



Bolero

TOPIC

Elektrische wagens: hoe als belegger inspelen op deze trend?

14 februari 2022

RESEARCH DOOR KBC ASSET MANAGEMENT, VOOR U SAMENGEVAT DOOR KBC SENIOR
FINANCIAL ECONOMIST TOM SIMONTS



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

Wie vanaf 2029 in Vlaanderen een nieuwe auto of bestelwagen koopt, zal alleen nog een elektrisch exemplaar op de kop kunnen tikken. Dat staat alleszins in het klimaatakkoord van de Vlaamse regering.

Elektrische wagens zijn duidelijk in opmars. Deze elektrische revolutie zet ook andere spelers als **batterijproducenten en fabrikanten van laadpalen** in de kijker.

Hoog tijd voor een diepgaande studie van verschillende spelers die op de trend van elektrische wagens meesurfen. Allereerst legde KBC Senior Financial Economist Tom Simonts zijn oor te luisteren bij KBC AM-analist Kurt Ruts hoe het **de traditionele autospelers** vergaat. Daarnaast neemt hij uitgebreid de tijd om in te zoomen op de fabrikanten van elektrische wagens en de toebehoren als batterijen en laadpalen. Kortom, dit dossier is een uitgebreide must-read voor elke belegger die mee wil zijn met de laatste beleggingstrends.

1. De rol van de klassieke spelers is nog niet uitgespeeld

De Heizelpaleizen moesten in januari normaal vol lopen voor het 99ste autosalon. COVID-19 en zijn kompanen staken evenwel opnieuw stokken in de wielen, hoewel het publiek vooral vergast had moeten worden op een parade aan elektrische voertuigen. Klassieke autobouwers zouden daarbij, samen met de ondertussen ook al klassieke elektrische autobouwer Tesla, ongetwijfeld het hoge woord hebben gevoerd. Dat is vandaag toch nog zo, want **de lijst met uitdagers voor de gevestigde waarden wordt steeds langer**. Die uitdagers werden op de beurs gesmaakt door beleggers, terwijl voor de oudgedienden de neus werd opgehaald. "Onterecht", meent **sectoranalist van KBC AM Kurt Ruts**, die behoorlijk wat waarde ziet in de "dinosaurussen" van de sector.

Op de Consumer Electronics Show in Las Vegas werd flink met de spierballen gerold door de klassieke autoproducenten. Platte marketing of zijn ze effectief klaar voor EV (electrical vehicle)-uitdaging?

Kurt Ruts: "CES wordt steeds belangrijker voor autoproducenten. Dat hebben we de voorbije jaren al gezien en ook dit jaar waren ze alweer erg vocaal over hun technologisch kunnen. In de huidige marktomgeving **moeten de klassieke autobouwers wel veel lawaai maken** om de markt heel duidelijk de boodschap te geven dat ze klaar zijn voor de toekomst. De marktreactie op de EV-productieplannen van **Ford** sprak boekdelen. De groep kondigde een verdubbeling van de productiecapaciteit aan van zijn elektrische F-150 pick-up en de aandelen gingen prompt 11% hoger. Zelfde verhaal bij **Stellantis**, waarvan het aandeel na de aankondiging van het partnership met Amazon zo'n 3,5% steeg, goed voor 2,2 miljard euro extra marktwaarde."

Hoe is dat enthousiasme bij beleggers te verklaren?

Kurt Ruts: "De **elektrische motor is duidelijk de aandrijving van de toekomst** en de markt wil vandaag vooral duidelijkheid over de concrete plannen van de klassieke autoproducenten. Beleggers willen een vaste einddatum horen vanaf wanneer er geen auto's met verbrandingsmotor meer gebouwd zullen worden (zo snel mogelijk). En die EV's dienen liefst ook op een puur elektrisch platform geproduceerd te worden (zoals het MEB bij Volkswagen). Een **flexibele strategie zoals die van BMW** dat zowel een X3 aanbiedt met een verbrandingsmotor, een hybride aandrijving als een puur elektrische, wordt **maar matig geapprecieerd**.

Beleggers willen **een duidelijk signaal** dat de producenten op een bepaald moment 100% de elektrische kaart zullen trekken en de verbrandingsmotor volledig uit hun aanbod schrappen. Of die timing dan ook daadwerkelijk zal worden gehaald is een

zorg voor later, maar vandaag willen ze vooral dat er een vaste timing op tafel ligt. Een autobedrijf dat zijn opties open houdt en vandaag niet 'all-in' is op het vlak van EV's, wordt vandaag de dag door beleggers meewarig bekeken."

China is nu al het belangrijkste EV-land ter wereld. Mogen we ons aan een Chinese golf verwachten die bijvoorbeeld de positie van Duitsland als belangrijkste Europees autoland aan het wankelen kan brengen?

Kurt Ruts: "China is inderdaad, naast Europa, een **heel belangrijke en grote markt** voor elektrische wagens. Dat is deels te danken aan de fiscale stimuli die ondertussen al zo'n 12 jaar worden uitgedeeld. Volgend jaar zouden die trouwens wegvallen. Daarom wordt verwacht dat kopers dit jaar nog snel zullen willen profiteren van die subsidies. Zo kan het **aantal verkochte EV's dit jaar ruwweg verdubbelen** tegenover 2021 tot circa zes miljoen stuks.

Die groei vloeit voort uit het feit dat de Chinese autosector met volle overtuiging op de opportuniteit van de elektrificatie van de autosector gesprongen is. Producenten konden van een leeg blad beginnen met het ontwerp van hun EV's, omdat de productie van een elektrische motor een pak eenvoudiger is dan die van een klassieke verbrandingsmotor. Door deze lage instapdrempel begaven **heel wat nieuwkomers** zich op de automarkt. Denken we maar aan **NIO, Li Auto en XPeng**. NIO denkt er bovendien aan een fabriek te bouwen in (Oost-) Europa.

Om een **massaproductent** te worden, liggen de kaarten echter nog in **het voordeel van de klassieke autobouwers** die veel ervaring hebben met het produceren op grote schaal. Denk maar aan de problemen die Tesla heeft gehad om de productie op te voeren. Daarnaast blijft het nog maar de vraag of de Chinese automerken voldoende vertrouwen zullen inboezemen om ook in Europa een verkoopsucces te worden."

Zijn de jongeren even merkentrouw als hun ouders?

Kurt Ruts: "Dat is nog maar de vraag. Jongeren zien een wagen misschien eerder als een **smartphone op wielen**. Innovatie en technologische snufjes spelen voor hen doorgaans een belangrijkere rol bij de keuze van een wagen. Zo hebben zij waarschijnlijk ook **minder weerstand tegen de zelfrijdende auto**. Een merk als **Apple** kan dankzij zijn reputatie mogelijk makkelijk kopers vinden onder zijn bestaande klanten.

Algemeen wordt verwacht dat Apple binnen afzienbare tijd met een auto op de markt komt. Mogelijk wordt dat er zelfs direct een zonder stuur. In zo'n auto zal, net zoals bij de smartphone, het operating system centraal staan. Dat OS zorgt dan voor het autonome rijden, maar eveneens dat passagiers zich tijdens de rit tegoed kunnen doen aan verschillende vormen van media. Die media zijn dan uiteraard betalend (abonnementsformule) of 'gratis' (door middel van reclame wordt

er betaald met tijd/aandacht). In dat verband hoeft het niet te verbazen dat ook mediabedrijf **Sony** ambities heeft voor een EV.”

De auto als contentdrager. Dat lijkt zeer sterk op de evolutie die we zagen bij de mobiele telefoons en die uiteindelijk tot de dood van Ericsson en Nokia heeft geleid.

Kurt Ruts: “De vergelijking is inderdaad niet onterecht, al is er wel een belangrijk verschil. Producenten van klassieke mobiele telefoons werden bij verrassing genomen door de snelle opkomst van de smartphone en de snelle acceptatie ervan door de consumenten. In geen tijd hadden die de smaak van apps te pakken en gooiden ze hun klassieke toestellen de deur uit. Voor de autosector liggen de kaarten anders. Er wordt al jaren over elektrische en zelfrijdende auto’s gesproken. En hoewel Tesla om de haverklap claimt hier nagenoeg volledig klaar mee te zijn, zullen toch **nog flink wat hindernissen** (zowel technologische als juridische) moeten worden genomen voor we het stuur definitief los mogen laten. En ondertussen kunnen klassieke autobouwers zich voorbereiden op de toekomst.”

Zelfrijdende wagens vereisen samen met EV-technologie flink wat investeringen. Maar de modellen met een verbrandingsmotor moeten ook ontwikkeld en geproduceerd worden.

Kurt Ruts: “Het is duidelijk dat **de producenten met de diepste zakken een stuk beter gewapend** zijn voor de transitie. Allianties zullen voor de kleinere spelers noodzakelijk zijn, onder meer omdat autoproducenten steeds meer moeten vervellen tot softwarehuizen. Die allianties zien we trouwens vandaag ook al vorm krijgen. Het is trouwens niet uitgesloten dat we na de officiële lancering van een echte zelfrijdende wagen terechtkomen in een wereld die langs links gedomineerd wordt door Android en langs rechts door iOS, net zoals bij smartphones.

