

## Renewable energy (Europa)

### Sectoriële vergelijking

Vestas | Gamesa | Nordex |

#### Huidige toestand

##### Nog steeds stormachtige tijden voor windenergie ?

Tot 2007 was de sector van de windenergieproducenten het onderwerp van een ware rage. Maar de combinatie van zeer sterk gestegen aandelenkoersen in combinatie met optimistische perspectieven (ondanks een onzekere toekomst) en belangrijke staatssteun leidde tot een echte speculatieve zeepbel en talrijke faillissementen achteraf (vooral in Duitsland).

Vandaag echter is het economische klimaat gunstiger geworden als gevolg van grote reorganisaties en harde herstructureringen van de grote spelers uit de sector. Daarnaast is er ook de gewijzigde energiepolitiek in Duitsland (na de Fukushima-ramp / doelstelling van 80% hernieuwbare energie in 2050) maar ook in andere landen zoals China (waar luchtvervuiling een probleem is voor de volksgezondheid) en sinds kort ook in Frankrijk.

De windparken over gans de wereld vertegenwoordigden eind 2013 320 GW aan capaciteit : de grootste capaciteit staat in China met 91,4 GW voor de VSA (61 GW), Duitsland (34 GW) en Spanje (23 GW). Begin 2013 was windenergie goed voor 2,5% van de wereldwijde elektriciteitsproductie en volgens het Internationaal Energie Agentschap zou dit tegen 2050 15 tot 20% kunnen bedragen.

Dit is zeer gunstig voor de spelers in deze sector. Maar beleggers moeten daarbij wel goed in gedachten houden dat er belangrijke concurrentie van Chinese spelers is : van de top 16 beursgenoteerde bedrijven in deze sector zijn er 9 Chinees. Hieronder de drie belangrijkste spelers in Europa :

#### De belangrijkste actoren

**Vestas** | Kopenhagen | VWS | 270,80 DKK

Vestas Wind Systems is de grootste producent ter wereld van windenergiesystemen. De geografische omzetverdeling is de volgende : Europa 61%, Amerika 28% en Azië 12%.

**Gamesa** | Madrid | GAM | 9,73 EUR

De tweede grootste Europese producent is Gamesa. Dit bedrijf ontwerpt, produceert, verkoopt en installeert windturbines. Gamesa baat ook windparken uit en verzorgt het onderhoud ervan. De geografische omzetverdeling is de volgende : Azië 20%, Europa 20%, rest van de wereld 60%.

**Nordex** | Frankfurt | NDX1 | 13,94 EUR

Nordex ontwikkelt, produceert en installeert windmolenparken. De geografische omzetverdeling is de volgende : Europa 92%, Amerika 8%.

#### Vergelijkende tabel

Actoren	Vestas	Gamesa	Nordex
Aanbeveling LAB	<b>Opbouwen</b>	<b>Opbouwen</b>	<b>Houden</b>
Waardering	V	V	~
Sentiment	V	V	~
Timing	~	V	X
Fundamentals	X	X	~
Risico	~	X	X
Kapitalisatie	61.665 Mio DKK	2.469 Mio EUR	1.127 Mio EUR
Koers/Winst	26,25	19,60	22,65
Koers/Boekwaarde	3,88	2,15	2,69
Rendement	0,00%	0,75%	0,00%
Netto Schuld	-5,38%	33,43%	-41,15%
ROE	-5,38%	4,45%	2,78%
Intrinsieke Waarde	298,20 DKK	11,35 EUR	14,60 EUR
Potentieel	10,03%	16,65%	4,53%

**And the winner is...** De Deense windturbinebouwer Vestas publiceerde zonet beter-dan-verwachte resultaten. Daarnaast werden de prognoses voor het lopende boekjaar verhoogd. Vestas en Gamesa zijn sinds januari reeds met 70 en 25% gestegen. Hierdoor zijn de waarderingen al fors opgelopen (koers/winst ; koers/boekwaarde) en kan de minste tegenslag aanleiding zijn voor een scherpe correctie. Daarom geven we een "opbouwen"advies voor Vestas rond 220/240 DKK en 7/8 EUR voor Gamesa.

Page 1 of 1

**Waarschuwing** : De in dit document opgenomen informatie, interpretaties, schattingen en/of meningen zijn op betrouwbare bronnen gebaseerd. Nochtans kan Leleux Associated Brokers de accuraatheid of volledigheid van deze bronnen niet garanderen. De verspreiding van deze informatie is enkel indicatief en kan niet gelijkgesteld worden met een bod voor, noch verzoek tot verkoop van, koop van of inschrijving op enig financieel instrument in enige jurisdictie. De informatie opgenomen in dit document vormt geen beleggingsadvies, noch een hulp aan een beslissing met als doel het uitvoeren van transacties of het nemen van beleggingsbeslissingen. Leleux Associated Brokers s.a. biedt geen enkele garantie voor de actualiteit, de nauwkeurigheid, de juistheid, de inhoud of de opportuniteit van deze informatie waarvoor zij op geen enkele wijze verantwoordelijkheid draagt. Bovendien is deze informatie bedoeld voor algemene verspreiding en wordt geen rekening gehouden met de specifieke financiële kennis en ervaring van de lezer, noch met de financiële situatie, behoeftes of beleggingsdoelstellingen eigen aan elke belegger. In elk geval is het de lezer aangeraden andere informatiebronnen te raadplegen en contact op te nemen met zijn relatiebeheerder voor bijkomende informatie.

Delanuy Arnaud  
Financieel analist

