

2 maart 2023

Focus Real Estate

Belgische vastgoedmarkt begint met achterstand in race naar klimaatneutraliteit

Het renovatietempo in België zal sterk moeten stijgen om de 2050-doelstelling te halen waarbij alle woningen klimaatneutraal moeten zijn. De Belgische uitdaging is extra groot omdat ons uitgangspunt minder gunstig is. Ons woningbestand is niet alleen ouder, maar ook groter dan in andere landen. Daarnaast zijn er in België relatief minder appartementen en meer halfopen en open gebouwen, en zijn er relatief meer huiseigenaars met een laag inkomen die vaak niet over de financiële middelen beschikken om hun energierenovatie te betalen.

De afkoeling van de Belgische woningmarkt zet door vanwege de sterke rentestijging van vorig jaar, resulterend in 45% minder hypotheekleningen in januari van dit jaar vergeleken met dezelfde maand vorig jaar. De zwakke vraag zal naar verwachting een lichte prijscorrectie van een half procent veroorzaken dit jaar en een prijsstijging van slechts 1 procent volgend jaar. De reële huizenprijscorrectie tussen 2022 en 2024 zou zo kunnen oplopen tot 11%.

Deel I: Ongunstige uitgangspunt maakt energietransitie extra uitdagend

Vastgoed is cruciaal bij de EU's doelstelling om tegen 2050 klimaatneutraal te worden

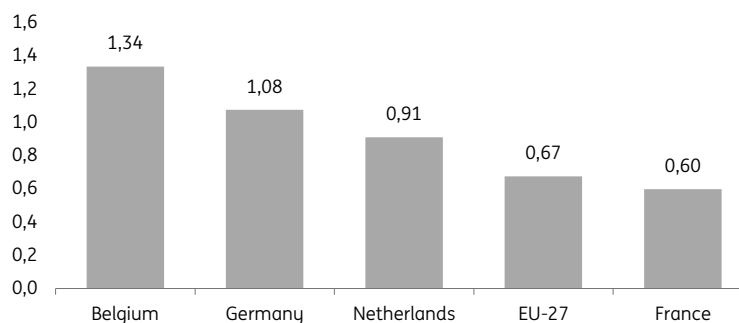
Energie-efficiëntie wordt steeds belangrijker voor onze vastgoedmarkt en zal ook in de toekomst een cruciale rol blijven spelen. Europa heeft de ambitie om tegen 2050 als eerste continent klimaatneutraal te worden, wat betekent dat de Europese Unie niet langer zal bijdragen tot de opwarming van de aarde. Dit doel is door alle EU-lidstaten omarmd. Aangezien gebouwen momenteel verantwoordelijk zijn voor 36% van de broeikasgasemissies in de EU, speelt de bouw- en vastgoedsector een doorslaggevende rol bij het bereiken van dit doel. Europa wil de uitstoot van broeikasgassen en het energieverbruik van het gebouwenpark tegen 2030 aanzienlijk verminderen en tegen 2050 volledig klimaatneutraal maken. Het is van groot belang om het renovatietempo van energie-inefficiënte gebouwen sterk te verhogen om deze ambitieuze doelstellingen te kunnen realiseren.

Verwarmen van gebouwen verantwoordelijk voor 20% van de broeikasgasemissies in 2021

De verwarming van gebouwen was verantwoordelijk voor 20% van de Belgische broeikasgasemissies in 2021, waarvan 15% voor de verwarming van woongebouwen en de resterende 5% voor de verwarming van niet-residentiële gebouwen. Vooral in de residentiële sector zien we een duidelijk dalende trend in de broeikasgasemissies veroorzaakt door verwarming. Tussen 1990 en 2021 daalden de emissies bijvoorbeeld met 20% ondanks een toename van het aantal gebouwen. De daling was grotendeels te danken aan het mildere winterweer van de afgelopen jaren, waardoor we minder hoefden te verwarmen. Anderzijds versterkte ook de verbeterde energie-efficiëntie van gebouwen de neerwaartse trend. In de niet-residentiële sector daarentegen, waartoe baanwinkels, kantoren, enz. behoren, is de uitstoot van broeikasgassen tussen 1990 en 2021 met 36% gestegen, deels door de sterke groei van het aantal werknemers en dito gebouwen. Hoewel ook de residentiële sector het renovatietempo sterk zal moeten opvoeren om de uitstoot te verminderen, zal zeker de niet-residentiële sector de komende jaren een extra inhaalbeweging moeten maken.

