

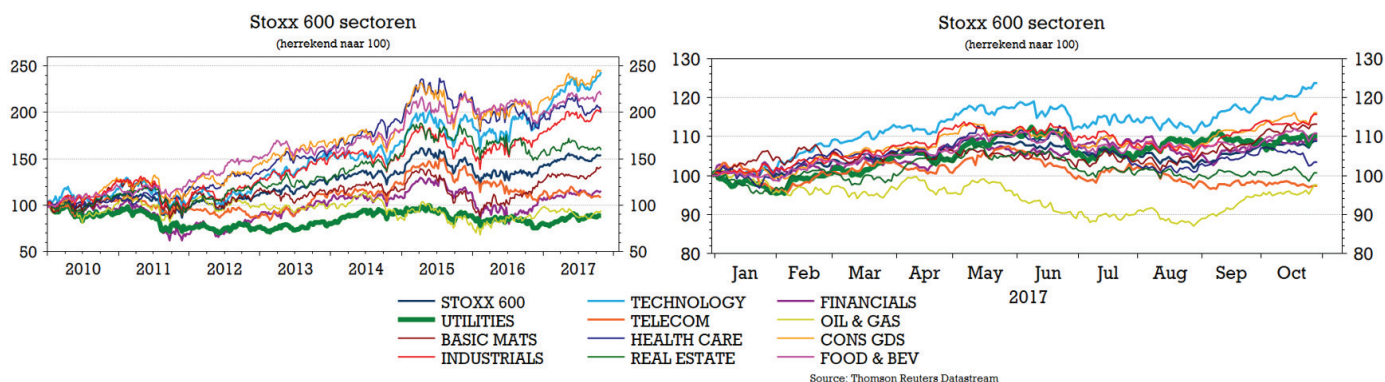
“Energiewende zet nutssector (nog) niet in het zonnetje”

Uit het departement: “Stand van zaken van een sector die in de hoek zit”

Enkele weken geleden trokken de nutsanalisten samen naar de jaarlijkse ‘Power & Utility Summit’ conferentie van de Amerikaanse zakenbank Morgan Stanley. Het is één van de grootste conferenties voor de beursgenoteerde nutsbedrijven in Europa. De algemene teneur bij de management teams die de analisten van KBC Asset Management ontmoet hebben waren over het algemeen positief, voor het eerst in de afgelopen 6 jaren. De sector bevindt zich momenteel in een transformatie wat opportuniteiten met zich meebrengt. Echter heerst er bezorgdheid omtrent de rente-omgeving en het politieke kader in Spanje, het VK en in Italië.



Het sentiment bij beleggers is gemengd. Generalisten laten de nutssector links liggen doordat ze ondermaats gepresteerd hebben de afgelopen jaren. Investerders die enkel in de nutssector kunnen beleggen gaan op zoek naar de beste subsectoren. Door de stijgende rentes verkiest men de geïntegreerde nutsbedrijven boven de netwerken. Daarnaast laat men het VK als gevolg van de brexit en de wijziging in het regulerend kader links liggen. Desalniettemin doet de sector het niet slecht, sinds de start van het jaar lag de index van de nutsbedrijven in lijn met de algemene wereldwijde beursindex. Dit in tegenstelling tot de afgelopen jaren waarbij de nutssector helemaal onderaan het lijstje bevond.



1. De nutssector 2.0

Veranderingen in de nutssector zijn al enkele jaren aan de gang. Bedrijven hebben de 'oude traditionele' activa (in het bijzonder de opwekking van energie via gas & steenkool en 'Exploration & Production', d.i. het zoeken en boren naar olie en gas) afgebouwd en zijn zich gaan concentreren op hernieuwbare energiebronnen, klanten en nieuwe technologieën.

2.1 Hernieuwbare energie, binnenkort subsidieeloos?

In december 2015 werd er een belangrijk internationale beleidsovereenkomst bereikt om de CO₂-uitstoot aan te pakken in een poging om de klimaatverandering te vertragen, ondertekend tijdens de COP21 VN-

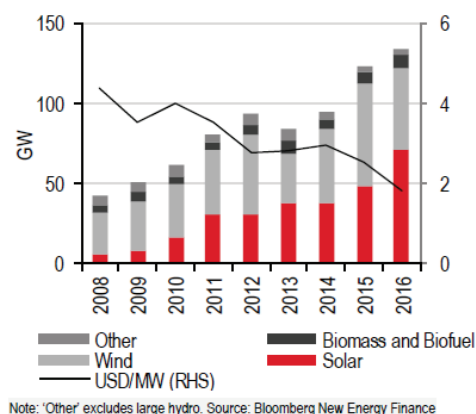


klimaatconferentie te Parijs. De overeenkomst verhoogt niet alleen de inzet om de energieproductiemix te de-carboniseren in bijna 200 landen, maar gaf ook aan dat consensus schonere energie (t.o.v. nucleair) prefereert. Ondanks de Amerikaanse beslissing om uit het klimaatakkoord te stappen, veroorzaakten China en India in 2016 tezamen voor een sterke daling in de wereldwijde orders voor steenkoolcentrales (-37 %). Dit suggereert dat de de-carbonisatie in de globale energiemix aan het versnellen is. Dit is positief voor de netwerkdivisie, die paraat staat voor de verbinding tussen de productie en consumptie van energie. In 2015, investeerden de netwerkbeheerders 260 miljard dollar voor de aanleg van nieuwe transmissie- en distributiekabels waarvan 31 miljard dollar nodig was voor de integratie van duurzame energie.

