



Bolero

TOPIC

Offshore wind

Dé groeimarkt in hernieuwbare energie

17 mei 2019

RESEARCH: ALEX MARTENS (KBC ASSET MANAGEMENT): "OFFSHORE WIND: DE GROEIMARKT IN
HERNIEUWBARE ENERGIE" (10/04/2019) - VOOR U SAMENGEVAT DOOR SR. FIN. ECONOMIST TOM
SIMONTS (KBC)



In de TOPIC gaat **Bolero** dieper in op een specifiek onderwerp zoals een beursintrodactie, de olieprijs, maar we kunnen ook een specifieke beurs of aandeel onder de loop nemen.

Het **belang van windenergie in de wereldwijde energiemix** neemt in sneltempo toe. Vooral windparken op zee, ook wel '**offshore wind**' genoemd, zullen voor een extra versnelling zorgen en dat is onder meer te danken aan de dalende kostprijs. En dat biedt volgens sectoranalist Alex Martens van KBC Asset Management **kansen, ook voor beleggers**.

In deze topic ontdekt u waarom windenergie steeds competitiever wordt, waarom uitgerekend de offshore variant van windenergie de sterkste groei zal kennen en naar welk type bedrijven u als belegger moet kijken om van deze trend een graantje mee te pikken. Want dat zijn er beslist niet weinig.

1. De opmars van windenergie

In 2017 ging zo'n 30% van de investeringen in hernieuwbare energie naar wind-energie, een tendens die volgens het internationaal agentschap voor hernieuwbare energie (IRENA) de komende jaren nog zal versnellen.

Windenergie zorgt vandaag (al) voor zo'n **7% van de wereldwijde elektriciteitsproductie** en is goed voor **20% van de nieuw geïnstalleerde capaciteit**. Na waterkrachtenergie (50%) is het vandaag de dominante alternatieve vorm van energieopwekking, op de voet gevolgd door zonne-energie (20%).

Volgens experts kan het marktaandeel van windenergie tegen 2050 wereldwijd stijgen tot 18% à 20%. Volgens optimisten moet dat zelfs al tegen 2030 mogelijk zijn. **'Offshore wind' (windmolenparken op zee) wordt daarbij dé groeimarkt bij uitstek**, want de groei in onshore (turbines op land) zal in 2020 zijn piek bereiken.



Ook KBC Asset Management ziet een aantal redenen waarom windenergie zal groeien, in het bijzonder de lagere kostprijs, de limiet op de dominantie van zonne-energie en de toenemende aandacht voor het klimaat.

a) Gedaalde kostprijs

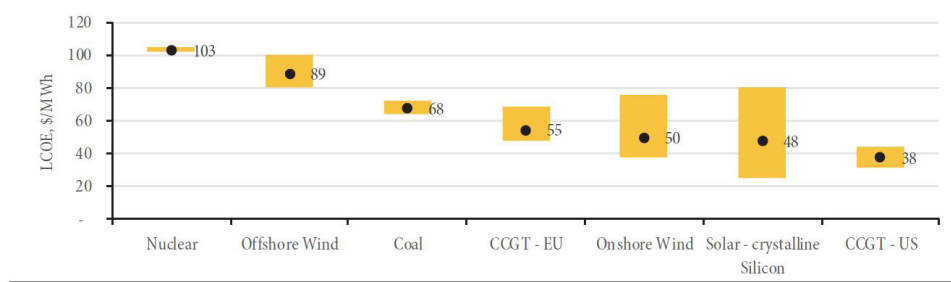
Een belangrijke drijfveer achter de toegenomen investering in windenergie is de gedaalde kostprijs. Windenergie is uitgegroeid van een groene, maar subsidiehon-gerige technologie naar een meer **mature technologie die zonder subsidies de competitie aankan**. In veel landen is wind- en zonne-energie vandaag al goedkoper dan conventionele elektriciteitscentrales op fossiele brandstoffen. Sinds 2012 is windenergie (onshore) jaarlijks gemiddeld zo'n 12% goedkoper geworden.

Dit geldt vandaag evenwel enkel voor windenergie op land (onshore), maar tegen 2025 geldt hetzelfde voor offshore wind (zie verder).

Windenergie heeft bovendien geen brandstofkost, dus het **kostenvoordeel is**

structureel. Conventionele elektriciteitsopwekking d.m.v. gas-en steenkoolcentrales wordt wel blootgesteld aan prijsschommelingen in gas en steenkool en daarnaast is er de stijgende prijs van emissiecertificaten die steenkoolcentrales een pak duurder maakt.

Fig 2: LCOE comparison: 'base' assumptions and variance of major inputs (e.g. gas price, uranium price)



Source: Redburn, company, European Wind Energy Association, GWEC, IEA

b) Zon en wind

De geïnstalleerde capaciteit aan windenergie is vandaag dubbel zo groot als de geïnstalleerde capaciteit aan zonne-energie, maar **zonne-energie groeit vandaag dubbel zo snel als windenergie**. Uit steeds meer nationale veilingen voor hernieuwbare energie blijkt dat zonne- en windenergie met elkaar concurreren. **Windenergie moet dus verder goedkoper worden om competitief te blijven t.o.v. zonne-energie**, waarvoor de prijsdalingen de jongste jaren groter waren. De kostprijs voor windenergie zal ook de komende jaren naar schatting verder dalen. Volgens **Iberdrola**, de Spaanse uitbater van windparken, zal de kostprijs voor onshore wind tegen 2030 met 40% dalen, wat neerkomt op 4% per jaar.

