



Bolero

TOPIC

Les éoliennes offshore

Le marché phare de l'énergie renouvelable

23 mai 2019

Recherches: Alex Martens, KBC Asset Management (10/04/2019)

RÉSUMÉ PAR TOM SIMONTS, SR. FIN. ECONOMIST (KBC)



Dans ses TOPICS, **Bolero** approfondit un sujet de bourse spécifique comme une introduction en bourse, une fluctuation des prix du pétrole, mais il peut également s'agir d'un indice ou d'un secteur spécifique qu'il passe au peigne fin.

Aujourd'hui, l'énergie éolienne occupe une **place grandissante dans l'offre énergétique mondiale**. Et c'est principalement des parcs éoliens en mer, aussi appelés « éoliennes offshore », que proviendra l'accélération de son expansion, fortement soutenue par la baisse des coûts. En somme, comme l'indique Alex Martens, analyste sectoriel chez KBC Asset Management, il s'agit d'un secteur offrant de belles **opportunités pour les investisseurs**.

Dans ce dossier, vous découvrirez les facteurs qui permettent à l'énergie éolienne de gagner en compétitivité, les raisons pour lesquelles son secteur offshore devrait connaître la plus forte croissance, mais aussi les entreprises dont il faut tenir compte, en tant qu'investisseur, pour mieux saisir tous les avantages de cette nouvelle tendance. Et ils sont nombreux !

1. La percée de l'énergie éolienne

En 2017, environ 30 % des investissements dans les énergies renouvelables ont été consacrés à l'éolien. Une tendance qui, selon l'Agence Internationale pour les Energies Renouvelables (IRENA), devrait encore s'accélérer dans les années à venir.

Aujourd'hui, l'énergie éolienne représente environ **7 % de la production mondiale d'électricité** et **20 % de la nouvelle capacité installée**. Derrière l'hydroélectricité (50 %), elle est aujourd'hui le mode de production alternatif dominant, suivie de près par l'énergie solaire (20 %).

Selon les experts, la part de marché mondiale de l'énergie éolienne pourrait atteindre 18 à 20 % d'ici 2050, voire même d'ici 2030 selon les optimistes. **L'éolien offshore (soit les parcs éoliens en mer) devient le marché de croissance par excellence** étant donné que la croissance des éoliennes onshore (turbines terrestres) culminera en 2020.



KBC Asset Management attribue la croissance de l'énergie éolienne à trois éléments : la baisse du coût, les limites de la domination de l'énergie solaire et l'intérêt grandissant pour le climat.

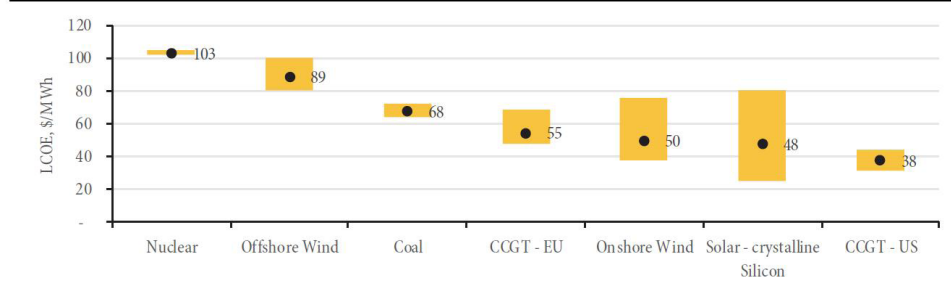
a) Baisse du coût de l'éolien

L'augmentation des investissements dans l'énergie éolienne s'explique en grande partie par la baisse de son coût. D'une technologie verte, mais tributaire des subventions, l'énergie éolienne s'est muée en une **technologie plus mature qui peut être concurrentielle, sans subventions**. Dans de nombreux pays déjà, l'énergie éolienne, ou solaire, est moins chère que celle produite par les centrales électriques à combustibles fossiles classiques. Depuis 2012, le coût de l'énergie éolienne (onshore) a en moyenne baissé de 12 % par an.

Ce constat ne s'applique toutefois aujourd'hui qu'à l'énergie éolienne terrestre (onshore), mais il en ira de même pour l'énergie éolienne offshore d'ici 2025 (voir ci-dessous).

L'énergie éolienne n'ayant en outre pas de frais de combustible, son **avantage de coût est structurel**. La production d'électricité conventionnelle, à partir de centrales au gaz et au charbon, est exposée aux fluctuations des prix du gaz et du charbon, tandis que la hausse du prix des certificats d'émission rend aussi les centrales au charbon beaucoup plus coûteuses.

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) Soleil et vent

La capacité installée de l'énergie éolienne est aujourd'hui deux fois plus importante que la capacité installée de l'énergie solaire, mais l'énergie solaire croît deux fois plus vite que l'énergie éolienne. Un nombre grandissant de ventes aux enchères nationales d'énergie renouvelable montre que l'énergie solaire et l'énergie éolienne se concurrencent l'une l'autre. **L'énergie éolienne doit donc devenir moins chère pour rester compétitive par rapport à l'énergie solaire**, pour laquelle les réductions de prix ont été plus importantes ces dernières années. Le coût de l'énergie éolienne devrait continuer de baisser dans les années à venir. Selon **Iberdrola**, l'exploitant espagnol de parcs éoliens, le coût de l'éolien terrestre diminuera de 40 % d'ici 2030, soit un recul de 4 % par an.