2016 was een **recordjaar** voor hernieuwbare energie, op vlak van toegevoegde volumes. Afgelopen jaar werd er 51% meer **zonnepanelen** geïnstalleerd dan het jaar voordien, goed voor 76 GW.

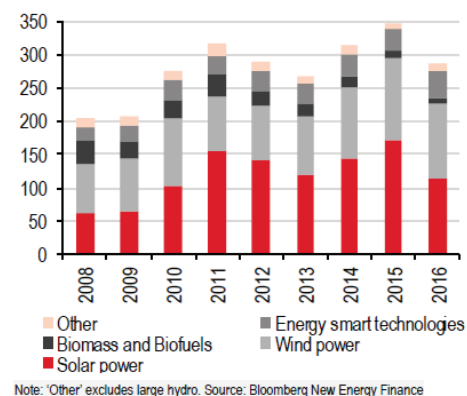
Ook werd er voor ongeveer 55 GW nieuwe **windmolens** geplaatst (zo'n 15% t.o.v. het jaar voordien, hoofdzakelijk door de terugtrekking van China).

Gecombineerd stegen de zonne- en windvolumes met 15% op jaarbasis tot 131 GW, zo'n 2% van de wereldwijde geïnstalleerde stroomcapaciteit van circa 6 TW. Wind- en zonne-energie maakten het merendeel uit van de hernieuwbare installaties (78%). Nieuwe waterkrachtcentrales (14%) en biomassaïnstallaties (5%) volgen op een grote afstand.



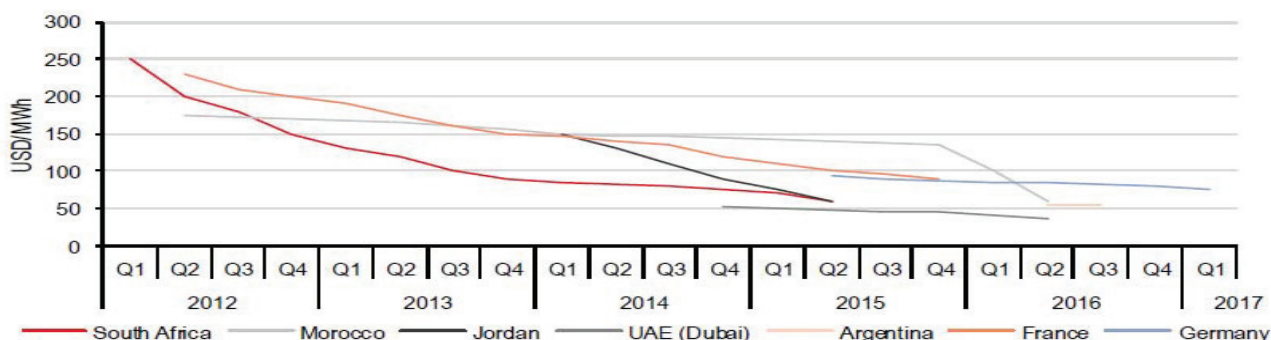
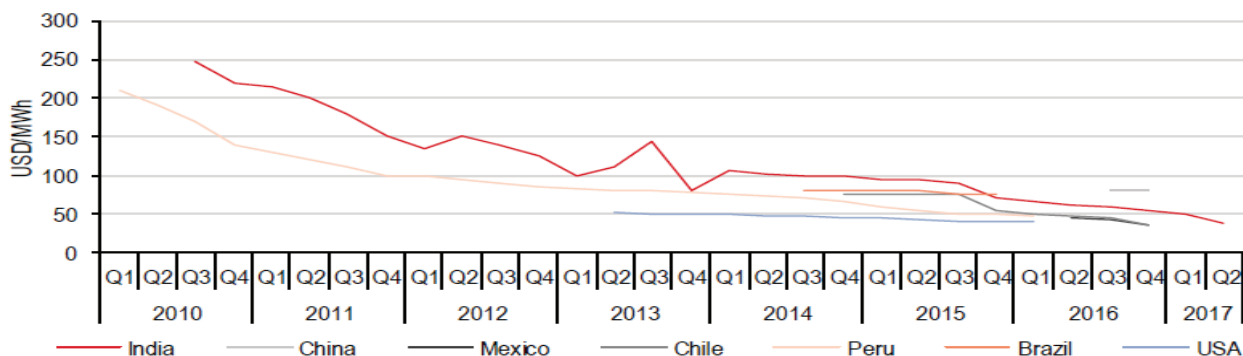
In 2016 bedroeg de investering in schone energie 288 miljard USD, een daling van 17% jaar-op-jaar. Deze sterke daling is opmerkelijk gezien de record installaties (toegevoegde stroomcapaciteit). De goedkopere materialen en de technologische vooruitgang maakt dat het veel goedkoper wordt om zonnepanelen en windmolens te installeren. De prijzen van de zonnepanelen, bijvoorbeeld, daalden in 2016 met circa 30% en men verwacht een verdere daling met 20% voor 2017.