De meeste experts zijn het erover eens dat **een combinatie van wind en zon in de energiemix optimaal is**, omdat windmolens zowel overdag als 's nachts energie produceren, met een piek in de herfst en de winter, terwijl zonne-energie overdag in de lente en zomer duidelijk het meest productief is.

c) Klimaat als hefboom

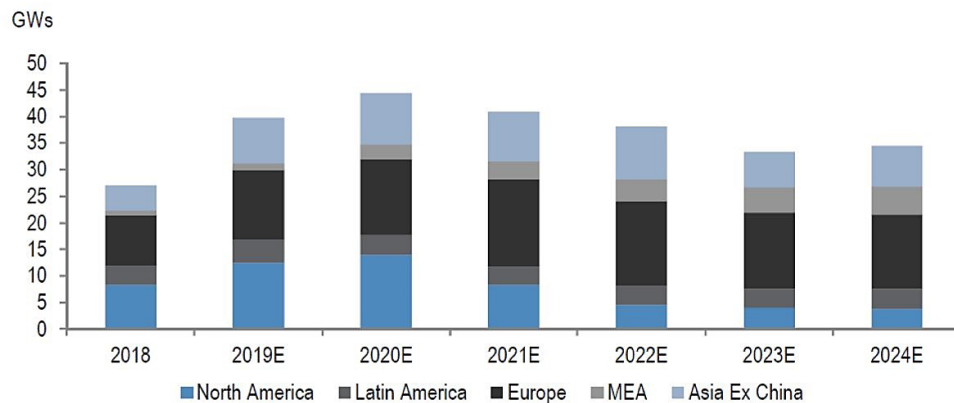
Een andere belangrijke drijfveer voor de groei van windenergie is de toenemende aandacht voor het klimaat. Om de ambitie van het **klimaatakkoord van Parijs** waar te maken, moeten de koolstofemissies uit energieverbruik tegen 2060 dalen tot nul.

In de omschakeling naar een CO2-vrije stroomproductie zal windenergie een cruciale rol spelen. Door bijkomende investeringen moet het zowel haalbaar als kostenbesparend zijn om tegen 2030 een niveau van 34% hernieuwbare energie te bereiken.

2. Onshore wind bereikt piek

De ‘onshore’ windsector (turbines op land) is een **mature markt**, al is de technologie nog relatief jong. Zo’n 80% van de turbines is immers minder dan 10 jaar oud.

Grafiek: Wereldwijde Onshore windturbine­markt (ex China) (in GW)

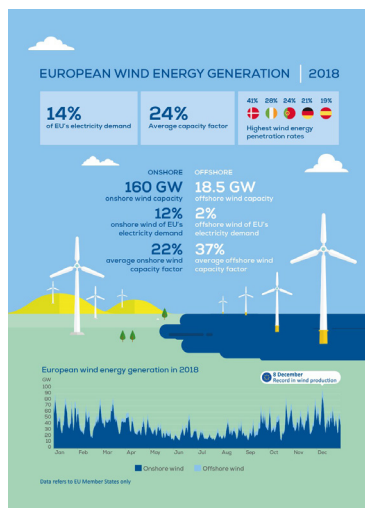


Source: Wood Mackenzie

De Britse adviesgroep Wood Mackenzie stelt dat de globale markt voor onshore wind (ex. China) met een verwachte groei van 48% in 2019 zal pieken, maar daarna zal afkoelen door het **aflopen van het belastingkrediet in de VS**. Tot 2020 kunnen Amerikaanse elektriciteitsbedrijven en projectontwikkelaars nog genieten van grote belastingkredieten bij de bouw van een onshore windpark, wat de jongste jaren heeft geleid tot een ongeziene orderbonanza van windturbines in de VS. **Elders in de wereld blijft de onshore windmarkt wel groeien.**

2. Offshore wind: dé groei­markt in windenergie

a) Europa: de bakermat van offshore wind



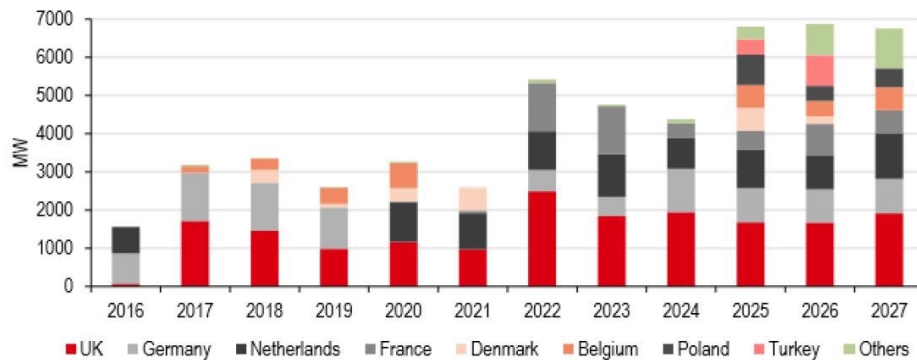
Volgens KBC AM is ‘**offshore**’ wind (i.e. windmolenparken op zee) de meest attractieve markt binnen windenergie en het wordt dan ook dé groei­markt bij uitstek. **Tegen 2025 kan 15% van de windenergiecapaciteit uit windenergie op zee komen**, terwijl dat nu nog 4% is.

Europa is de bakermat van offshore wind en de dominante regio met de grootste geïnstalleerde capaciteit aan offshore windturbines.