Ondanks de vooruitgang is België Europees niveau wel nog steeds een van de slechtst scorende landen op het gebied van residentieel energieverbruik en uitstoot van CO₂ per inwoner (figuur 1). Alleen Luxemburg heeft een nog hogere uitstoot per inwoner. In 2019 bedroeg de gemiddelde Belgische residentiële uitstoot 1,34 ton CO₂ per jaar, bijna het dubbele van het Europese gemiddelde en een stuk hoger dan onze buurlanden. Om de klimaatdoelstellingen te halen moet de uitstoot van broeikasgassen tegen 2050 met minstens 80% dalen ten opzichte van 1990, wat betekent dat de huidige residentiële CO₂-uitstoot van 1,34 ton per persoon moet dalen tot ongeveer 0,30 ton.

Wouter Thierie
Economist
Brussels
Wouter.thierie@ing.com

Fig. 1. Broeikasgasemissies per capita – residentiële sector, 2019

Bron : Eurostat

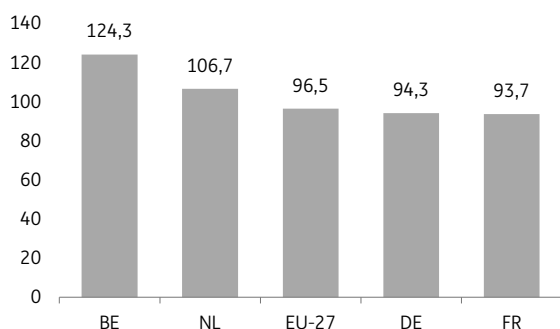
Verduurzaming van vastgoed is een extra grote uitdaging voor België

Hoewel alle landen van de Europese Unie voor dezelfde uitdaging staan om tegen 2050 het volledige gebouwenpark klimaatneutraal te krijgen, zal België extra inspanningen moeten leveren om deze doelstelling te bereiken. De Belgische vastgoedmarkt heeft een aantal kenmerken die haar in een minder gunstige startpositie plaatsen voor de aankomende energietransitie. Hieronder bespreken we elk van deze factoren.

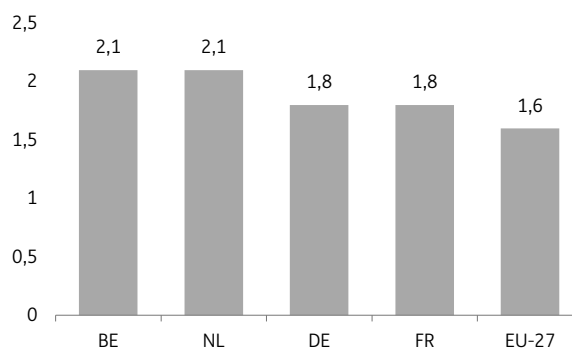
1. Onze woningen zijn gemiddeld groter dan in de buurlanden

Volgens cijfers van Eurostat zijn de Belgische woningen aanzienlijk groter dan die in de buurlanden en het EU-gemiddelde (figuur 2). Met een gemiddelde woninggrootte van 124 m² in 2012 moest België het alleen afleggen tegen Luxemburg (131 m²) en Cyprus (141 m²). Nieuwe woningen die sinds 2012 zijn gebouwd, zijn gemiddeld iets kleiner en zullen het Belgische gemiddelde vermoedelijk wat naar beneden hebben gehaald. Toch zal België nog steeds hoog scoren in de ranglijst omdat nieuwbouw slechts een klein deel van het totale gebouwenbestand uitmaakt. Bovendien bouwen andere Europese landen ook steeds kleiner.