Voor verdere de-carbonisatie zetten meer en meer landen in op veilingen om grootschalige hernieuwbare projecten toe te wijzen. Bovendien brengt dit concurrentie met zich mee. Het bedrijf dat het project kan lanceren aan de laagste kost krijgt het project toegewezen. In 2016 werden door circa 30 landen nieuwe offertes uitgegeven, goed voor 33 GW zo'n 3x meer dan het jaar ervoor. Ook de snelle prijsverlagingen in veilingen toont aan dat het steeds goedkoper wordt om zonnepanelen te produceren (zie onderstaande grafiek). In India werd er onlangs voor 500 MW zonneprojecten geveild door de Indische regering tegen een tarief van 37,9 USD/MWh, het laagste tarief voor zonne-energie tot op heden in India.



Volgens Bloomberg New Energy Finance daalde de gemiddelde onshore wind (windturbines op het land) LCOE (= Levelized cost of Energy; oftewel de kostprijs om elektriciteit op te wekken) naar 67 USD/MWh tijdens de eerste jaarhelft van 2017 terwijl de zonne-energie LCOE op 72 USD/MWh uitkwam. De kosten van zowel onshore wind als zonne-energie zijn momenteel competitief met de traditionele elektriciteitsopwekking.

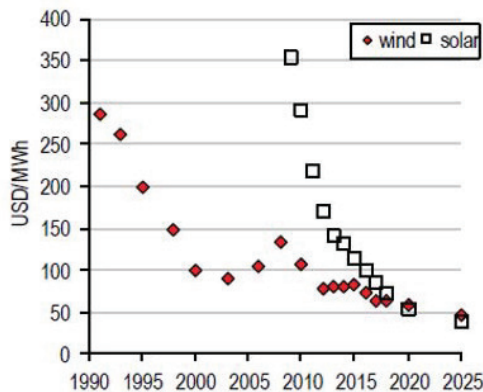
Prijzen Zonneveilingen



Source: ENTSOE

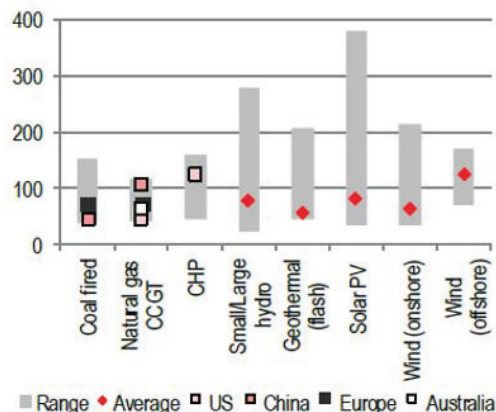
Naast onshore wind is het de moeite waard om de snelle daling van de offshore windkosten (windturbines op de zee) te vermelden, die daalde tot 128 USD/MWh ten opzichte van 220 USD/MWh in 2014 als gevolg van super grootte 7-8 MW turbines. Investeringen in offshore wind stegen afgelopen jaar met 20%.

Kosten dalen zowel in wind- als in zonne-energie



Source: based on H2 2017 data. Source: Bloomberg New Energy Finance

... wat het kostenconcurrentievermogen omhoog drijft



Source: Source: MAKE, Siemens, BNEF, HSBC estimates

Zoals reeds gezegd zowel de goedkopere materialen als de betere technologie voor een daling in de LCOE. Daarnaast blijft decarbonisatie de kernfocus van de klimaatagenda. Bovendien stijgt de kennis van klimaatverandering en het bewustzijn naar een beter klimaat onder de mensen. Al deze factoren zorgen ervoor dat men verder zal blijven inzetten op hernieuwbare bronnen. Hoewel de evolutie naar voornamelijk koolstofarme elektriciteit nog ettelijke jaren zal duren, wordt de groei in de nutssector al enkele jaren deels gedreven door investeringen in dit gebied.