La plupart des experts s'accordent à reconnaître que **la combinaison du vent et du soleil dans le mix énergétique est optimale** car les éoliennes produisent de l'énergie de jour comme de nuit, avec un pic en automne et en hiver, alors que l'énergie solaire s'avère nettement plus productive en journée au printemps et en été.

c) Le climat en tant que levier

Un autre facteur important pour la croissance de l'énergie éolienne est l'intérêt grandissant pour le climat. Afin de réaliser l'ambition de **l'accord de Paris sur le climat**, les émissions de carbone liées à la consommation d'énergie doivent être ramenées à zéro d'ici 2060.

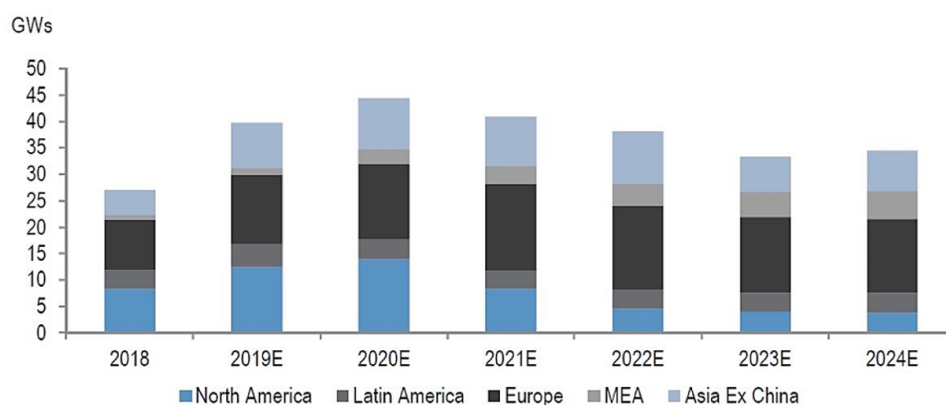
L'énergie éolienne jouera un rôle crucial dans la transition vers une production d'électricité sans CO2. Grâce à des investissements supplémentaires, atteindre un niveau d'énergie renouvelable de 34 % d'ici 2030 devrait être à la fois faisable et

rentable.

2. L'éolien onshore atteint un sommet

Le secteur éolien onshore (c'est-à-dire les turbines terrestres) est un **marché mature**, bien que la technologie soit encore relativement jeune. Environ 80 % des éoliennes ont en effet moins de 10 ans.

Graphique: le marché mondial de l'éolien Onshore (hors Chine) (en GW)



Source: Wood Mackenzie

Le groupe de consulting britannique Wood Mackenzie affirme que le marché global de l'éolien onshore (abstraction faite de la Chine) va culminer avec une croissance escomptée de 48 % en 2019, avant de retomber avec **l'arrêt du crédit d'impôt aux États-Unis**. Jusqu'en 2020, les compagnies d'électricité et les promoteurs de projets US pourront encore bénéficier d'importants crédits d'impôt pour la construction d'un parc éolien onshore, ce qui a donné lieu à un gonflement sans précédent des carnets de commandes d'éoliennes aux États-Unis ces dernières années. **Dans le reste du monde, le marché éolien onshore maintient toutefois sa croissance.**

3. Éoliennes offshore : le marché phare de l'éolien

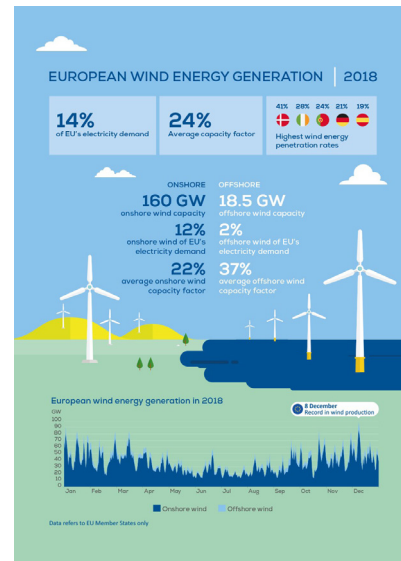
a) L'Europe, berceau de l'éolien offshore

Selon KBC AM, l'éolien offshore (c'est-à-dire les parcs éoliens en mer) est le marché le plus attractif de l'énergie éolienne et donc, le **marché de croissance par excellence**. **D'ici 2025, 15 % de la capacité de production d'énergie éolienne pourrait provenir de l'énergie éolienne en mer**, contre encore 4 % aujourd'hui.

L'Europe est le berceau de l'éolien offshore et la région dominante avec la plus grande capacité installée d'éoliennes offshore.

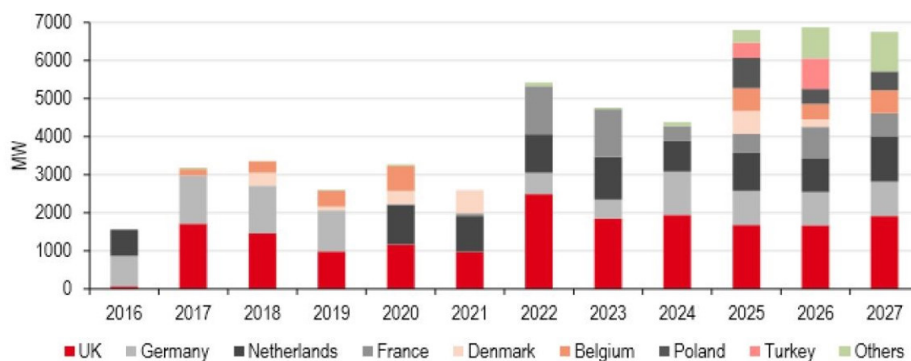
Selon les spécialistes, **l'installation d'éoliennes offshore en Europe augmentera en moyenne de 14 % au cours des 10 prochaines années**. Le Royaume-Uni et l'Allemagne restent les marchés les plus importants, mais les Pays-Bas (à partir de 2020) et la France (après 2022) connaîtront également une forte croissance.