Daarnaast kan de grootte van woningen ook worden bepaald aan de hand van het gemiddelde aantal kamers per persoon (figuur 3). Volgens gegevens van Eurostat had België in 2021 gemiddeld 2,1 kamers per persoon, waarmee het alleen Malta (2,3 kamers per persoon) voor zich moet laten en Nederland evenaart. Dit is opmerkelijk hoger dan Duitsland en Frankrijk, met een gemiddelde van 1,8 kamers per persoon, en het EU-gemiddelde van 1,6 kamers per persoon. Uit bovenstaande indicatoren blijkt dat Belgische huizen gemiddeld een grotere woonoppervlakte hebben dan in de buurlanden en meer kamers te verwarmen en te koelen hebben, waardoor ze meer energie verbruiken. Bovendien hebben grote huizen ook een groter warmteverlies omdat er meer deuren, ramen en ventilatieopeningen zijn waardoor warmte makkelijker kan ontsnappen.

Fig. 2. Gemiddelde woninggrootte in m², 2012

Bron : Eurostat

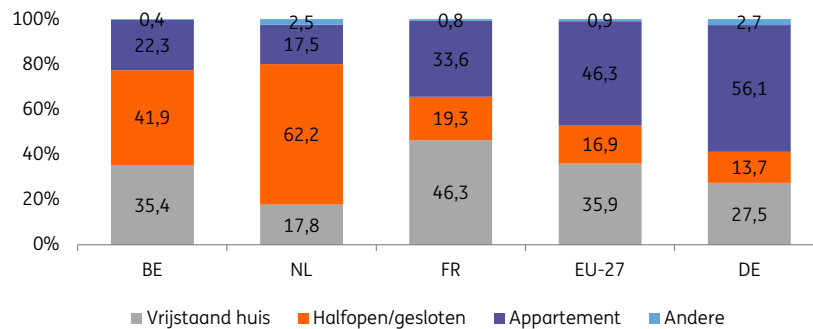
Fig. 3. Gemiddeld aantal kamers per persoon, 2021

Bron : Eurostat

2. België heeft relatief meer open en halfopen bebouwing

Over het algemeen zijn appartementen energiezuiniger dan huizen, doordat ze meer gemeenschappelijke muren hebben. Hierdoor is er minder oppervlakte in contact met de buitenlucht en gaat er minder warmte verloren. Daarnaast zijn appartementen doorgaans ook wat kleiner dan huizen waardoor er minder ruimtes verwarmd moeten worden. Met slechts 22,3% van de totale woningvoorraad in de vorm van appartementen heeft België momenteel het op twee na laagste aandeel appartementen in Europa (figuur 4). Alleen Ierland (9,8%) en Nederland (17,5%) hebben een nog kleiner aandeel. In tegenstelling tot Nederland, heeft België dan weer relatief meer 4-gevelwoningen, waar het potentieel voor warmteverlies natuurlijk ook groter is dan in gesloten of halfopen gebouwen.

Fig. 4. Gebouwenbestand per woningtype, 2021



Bron: Eurostat

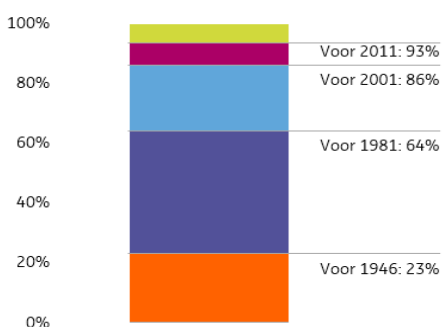
3. België heeft een heel oud gebouwenpark

Meer dan 60% van de woongebouwen in België zijn gebouwd vóór 1981, wat betekent dat ze ouder zijn dan 40 jaar (figuur 5). Bovendien is bijna een kwart van de woongebouwen gebouwd vóór 1946, wat betekent dat ze ouder zijn dan 75 jaar. Oudere woningen hebben vaak een hogere verwarmingsbehoefte dan nieuwe woningen. Energie-efficiëntie was toen geen prioriteit en technologische oplossingen waren minder ontwikkeld dan nu.