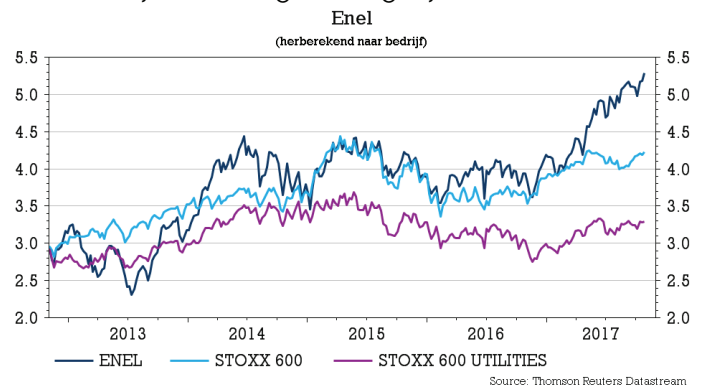
Op de conferentie was er sterke aandacht voor bedrijven die inzetten op hernieuwbare energie. Iberdrola, Enel, Dong, E.On zijn voorbeelden die de interesse van beleggers aantrekken. De inzet van nieuwe technologieën en de uitbreiding van hernieuwbare opwekking wordt gesmaakt. Ondanks het feit dat de concurrentie in duurzame energie sterk blijft erkent men het enorme potentieel.

Uitbreiding naar de Verenigde Staten en Azië blijft voor vele bedrijven het doelwit. Daarnaast blijft innovatie een belangrijke factor. Voor zowel offshore als onshore wind, bijvoorbeeld, zorgen grotere turbines en grotere platformen voor een verdere afname in de LCOE. Innovatie is niet alleen relevant voor de uitrusting, maar ook voor het onderhoud en de processen.

Eén van de voorbeelden is het Duitse nutsbedrijf E.On.

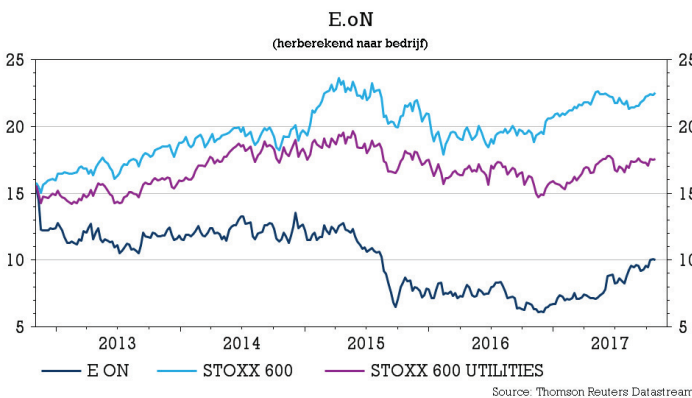
E.On's verhaal draaide 180 graden nadat het Duitse hoogrechtshof de nucleaire taks onwettig verklaarde. In combinatie met de verkoop van Uniper aan Fortum zal de nettoschuld ten opzichte van de operationele bedrijfskasstroom zakken tot 3x, ruim onder de doelstelling van 4x. Na jaren de balans te versterken en een defensieve positie in te nemen kan het nu uitkijken naar groeimogelijkheden.

Het management is er sterk van overtuigd dat ze het 3 GW onshore windplatform in de VS tot een goed einde kan brengen. Ook kondigde E.On in het begin van het jaar een partnership aan met Google. De twee hebben een 'sunroof-platform' in Duitsland opgericht. Met behulp van deze technologie kunnen huiseigenaren hun potentiële zonnecapaciteit eenvoudig en nauwkeurig bepalen en dus het juiste plan (aantal zonnepanelen, de batterij grootte en de Cloud software) samenstellen. Sunroof berekent hoeveel zonlicht er in de loop van het jaar op een dak valt. Het houdt rekening met weergegevens, de positie van de zon in verschillende seizoenen, het gebied en de helling van het dak, evenals schaduwen van omliggende gebouwen of bomen. Dan converteert Sunroof de gegevens van zonlicht naar energie en berekent het de mogelijke kostenbesparingen. Het enige wat men moet doen is hun adres online ingeven. De CEO gelooft sterk in een toenemende vraag naar zonnepanelen.



Ook Enel is een schoolvoorbeeld

Enel zet verder in op hernieuwbare energie (al 20% van de EBITDA vloeit hieruit voort). Daarnaast zal het bedrijf vanaf het eerste kwartaal 2018 een nieuwe divisie toekennen in haar rapportering namelijk, E-Solutions. Het management benadrukte het veranderende klimaat in de sector. E-Solutions zal daarom steeds een belangrijker orgaan worden binnen het bedrijf. Deze divisie bestaat uit pilaren: E Home & Customer Solutions, E-City, E-Industries (netwerkbeheer van hernieuwbare energie) en EMobility (batterijen en oplaadpalen). Het management laat ons echter wachten op de plannen voor de toekomst. Hiervoor moeten we afwachten tot 21 november waarbij ze hun strategisch plan aankondigen voor de komende 3 jaren.