En **Belgique** aussi, une capacité de 1,2 GW a déjà été installée aujourd'hui. Ce chiffre devrait doubler d'ici 2020 et plus que tripler d'ici 2030. En raison des **fermetures prévues de centrales nucléaires**, qui représentent une capacité d'environ 6 GW, les **besoins en énergie éolienne offshore sont importants en Belgique**. La capacité totale installée pour la production d'électricité en Belgique est d'environ 22 GW.



Graphique: croissance du marché de l'éolien offshore en Europe (en MW)

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



Source: Wood Mackenzie

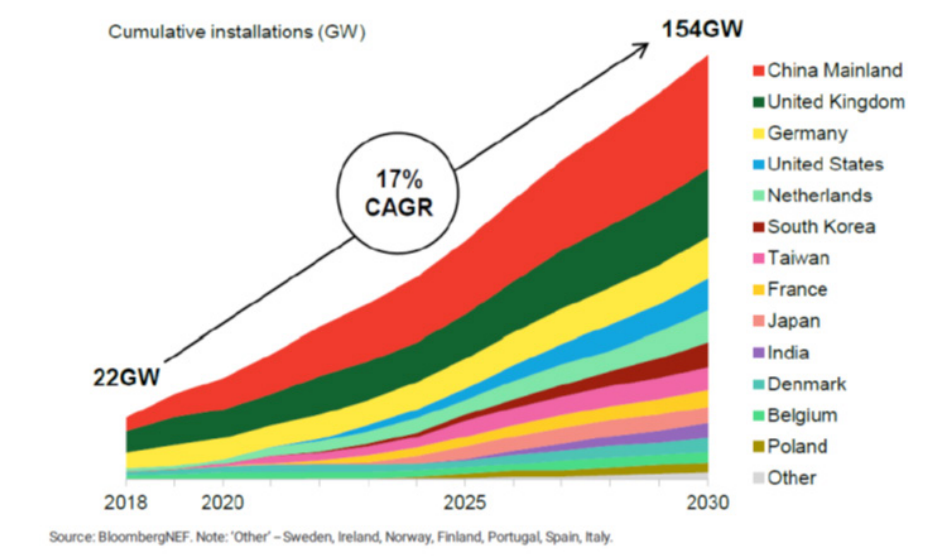
b) L'éolien offshore déploie ses ailes

L'énergie éolienne offshore fait désormais également son chemin en dehors de l'Europe. En 2018, la **Chine** a été pionnière en termes de capacité installée, mais **Taiwan** et les États-Unis ont depuis lors également passé leurs premières commandes.

Selon Bloomberg New Energy Finance, la croissance annuelle moyenne de l'éolien offshore jusqu'en 2030 sera d'environ 17 %, ce qui représente un marché en

croissance de 132 GW. Et 37 GW de la capacité seraient construits en Chine.

D'après HSBC, d'ici 2025, le marché de l'éolien offshore représentera **annuellement 48 milliards USD d'investissements**.



4. Les facteurs de succès de l'éolien offshore

a) Un coût plus bas, une puissance plus élevée

La percée de l'éolien offshore s'explique principalement par **le coût par unité d'énergie en constante diminution**, appelé par les spécialistes « LCOE » (Levelized Cost of Energy ou coût actualisé de l'énergie). En plus de l'**augmentation d'échelle**, de la **baisse du prix de l'acier** et de la **faiblesse des taux** qui réduit les coûts de financement, la **capacité** par turbine continue également à augmenter. Par conséquent, l'énergie éolienne offshore est **de plus en plus en mesure de concurrencer d'autres formes d'énergie durables**.

La baisse du coût est le graal de l'énergie éolienne et donc aussi de l'éolien offshore, car cela signifie que les **subventions ne sont plus nécessaires**. Aux Pays-Bas, le premier appel d'offres non subventionné pour un parc éolien offshore est déjà une réalité (installation en 2025).

b) Bigger and better

La tendance est générale dans l'industrie éolienne : **les éoliennes sont de plus en plus grandes, le nombre d'heures de fonctionnement par jour ne cesse d'augmenter et elles produisent par conséquent de plus en plus d'énergie**. De plus grandes turbines, basées sur des fondations plus importantes, permettent

de réduire les coûts d'installation par unité d'énergie. De plus, la taille des projets continue d'augmenter, comptant un plus grand nombre d'éoliennes par projet.

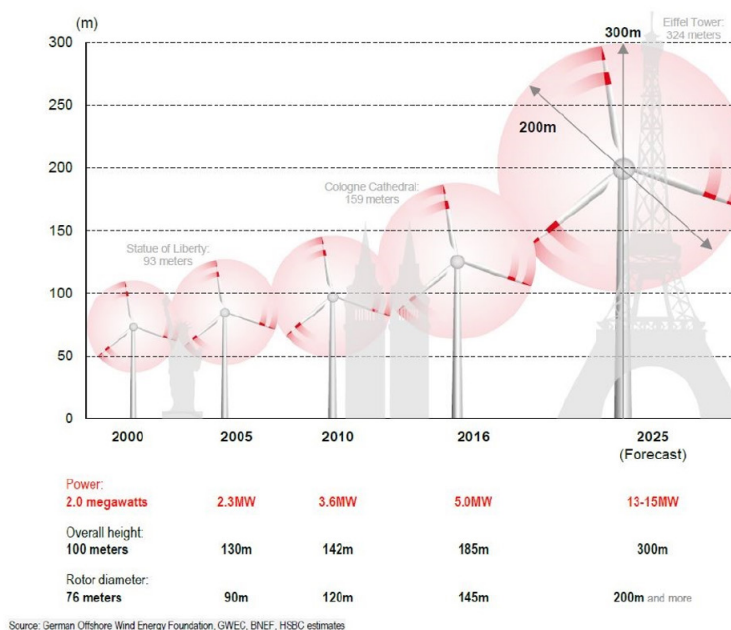
L'augmentation de la production d'électricité par éolienne génère d'énormes économies d'échelle.