Onder andere Volkswagen werkt daarom aan een eigen operating system. **Volkswagen** baas Diess begrijpt heel goed hoe de industrie aan het veranderen is en wil daarom liever niet de controle over het brein van de wagen zomaar overdragen aan big tech. Wanneer Apple met zijn (zelfrijdende) wagen op de proppen komt, zal het die naar alle waarschijnlijkheid niet zelf in elkaar schroeven. De grote angst van beleggers is dat in dat scenario **autoconstructeurs worden herleid tot niets meer dan assembleurs**, naar het voorbeeld van Foxconn voor de iPhone.

Dat is geen al te best scenario voor de sector?

Kurt Ruts: “Het is afwachten of het zo’n vaart zal lopen. Zoals gezegd, zijn autobouwers zich alvast **bewust van de risico’s**. Ik denk niet dat het spel al gespeeld is. Laat ons toch niet vergeten dat succesvolle bedrijven zoals Amazon en Netflix zich ontwikkeld hebben vanuit ‘achterhaalde’ businessactiviteiten. En

ondertussen genereren de autobouwers nog cashflows uit de verkoop van wagens met verbrandingsmotor waarmee ze hun transitie bekostigen. Ook hebben sommige automerken waarde omwille van hun imago en innovativiteit. Denken we maar aan Mercedes en Porsche.”

Hoe is het gesteld met de waardering van de klassieke autosector?

Kurt Ruts: “Die is vandaag **zeer goedkoop**. Het lijkt alsof de markt ervan uit gaat dat ze de strijd om de bestuurder van elektrische wagens zullen verliezen. Dat is iets minder het geval voor de Amerikaanse merken GM en Ford die duidelijk aan een inhaalbeweging bezig zijn, nadat ze de kapitaalmarkten konden overtuigen met hun communicatie over hun EV-plannen. Er is alleszins heel veel negativiteit. De traditionele autobouwers zijn immers wel degelijk in staat om kwaliteitsvolle EV's te bouwen. En ook op het vlak van **inkomsten uit software** hebben autobouwers ambities. Als de klassieke autobouwers beleggers kunnen overtuigen op het vlak van elektrificatie en software, **zou hun waardering toch een ietsje meer moeten kunnen opschuiven in de richting van die van Tesla** (en andere puur elektrische autobouwers). Dat en de eerder vermelde duidelijkheid over de uitfasering van de wagens met een klassieke verbrandingsmotor.”

De nieuwkomers binnen de autosector hebben ondertussen geen moeite om, zelfs zonder geloofsbrieven, beleggers te overtuigen.

Kurt Ruts: “Hun waarderingen swingen inderdaad de pan uit. De markt wil vandaag forse voorschotten betalen voor de belofte van toekomstige groei in het EV-segment. Nieuwkomers kregen op de beursvloer ook een duw in de rug van de sterke vraag naar groeiwaarden door beleggers op zoek naar het nieuwe mooie verhaal. We kunnen niet om de vaststelling heen dat beleggers enkel oog hebben voor de vermeende winnaars, terwijl klassieke autobouwers als dinosaurussen beschouwd worden.”

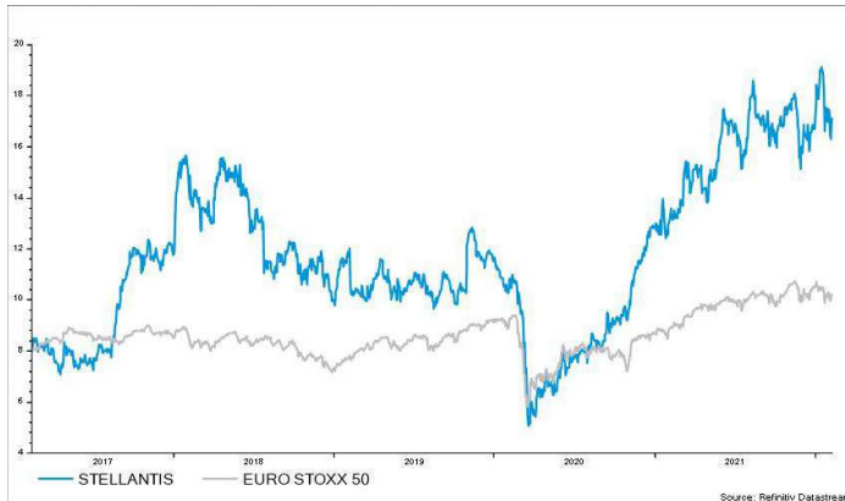
En welke van die dinosaurussen geniet vandaag je voorkeur?

Kurt Ruts: “**Stellantis**. Die noteert vandaag aan minder dan 5 keer de verwachte winst voor 2022. Het bedrijf heeft een beetje de perceptie tegen over zijn EV-plannen, maar heeft vandaag nochtans heel wat dat in zijn voordeel spreekt. Niet in het minst beschikt de groep met Carlos Tavares over **een super-CEO** die binnen de sector al meer dan zijn strepen heeft verdiend. Hij is een kampioen op het vlak van underpromising en overdelivering. Ondertussen zit ook het fusieproject op koers en kunnen er nog **heel wat synergievoordelen** ten gelde worden maakt. In de VS heeft de groep nog een inhaalbeweging te maken ten opzichte van de koersprestatie van GM en Ford.

Op de Amerikaanse markt kan Stellantis bogen op de **RAM-modellen** (pick-ups en SUVs, nvdr) om hoge marges te genereren, wat minder het geval is in Europa. Maar het is in Europa dat de groep de meeste synergieën zal realiseren en waar dus nog margepotentieel is. En de markt van elektrische wagens? Wel, de groep lijkt inderdaad wat **late-to-the-party** te zijn, maar gaat in sneltempo zijn achterstand inlopen. Zo beloofde Tavares op de CES dat de groep het komend anderhalf jaar maar liefst **acht puur elektrische modellen** op de markt zal brengen. Op 1 maart is er bovendien een 'Strategy Update' waar Tavares zijn plannen voor de fusiegroep uit de doeken zal doen. Een kans dus om de EV/software ambities van de groep in de verf te zetten.

Stellantis - KBC AM: "Kopen"-advies, koersdoel 23 EUR

Prestatie van het aandeel



2. Elektrische wagens: hoe er als belegger een graantje van meepikken?

Als we het over EV's hebben, dan hebben we over de zogeheten **Battery Electric Vehicles (BEV)** en **Plug-in Hybrid Electric Vehicles**. Terwijl bij de laatste de batterij een ondersteunende rol speelt, speelt die bij BEV's de hoofdrol, naast de elektromotoren die ermee aangedreven worden. Met een duidelijke ambitie om de ICE (internal combustion engine) van de kaart te vegen, mag het duidelijk zijn dat we komende decennia **flink wat batterijen** nodig zullen hebben. We bekeken waar die vandaan zullen komen en dat lijkt vooral uit Azië te zijn.

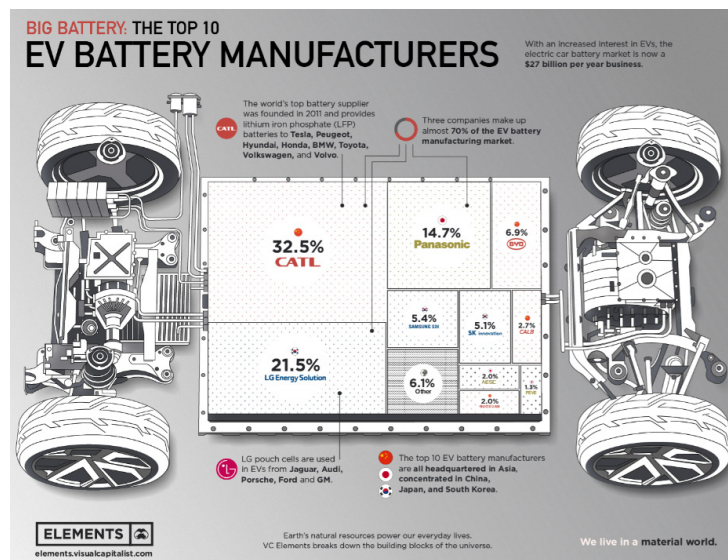
Volgens een bericht van de website The Elec, die zich daarvoor baseert op research van SNE, was het **Chinese CATL eind november 2021 met vlag en wimpel de grootste batterijproducent** voor EV's ter wereld. Het bedrijf claimt

een marktaandeel van 32%. Op een ruime afstand, met 20,5%, volgt **LG**, terwijl Tesla-hofleverancier **Panasonic** met 12,5% beslag op de laatste plaats binnen de top 3 legt. Die machtsverdeling wordt trouwens grotendeels gevisualiseerd door onderstaande infografiek.

CATL-positie ondermijnd

Gezien de omvang van de markt hoeft de dominantie van **CATL**, dat trouwens ook batterijen levert voor de **in China geproduceerde Tesla's**, niet te verbazen. Maar vooraanstaande Chinese autobouwers lijken die positie te ondermijnen. Onder meer XPeng en Guangzhou Automobile (GAC Motor) veranderden van leverancier. Ook voor BMW is CATL niet langer de belangrijkste leverancier.