1.2 De één zijn dood is de ander zijn brood (EVs)

Elektrische wagens (EVs) worden algemeen aanzien als een bedreiging voor de oliesector op de lange termijn. Volgens een recent themarapport van onze collega's blijkt dit ferm overroepen ([Themarapport – Komt er weldra een einde aan het olietijdperk?](#)). De impact van de opmars van EV op de olievrraag zal zich hoogstwaarschijnlijk maar traag manifesteren. BNEF becijferde dat de huidige vloot van EVs dit jaar goed is voor een besparing van 100 000 vaten brandstof per dag (vooral benzine). En volgend jaar zou dit volume oplopen tot zowat 150 000 vaten per dag. Momenteel is de impact verwaarloosbaar aangezien het globale benzineverbruik in 2016 door BP op 25 miljoen vaten per dag wordt geschat. Er bestaan honderden scenario's over de penetratie van EVs over de komende decennia. Zelfs met agressieve groeiverwachtingen voor EVs zou het tot 2027 duren vooraleer elektriciteit 1 miljoen vaten per dag aan benzine of diesel zou vervangen.

Net zoals in de oliesector verwachten we voor de komende 10 jaren geen materiele veranderingen in de nutssector. **Volgens het Internationaal Energie Agentschap (IEA) zullen EVs géén additionele stroomopwekking met zich meebrengen op de korte termijn.**

De IEA voorspelt dat er tegen 2030, 2.699 GW wordt toegevoegd aan het elektriciteitsnet, waarvan 53% afkomstig zal zijn van hernieuwbare energiebronnen. Dit terwijl de vraag vlak blijft omwille van energie-efficiëntie. De penetratie van EVs zal de afname van de elektriciteitsvraag slechts deels kunnen compenseren.

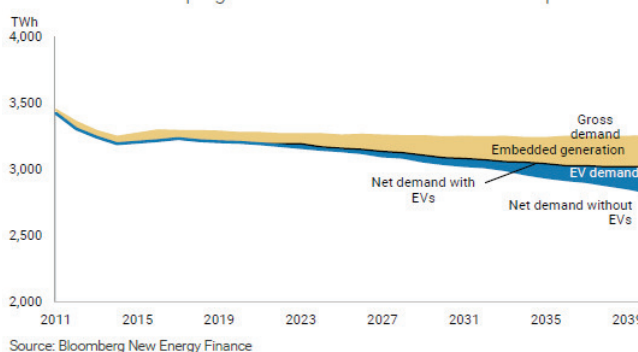
De grootste uitdaging binnen de sector voor de komende jaren bevindt zich in het netwerkbeheer. Ondanks het feit dat de voorspelde nieuwe ladingsvereisten van EVs in het komende decennium relatief haalbaar zijn, zal het vooral afhangen van de concentratie op het net. Indien bijvoorbeeld 6 gezinnen in één straat plotseling een elektrische wagen verwerven, zou dit de lokale vraag op het netwerk kunnen verdubbelen en dus implicaties hebben op het netwerk.

Het voornaamste probleem waarmee gridoperatoren geconfronteerd zullen worden, is de potentiële aanvullende vraag op piekmomenten. In het systeem zijn er reserve marges ingebouwd zodat men zeker aan de dagelijkse piekvraag kan voldoen. Het toevoegen van EVs in piektijden kan leiden tot hogere systeemkosten en meer behoefte aan elektriciteit wat investeringsopportuniteiten met zich meebrengt. De oplaadinfrastructuur is daarmee van groot belang voor nutsbedrijven.

De IEA berekende dat het aantal ladingspunten gegroeid is van circa 20 000 in 2010 tot meer dan 2 miljoen in 2016. Het is niet verbazingwekkend dat de meeste daarvan privé zijn, wat geschat wordt op 1,8 miljoen, terwijl de publieke laadpunten ongeveer 300 000 bedragen. Er zijn dus 6 keer zoveel elektrische voertuigen dan openbare laadpalen. In 2015 kon een trage oplaadpaal zo'n 5 tot 15 EVs behandelen. Een snelle herlaadpaal kon er gemiddeld 100 behandelen. Natuurlijk hangt het ook af van de penetratie van de EVs in de markt. Zo bedroegen deze cijfers respectievelijk 16 en 127 voor Noorwegen, aangezien er hier veel meer elektrische wagens rijden. Op basis van deze gegevens maakte Morgan Stanley een inschatting naar het aantal openbare laadpalen die nodig zijn voor de komende jaren. Tegen 2030 zou er volgens zakenbank Morgan Stanley nood zijn aan maximaal 3 miljoen oplaadpalen terwijl dit zou vertienvoudigen tegen 2050 tot 30 miljoen.