Volgens specialisten zal de **installatie van offshore wind in Europa de komende 10 jaar gemiddeld met 14% groeien**. Het VK en Duitsland blijven de belangrijkste markten, maar ook Nederland (vanaf 2020) en Frankrijk (na 2022) zullen een sterke groei kennen.

Grafiek: groei Europese offshore windturbinemarkt (in MW)

European installations expected to grow strongly supported by both old and new markets

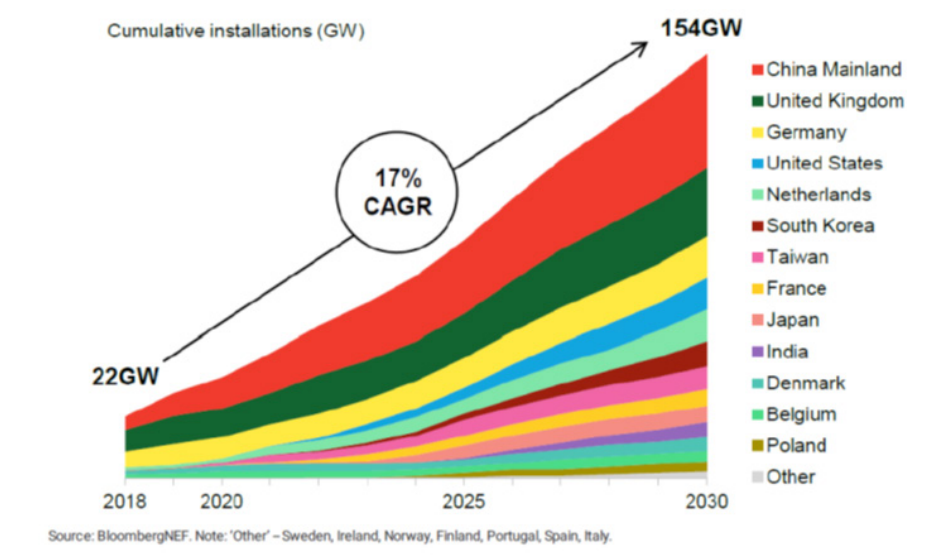


Source: Wood Mackenzie

Ook in **België** is er vandaag al zo'n 1,2 GW geïnstalleerd. Dat zou tegen 2020 moeten verdubbelen en tegen 2030 meer dan verdrievoudigen. Door de geplande **sluitingen van kerncentrales**, die goed zijn voor zo'n 6 GW aan capaciteit, is de **nood aan windenergie op zee in België groot**. De totale geïnstalleerde capaciteit voor elektriciteitsproductie in België bedraagt ongeveer 22 GW.

b) Offshore wind slaat vleugels uit

Offshore windenergie vindt nu ook ingang buiten Europa. In 2018 was **China** koploper qua geïnstalleerde capaciteit, maar ook **Taiwan** en de **VS** hebben inmiddels de eerste bestellingen geplaatst.



Source: BloombergNEF. Note: 'Other' – Sweden, Ireland, Norway, Finland, Portugal, Spain, Italy.

Volgens Bloomberg New Energy Finance zal de groei van offshore wind tot 2030 jaarlijks gemiddeld zo'n 17% bedragen, goed voor een groeimarkt van 132 GW. Volgens Bloomberg zou 37 GW van de capaciteit in China worden gebouwd.

Volgens HSBC zal de offshore windmarkt tegen 2025 **jaarlijks goed zijn voor 48 miljard dollar aan investeringen**.

3. Succesfactoren achter offshore wind

a) Lagere kostprijs, hoger vermogen

De doorbraak van offshore wind is vooral te danken aan de steeds **lagere kostprijs per eenheid energie**, door specialisten de 'LCOE' genoemd (Levelized Cost of Energy of de geactualiseerde kostprijs van energie). Naast toenemende **schaalgrootte**, een **lagere staalprijs** en de **lage rente** die de financieringskosten drukt, neemt ook het **vermogen** per turbine nog steeds toe. Hierdoor kan offshore wind-energie **steeds beter concurreren met andere duurzame energievormen**.

Een dalende kostprijs is de heilige graal voor windenergie en dus voor ook offshore wind, want het betekent dat **subsidies niet langer noodzakelijk** zijn. In Nederland is de eerste 'subsidie-loze' aanbesteding van een windmolenpark op zee inmiddels een feit (installatie in 2025).

b) Big and better

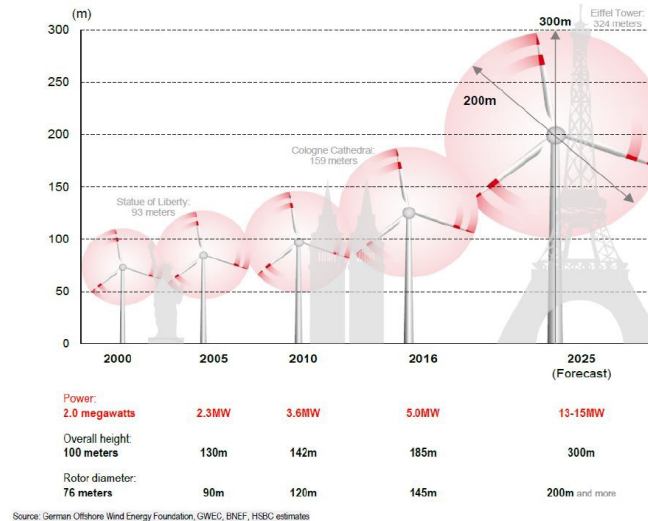
Het is een algemene trend in de windturbine-industrie: **de turbines worden steeds groter, draaien meer uren per dag en leveren dus steeds meer stroom**. Grotere turbines, steunend op grotere funderingen, betekenen lagere installatiekosten per eenheid energie. Daarnaast nemen de projecten ook in omvang toe, met meer wind-turbines per project. **Een grotere stroomproductie per windmolen biedt enorme schaalvoordelen**.