Volgens mediaberichten zouden **ook Tesla, Nio en Volkswagen overwegen om over te stappen van CATL naar BYD**, naar marktaandeel de op één na grootste speler in China. De switch zou te maken hebben met de overstap van autoproducenten van LFP-batterijen die door CATL worden geproduceerd naar NCM-batterijen. CATL stelde recent niettemin opnieuw stevige groeicijfers in het vooruitzicht.

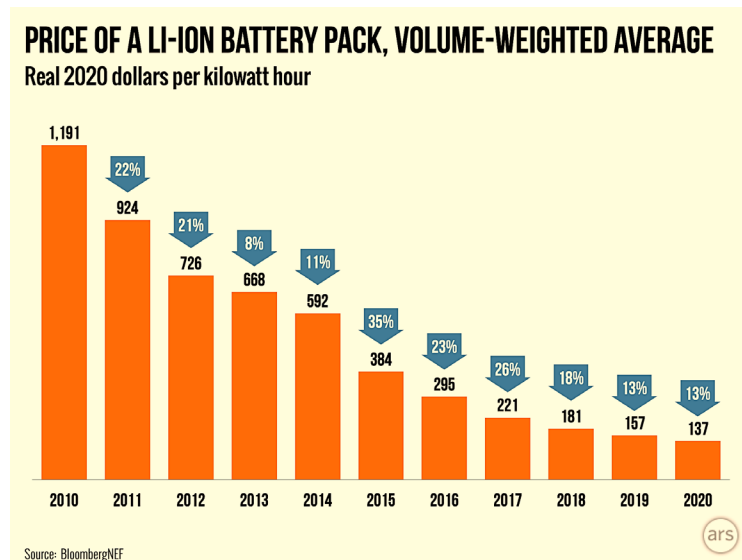


Dat de productie van CATL zich vooral in China situeert, verklaart waarschijnlijk een deel van het recente én het potentiële klantenverlies. Chinese autobouwers die op buitenlandse markten mikken, lijken zich daarnaast **ook eerder tot batterijproducenten in het buitenland** te richten. Zo breidde LG Energy zijn jaarlijkse productiecapaciteit met 155 GWh uit door extra capaciteit toe te voegen in de VS en in Europa. Verwacht wordt dat die extra capaciteit zich op termijn zal vertalen in lagere batterijprijzen, tenminste eens de inflatie van de grondstofkosten normaliseert. Die inflatie zorgt er vandaag trouwens voor dat EV's nog een pak duurder in aankoop zijn dan wagens met een fossiele batterij.

Batterijprijzen

Een rapport van Bloomberg New Energy Finance einde 2021 gaf aan dat de prijs voor lithium-ion batterijpakketten in 2021 zijn gedaald tot 132 dollar per kWh, een daling van zes procent ten opzichte van een jaar eerder en ondertussen 90% minder dan in 2010 (1.200 dollar/kWh). Gestegen grondstoffenkosten knaagden echter aan de prijsdaling in 2020 die anders had kunnen oplopen tot 118 dollar per kWh.

De Battery Price Survey van BNEF voorspelde dat **de gemiddelde prijs van een batterijpak tegen 2024 zou dalen tot minder dan 100 dollar per kWh**, het punt waarop de batterijen vanuit een kostenstandpunt geen nadeel meer hebben ten opzichte van de verbrandingsmotor. De weg ernaartoe moet wel nog over een pad dat bezaaid is met gestegen grondstoffenprijzen.



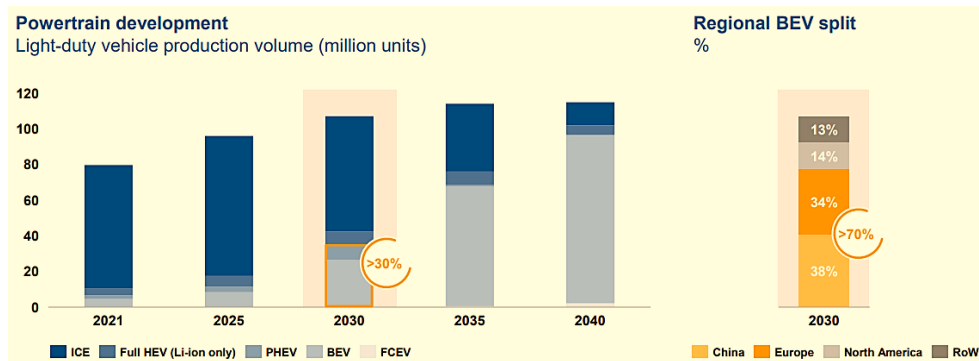
Enkele toeleveranciers

De groeiende vraag naar batterijen is onder meer ook goed nieuws voor producenten van grondstoffen om die batterijen te maken.



- BASF:** Tijdens de jongste Capital Markets Day sprak de Duitse groep de verwachting uit dat tegen 2030 **bijna alle nieuwe wagens BEV/PHEV's** zullen zijn waarbij China en Europa samen voor meer dan 70% van de wereldwijde vraag zullen tekenen. Dat is onder meer belangrijk voor BASF dat CAM (cathode active material) voor batterijcellen levert. De groep verwacht een jaarlijkse groei van de CAM-market met 21% tegen 2030. Dat zal er mee voor zorgen dat de batterijmaterialenactiviteit van de groep de komende jaren **een belangrijke groeipoot** wordt voor BASF.

Grafiek: Bron: BASF Capital Market Story



- **Umicore:** batterijen zijn vandaag al een speerpunt in de strategie. Een aanzienlijk deel van de omzet wordt gehaald uit **milieuvriendelijke technologieën** zoals materialen voor herlaadbare batterijen, autokatalysatoren als ook de recyclage van edele metalen. Volgens KBC Securities, dat een **“Kopen”-advies** heeft voor de aandelen met **een koersdoel van 54 euro**, zou de elektrificatie van voertuigen op middellange tot lange termijn de belangrijkste groeimotor voor Umicore moeten zijn en het momentum is zeer positief en wordt ondersteund door de verstrengde wetgeving. Toegegeven, er is overcapaciteit op de Chinese kathodemarkt die voor lokale prijsdruk zorgt, maar gezien de invoerrechten voor Chinese kathodes op andere markten, beschouwen ze dat als **een geïsoleerd probleem**. Eind vorig jaar kwam het Umicore-aandeel in zwaar weer terecht nadat de groep waarschuwde voor de verminderde vraag naar chemische producten met middelgroot nikkel NMC (ten voordele van hoog nikkel met hogere energiedensiteit en grotere actieradius), wat betekent dat de **groei van Rechargeable Battery Materials (RBM) in 2022-2023 naar verwachting zal achterblijven** bij de wereldwijde groei van EV's, met hogere vaste kosten. Dat betekent dat er de volgende twee jaar geen significante winstverhoging voor Energy and Surface Technologies (EST) kan worden verwacht.



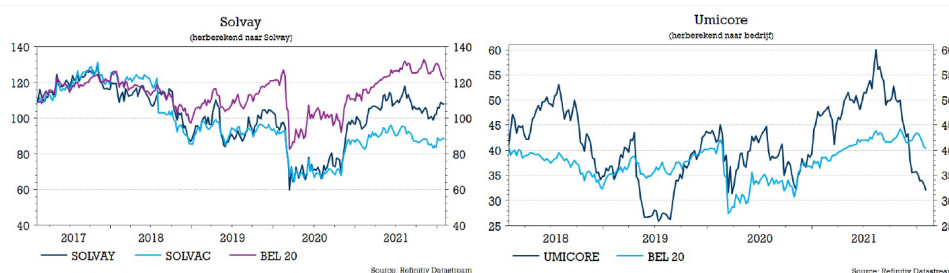
- **Solvay** is ook aanwezig in de waardeketen van batterijen voor elektrische en hybride voertuigen dankzij zijn hoogwaardige polymeren voor bindmiddelen en scheidings van batterijen en speciale additieven voor elektrolyten. Solvay kondigde recent **een investering van 300 miljoen euro** aan in de uitbreiding van de PVDF-capaciteit in Europa om de groei van de elektrische wagens te ondersteunen. Solvay meent dat de verkoop van materialen aan de automobiemarkt kan groeien van ongeveer 800 miljoen euro vandaag tot meer dan 2,5 miljard euro in 2030. In september vorig jaar kondigde de Belgische groep **een nieuwe samenwerking aan met Veolia** die voor een efficiënter gebruik van grondstoffen zal zorgen bij de productie van lithium-ionbatterijen voor elektrische voertuigen. De rol van Solvay binnen het consortium is om te zorgen voor een optimale extractie en zuivering van kritieke metalen zoals kobalt, nikkel en lithium en ze om te zetten naar zuivere grondstoffen.