4. Relatief meer mensen met laag inkomen zijn eigenaar van hun woning

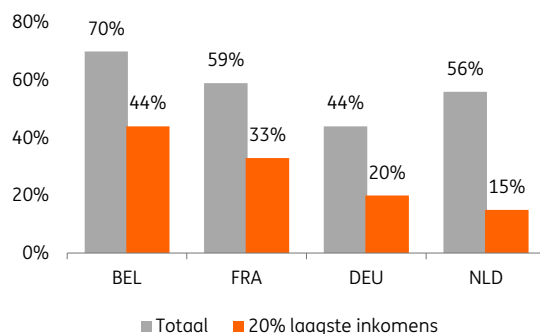
Ten slotte heeft België, vergeleken met andere landen, ook een groot aandeel woningeigenaars onder de huishoudens met een laag inkomen (figuur 6), die vaak niet over voldoende financiële middelen beschikken om een volledige energierenovatie te betalen. Bovendien wonen huishoudens met een laag inkomen vaak in huizen met een lagere energie-efficiëntie, waardoor de renovatiekosten voor hen net hoger zijn.

Fig. 5. Verdeling Belgische vastgoed op basis van bouwjaar, 2022



Bron: Statbel

Fig. 6. Huiseigenaarschap naar inkomensgroep, 2015 of laatst beschikbare jaar



Bron: OESO

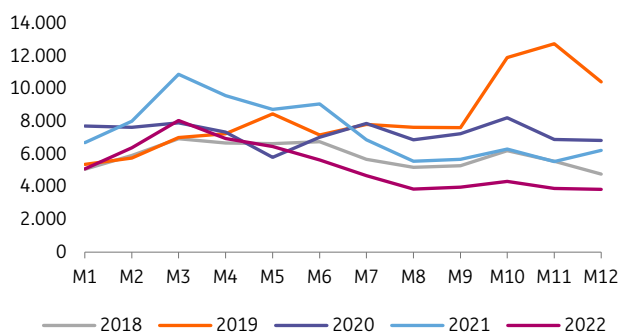
Belgische gebouwen vereisen meer energie voor verwarming

Deze verschillende eigenschappen van de Belgische vastgoedmarkt, namelijk relatief grote en oude woningen en meer open en halfopen bebouwing zorgen ervoor dat Belgische gebouwen veel warmte verliezen. Daarom gaat in België 73% van het energieverbruik van de huishoudens naar het verwarmen van gebouwen. Daarmee komen we op tweede plaats in Europa, na Luxemburg waar ze 83% van hun energieverbruik inzetten voor het verwarmen van gebouwen. We scoren daarmee aanzienlijk hoger dan Duitsland (67%), Frankrijk (63%), Nederland (61%) en het EU-gemiddelde (63%).