Bij elektriciteitsbedrijven groeit het vertrouwen dat dat de **offshore windtechnologie tegen 2025 een pak goedkoper wordt**, dankzij een efficiëntere supply chain, een grotere standaardisatie van componenten en aanzienlijk grotere turbines.

Vandaag zijn de turbines voor projecten op zee in het orderboek nog 7 à 9 MW-turbines en tot 2 jaar geleden was 5 à 6 MW nog de regel. Windmolenbouwer **Vestas** lanceerde in september 2018 zijn 10 MW-turbine en werd op de voet gevolgd door **Siemens-Gamesa**. Een 10 MW-turbine levert zo'n 30% meer stroom dan een 8 MW-turbine. **GE** heeft zelfs plannen voor een 12 MW-turbine. De ontwikkeling wordt beslist een huzarenstuk, want een turbine van die omvang heeft turbinebladen van meer dan 100 meter lang.

Een windturbine van 13 à 15 MW zou betekenen dat turbines zo'n 300 meter hoog worden, wat vergelijkbaar is met de Eiffeltoren in Parijs, en dus over turbinebladen van meer dan 200 meter lang beschikt. Volgens Vestas, zullen windturbines op zee op lange termijn richting 20 MW evolueren. Rekent u zelf maar uit...

Grafiek: evolutie in turbines offshore wind



c) Load factors nemen toen

De windsnelheid is niet constant. Sterker nog, soms waait het zelfs helemaal niet. Het gemiddelde geleverde vermogen van een moderne windturbine op land (onshore) bedraagt 30% van het nominale vermogen. Omdat het op zee harder waait, is de gemiddelde 'load factor' van een offshore windpark (dat is de periode dat de windturbine elektriciteit genereert) hoger, nl. zo'n 50%.

Wereldwijd zitten de load factors in de lift, dankzij **technologische innovaties en een betere datacaptatie**, die het mogelijk maakt om **voorspellend onderhoud** te doen. Dankzij analyse van historische data kan beter ingeschat worden welk type windturbine optimaal is voor een bepaalde locatie. Windturbinefabrikanten hebben de jongste jaren ook nieuwe tools ontwikkeld om automatische herstellingen door te voeren en zo menselijke tussenkomst te vermijden.

4. Beleggingsopportuniteiten in offshore wind

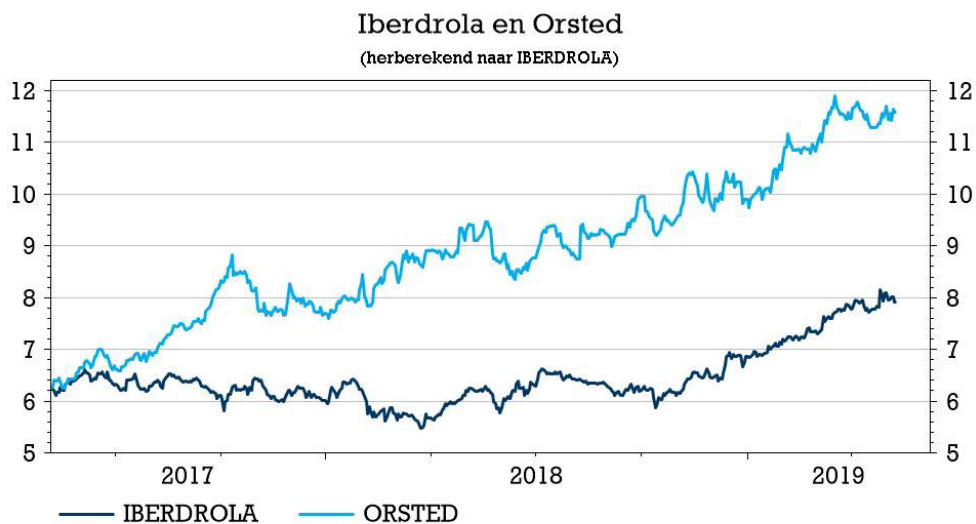
Beleggers kunnen volgens KBC AM op het thema inspelen door het proces voor de bouw van een windmolen uit te pluizen: dat gaat van baggeraars en bedrijven actief in funderingswerken, over turbinefabrikanten, tot uitbaters van offshore windparken en kabelproducenten die de elektriciteit op het net aansluiten.

a) Uitbaters van offshore windparken

Bij de uitbaters is het Deense **Orsted** de **wereldleider in offshore wind**. Orsted ging vroeger door het leven als Dong Energy maar werd in 2017 omgedoopt tot Orsted, nadat het zijn olie- en gasactiviteiten verkocht. Het heeft zo'n **30% van de wereldwijde capaciteit van windparken op zee** in handen.