- **Floridienne:** ook binnen deze Belgische holding huist een interessant bedrijf

dat munt kan slaan uit die evolutie: **batterijrecycleerder SNAM**. Dat is de Europese leider op het gebied van recycling van nikkel- en lithium-ionbatterijen, die samenwerkt met de meeste Europese autofabrikanten om de batterijen van hun hybride en elektrische voertuigen in te zamelen en te recyclen. SNAM is gevestigd in Frankrijk met fabrieken in Rhodéz en Saint Quentin-Fallavier. In een interview met De Tijd liet CEO Waucquez recent optekenen dat SNAM enorm groeipotentieel heeft en dat Floridienne die plannen onderschrijft. De volgende stap is **de bouw van een nieuwe fabriek** die batterijen inzamelt, recycleert en opnieuw bewerkt voor hergebruik. SNAM hoopt de fabriek in 2024 te openen. Ze willen de nummer één in Europa worden. Er zal minstens **30 tot 40 miljoen euro nodig zijn voor verdere groei**. En er zullen meerdere fabrieken nodig zijn. Hiervoor is het de bedoeling om **SNAM over twee of vier jaar naar de beurs te brengen**. Dat is volgens CEO Waucquez ook de timing die de Duitse partner van SNAM voor ogen heeft. Dan wordt Floridienne een minderheidsaandeelhouder. Hij verwacht geen snelle concurrentie van grote recyclingspelers of autofabrikanten in de eerste fase.

Andere bedrijven die actief zijn in de productie van batterijmaterialen zijn onder meer het Japanse **Nichia** en de Koreanen **L&F, Ecopro en Posco**.



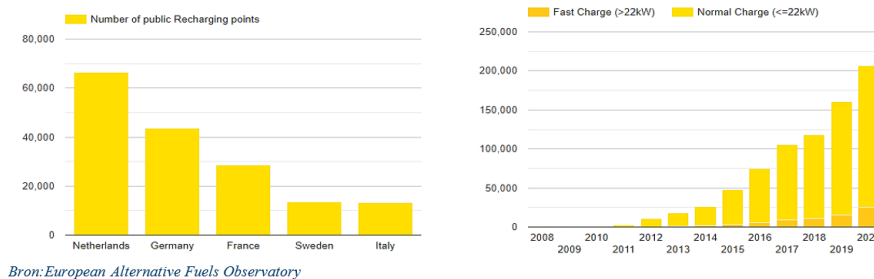
3. De toekomst via laadpalen

De adoptie van de elektrische wagen heeft lang op zich laten wachten door **de afwezigheid van een uitgebreid netwerk van (snel)laadpalen**. Tesla wees lange tijd de weg door een eigen netwerk uit te bouwen van snelladers die enkel voor Tesla-rijders bestemd zijn. Andere producenten hielden aanvankelijk de boot af, maar bundelden uiteindelijk de krachten in **netwerken van snelladers zoals Ionit**. Zover zijn ze nog niet, maar er wordt stevig aan de weg getimmerd.

Groeiende markt

Wie thuis geen laadpaal kan voorzien en zich toch een stekkerwagen wil/moet aanschaffen, heeft nood aan een uitgebreid AC-laadpaalnetwerk. Wie met zijn stekkerwagen op vakantie wil of een lang traject moet afleggen, heeft nood aan **een uitgebreid DC-netwerk** om bestaande en potentiële EV-rijders dezelfde stroomzekerheid te bieden dan wat tankstations vandaag voor fossiele rijders doen.

De wereldwijde markt voor oplaadstations voor elektrische voertuigen had in 2020 **een geschatte omvang van 24,16 miljard dollar**, volgend op een verschroeiend groeitempo doorheen de voorbije jaren. COVID-19 stak dat tempo wat stokken in de wielen, maar dat staat de groei niet in de weg. De markt zou door moeten kunnen groeien tot **111,90 miljard dollar tegen 2028**, wat overeenkomt met een **gemiddelde jaarlijkse groeivoet van 30,26%**. Die forse stijging is toe te schrijven aan de exponentieel stijgende vraag en de algemene groei van de EV-markt, met name in China, Europa en de VS. **Overheidsinitiatieven** spelen een vitale rol in de ontwikkeling van oplaadstations voor voertuigen. Denk bijvoorbeeld aan China, waar de snelle ontwikkeling en uitrol van snellaadstations goedgekeurd werd op nationaal niveau. In de VS zorgde de regering Biden een belangrijke rol door verplichte normen en fondsen ter beschikking te stellen voor de ontwikkeling van EV-laadstations.



Omdat de elektrische wagen opschuift naar de Europese norm (toch al zeker voor bedrijfs- en cafetariawagens) liggen er **heel wat kansen voor de aanbieders van laadpalen klaar**. Op basis van de European Alternative Fuels Observatory is de voorbije 10 jaar weliswaar flink gas gegeven op de installatie van het aantal laadpalen, maar is er even zo goed duidelijk nog werk aan de winkel. Enkele landen, waaronder de VS, Nederland en Duitsland wijzen ondertussen wél de weg.

Aanbieders van snellaadpalen

- **Ionity** staat garant voor snel tot supersnel laden in **de buurt van grote verkeersassen**. Hiervoor bundelden VW, BMW, Daimler, Ford en Hyundai de krachten, om de huidige voetafdruk van Tesla bij te benen. Om extra vaart achter die plannen te zetten haalde het bedrijf eind vorig jaar 700 miljoen euro extra kapitaal op en haalde het met BlackRock een nieuwe investeerder aan boord. De ambitie is om tegen 2025 het netwerk uit te breiden van 1.500 laadpaalparken vandaag tot 7.000 stuks. Ter vergelijking: Tesla heeft er vandaag wereldwijd 3.000, goed voor 30.000 laadpalen.
- **Fastned**: deze **Nederlandse beursgenoteerde speler** werd in 2012 opgericht om een Europees netwerk van laadpalen uit te bouwen. Vandaag telt de groep in ons land, in Nederland, het VK, Duitsland, Frankrijk en Zwitserland in totaal **188 snellaadstations**, met bijkomend 143 stations in ontwikkeling. Dat moet de teller richting 331 duwen en de omzet nog veel hoger: de aan

opladengerelateerde omzetgroei bedroeg vorig kwartaal 154% op jaarbasis, tegenover 96% in het derde kwartaal en 63% over de eerste jaarhelft. Winst wordt nog lang niet geboekt, want in 2020 liep het verlies op tot 12,4 miljoen euro.

- **Allego:** Een andere naam in het segment van de laadpaaluitbaters is Allego, eveneens een **Nederlands bedrijf** dat vorig jaar te kennen gaf via een blancochequebedrijf (SPAC) naar de beurs te gaan. De IPO-plannen kregen nog geen formeel beslag, maar de groep timmert wel verder aan het netwerk dat ondertussen **meer dan 25.000 laadpunten in heel Europa** telt. Anders dan Fastned rolt Allego haar laadpaalnetwerk niet uit via aparte stations, maar worden de laadpalen op **publieke parkings en de openbare weg** gezet.
- **ChargePoint** is een erg bekende naam. Het exploiteert **het grootste EV-oplaadnetwerk** van de VS, met 26.000 openbare oplaadstations. Maar de groep is ook actief in andere landen en heeft in totaal 118.000 oplaadstations wereldwijd. Naast openbare laadstations produceert het bedrijf ook **een EV-lader voor thuisgebruik**, de ChargePoint Home Flex. In oktober werd in dat segment een partnerschap gesloten met de toonaangevende residentiële zonne- en opslagdienstverlener Sunnova Energy International. De groep zag de omzet vorig kwartaal met 61% op jaarbasis stijgen tot 56,1 miljoen dollar en verhoogde recent de omzetverwachting voor het volledige jaar van 195 à 205 miljoen dollar naar 225 à 235 miljoen dollar
- **Blink Charging** plaatst zijn laadstations net zoals Allego op toegankelijke locaties, zoals **woonblokken, zorginstellingen en kantoorgebouwen**. In mei vorig jaar nam Blink het Belgische EV-laadbedrijf Blue Corner over om zijn Europese aanwezigheid uit te breiden. Die deal voegde landen zoals België, Nederland en Frankrijk aan de portefeuille toe. De groep zette in het derde kwartaal van 2021 zo'n 6,4 miljoen dollar om, een stijging met 607% op jaarbasis, via de verkoop en implementatie van meer dan 3.000 commerciële en residentiële opladers
- **Volta** is een nogal speciale eend in de bijt. De EV-laadstations doen immers dienst als **digitale reclameborden** en daar wordt gretig gebruik van gemaakt via het Volta Media Network. Dat werd in oktober 2021 gelanceerd, met adverteerders zoals Netflix, Nestle en Starbucks. De groep bereikte eveneens in oktober **een bijzondere mijlpaal**: het leverde immers stroom goed voor 100 miljoen elektrische kilometers in de VS. De omzet steeg in het derde kwartaal met 77% op jaarbasis tot 8,5 miljoen dollar, met dank aan de extra 168 oplaadpunten. Dat brengt het totaal van Volta per 30 september op 2.137 stuks
- Ook **EVgo** is een oplaadbedrijf met een duidelijke missie: het gaat prat op een oplaadtijd van 15 tot 45 minuten bij zijn oplaadstations, die zich bevinden bij de **grote supermarktketens**. In maart van dit jaar sloot EVgo een partnerschap aan met kruideniersketen Meijer om laadstations te installeren in de 256

vestigingen van de keten. Het bedrijf **werkt ook samen met General Motors**, om tegen 2025 zo'n 3.250 oplaadpunten te installeren. De omzet steeg in het derde kwartaal met 29% op kwartaalbasis tot 6,2 miljoen dollar, dankzij een stijging van het klantentotaal met 36.368 tot meer dan 310.000 stuks. Dat het hard gaat bewees een verhoging van de verwachte omzetgroei in 2021 naar 20 naar 22 miljoen dollar. EVgo ging trouwens pas naar de beurs in juli 2021 via een SPAC aan een waardering van 2,6 miljard dollar.