Les compagnies d'électricité sont de plus en plus convaincues que la **technologie éolienne offshore sera beaucoup moins chère d'ici 2025** grâce à une chaîne d'approvisionnement plus efficace, à une standardisation accrue des composants et à des turbines de nettement plus grande taille.

Aujourd'hui, les éoliennes commandées pour les projets offshore sont des turbines de 7 à 9 MW, alors que jusqu'à il y a 2 ans, 5 à 6 MW était encore la règle. Le constructeur d'éoliennes **Vestas** a lancé sa turbine de 10 MW en septembre 2018 et a été suivi de peu par **Siemens-Gamesa**. Une turbine de 10 MW fournit une puissance d'environ 30 % supérieure à celle d'une turbine de 8 MW. **GE** projette même de construire une turbine de 12 MW. Son développement sera certainement un défi car une turbine de cette taille possède des pales de plus de 100 mètres de long.

Une éolienne de 13 à 15 MW devrait atteindre environ 300 mètres, soit une taille comparable à celle de la Tour Eiffel à Paris, et aurait donc des pales de plus de 200 mètres de long. Selon Vestas, les éoliennes offshore vont évoluer vers 20 MW à long terme. Faites le calcul...

Graphique: évolution des éoliennes offshore



c) Augmentation des facteurs de charge (« load factors »)

La vitesse du vent n'est pas constante. Il arrive même qu'il n'y ait pas de vent du tout. La puissance moyenne fournie d'une éolienne terrestre moderne correspond à 30 % de sa puissance nominale. Comme le vent est plus fort en mer, le facteur de charge moyen d'un parc éolien offshore (c'est-à-dire la période pendant laquelle l'éolienne produit de l'électricité) est plus élevé : il est d'environ 50 %.

À l'échelle mondiale, les facteurs de charge sont en hausse, grâce aux **innovations technologiques et à une meilleure saisie des données**, qui permet une **maintenance prédictive**. Grâce à l'analyse des données historiques, il est possible de mieux identifier le type d'éolienne optimal pour un endroit donné. Ces dernières années, les fabricants d'éoliennes ont également développé de nouveaux outils pour effectuer des réparations automatiques et éviter ainsi toute intervention humaine.

5. Opportunités d'investissement dans l'éolien offshore

Selon KBC AM, les investisseurs peuvent miser sur ce thème en disséquant le projet de construction d'une éolienne, celui-ci allant des dragueurs et des entreprises actives dans les travaux de fondation aux fabricants d'éoliennes, en passant par les exploitants de parcs éoliens offshore et les câbliers qui raccordent l'électricité au réseau.

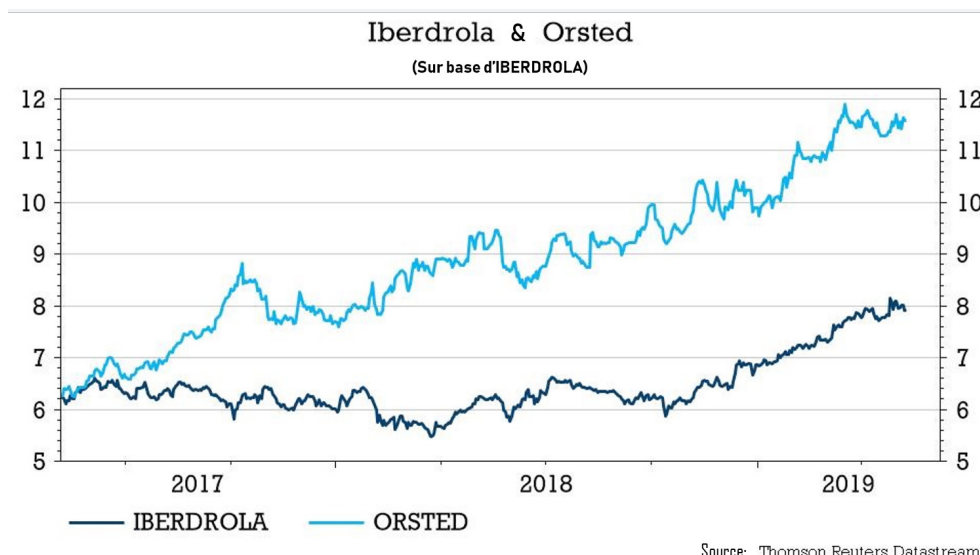
a) Exploitants de parcs éoliens offshore

La société danoise **Orsted** est le **leader mondial de l'éolien offshore**. Elle s'appelait auparavant Dong Energy, mais a été rebaptisée Orsted en 2017 après la vente de ses activités pétrolières et gazières. Elle possède environ **30 % de la capacité mondiale des parcs éoliens offshore**.

Depuis 2015, Orsted a remporté 35 % de toutes les ventes aux enchères nationales de projets éoliens offshore et les parcs éoliens représentent aujourd'hui plus de 90 % de son bénéfice. L'entreprise a joué un rôle important dans la forte baisse du coût de l'énergie éolienne offshore. Elle est un « **first mover** », qui jouit d'une **solide avance sur la concurrence**. Son avantage concurrentiel majeur réside dans la **landbank** qu'elle a constituée et les **licences** qu'elle détient pour des emplacements en mer propres à la construction d'un parc éolien. La combinaison de l'échelle, de l'expertise technique et de l'expérience ainsi que des relations solides avec les gouvernements et les fournisseurs sont une autre explication de son avance.