Veel Belgen aarzelen om hun renovatie aan te pakken

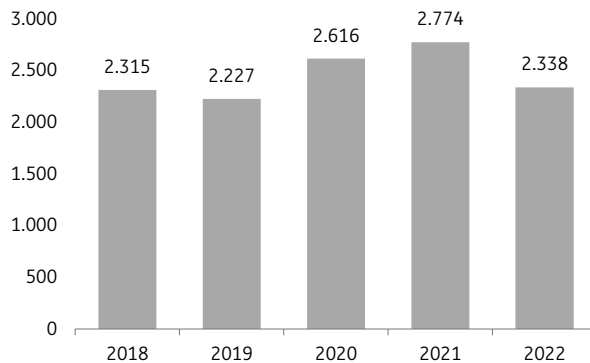
Hoewel de hoge energieprijzen de terugverdientijd voor energierenovaties aanzienlijk hebben verkort en er strengere regelgeving op komst is, lijken veel Belgen nog steeds terughoudend te zijn om de energierenovatie van hun woning aan te pakken. Vorig jaar werden er veel relatief kleine ingrepen uitgevoerd, zoals het plaatsen van zonnepanelen of extra isolatie, maar er zijn tekenen dat het tempo van diepgaande energierenovaties is afgenomen. Hoewel tijdens de pandemie het aantal afgegeven bouwvergunningen voor renovaties sterk toenam omdat veel gezinnen meer tijd hadden en minder geld uitgaven voor diensten, daalde het aantal in oktober weer tot het niveau van vóór de pandemie (figuur 8). Ook het aantal verleende hypotheekleningen voor verbouwingen is in de tweede helft van vorig jaar gedaald tot onder het niveau van de afgelopen jaren (figuur 7). Ten slotte bleek ook uit data van de Europese Commissie dat het voornemen van huishoudens om hun woning de komende 12 maanden te renoveren op het laagste niveau in meer dan 20 jaar ligt en zelfs aanmerkelijk lager ligt dan in de buurlanden.

Fig. 7. Aantal toegekende hypotheekleningen voor verbouwingen per maand voor heel België



Bron : NBB, eigen berekeningen

Fig. 8. Aantal toegekende bouwvergunningen voor renovatie, enkel maand oktober



Bron : Statbel

Nood aan geïntegreerde oplossing voor alle aspecten van energierenovaties

Ten slotte lijkt het erop dat het tempo van diepgaande energierenovaties vertraagt na een versnelling tijdens de pandemie. Er zijn verschillende barrières die gezinnen ervaren bij het aanpakken van hun renovatie. Veel gezinnen beschikken niet over voldoende financiële middelen om een renovatie uit te voeren, maar ervaren daarnaast ook heel wat andere niet-financiële obstakels die hen ervan weerhouden. Gezinnen zitten met veel vragen over de totale kosten van een energierenovatie, de terugverdientijd, het effect op de EPC-score en de waarde van hun huis, en de ideale volgorde en planning van energierenovaties. Daarnaast vereist een renovatie van een huis technische, administratieve en juridische kennis en hangt af van de samenwerking tussen verschillende gespecialiseerde leveranciers, wat een extra niet-financiële belemmering vormt. Desondanks zal het renovatietempo drastisch moeten stijgen om de EU-doelstellingen te halen. Het is daarom essentieel om huishoudens te helpen bij de verschillende stappen van de energierenovatie en werken aan geïntegreerde oplossingen die huishoudens een oplossing op maat bieden, rekening houdend met hun financiële mogelijkheden, hun renovatievoorkeuren en de kenmerken van hun woning.

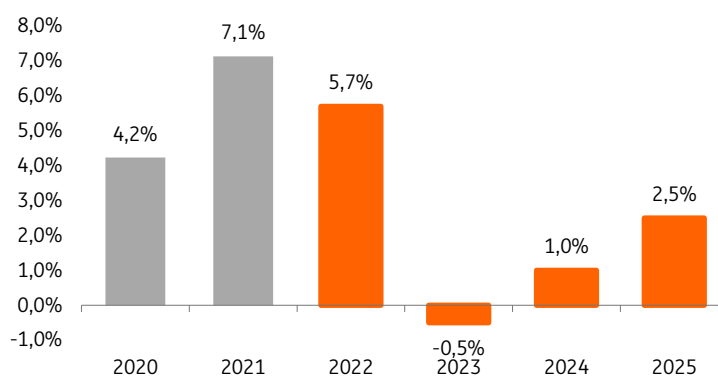
Deel II: Vooruitzichten voor de Belgische vastgoedmarkt

Reële prijscorrectie kan oplopen tot 11% van 2022 tot 2024

Ondanks de fors gestegen rentevoeten en economische onzekerheid zijn de huizenprijzen in 2022 nog sterk gestegen. Hoewel het nog wachten is op de officiële cijfers voor het vierde kwartaal, zal de groei waarschijnlijk uitkomen tussen de 5 en 6% voor heel 2022. Dit is evenwel grotendeels te danken aan een sterke eerste helft van het jaar. Aangezien we het volledige effect van de hogere rente pas dit jaar zullen voelen, voorspellen wij voor dit jaar een lichte daling van de huizenprijzen met 0,5% (figuur 9). Ook volgend jaar zal het effect van de hogere rente nog steeds voelbaar zijn, waardoor een sterke opleving in 2024 onwaarschijnlijk is. Daarom verwachten we dat de huizenprijzen in 2024 met slechts 1% zullen stijgen.