Sinds 2015 kwam Orsted in 35% van alle nationale veilingen voor offshore windprojecten als winnaar uit de bus. Windmolenparken zijn inmiddels goed voor meer dan 90% van de groepswinst. Orsted heeft een belangrijk aandeel in de grote kosten-daling binnen offshore wind. Het is een **"first mover"** en heeft hierdoor een **grote voorsprong op de concurrentie** uitgebouwd. Een belangrijk competitief voordeel is dat het een **landbank** heeft opgebouwd en beschikt over **licenties** voor locaties op zee die interessant zijn om een windmolenpark te bouwen. Een andere verklaring voor zijn grote voorsprong ligt in de combinatie van schaal, technische expertise en ervaring en sterke relaties met overheden en leveranciers.

Een andere grote speler actief in offshore windparken is het Spaanse **Iberdrola**. De divisie hernieuwbare energie – waaraan de groep 40% van zijn investeringsbudget spendeert – is de topprioriteit in de strategie van Iberdrola en moet tegen 2022 zo'n 29% van het bedrijfsresultaat (EBITDA) genereren. Iberdrola ontwikkelt momenteel een eerste groot offshore windproject aan de oostkust van de VS, maar de bijdrage van offshore wind aan de financiële resultaten is nog verwaarloosbaar.



b) Turbinefabrikanten

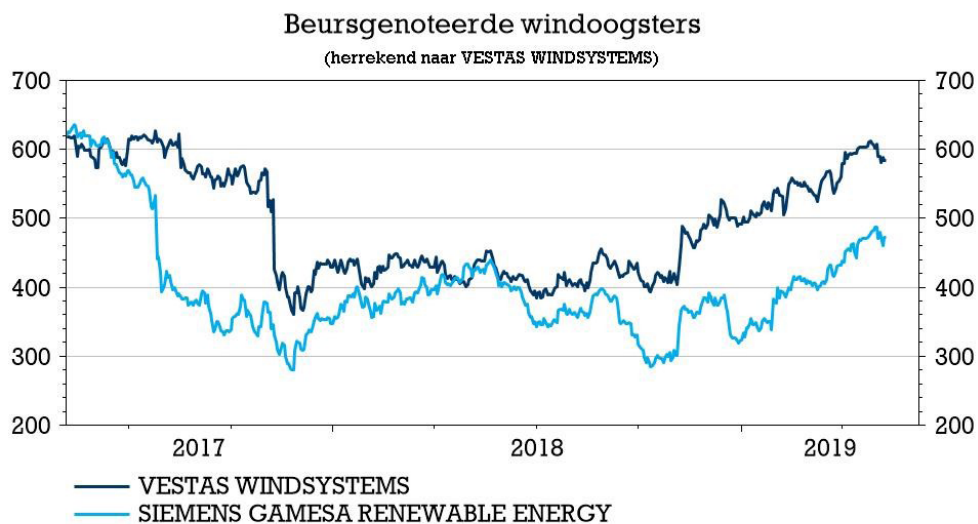
De offshore windturbine markt wordt gedomineerd door twee spelers. **Siemens Gamesa Renewable Energy** (SGRE) en **VestasMitsubishi** (een 50/50 joint venture tussen Vestas Windsystems en Mitsubishi) hebben samen meer dan 70% marktaandeel. **GE** volgt op ruime afstand en legt zich meer toe op onshore wind.

In China zwaait **Seawind** de plak, maar dit bedrijf is niet actief buiten de Chinese landsgrenzen.

Sowieso zal offshore wind ook in de toekomst worden **gedomineerd door de grote spelers**. Kleinere spelers missen simpelweg de schaal­grootte om in offshore wind mee te spelen door de enorme ontwikkelingskosten van een offshore windturbine, de grote financiële risico's van dergelijke projecten en de complexiteit.

Siemens Gamesa – dat een marktaandeel van 50% heeft – haalde in 2018 zo'n **34% van zijn omzet uit offshore wind**. Daarnaast staat het bedrijf ook in voor het onderhoud van turbines, waardoor de totale omzet uit activiteiten die verband houden met offshore wind tot ongeveer de helft oploopt.

Offshore wind is voor **Vestas** goed voor 20% van het orderboek, maar **minder dan 10% van de omzet**. De joint venture met Mitsubishi – die een marktaandeel van 27% heeft – is door enorme investeringsinspanningen pas sinds 2018 winstgevend, weliswaar in beperkte mate. De Deense windturbinefabrikant verwacht dat de winst uit de offshore-tak de komende jaren sterk zal toenemen, maar het zal nog enige tijd duren vooraleer de divisie een noemenswaardige bijdrage zal leveren aan de winst. Op termijn zou Vestas zijn joint venture-partner kunnen uitkopen om de winstbijdrage van offshore te verhogen, maar het management ontkent voorlopig plannen in die richting.



Bron: Thomson Reuters Datastream

Het streven naar een lagere kostprijs zet druk op de windturbinefabrikanten. Zij hebben zich toegelegd op het ontwikkelen van grotere turbines, omdat op die manier minder turbines moeten worden geïnstalleerd voor dezelfde elektriciteitsproductie.

De **onshore windmarkt** is minder geconcentreerd, al zien we ook daar een **consolidatiegolf**. Tien jaar geleden was de top 5 goed voor zo'n 40% van de markt, vandaag

is de top 5 goed voor meer dan 60% van de markt. **Vestas, Siemens Gamesa, Goldwind** (China), **General Electric** en **Enercon** (Duitsland) verdelen de markt onder elkaar. Kleinere spelers hebben met succes een aantal producten ontwikkeld voor individuele markten of regio's, maar **schaalgrootte** wordt steeds belangrijker om te kunnen concurreren. In het algemeen kunnen we stellen dat de windsector evolueert naar een sector waar een paar winnaars overblijven en de kleinere spelers ofwel opgeslokt worden, fuseren of failliet gaan. De fusie van Duitse Nordex en het Spaanse Acciona, het recente faillissement van het Duitse Senvion en de financiële moeilijkheden van het Indische Suzlon zijn hiervan een duidelijk bewijs.