L'Espagnol **Iberdrola** est un autre acteur majeur dans le domaine des parcs éoliens offshore. La division énergies renouvelables, à laquelle le groupe consacre 40 % de

son budget d'investissement, constitue la priorité absolue de sa stratégie et devrait générer environ 29 % de son résultat opérationnel (EBITDA) d'ici 2022. Iberdrola développe actuellement son premier grand projet éolien offshore sur la côte est des États-Unis, mais la contribution de l'éolien offshore aux résultats financiers est encore négligeable.



b) Fabricants de turbines

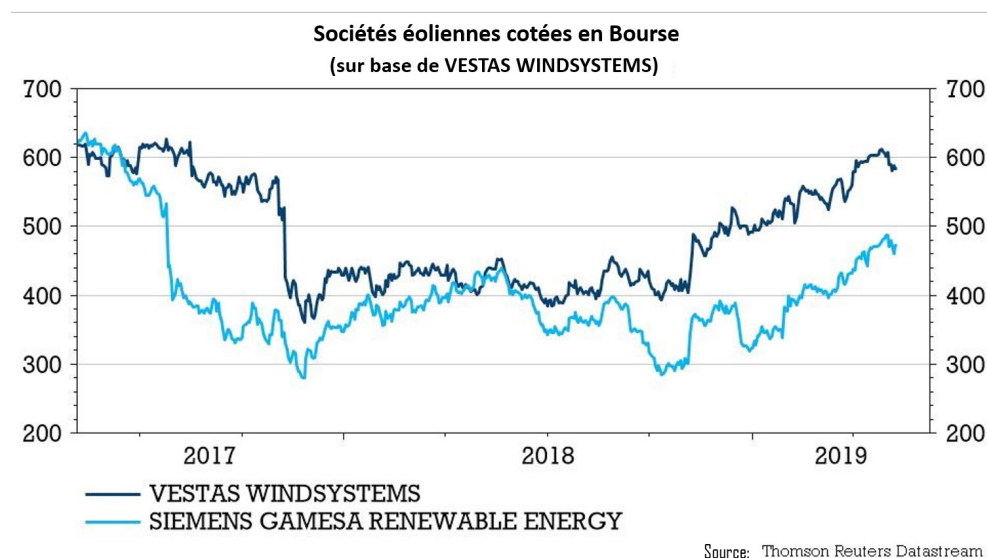
Le marché des éoliennes offshore est dominé par deux acteurs : **Siemens Gamesa Renewable Energy** (SGRE) et **VestasMitsubishi** (joint-venture 50/50 entre Vestas Windsystems et Mitsubishi) détiennent ensemble plus de 70 % du marché. **GE** suit de loin et se concentre davantage sur l'éolien onshore. En Chine, **Seawind** est le leader, mais cette société n'opère pas en dehors des frontières chinoises.

À l'avenir, l'éolien offshore restera **dominé par les grands acteurs** : les petits acteurs n'ont tout simplement pas l'envergure nécessaire pour opérer dans l'éolien offshore en raison des coûts de développement énormes d'une éolienne offshore, des risques financiers importants liés à de tels projets et de leur complexité.

Siemens Gamesa - qui détient une part de marché de 50 % - a dégagé environ **34 % de son chiffre d'affaires de l'éolien offshore en 2018**. En outre, la société assure également l'entretien des turbines, ce qui porte à près de 50 % le chiffre d'affaires total de ses activités liées à l'éolien offshore.

L'éolien offshore représente 20 % du carnet de commandes de **Vestas**, mais **moins de 10 % de son chiffre d'affaires**. La joint-venture avec Mitsubishi - qui détient une part de marché de 27 % - n'est rentable, quoique de manière limitée, que depuis 2018, grâce à de lourds efforts d'investissement. Le fabricant d'éoliennes danois s'attend à ce que les bénéfices de sa branche offshore augmentent considérablement dans les années à venir, mais il faudra un certain temps avant

qu'elle ne contribue de manière significative aux bénéfices. À terme, Vestas pourrait racheter son partenaire de joint-venture afin d'augmenter la contribution au bénéfice de l'offshore, mais le management nie pour l'instant tout projet en ce sens.



La recherche de la baisse des coûts met les fabricants d'éoliennes sous pression. Ceux-ci se sont concentrés sur le développement de turbines de plus grande taille car le nombre de turbines à installer pour la même production d'électricité s'en trouve réduit.

Le **marché de l'éolien onshore** est moins concentré, bien que nous y observions également une **vague de consolidation**. Il y a dix ans, le top 5 représentait environ 40 % du marché, contre aujourd'hui plus de 60 %. **Vestas, Siemens Gamesa, Goldwind** (Chine), **General Electric** et **Enercon** (Allemagne) se partagent le marché. Les petits acteurs ont développé avec succès un certain nombre de produits pour des marchés ou des régions spécifiques, mais l'échelle devient de plus en plus importante pour la compétitivité. Globalement, l'éolien devient un secteur au sein duquel survivent quelques gagnants, alors que les plus petits acteurs se font absorber, fusionnent ou déclarent faillite. La fusion de l'Allemand Nordex et de l'Espagnol Acciona, la faillite récente de l'Allemand Senvion et les difficultés financières de l'Indien Suzlon en sont la preuve.

Les **marges sont moins sous pression dans l'éolien offshore que dans l'éolien onshore**. Les éoliennes représentent environ 45 % du coût total, contre plus de 70 % pour un projet éolien onshore. La baisse du coût devra donc provenir en grande partie de la baisse des coûts de fondation, d'une gestion de projet plus efficace et d'une diminution des coûts de la chaîne d'approvisionnement.