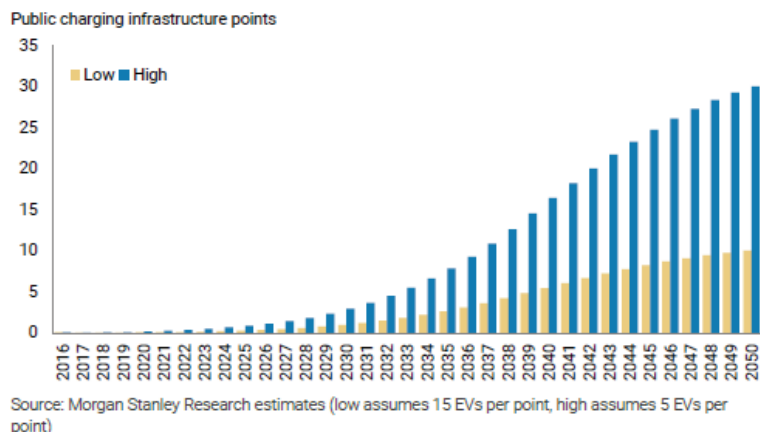
Zowel Innogy als E.On lieten verstaan om verder te investeren in de e-mobiliteit. Innogy heeft dit jaar een duidelijke afdeling opgericht die zich louter focust op de elektrische voertuigen. Desalniettemin is het al vele jaren actief en heeft het reeds meer dan 5 400 oplaadpalen onder zijn hoede. Evenzeer is E.On niet nieuw in het spel en gebruikt het Denemarken als incubator. De Scandinavische landen hebben tot op heden een grotere penetratie in de elektrische voertuigen in vergelijking met andere Europese landen (althoewel het absolute aantal beperkt blijft). Enel heeft zo'n 3 500 laadpunten in Italië en 1 000 in Spanje, en liet weten

BNEF sees EVs helping demand in the 2030s across Europe



om de komende 3 jaren zo'n 10 tot 12 duizend laadpalen te installeren. De CEO Francesco Starace benadrukte het belang in marktaandeel om zo een competitief voordeel te bemachtigen. Volgens ons is het hoogstwaarschijnlijk dat Enel veel dieper zal graven in deze activiteit.

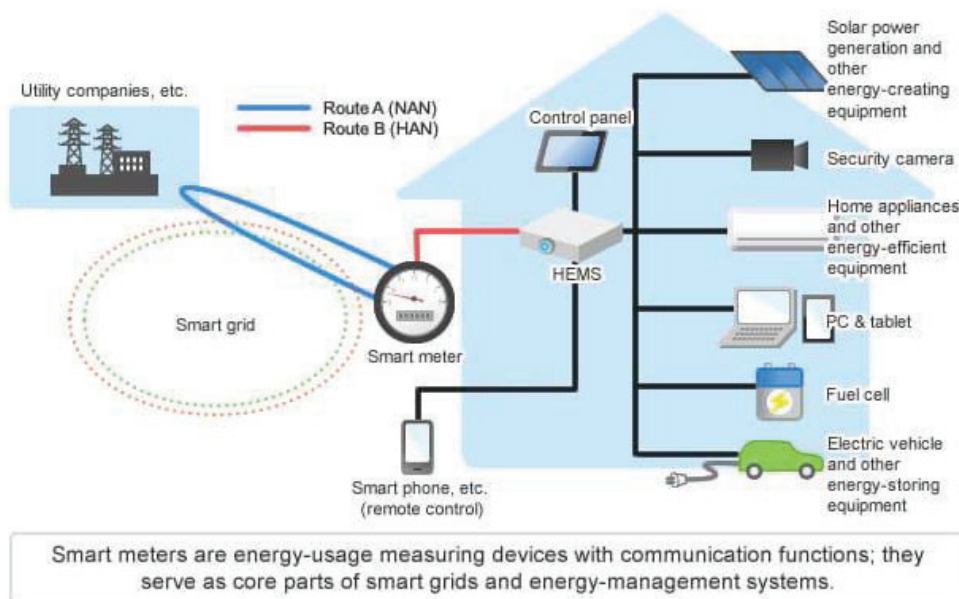
Het is moeilijk om een juiste raming te maken over de benodigde oplaadpalen waardoor er vele scenario's mogelijk zijn. Wat vast staat is dat de opmars van EV's enorme opportuniteiten met zich meebrengt. De infrastructuur voor het bouwen van zo'n 30 miljoen oplaadpalen, zal ettelijke miljarden opeisen.



1.3 Slimme meters

De 'metering infrastructuur' is tot op heden ontwikkeld in drie fasen. De oudste meters - traditionele analoge meters - hebben geen digitale functies en moeten handmatig worden afgelezen. In sommige toepassingen werden de analoge meters vervangen door automatische meterlezing (AMR), die als eenrichtingsmiddel gebruikt wordt voor de afname van de gebruikte voorzieningen door consumenten. Het grote voordeel dat AMR biedt zijn de besparingen binnen de nutssector aangezien er geen personeel meer rondgestuurd moet worden voor het handmatig aflezen van de meter. Geavanceerde meetinfrastructuur (AMI) omvat betere digitale functies en begon populariteit te winnen vanaf 2005. AMI is een slimme meter dat tweerichtingscommunicatie mogelijk maakt waardoor niet enkel nutsbedrijven maar ook consumenten real-time energieverbruik kunnen raadplegen.

Figure 1. Electric smart meter-based HEMS





Het voornaamste voordeel van slimme meters in vergelijking met analoge en automatische meters is het vermogen om realtime data en details over het verbruik, zoals piekvrage en uitvalcijfers, te leveren.