Waarschijnlijk zal het tot 2025 duren voordat de huizenprijzen weer sneller zullen stijgen dan de inflatie. Dit is een vrij uitzonderlijke situatie. Hoewel er in het verleden enkele jaren zijn geweest waarin de huizenprijzen minder sterk stegen dan de inflatie, waren dit eerder uitzonderingen. We moeten al teruggaan tot het begin van de jaren tachtig om een periode te vinden waarin de groei van de huizenprijzen drie jaar op rij onder de inflatie bleven. De afgelopen jaren was de dalende rente een van de belangrijke aanjagers van de sterke stijging van de huizenprijzen, maar deze trend is sinds begin 2022 gekeerd, nu de rente stijgt. Hierdoor loopt de reële prijscorrectie wel verder op. Dus hoewel we geen grote (nominale) prijsdaling verwachten op de Belgische vastgoedmarkt, kan de reële prijsdaling (gecorrigeerd voor inflatie) van 2022 tot 2024 wel oplopen tot ongeveer 11%.

Fig. 9. Evolutie van de gemiddelde huizenprijzen

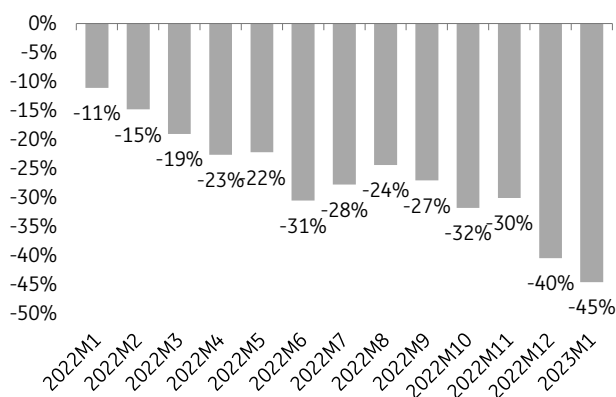


Bron: Eurostat, voorspellingen ING

Aantal toegekende hypothecaire kredieten zakt naar laagste niveau in meer dan 16 jaar

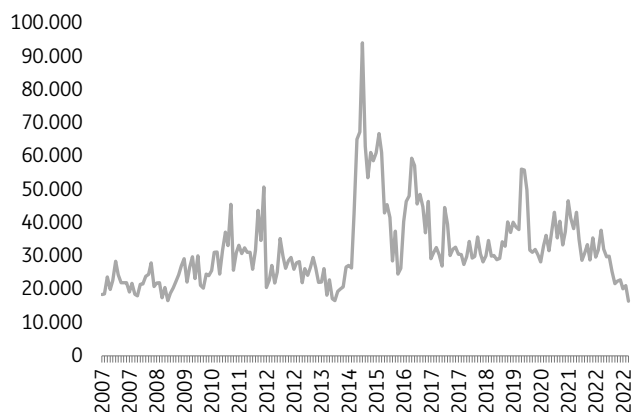
Door de sterke stijging van de hypothecaire rente is de vraag naar krediet de afgelopen maanden sterk gedaald. Het aantal verstrekte hypotheekleningen is, na een sterke daling in 2022, in januari verder afgenomen. In januari van dit jaar werden 45% minder hypotheekleningen verstrekt dan in dezelfde maand vorig jaar (figuur 10). Dit cijfer is de zwakste maand in meer dan 17 jaar en de vraag naar krediet is momenteel zelfs lager dan tijdens de financiële crisis van 2009 (figuur 11). Bovendien blijkt uit de laatste Bank Lending Survey van de Europese Centrale Bank, een driemaandelijks enquête onder banken, dat zij voor het eerste kwartaal van dit jaar een verdere verzwakking van de vraag naar woningkredieten verwachten. Het enige lichtpuntje in de enquête is dat het aantal afgewezen woningkredieten in andere landen van de eurozone sterk is gestegen, maar niet in België. De automatische indexering van de lonen heeft ervoor gezorgd dat de koopkracht van de Belgische gezinnen veel beter standhield dan in andere landen.