- **Beam Global** is een **cleantechbedrijf** dat laadinfrastructuur voor EV's aanbiedt. De laadproducten van het bedrijf worden volledig aangedreven door hernieuwbare energie. Enkele van de commerciële klanten van het bedrijf zijn **AbbVie, Alphabet, Johnson & Johnson en Pfizer**, naast contracten met NASA en het U.S. Marine Corps. De omzet steeg in het derde kwartaal met 63% op jaarbasis tot 2,02 miljoen dollar.

Waar groei is, wordt geïnvesteerd

Om in te spelen op de robuuste marktgroei worden meer en meer spelers aangetrokken om hun **intrede te maken in het segment van de laadpalen**. Daaronder vallen nogal wat oliebedrijven en autoproducenten, die zich willen reppen om afscheid te nemen van hun fossiele verleden. Een overzicht.

- **Shell**: de oliemaatschappij is betrokken bij het opladen van elektrische voertuigen door de overname van **NewMotion** in 2017 en **GreenLots** in 2019. Samen verkopen en installeren de twee bedrijven oplaadpunten bij woningen, werkplekken, bestemmingen en depots en exploiteren ze bijna 80.000 oplaadpunten. De teams bieden ook softwareoplossingen en toegang tot meer dan 300.000 openbare oplaadpunten in Europa, Noord-Amerika en Zuidoost-Azië. Beide bedrijven werden recent onder een nieuw merk gebracht: **Shell Recharge Solutions** is ontstaan uit de verdere integratie van het wereldwijde aanbod van oplaadpunten voor elektrische voertuigen (EV) en zal begin 2022 worden afgerond. Shell is van plan om tegen 2025 zo'n 500.000 elektrische oplaadstations uit te rollen en wil dat cijfer opkrikken tot 2.500.000 stuks tegen 2030. Daarmee geeft het duidelijk aan dat het wil inspelen op de explosieve groei van de EV-laadinfrastructuur.
- **BP** heeft aangekondigd dat het een overeenkomst heeft gesloten voor de aankoop van **Chargemaster**, het grootste oplaadbedrijf voor elektrische voertuigen (EV) in het Verenigd Koninkrijk.
- **ABB's e-mobility divisie**, die snelladers voor elektrische auto's en bussen maakt, profiteert van een wereldwijde hausse in voertuigen die op batterijen rijden.
- **Hyundai** is een partnerschap aangegaan met **Kia** om een draadloos oplaadsysteem voor elektrische voertuigen te ontwikkelen. Hyundai heeft ook

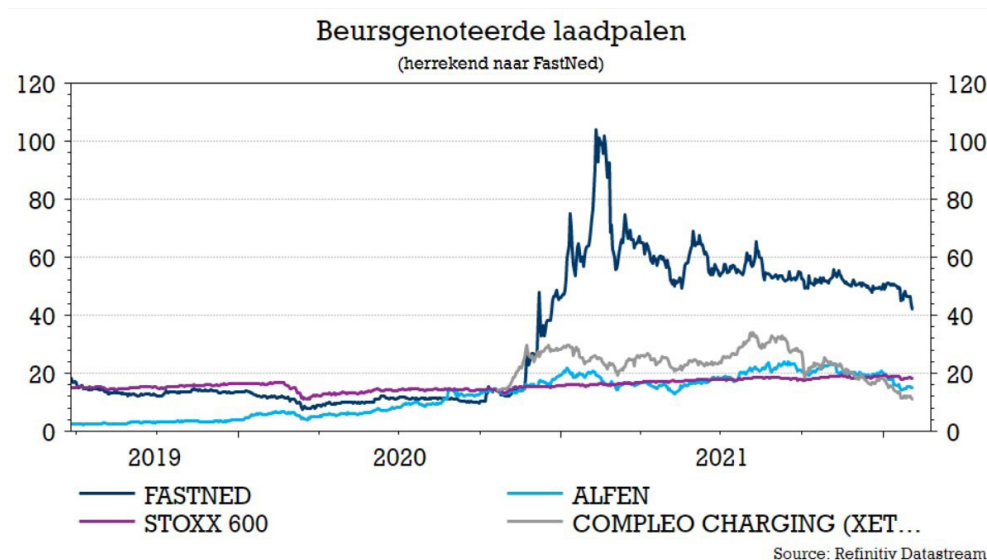
een zonnelaadsysteem ontwikkeld waarbij het zonnepaneel in het dak van het voertuig is geïntegreerd.

- RWE: een partnerschap met **Daimler** heeft RWE in staat gesteld **verschillende soorten elektrische opladers** voor openbare en residentiële ruimten in eigen beheer te produceren.

Laadpalen op de beurs

De laadpalen zelf moeten natuurlijk ook worden geproduceerd. Het Nederlandse, beursgenoteerde **Alfen** wordt opgevolgd door de analisten van KBC Asset Management die het **een “Houden”-aanbeveling toedichten**. EV Charging tekent voor zo’n 19% van de omzet, terwijl het leeuwendeel van de omzet afkomstig is van Smart Grids (70%) en Energy Storage (11%).

Sinds oktober vorig jaar staat met **Compleo** nog een leverancier van laadpalen op de beurs. Het bedrijf is genoteerd in Frankfurt en bouwt net als Alfen infrastructuur voor EV-stations. Maar terwijl Alfen zich met zijn AC-laadpalen vooral richt op thuisladen, biedt Compleo ook DC-laadpalen aan. Het bedrijf schuift ook verder op in de waardeketen door naast de bouw van de stations ook software- en betalingsdiensten aan te bieden. Op dat laatste domein komt de groep onder meer **Shell Recharge Solutions** (het vroegere Newmotion) tegen, het laadpasbedrijf van Shell.



4. Wie zijn de nieuwkomers in elektrische wagens?

Een elektrische auto bouwen is **een stuk eenvoudiger** dan een klassieke wagen met een verbrandingsmotor. Dat betekent dat de instapdrempel voor nieuwkomers lager ligt, wat meteen ook **de wildgroei aan nieuwe automerken** verklaart. Of die

het allemaal tot massaproductent zullen schoppen, is echter nog maar de vraag; een aantal zag de voorbije twaalf maanden alvast de beurswaarde verschrompelen. We lieten Tesla links liggen en checkten de geloofsbrieven van enkele nieuwkomers in de VS en China.

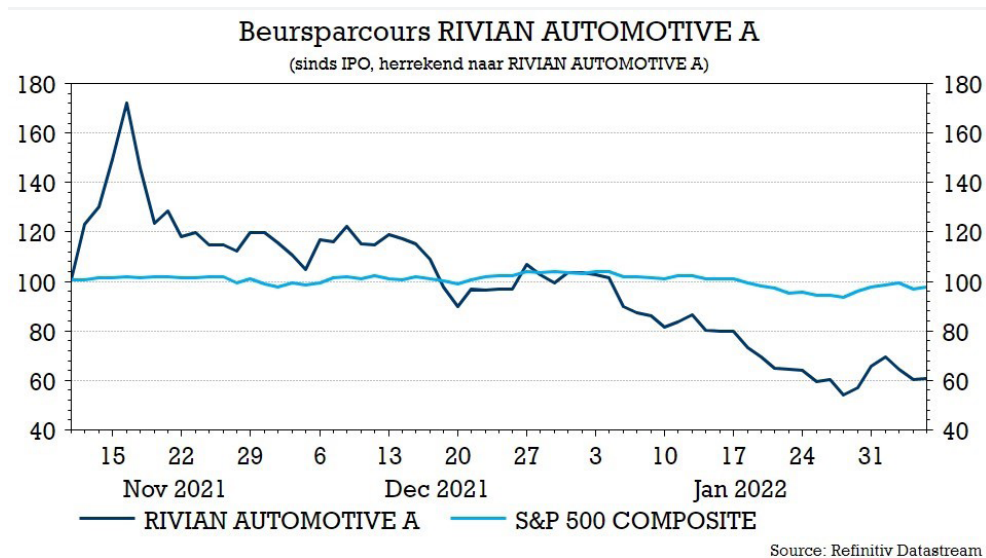
Made in America

- **Rivian (US76954A1034)**



Rivian Automotive zag het levenslicht in 2009 en is dus geen jonge snaak meer. Naar analogie van Tesla, dat met de Roadster zijn eerste stappen zette op de EV-markt, mikte de groep aanvankelijk op de **ontwikkeling van een sportwagen**. Die piste werd echter verlaten en de Amerikaanse groep trok de kaart van het **lucratieve pick-up segment** en van de bestelwagen. Voor die laatste heeft de groep met **Amazon**, dat volgens de gegevens van Refinitiv een belang van 17% heeft in de groep, alvast een gegarandeerde afnemer in huis. Ook Ford is met 12% een belangrijke aandeelhouder.