Les **concurrents sont en outre moins nombreux** dans l'offshore : dans l'onshore, environ 8 à 9 fabricants de turbines sont recensés pour chaque projet, contre seulement une poignée dans l'offshore où les deux principaux acteurs détiennent

plus de 70 % du marché. De plus, les **délais d'exécution** des projets éoliens offshore sont beaucoup plus longs. En moyenne, après son attribution à son promoteur, il faut environ 3 à 4 ans pour qu'un projet éolien offshore soit livré, soit un délai 3 fois plus long que dans le cas de l'éolien onshore, où les projets sont souvent finalisés dans l'année. Cela donne aux fabricants d'éoliennes le temps de compenser les baisses de prix par des économies de coûts et des gains de productivité.



c) Entreprises actives dans les travaux de fondation et d'installation

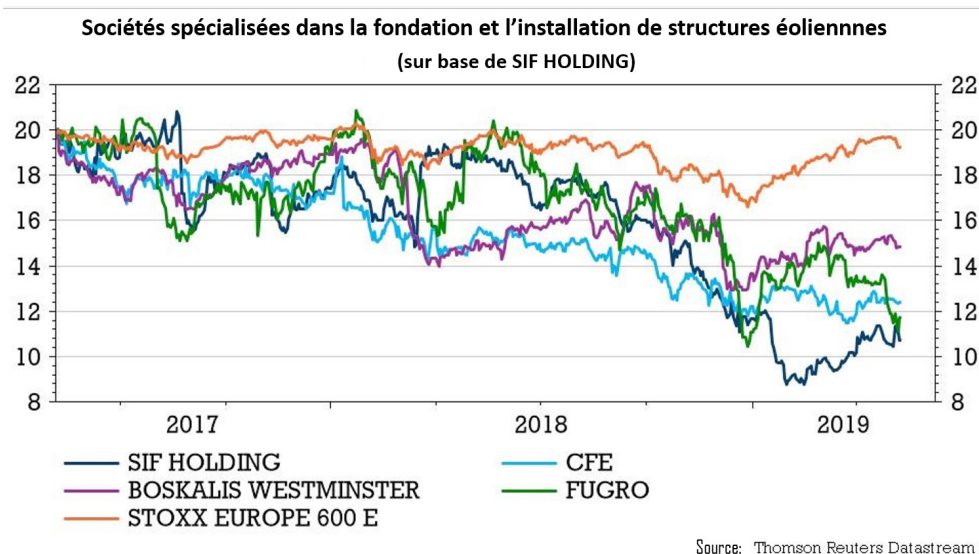
Les **travaux de fondation** (fondation + installation) représentent **un quart des coûts d'un projet offshore**. Pour ces éoliennes offshore, il existe différents types de structures porteuses, le choix du type le plus efficace étant essentiellement déterminé par le sous-sol. Le « **mono-pile** » ou « **mono-pieu** » - un tube d'acier creux enfoncé dans les fonds marins - est souvent le choix le plus économique jusqu'à une profondeur d'eau d'environ 30 mètres. À celui-ci s'ajoute un élément de transition, sur lequel la tour, la nacelle et le rotor peuvent être installés.

Le coût de fabrication et d'installation d'une fondation mono-pieu représente environ 25 % du coût total du projet.

Actuellement, 80 % des éoliennes offshore sont basées sur des mono-piles, qui sont enfoncées dans les fonds marins par de gigantesques navires spécialisés. L'évolution du marché montre que les parcs éoliens du futur seront installés dans des eaux plus profondes, avec des turbines encore plus grandes (10 à 12 MW). Aujourd'hui, des mono-piles d'un diamètre de 11 mètres et d'un poids maximal de 2 000 tonnes sont fabriqués grâce à des techniques de production en série efficaces.

Le Néerlandais **Sif Holding** et l'Allemand **EEW** (non coté en Bourse) sont les

principaux acteurs dans le domaine des fondations mono-pile pour parcs éoliens offshore. Ils forment également un quasi **duopole** car, ensemble, ils détiennent environ 75 % du marché. Sif dégage 88 % de son chiffre d'affaires de l'éolien offshore.



Pour les grandes profondeurs d'eau (plus de 40 mètres), des **fondations « jacket »** sont utilisées car elles sont plus légères et plus faciles à installer. À terme, des éoliennes flottantes («floating wind»), qui ne sont pas posées sur les fonds marins mais qui y sont ancrées par de puissants câbles, devraient également faire leur apparition. Cela permettrait également de construire des **parcs éoliens en eaux plus profondes**, ce qui n'est pas encore possible. En théorie, le coût de l'énergie éolienne offshore devrait s'en trouver considérablement réduit. Les éoliennes flottantes peuvent non seulement être assemblées dans un port, mais aussi rester mobiles pour être remorquées jusqu'à un port ou un autre parc éolien pour réparation, par exemple. Pour l'instant, il ne s'agit là que de propositions, bien qu'il existe déjà des projets pilotes. **SBM Offshore**, le spécialiste des plateformes flottantes pour l'exploration pétrolière et gazière, a développé plusieurs systèmes flottants pour un parc éolien en eaux profondes. Il coulera toutefois encore beaucoup d'eau sous les ponts avant que ceux-ci ne contribuent aux bénéfices de l'entreprise.