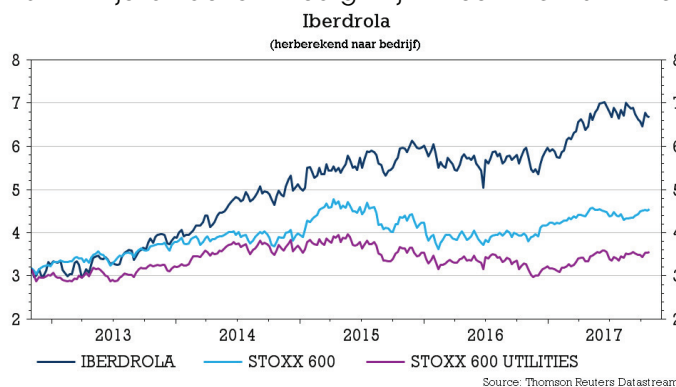
Consumenten kunnen via slimme meters realtime data opvragen waardoor men het energieverbruik nauwlettend kan opvolgen en waardoor men aanpassingen kan doen. Zo kan men bijvoorbeeld een deel van het energieverbruik verschuiven buiten de piekuren wat de factuur zal reduceren. Zonne- en batterijinstallaties profiteren ook van slimme meters, waarbij de geïnformeerde omschakeling tussen deze energiebronnen en het net sterk vergemakkelijkt/geoptimaliseerd wordt door slimme algoritmes en machine learning. Niet alleen de consumenten profiteren van slimme meters ook zijn er voordelen verbonden voor de nutsbedrijven.

Naast het feit dat men geen personeel hoeft te sturen om de meters af te lezen kan men via real-time data verbruikerspatronen analyseren en zo prijsdiscriminatie introduceren om de prijzen tijdens de piekuren te verhogen.

Vervolgens hebben ook regeringen baat bij slimme meters voor de verdere de-carbonisatie en voor een verminderd energieverbruik. De gedetailleerde gegevens van slimme meters kunnen ook in Smart City-projecten worden toegepast om de energie-efficiëntie van alle deelnemers in steden te verbeteren. De uitrol van slimme meters is een kapitaalintensief proces en is sterk afhankelijk van de lokale overheid. In de Verenigde Staten leverde de Amerikaanse Recovery and Reinvestment Act van 2009, 3,4 miljard dollar investeringen in Smart Grid-projecten op. Tijdens hetzelfde jaar introduceerde Europa een elektriciteitsrichtlijn waarbij lidstaten aangemoedigd worden om tegen 2020 minstens 80% van de elektriciteitsmeters te vervangen door slimme meters. De richtlijn is echter niet bindend. Volgens de Europese Commissie kan de uitrol van slimme meters bijdragen aan een potentiële daling van 9% in koolstofdioxide.

Volgens een recente studie door Northeast Group (juni 2017) is een versnelling in slimme meters zeer waarschijnlijk. Tegen 2027 zou er om en bij de 134 miljard dollar nodig zijn voor het slimme netwerkinfrastructuur. BNEF ziet de wereldwijde energieverbruik oplossingen vervijfvoudigen tegen 2023.

Iberdrola bijvoorbeeld is zeer actief in de ontwikkeling van klantoplossingen met de implementatie van slimme meters via het STAR-programma, de uitrol van haar klantenapplicatie (> 500k downloads) én Smart Solar (de installatie, onderhoud en real-time monitoring van residentiële zonnepanelen met de mogelijkheid om opslagcapaciteit toe te voegen).



1.4 De 'nieuwe' nutssector?

De laatste 10 jaar tonen aan dat nieuwe thema's van groot belang zijn. Aandelen die het beste hebben gepresteerd, zijn diegene die blootgesteld zijn aan deze thema's. Daarom zullen aandelen die goed gepositioneerd zijn in deze activiteiten de komende jaren goed presteren, ceterus paribus. Tijdens de conferentie werd er veel aandacht gespendeerd aan topics zoals: hernieuwbare energie, elektrische voertuigen, batterijen en slimme meters. De betrokkenheid naar een groenere samenleving stijgt met de dag. De jaarlijkse natuurrampen (zoals onlangs orkaan Irma) doet het activisme alsmat toenemen. Europa neemt steeds meer en meer maatregelen en ook de rest van de wereld draagt een steentje bij.

Het is moeilijk om de impact te schatten, echter is men het erover eens dat er een sterke verandering zal komen. De gesprekken en de voorstellen zijn verleden tijd, de verandering is reeds begonnen. Bedrijven zijn volop aan het investeren en de penetratie van hernieuwbare energie en nieuwe technologieën neemt elk jaar toe. Het is bijna onmogelijk om als bedrijf nu te starten in de generatie van hernieuwbare energie. Bestaande bedrijven hebben gaandeweg expertise verschaft waardoor zij de projecten toegewezen krijgen.