Bedoeling was om samen een platform te ontwikkelen voor de bouw van elektrische voertuigen, maar daar zag Ford vorig jaar van af. Rivian, dat ondertussen op de beurs noteert en daarbij even meer waard werd dan Ford, is **eind vorig jaar begonnen met de bouw van zijn elektrische pick-up R1T**. De eerste 1.000 exemplaren werden trouwens al geleverd.

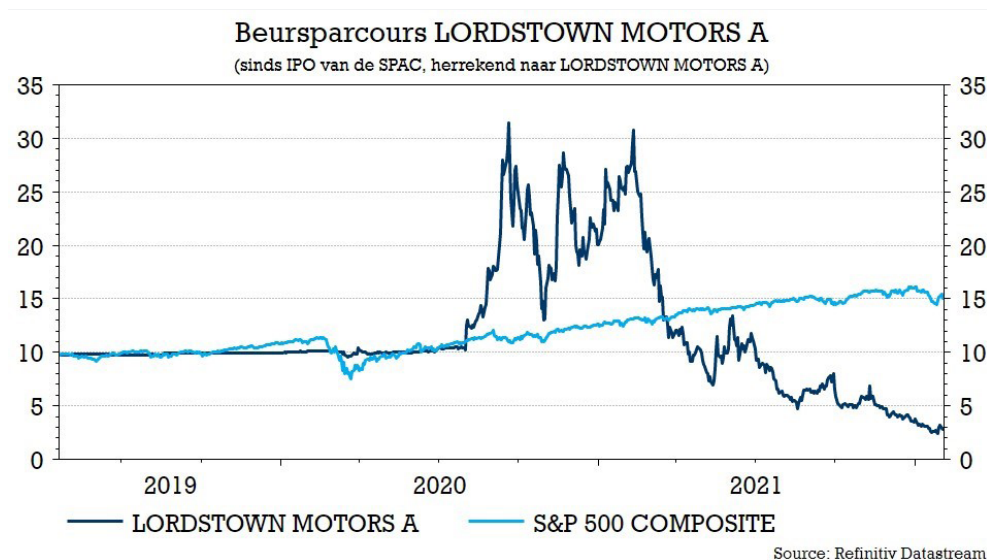


- **Lordstown (US54405Q1004)**

De geschiedenis van Lordstown Motors Corporation (LMC) vindt zijn oorsprong bij Workhorse dat zich, na eerste stappen in de elektrificatie van bestaande

personenwagens van GM, omschoolde tot **de bouwer van elektrische bestelwagens** die in de zogeheten “last-mile” van het leveringsproces passen. Workhorse wilde echter ook **een elektrische pick-up truck** ontwikkelen en bouwen, maar het project bleek financieel te zwaar om te dragen en werd afgestoten aan Lordstown, in handen van de vroegere CEO van Workhorse en eigenaar van de voormalige GM-fabriek in de gelijknamige stad.

In 2020 kwamen **de aandelen via een SPAC naar de beurs**. Veel plezier hebben aandeelhouders er nog niet aan beleefd. De aandelen kwamen op de radar van shorter Hindenburg die een vernietigend rapport over het bedrijf publiceerde. Ondertussen liet de groep weten ook niet voldoende centen te hebben om zelf de Endurance te bouwen. Dat zal Foxconn, die de GM-fabriek in Lordstown overnam, voor Lordstown doen.

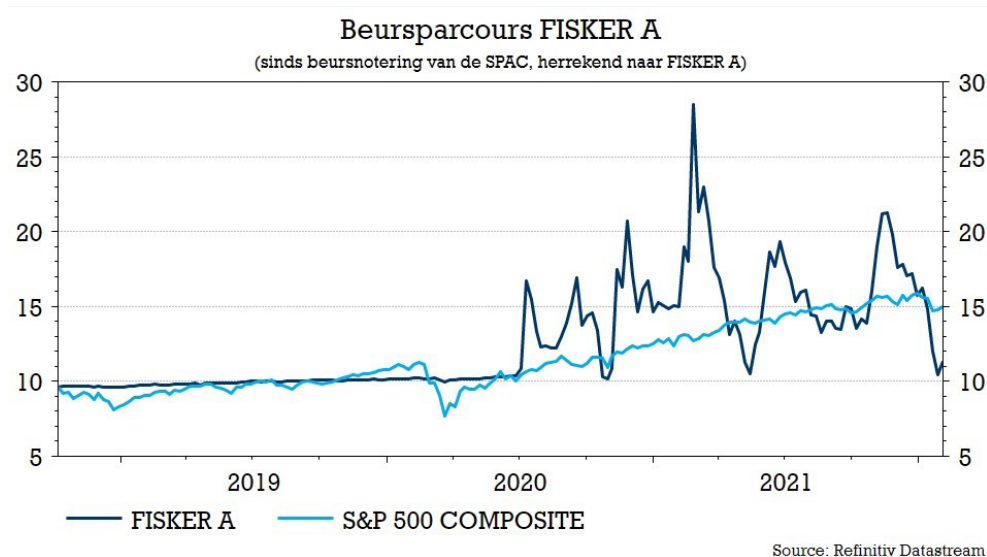


- **Fisker (US33813J1060)**

Het huidige Fisker vindt zijn oorsprong in **Fisker Automotive** dat is opgericht door voormalig Aston Martin designer Henrik Fisker. Op het moment dat Tesla zijn roadster in de startblokken zette, lanceerde Fisker in 2008 **de bloedmooie Karma**, een stevig uit de kluiten gewassen vierdeursmodel dat qua looks en prestaties de vergelijking met een supercar makkelijk kon doorstaan. Dat de auto slechts een actieradius had van zo'n 80 km was mogelijk niet vreemd aan het uitblijven van het succes.

In 2013 werden de boeken neergelegd. Henrik Fisker bleef echter niet stilzitten en begon aan de bouw van een nieuwe wagen. Met de Ocean werd een weliswaar minder exotische ogende, maar toch ook opvallende bolide gelanceerd. Die is goed voor een bereik van 400 tot 480 km en een stuk betaalbaarder dan de Karma, na de overname door een Chinese groep trouwens omgedoopt tot **Revero**. De eerste leveringen van de Ocean zijn voorzien voor begin 2022 en tegen 2027 hoopt de groep

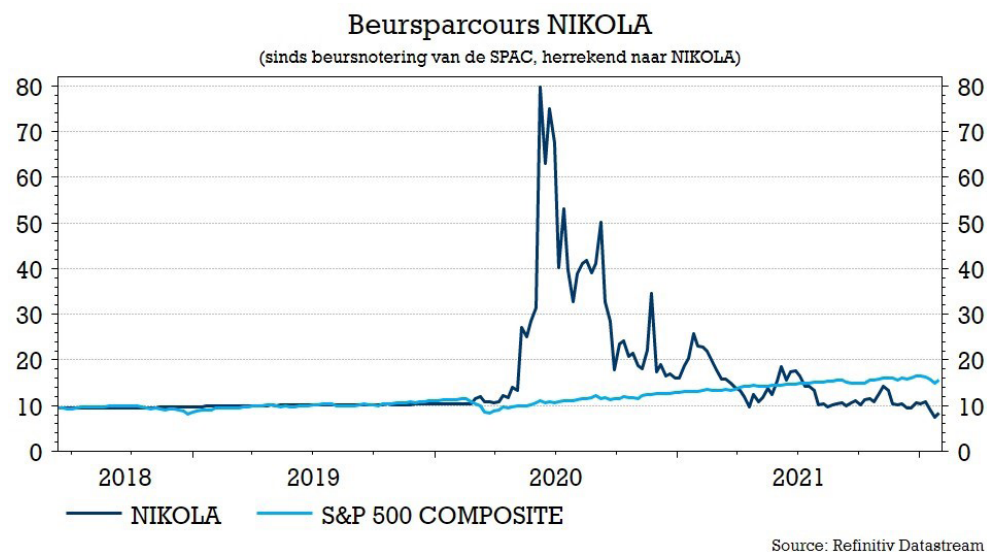
1 miljoen wagens aan de man te hebben gebracht. Ondertussen vond Fisker **via een SPAC trouwens ook de weg naar de beurs**.



- **Nikola (US6541101050)**



Net als bij Lordstown reed Nikola Corporation **geen vlekkeloos parcours**. Het Amerikaanse bedrijf speelde zich in de kijker met de aankondiging dat het **een elektrisch aangedreven vrachtwagen** op de markt wou brengen. Richting beursgang werd ook hard gemaakt dat het voertuig al de fase van de tekentafel voorbij was en dus snel op de weg zou te zien zijn. Een filmpje moest een en ander kracht bij zetten. De beursgang kwam er en werd goed onthaald tot shorter Hundenburg aan het licht bracht dat de bewuste vrachtwagen niet zelf reed, maar van een helling rolde. De gevolgen lieten zich raden.