De **marges in offshore wind staan minder onder druk dan die in onshore wind**.

De turbines zijn goed voor zo'n 45% van de totale kost, t.o.v. meer dan 70% voor een onshore windproject. De daling van de kostprijs zal dus ook grotendeels moeten komen van lagere funderingskosten, een meer efficiënt projectmanagement en een daling van de kosten van de supply chain.

Daarnaast zijn er een pak **minder concurrenten** in offshore: in onshore zijn er voor elk project zo'n 8 à 9 turbinefabrikanten, in offshore zijn er maar een handvol en hebben de grote 2 meer dan 70% van de markt in handen. Daarnaast is het zo dat de **doorlooptijden** van offshore windprojecten veel langer zijn. Gemiddeld duurt het na de toekenning van een project aan de projectontwikkelaar zo'n 3 à 4 jaar voor een offshore windproject wordt opgeleverd. Dat is 3 keer langer dan bij onshore wind, waar projecten vaak binnen het jaar worden afgerond. Dit geeft de turbinefabrikanten de nodige tijd om prijsdalingen op te vangen met kostenbesparingen en productiviteitsverbeteringen.



c) Bedrijven actief in funderingswerken en installatie

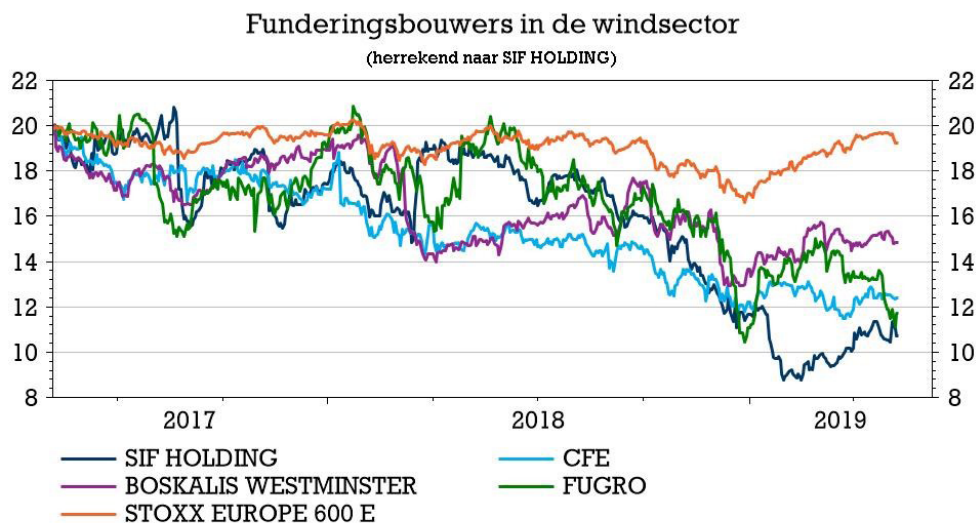
De **funderingswerken** (fundering + installatie) zijn goed voor **een kwart van de kosten van een offshore project**. Voor deze windturbines op zee bestaan verschillende ondersteunende structuurtypes en de keuze voor het meest efficiënte type

wordt vooral bepaald door de ondergrond. Tot op een waterdiepte van ca. 30 meter is de zogenaamde '**monopile**' – een holle stalen buis die in de zeebodem gedreven wordt – vaak de meest economische keuze. Daarbovenop komt een transitiestuk, waarop uiteindelijk de toren, gondel en rotor geïnstalleerd kunnen worden.

De fabricage- en installatiekosten van een monopile-fundering bedraagt ruwweg 25% van de totale projectkosten.

Windmolens in zee worden momenteel in 80% van de gevallen op monopiles gefundamenteerd, die met gigantische, gespecialiseerde schepen in de bodem worden geslagen. Ontwikkelingen in de markt wijzen erop dat windmolenparken in de toekomst in dieper water zullen worden geplaatst, met nog zwaardere turbines (10 à 12 MW). Vandaag worden al monopiles geproduceerd met een diameter van maar liefst 11 meter en een maximumgewicht van 2 000 ton, door gebruik van efficiënte, seriële productietechnieken.

Het Nederlandse **Sif Holding** en het Duitse **EEW** (niet beursgenoteerd) zijn de grootste spelers in monopile-funderingen voor offshore windparken. Ook dit is een quasi **duopolie** want samen hebben ze zo'n 75% marktaandeel. Sif haalt 88% van zijn omzet uit offshore wind.