2. Risico's

Naast de 'hot topics' was er op de conferentie geringe aandacht voor de huidige risico's binnen de sector. Begin september daalde de algemene nutsindex met 4,5% als gevolg van **renteverhogingen**. De nutssector wordt vaak beschouwd als een defensieve sector, meer bepaald wordt de netwerkdivisie beschouwd als een alternatief voor obligaties. Dit omwille van de vaste inkomsten die zij vergaren via de overheid. Aangezien we ons in een stijgend renteklimaat bevinden kunnen obligaties een hoger rendement (al zitten we hier nog ver van) bieden waardoor men de overstap maakt naar overheidsobligaties.

In **Spanje** is men bezig met een **nieuw voorstel voor het volgend regulatorisch kader** (start 2019) voor de uitkering van het **netwerkbeheer**. Om de 5 jaar wordt het kader herzien. In het algemeen worden de netwerken vergoed voor de investeringen die ze maken, het onderhoud dat nodig is als een premie op de activa die ze krijgen voor de activiteiten die ze uitvoeren. Volgens de Spaanse wet moet deze premie gebaseerd worden op het gemiddelde van de 10 jarige overheidsobligaties van de afgelopen twee jaren. Tijdens het vorig regulatorisch kader besliste men om deze premie te verhogen met 2%. Niet alleen zijn de rendementen op deze obligaties gezakt over de afgelopen 5 jaren, ook heerst er angst dat de extra 2% afgeschaft zal worden. Het management was over het algemeen meer bezorgd voor een **terugval in de uitkering van hernieuwbare energie** dan in het traditionele netwerkbeheer. EDP is van mening dat de overheid lagere elektriciteitsstarieven wil bereiken om het overheidstekort terug te schroeven. Iberdrola heeft reeds lagere rendementen ingeboekt voor haar hernieuwbare activiteiten aangezien zij geloven dat er beperkte ruimte is om te onderhandelen. Voor distributie zou men wel in discussie met de overheid kunnen gaan, gezien de vraag naar een sterker net (slimme meters, EVs ...) stijgt.

De grootste zorg bevindt zich in het **Verenigd Koninkrijk**. Ten eerste blijft het risico omtrent de **brexit** hangen en de verdere impact op de economie. Vervolgens is het mogelijk dat er **nieuwe verkiezingen** aankomen. De huidige regering wankelt en staat onder druk. Jeremy Corbyn, leider van de Labour Party, wint populariteit. De extreem linkse partij is **voorstander om de nutsbedrijven te nationaliseren**. De pers berekende dat dit op 185 miljard pond zou uitkomen, reken daar nog eens de 60 miljard pond brexit rekening bij en we komen uit op ruwweg 245 miljard pond, iets wat in onze ogen onwaarschijnlijk is.

Tenslotte heerst er sterke kritiek in het Verenigd Koninkrijk betreft de prijzen die men aan de consument aanrekent. Zo verschijnt er dagelijks tot wekelijks een artikel over de prijzen die vaste klanten (d.i. na 1 jaar) moeten betalen. De regulator (Ofgem) heeft aangekondigd dat het een beleid zal invoeren dat meer klantenvriendelijk is wat de armere bevolking hiertegen zal beschermen. In de komende weken verwacht men meer duidelijkheid.

3. Aanbevelingen KBC Asset Management

Binnen de nutssector gaat de voorkeur bij KBC Asset Management uit naar ENGIE en SUEZ. Maar ook RWE en Enel genieten een "Koop"-aanbeveling, hoewel de grootste rit wel gereden is. Te hoog gespannen is de waardering van E.ON, want die zou volgens de analisten nog een kwart van zijn waarde moeten kwijtspelen om correct gewaardeerd te zijn.

Bedrijf	Advies KBC AM	Munt	Koers (02/11/2017)	koersdoel KBC AM	Opwaarts Potentieel
SUEZ	Buy	Euro	15.08	17.50	16.0%
ENGIE	Buy	Euro	14.62	15.50	6.0%
NATIONAL GRID PLC	Hold	Pence	907.3	950.00	4.7%
RWE AG	Buy	Euro	21.98	22.50	2.4%
ENEL SPA	Buy	Euro	5.37	5.30	-1.3%
VEOLIA ENVIRONNEMENT	Hold	Euro	20.4	19.50	-4.4%
IBERDROLA SA	Hold	Euro	6.91	6.60	-4.5%
E.ON SE	Sell	Euro	10.4	7.80	-25.0%

(Bron: KBC Asset Management)

Auteurs:	KBC Asset Management	
Bijdrage door:	Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group	"The Front Row"
Gerelateerd:	Elektrische wagen slaat geen deuk in de oliehegemonie	27 september 2017
	Olie is een minuscule kleine elektriciteitsopwekker	10 oktober 2017



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Groep



E-mail:
Tel:
Mobile:

tom.simonts@kbc.be
+32 2 429 37 22
+32 496 57 90 38

Address: KBC Groep
Havenlaan 2 (GCM)
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.

Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbcam.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?

Stuur een e-mail naar frontrow@kbc.be met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites www.kbcam.be, <http://www.kbcsecurities.be> en www.kbcprivatebanking.be.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com