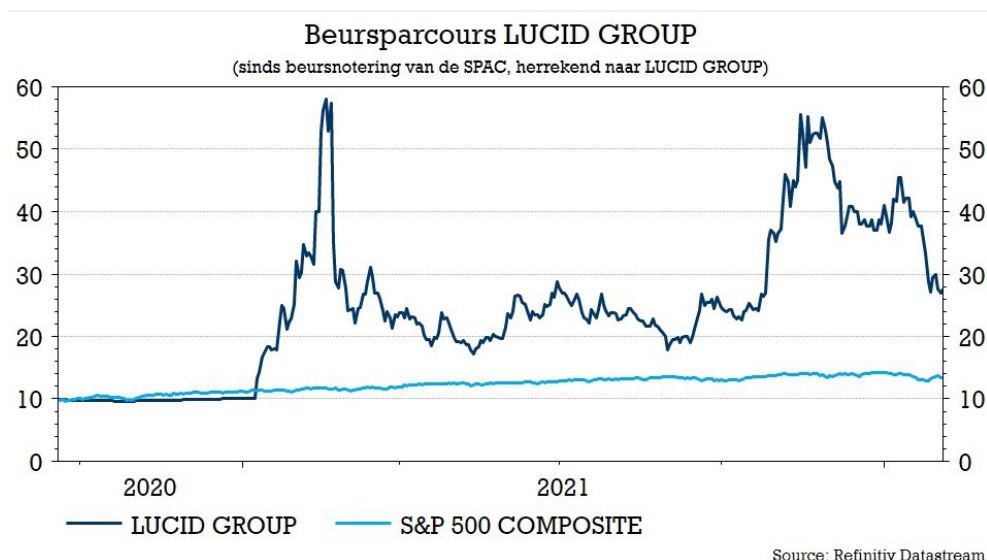
Het vertrouwen bij beleggers was zoek en er volgde een reorganisatie. Eind vorig jaar is de groep er uiteindelijk in geslaagd om de eerste lading elektrische trucks, de TRE, te leveren. Die zijn goed voor een **actieradius van ruim 500 km**. Als ze uitgerust zijn met brandstofcellen en dus waterstof moeten bijtanken in plaats van elektriciteit, loopt de actieradius op tot 800 km. Over de misleiding van de aandeelhouders in de aanloop naar de beursgang werd met de Amerikaanse beurswaakhond ondertussen een schikking getroffen van 125 miljoen dollar. Daarmee is de weg naar winstgevendheid weer iets langer geworden.

LUCID

- **Lucid (US5494981039)**

Het Amerikaanse EV-merk dat het meest aanspraak lijkt te kunnen maken op de klandizie van Tesla is Lucid. Het bedrijf werd **opgericht in 2007** door een voormalige topman van Tesla en mikte in de eerste plaats op de **productie van elektrische aandrijflijnen** voor andere partijen. Daar kwam verandering in toen in 2016 extra centen werden bijgetankt en de ambitie vorm kreeg om zelf een wagen te ontwikkelen die een vergelijkende test met de Tesla S zou kunnen doorstaan.

Vijf jaar en een beursgang later liep in Arizona **de Lucid Air** van de band die in de duurste uitvoering op één lading ruim 800 km kon overbruggen. Dat was toen een record en is ook vandaag nog steeds een pak meer dan bij de collega's. Van de Dream Edition-versies werden op 30 oktober 2021 de eerste 20 voertuigen geleverd. Vanaf dit jaar zou de wagen ook in Europa geleverd kunnen worden. De Amerikaanse fabriek heeft een capaciteit van 20.000 wagens die kan worden opgeschaald tot 130.000. En anders dan bij de koersevolutie van de Amerikaanse collega's het geval is, lijken beleggers toch wat geloof te hechten aan het verhaal.



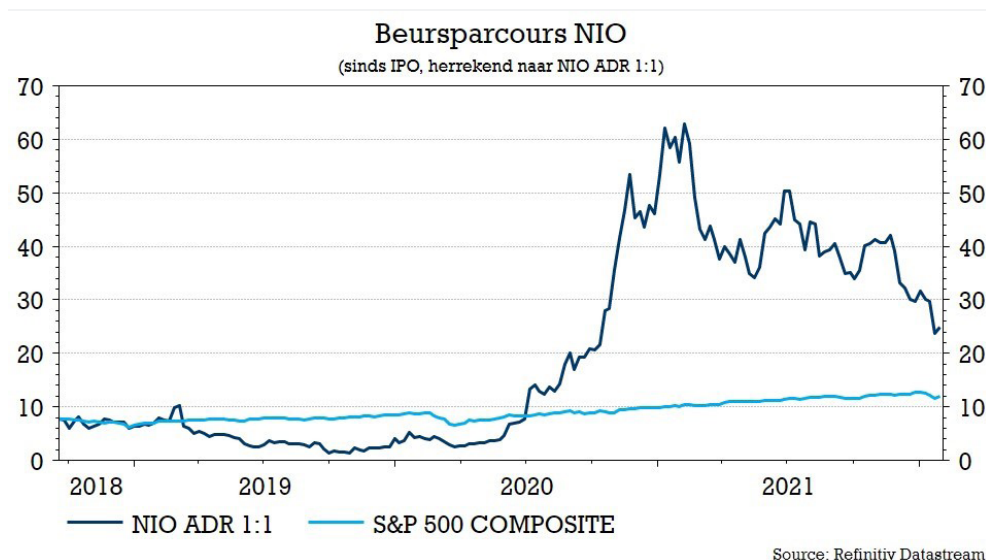
NIO

Made in China

- **NIO (ISIN ADR: US62914V1061)**

Tussen de vele Chinese EV-bouwers is NIO ongetwijfeld **de meest uitgesproken uitdager** voor Tesla. De groep heeft al vier modellen lopen en lanceerde recent met de ET5 een compacte wagen die op het segment van het Tesla Model 3 mikt. De auto komt met één laadbeurt, in combinatie met de krachtigste batterijvariant, zo'n 1.000 km ver en geeft daarmee niet alleen de Amerikaanse, maar ook alle andere concurrenten het nakijken. Voor de lichtste batterij wordt dat 500 km. Ook lang niet slecht en in 2022 ook in Europa beschikbaar. **Noorwegen zou het eerst aan de beurt komen.**

NIO werd pas in 2014 opgericht en wist onder meer **Tencent, Temasek, Sequoia, Lenovo en TPG** als investeerders aan te trekken. Sinds september noteren de aandelen van het bedrijf op de beurs van New York.