Bij grotere waterdieptes (meer dan 40 meter) worden '**jacket**'-funderingen gebruikt, omdat die lichter zijn en eenvoudiger te installeren. Op termijn zouden ook **drijvende turbines** (floating wind), die niet op de zeebodem worden gebouwd, maar met dikke kabels in de bodem verankerd zijn, ingang vinden. Hiermee zouden ook **windmolenparken in diepere zeeën** gebouwd kunnen worden, wat momenteel nog niet mogelijk is. In theorie zouden ze de kosten van windenergie op zee drastisch omlaag kunnen halen. Ze kunnen niet alleen in een haven geassembleerd worden, maar blijven ook daarna mobiel en kunnen bijvoorbeeld voor herstellingen terug naar een haven of een ander windmolenpark worden gesleept. Voorlopig is

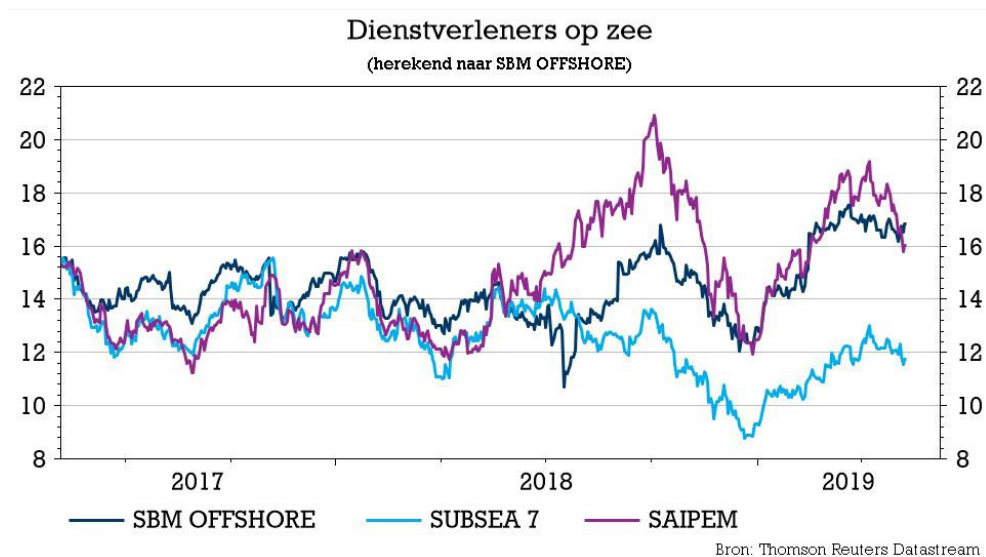
dit toekomstmuziek, al zijn er wel al proefprojecten. **SBM Offshore**, de specialist in drijvende platformen voor olie-en gaswinning, heeft een aantal drijvende systemen ontwikkeld voor een windmolenpark in diep water. Het zal echter nog lang duren vooraleer dit zal bijdragen aan de winst van het bedrijf.

d) Baggeraars en andere dienstverleners

Voordat de monopiles geplaatst kunnen worden, komen spelers als Fugro, DEME en Boskalis in beeld.

Fugro doet onder meer bodemonderzoek en geeft geologisch advies aan de ontwikkelaars van windparken. Het bedrijf haalt ongeveer 10% van zijn omzet uit dit segment. **DEME** is marktleider in het leggen van kabels en transport van turbines. Het is al sinds 2002 actief in offshore wind en was betrokken bij zo'n 67 windparken. DEME haalt momenteel ca. een derde van zijn omzet uit offshore wind gerelateerde activiteiten. Ook **Boskalis** haalt momenteel ongeveer 15% van zijn omzet uit activiteiten gelinkt aan offshore wind, vooral door het leggen van kabels.

Ook oliedienstenbedrijven zoals **Saipem** en **Subsea 7**, twee toonaangevende bedrijven voor subsea engineering (onderwatertechnieken) en constructie voor de olie-en gassector, willen een graantje meepikken. Zij verhuren speciale boten om de turbines en de monopiles in het water te hijsen en om de kabels op de zeebodem te leggen. Niettemin is het voor deze bedrijven een pak lucratiever om te werken voor de olie-en gassector. Offshore windprojecten zijn minder complex en dus zijn de marges een pak lager. De winstbijdrage van offshore wind zal dus eerder beperkt blijven.

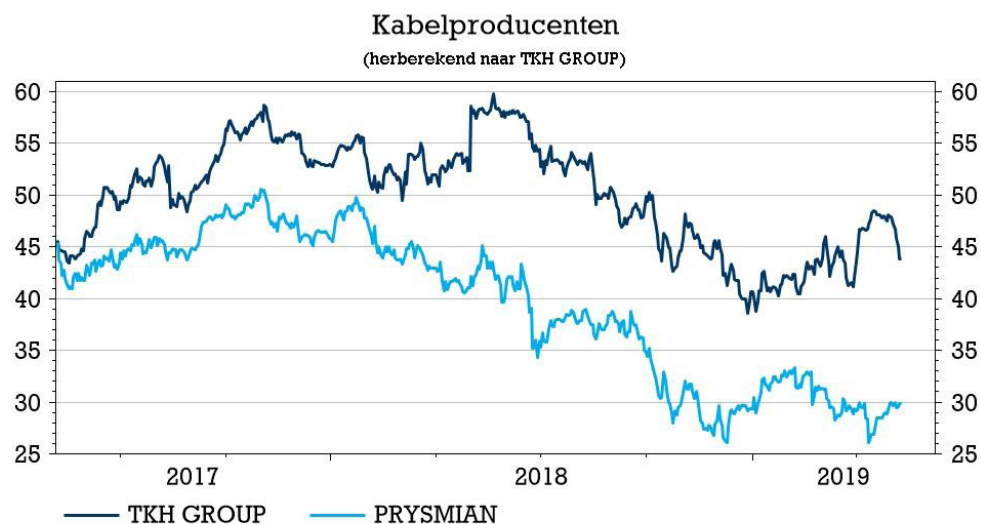


e) Kabelproducenten

Kabelproducenten zijn ook een belangrijke schakel in de waardeketen voor de

offshore windenergiesector. **Prysmian** is de marktleider in hoogspanningskabels die windmolenparken op zee aansluiten op het elektriciteitsnet. Met de overname van General Cable heeft deze Italiaanse kabelspeler zijn marktpositie nog versterkt. Het bedrijf controleert nu zo'n 70% van de markt van subsea-kabels voor offshore wind. Het Franse **Nexans** is de nummer 2, maar volgt op grote afstand. Prysmian haalt zo'n 6% van zijn omzet uit de offshore windmarkt.