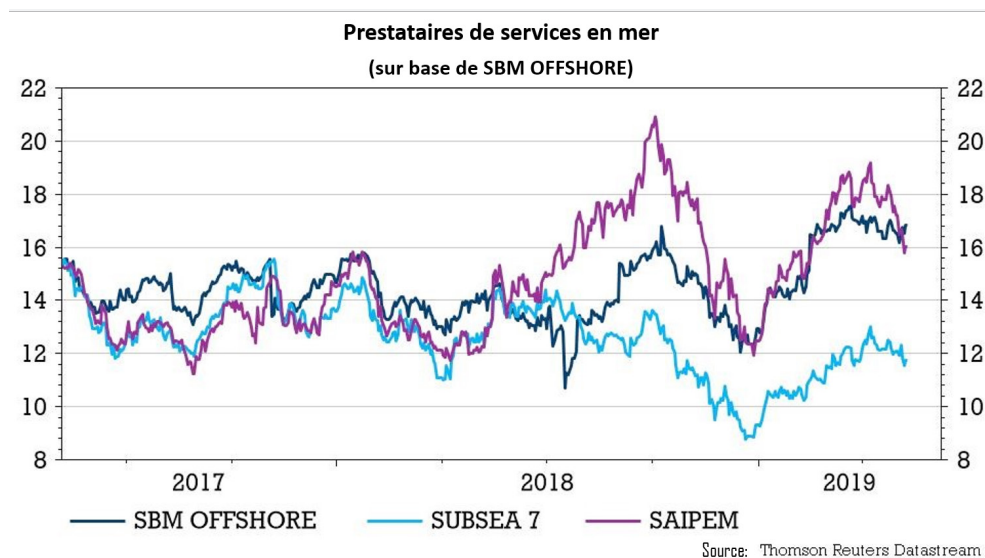
d) Dragueurs et autres prestataires de services

Des acteurs tels que Fugro, DEME et Boskalis interviennent avant l'installation des mono-piles.

Fugro effectue des études de sol et fournit des conseils géologiques aux promoteurs de parcs éoliens. La société réalise environ 10 % de son chiffre d'affaires dans ce segment. **DEME** est leader sur le marché de la pose de câbles et du transport de turbines. Il opère dans l'éolien offshore depuis 2002 et a participé à

quelque 67 parcs éoliens. DEME réalise actuellement environ un tiers de son chiffre d'affaires dans le secteur éolien offshore. **Boskalis** dégage actuellement environ 15 % de son chiffre d'affaires d'activités liées à l'éolien offshore, principalement dans la pose de câbles.

Des entreprises de services pétroliers telles que **Saipem** et **Subsea 7**, deux leaders de l'ingénierie sous-marine (techniques sous-marines) et de la construction pour le secteur pétrolier et gazier, veulent également leur part du gâteau. Ces sociétés louent des bateaux spéciaux pour soulever les turbines et les mono-piles dans l'eau, et pour poser les câbles sur les fonds marins. Il est toutefois beaucoup plus lucratif pour ces entreprises de travailler pour le secteur pétrolier et gazier. Les projets éoliens offshore étant moins complexes, les marges sont beaucoup plus faibles. La contribution de l'éolien offshore au bénéfice restera donc assez limitée.

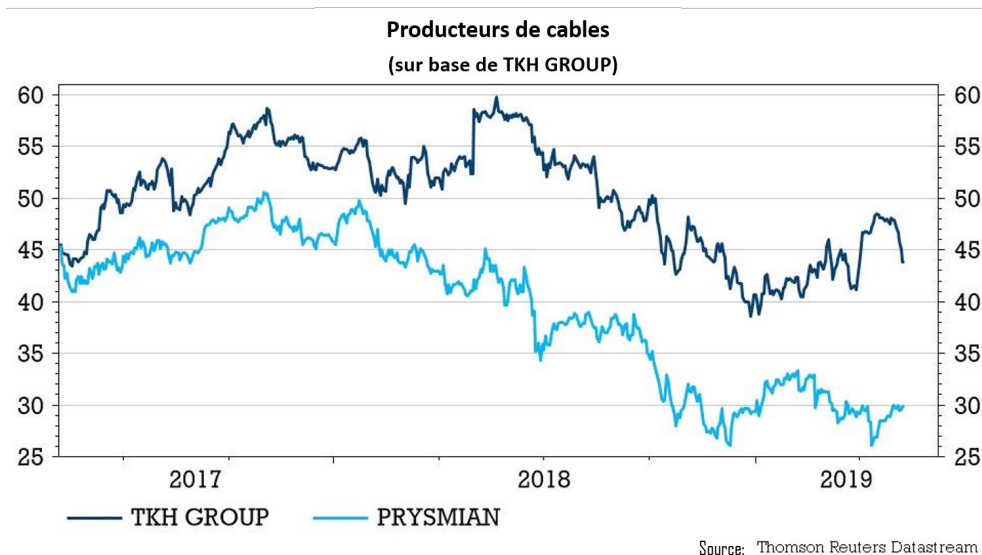


e) Fabricants de câbles

Les fabricants de câbles sont également des maillons importants dans la chaîne de valeur du secteur de l'énergie éolienne offshore. **Prysmian** est le leader du marché des câbles à haute tension qui raccordent les parcs éoliens offshore au réseau électrique. Ce câblage italien a encore renforcé sa position sur le marché en acquérant General Cable. La société contrôle aujourd'hui environ 70 % du marché des câbles sous-marins pour éoliennes offshore. Le numéro 2, le Français **Nexans**, le suit de loin. Prysmian réalise environ 6 % de son chiffre d'affaires sur le marché de l'éolien offshore.

Le Néerlandais **TKH Group** produit des systèmes de câbles sous-marins pour l'interconnexion des parcs éoliens. Ainsi, TKH a développé un câble de plus grandes longueurs, sans connecteurs. L'entreprise produit maintenant des câbles marins d'une longueur allant jusqu'à 50 kilomètres, ce qui fait une différence dans les coûts de construction et d'entretien des parcs éoliens offshore. Un câble sous-marin

de ce type pèse jusqu'à 8 Boeing 737 vides. À l'heure actuelle, la contribution de la division au bénéfice est encore limitée, car TKH s'est montré très prudent dans l'acceptation des commandes et a pris le temps de procéder à des essais de câble approfondis.



f) Conclusion

Le tableau ci-dessous présente quelques **sociétés cotées en Bourse**, actives dans l'éolien offshore. Leur exposition relative au thème varie toutefois largement.

Société	Isin Code	Pays	Valeur en Bourse (en million d'euros)	Secteur d'activité
Orsted	DK0060094928	Danemark	26,05	Exploitant
Iberdrola	ES0144580Y14	Espagne	42,4	Exploitant
Siemens Gamesa Renewable Energy	ES0143416115	Allemagne	8,4	Fabricant de turbines
Vestas	DK0010268606	Danemark	13 787	Fabricant de turbines
Sif Holding	NL0011660485	Pays-Bas	367	Fondation
CFE (DEME)	BE0003883031	Belgique	247,6	Fondation
Boskalis	NL0000852580	Pays-Bas	3 415	Fondation
Fugro	NL0000352565	Pays-Bas	935	Fondation
Subc 7	LU007564355	Norvège	3 553	Installations de turbines, mono-piles et câbles
Salpem/Pirelli	IT0005278236	Italie	6 448	Installations de turbines, mono-piles et câbles
SBM Offshore	NL0000360618	Pays-Bas	3 126	Installations flottantes
Prysmian	IT0004176001	Italie	4 963	Câbles
TKH Group	NL0000852523	Pays-Bas	2 055	Câbles

Mentions légales

Bolero est la plateforme d'investissement simple exécution de KBC Bank SA et est indépendante de tous les autres services de placement qui peuvent être fournis par KBC Bank SA.

Copyright © KBC Bank SA/Bolero. Tous droits réservés. Ces informations ne peuvent en aucun cas être publiées, remaniées ou reproduites sous quelque forme que ce soit. Les droits de propriété intellectuelle de la présente publication reviennent à KBC Bank SA, à des entités qui y sont liées ou à des tiers. Toute violation de ces droits est interdite. Sous réserve d'autorisation expresse, écrite et préalable de l'auteur ou de ses ayants droit, toute transmission, vente, diffusion ou reproduction de la publication, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, est strictement interdite.

Cet article est une publication de KBC Bank S.A. (Bolero). L'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) est l'autorité de contrôle compétente pour cette activité.

Cette publication ne relève pas de la « recherche en investissement » telle que visée par l'Arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers. Elle consiste en une communication publicitaire, de sorte que les prescriptions légales destinées à promouvoir l'indépendance de la recherche en investissements ne sont pas d'application. Bolero ne garantit en aucune façon que les instruments financiers traités vous conviennent. Bolero ne donne ici aucun conseil en investissement spécifique et personnalisé. Vous portez par conséquent l'entière responsabilité de l'utilisation que vous faites de cette publication.

Les gestionnaires de fonds de KBC AM peuvent effectuer des transactions sur l'instrument financier concerné avant la diffusion des recommandations. La rémunération des collaborateurs ou des préposés employés par KBC Securities et chargés de l'établissement des recommandations n'est pas liée à des transactions de banques d'affaires de KBC Securities. Les rendements des instruments financiers, indices financiers ou autres actifs évoqués dans cette publication sont des rendements obtenus par le passé. Ils ne constituent dès lors aucun indicateur fiable pour les rendements futurs. Il ne peut être garanti que les scénarios, les risques et les prévisions présentés reflètent les attentes du marché, ni qu'ils se réaliseront effectivement. Les prévisions sont fournies à titre purement indicatif. Les données figurant dans cette publication sont générales, purement indicatives et sujettes à modification.

Si les résultats des actifs financiers évoqués sont libellés dans une autre devise que l'euro, il se peut que le rendement soit supérieur ou inférieur en raison des fluctuations de change. Les informations communiquées représentent l'analyse de l'auteur à la date mentionnée. Si les informations sont basées sur des sources jugées fiables par l'auteur, Bolero ne peut garantir leur pertinence, leur exhaustivité, ni qu'elles soient à jour ; il se peut qu'elles soient incomplètes ou abrégées. L'auteur peut se référer à d'autres publications du groupe KBC (par ex. de KBC AM ou Market Research) ou de tiers. KBC Bank SA ne peut être tenue responsable de l'inexactitude ou de la non-exhaustivité éventuelle de certaines données contenues dans ces publications. Les clauses de non-responsabilité figurant dans les publications de KBC AM ou d'autres publications auxquelles il est fait référence sont également d'application.

Aucun extrait de cette publication ne peut être reproduit sans l'autorisation expresse, écrite et préalable de KBC Bank SA (centre Bolero). La présente publication est soumise au droit belge et relève de la compétence exclusive des tribunaux belges. Pour certains éléments essentiels des recommandations d'investissement (dont le règlement de conflits d'intérêts), nous vous renvoyons aux « Directives générales relatives aux recommandations d'investissement de KBC Asset Management » disponibles sur le site www.kbcam.be/actions et aux « Disclosures » consultables sur le site www.kbcsecurities.com/disclosures. En ce qui concerne les recommandations susmentionnées, des informations spécifiques en matière de conflits d'intérêts sont disponibles sur www.kbcsecurities.be/disclosures.

Investir en actions comporte d'importants risques et incertitudes. Les investisseurs doivent être en mesure d'assumer le risque économique d'un investissement et la perte totale ou partielle du capital investi.