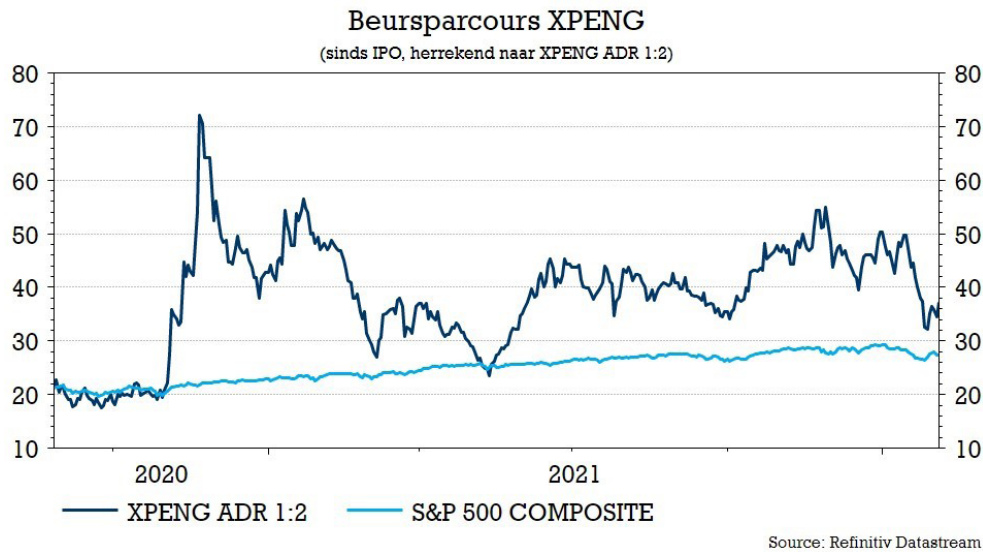


XPENG

- **Xpeng (ISIN ADR: US98422D1054)**

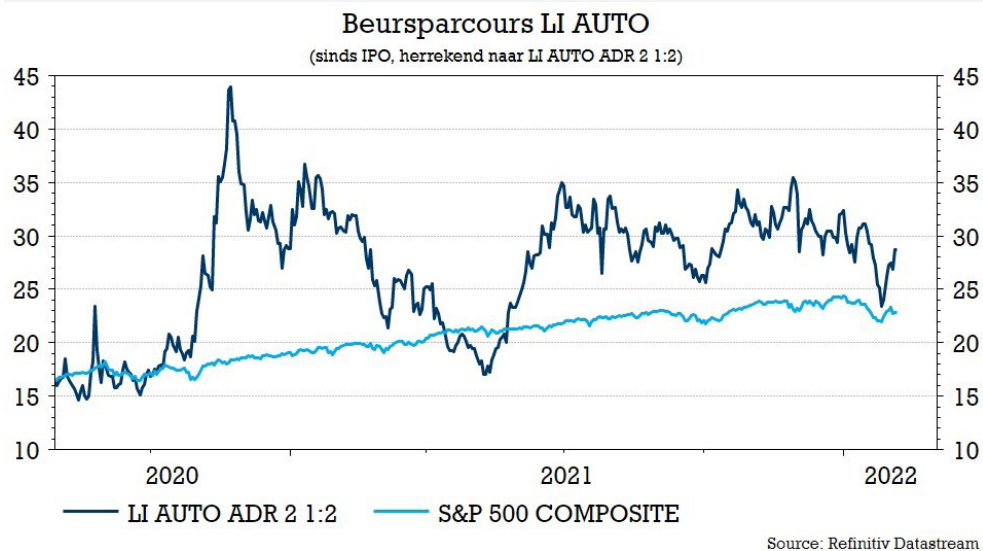
Net als NIO mocht XPeng dit jaar acht kaarsjes uitblazen, maar anders dan NIO heeft de groep al zijn eerste wagens buiten China aan de man gebracht. Het bedrijf heeft twee fabrieken en verkocht sinds de lancering van het eerste model in 2008 **slechts 50.000 voertuigen**. Niettemin zijn de verwachtingen hooggespannen. Er wordt momenteel zelfs een derde fabriek in de steigers gezet. Voor de financiering van zijn plannen kan de groep op **enkele bekende investeerders** rekenen. Onder meer Alibaba en Xiaomi stapten aan boord.

En in 2020 maakt de groep **de sprong naar de beurs van New York**. Voor Xpeng stopt het trouwens niet bij auto's. De groep stapte vorig jaar via een dochterbedrijf in **het avontuur van de vliegende auto**.



- **Li Auto (ISIN ADR: US50202M1027)**

Met de ONE heeft Li Auto sinds 2019 **een eerste elektrische auto** in het aanbod. De stevige SUV, die in profiel nogal sterk aanleunt bij de Volvo XC90, is een zogeheten plug-in hybrid. Om een bredere klantenbasis aan te spreken, werkt de groep momenteel aan nieuwe modellen, waaronder **een reeks volledig elektrische modellen**. Tot het zover is, tekent de Li One wel voor één van de best verkopende PHEVs in China. Voor centen om nieuwe wagens te ontwikkelen, kan de groep onder meer een beroep doen op de 1 miljard dollar die bij de beursgang op Nasdaq in 2020 werd opgehaald.

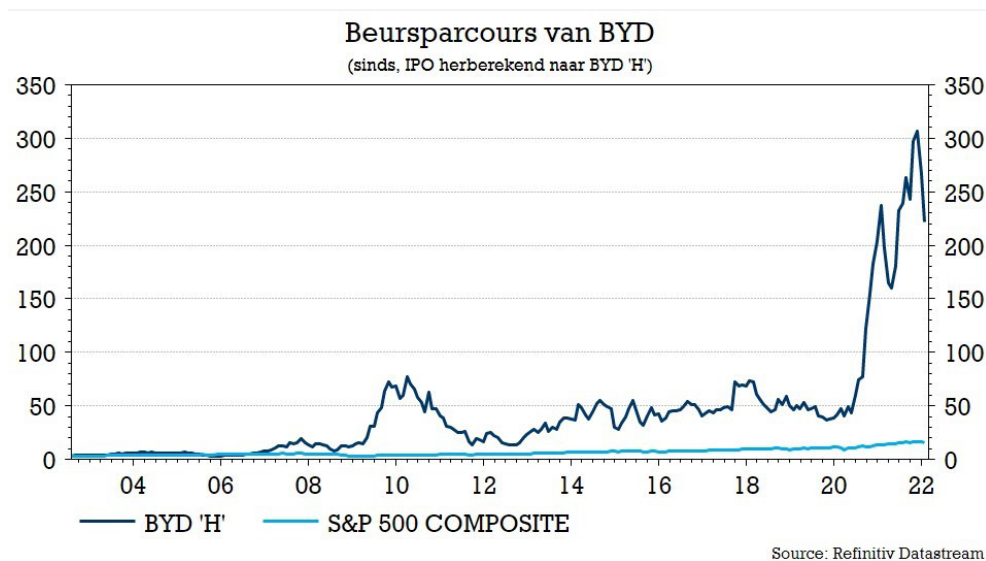




- **BYD Company (ISIN ADR: US05606L1008)**

Een nieuwkomer kan je BYD, kort voor “Build Your Dreams”, niet noemen. Het bedrijf werd in 1995 opgericht en concentreerde zich aanvankelijk op **de bouw van lithiumbatterijen** voor consumentenelektronica. Naast landgenoot CALT heeft de groep zich ondertussen opgewerkt tot **één van de grootste batterijproducenten ter wereld**. En met de technologie in huis was het maar een kleine stap om verder in de waardeketen op te schuiven. Met BYD Automobile is het uitgegroeid tot een belangrijke fabrikant van door batterijen aangedreven voertuigen (full-electric en hybride auto's, bussen, vrachtwagens, fietsen, vorkheftrucks,).

Sinds de eerste concept car in 2004 werd voorgesteld, nam de groep naar eigen zeggen als eerste de kaap **van 1 miljoen geproduceerde elektrische personenwagens**. Warren Buffett zag trouwens al vroeg het potentieel van het BYD-model en investeerde met Berkshire Hathaway in het bedrijf. Wie trouwens al eens in Brussel een taxi nam, stapte mogelijk aan boord van een BYD.



5. Sectoroverzicht en koersdoelen

Op basis van data vanuit Thomson Reuters Eikon zetten we de verschillende spelers nog even op een rij, met het consensus koersdoel en opwaarts potentieel (koersinformatie van 7 februari 2022)

Batterijspelers

Bedrijf	Land	Koers	Koersdoel	% opwaarts potentieel	Marktwaarde (in miljoen \$)
Forsee Power SAS	France	5,7	13,2	130,7%	305
EcoPro BM Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	271,7	513,8	89,1%	6.228
Samsung SDI Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	474,0	782,1	65,0%	33.001
LG Chem Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	533,3	848,1	59,0%	37.645
Posco	Korea; Republic (S. Korea)	224,1	338,3	51,0%	19.537
BYD Co Ltd	China	38,4	56,6	47,4%	103.704
L&F Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	152,5	222,2	45,7%	5.308
Samsung Electronics Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	60,9	82,7	35,8%	409.772
Nichias Corp	Japan	22,5	30,5	35,3%	1.528
Panasonic Corp	Japan	10,4	14,1	35,1%	25.593
Contemporary Amperex Techno	China	91,1	114,2	25,4%	212.340
AES Corp	United States of America	90,4	29,7	-67,2%	14.608

(bron: Refinitiv)

Laadpalen

Bedrijf	Land	Koers	Koersdoel	% opwaarts potentieel	Marktwaarde (in miljoen \$)
Compleo Charging Solutions AC	Germany	40,3	123,0	205,4%	204
Beam Global	United States of America	12,5	32,3	158,4%	112
Volta Inc	United States of America	4,8	12,4	157,4%	779
ChargePoint Holdings Inc	United States of America	13,3	28,9	118,3%	4.389
Blink Charging Co	United States of America	20,0	39,3	96,6%	843
EVgo Inc	United States of America	7,9	15,1	91,7%	2.090
Fastned BV	Netherlands	48,2	92,5	91,6%	820
Aifen NV	Netherlands	73,1	97,8	33,7%	1.590

(bron: Refinitiv)

Nieuwkomers elektrische wagens

Bedrijf	Land	Koers	Koersdoel	% opwaarts potentieel	Marktwaarde (in miljoen \$)
Sono Group NV	United States of America	5,6	24,8	345,6%	385
Arrival SA	United States of America	4,0	17,2	331,3%	2.534
Hyzon Motors Inc	United States of America	5,2	14,3	174,6%	1.293
Canoo Inc	United States of America	5,9	14,0	139,3%	1.396
NIO Inc	United States of America	24,0	55,7	132,6%	38.110
Nikola Corp	United States of America	7,7	17,4	126,8%	3.129
Rivian Automotive Inc	United States of America	60,9	132,9	118,4%	54.802
Fisker Inc	United States of America	11,3	24,6	117,3%	3.365
Lion Electric Co	Canada	8,6	17,2	100,5%	1.618
Proterra Inc	United States of America	7,7	13,0	68,6%	1.683
Xpeng Inc	United States of America	37,3	59,8	60,5%	31.900
Lucid Group Inc	United States of America	27,6	42,8	55,2%	45.357
Li Auto Inc	United States of America	28,7	43,9	53,0%	28.726
Li Auto Inc	United States of America	28,7	43,9	53,0%	28.726
BYD Co Ltd	China	38,4	56,6	47,4%	103.704
Lordstown Motors Corp	United States of America	3,0	4,2	41,9%	567
Tesla Inc	United States of America	923,3	962,2	4,2%	927.258
Cenntro Electric Group Ltd	United States of America	1,6	0,0	-100,0%	413

(bron: Refinitiv)

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.kbc.be/documentatie-beleggen#aandelen en de "Disclosures" op www.kbcsecurities.com/disclosures raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar www.kbcsecurities.com/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.