Ook het Nederlandse **TKH Group** maakt zogeheten subsea-kabelsystemen om windparken onderling te verbinden. Zo heeft TKH een kabel ontwikkeld die grotere lengtes biedt, zonder verbindingstukken. Het produceert nu zeekabels met een lengte tot 50 kilometer en dat maakt een verschil in de aanleg- en onderhoudskosten van offshore windparken. Een dergelijke subsea-kabel weegt evenveel als 8 lege Boeing 737's. Momenteel draagt de divisie nog maar in beperkte mate bij tot de winst, omdat TKH heel voorzichtig is geweest in het accepteren van bestellingen en zijn tijd heeft genomen om de kabel uitvoerig te testen.



Bron: Thomson Reuters Datastream

f) Conclusie

In onderstaande tabel vindt u enkele **beursgenoteerde bedrijven** die actief zijn in offshore wind. Er zijn wel grote verschillen in relatieve blootstelling aan het thema.

Bedrijf	Isin Code	Land	Beurswaarde (miljoen euro)	Activiteit
Orsted	DK0060094928	Denemarken	28.3	Ontwikkelaar
Iberdrola	ES0144580Y14	Spanje	51.3	Ontwikkelaar
SiemensGamesa Renewable Energy	ES0143416115	Duitsland	9 795	Turbinefabrikant
Vestas	DK0010268606	Denemarken	15 987	Turbinefabrikant
Sif Holding	NL0011660485	Nederland	259.7	Funderingen
CFE (DEME)	BE0003883031	België	2131.5	Funderingen
Boskalis	NL0000852580	Nederland	3 186	Funderingen
Fugro	NL0000352565	Nederland	782	Funderingen
Subc 7	LU0075646355	Noorwegen	3 900	Installatie van turbines, monopiles, leggen van kabels
Saipem	IT0005252140	Italië	5 100	Installatie van turbines, monopiles, leggen van kabels
SBM Offshore	NL0000360618	Nederland	3 532	Floating Wind
Prysmian	IT0004176001	Italië	4 487	Kabels
TKH Group	NL0000852523	Nederland	1 867	Kabels

Disclaimer

Bolero is het execution-only beleggingsplatform van KBC Bank NV en staat los van alle andere beleggingsdiensten die geleverd kunnen worden door KBC Bank NV.

Copyright © KBC Bank NV/Bolero. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm. De intellectuele eigendomsrechten op deze publicatie komen toe aan hetzij KBC Bank NV, hetzij aan met hen verbonden entiteiten of aan derden. U moet zich onthouden van elke inbreuk daarop. Behoudens de uitdrukkelijke voorafgaande en schriftelijke toestemming van de auteur of zijn rechthebbenden, is elke overdracht, verkoop, verspreiding of reproductie, ongeacht de vorm of de middelen, van de publicatie verboden.

Dit is een publicatie van KBC Bank N.V. (Bolero). De bevoegde controleautoriteit voor deze activiteit is de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA).

Deze publicatie valt niet onder de noemer 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten. Het zijn publicitaire mededelingen, zodat de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden niet van toepassing zijn. Bolero garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. Bolero geeft hiermee geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U draagt bijgevolg de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.

De fondsbeheerders van KBC AM kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument. De verloning van de medewerkers of aangestelden die voor KBC Securities werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbevelingen betrokken waren, is niet gekoppeld aan zakenbanktransacties van KBC Securities. De rendementen van de in deze publicatie besproken financiële instrumenten, financiële indices of andere activa zijn rendementen behaald in het verleden en vormen als zodanig geen betrouwbare indicator voor toekomstige rendementen. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen of dat ze in de realiteit zullen uitkomen. De prognoses zijn louter indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig.

Als de resultaten van de besproken financiële activa uitgedrukt zijn in een andere valuta dan EUR, kan het rendement door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen. Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. Hoewel de informatie gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan Bolero niet garanderen dat de informatie accuraat, volledig en up to date is; de informatie kan onvolledig zijn of ingekort. De auteur kan zich beroepen op andere publicaties binnen KBC Groep (vb. van KBC AM of Market Research) of van derde partijen. KBC Bank NV kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties. De disclaimers vervat in de publicaties van KBC AM of andere publicaties naar dewelke wordt verwezen, zijn hier eveneens van toepassing.

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van KBC Bank NV (center Bolero). Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken. Voor een aantal essentiële elementen van de beleggingsaanbevelingen (waaronder de belangenconflictenregeling) kunt u de "Algemene richtlijnen m.b.t. de beleggingsaanbevelingen van KBC Asset Management" op www.kbcam.be/aandelen en de "Disclosures" op www.kbcsecurities.com/disclosures raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar www.kbcsecurities.be/disclosures voor specifieke informatie inzake belangenconflicten.

Beleggen in aandelen houdt substantiële risico's en onzekerheden in. Beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging te dragen en het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen.