold av disse gjennom en servicevirksomhet. Offshore-vindturbiner tilbys gjennom MHI Vestas, et «joint-venture» med japanske Mitsubishi. Selskapet er eksponert mot en sterk vekst i installasjon av vindturbiner, og ordreboken befinner seg på rekordhøye nivåer. Servicedivisjonen tilbyr vedlikehold, reservedeler og optimering av vindparker. Over 42.000 vindturbiner fordelt på 65 land er underlagt serviceavtaler med Vestas. Divisjonen bidrar med en stabil inntektsstrøm bundet av lange kontrakter, og vokser rundt ti prosent årlig. Vestas prises til en multiplere mellom selskapsverdi og forventet driftsresultat (EV/EBIT) på rundt 12 for inneværende år, som er attraktivt med tanke på vekstpotensialet. Aksjen er i dag å finne i porteføljene til alle Delphis fond unntatt Delphi Norge.

## Trend og fundamentale forhold:

- Aksjen har vært en børsvinner etter at den bunnet ut i 2012, men hadde en volatil utvikling i 2017 og inn mot fjoråret
- Mye av dette skyldes bekymringer knyttet til utfasingen av subsidier i USA
- Selskapets ordrebok fortsetter likevel å vokse, og det er klare tegn på at leveransene av vindturbiner vil øke fremover
- Vestas servicedivisjon er kapitallett, og kan skilte med høye marginer. Denne vokser rundt ti prosent årlig
- Sentimentet rundt aksjen har snudd, noe som bekreftes av at en ny positiv trend er etablert

## Triggere for videre oppgang:

- Høye strømpriser og fallende kostnader bidrar til at bygging av vindparker blir stadig mer lønnsomt
- Kombinert med politisk støtte, ligger alt til rette for en stadig økende ordrebok og vekst på topp- og bunnlinje
- Markedet forventer at det amerikanske markedet vil være ruglete etter at siste rest av subsidiene utløper i 2019
- Dette utgjør fortsatt et usikkerhetsmoment for aksjen, men betyr også at selskapet har mulighet til å overraske på oppsiden
- Økt kapitalflyt inn i ESG-investeringer kan bidra til multiplere-ekspansjon



Multipler:	P/E	EV/EBIT	EV/EBITDA
2018	20,6	13,5	9,0
2019 (kons.)	18,9	11,9	8,3
2020 (kons.)	16,4	10,5	7,5

Kilde: Bloomberg

## Selskapsinformasjon:

**Konsernsjef:** Anders Runevad  
**Hovedkvarter:** Aarhus, Danmark  
**Markedsverdi:** 15.508 M DKK  
**Notert:** Nasdaq OMX København  
**Ticker:** VWS.DC  
**Nettside:** www.vestas.com