Fig. 10. Jaar-op-jaar verandering aantal toegekende hypothecaire kredieten



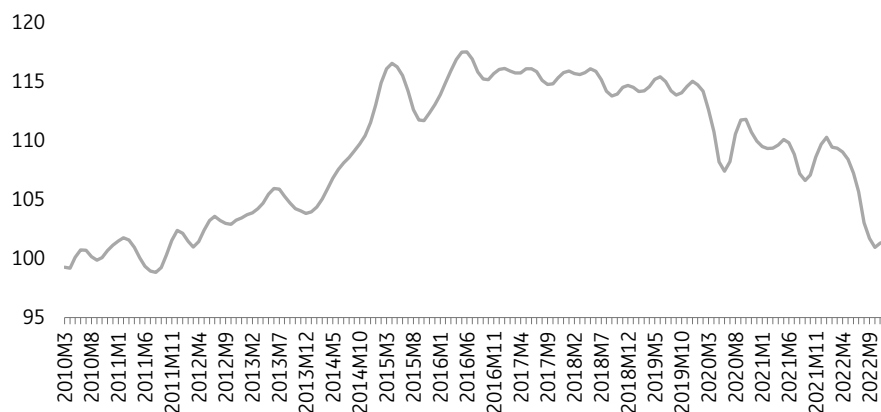
Bron : NBB

Fig. 11. Aantal toegekende hypothecaire kredieten per maand, januari 2007-januari 2023



Bron : NBB

De sterke stijging van de hypotheekrente vorig jaar heeft, in combinatie met de sterk gestegen huizenprijzen van de afgelopen jaren, de betaalbaarheid van vastgoed sterk onder druk gezet. Onze betaalbaarheidsindex is in januari gezakt tot het laagste niveau in meer dan 10 jaar (figuur 12). De betaalbaarheid kan de komende maanden verder verslechteren als de rente weer (licht) stijgt, maar wij verwachten dat de betaalbaarheid later in het jaar zal verbeteren als de rente stabiliseert.

Fig. 12. ING's betaalbaarheidsindex voor Belgisch vastgoed¹

Bron: Eigen berekeningen ING

Hypotheekrentes mogelijks nog wat hoger tegen de zomer

De hypotheekrente is sinds begin dit jaar gestabiliseerd na de sterke stijging van vorig jaar. In de eerste weken van dit jaar schommelde de 20-jarige vaste hypotheekrente tussen 3,2% en 3,4%. De komende maanden zou deze nog licht hoger kunnen gaan. Een belangrijke reden hiervoor is de aanhoudend hoge inflatie, waardoor de Europese Centrale Bank (ECB) de rente de komende maanden waarschijnlijk verder zal verhogen. Hoewel lagere gasprijzen de inflatie helpen afremmen, stijgt de kerninflatie, exclusief voedsel en energie, nog steeds. Nu de economie van de eurozone ook zeer veerkrachtig blijkt, zal de inflatie ook minder snel afkoelen omdat bedrijven gemakkelijker nieuwe prijsverhogingen kunnen doorvoeren. Verschillende ECB-bestuursleden hebben onlangs benadrukt dat ze vastbesloten zijn de

¹ De betaalbaarheidsindex van ING houdt rekening met twee factoren: de aflossingslast in verhouding tot het inkomen en de verhouding tussen het geleende bedrag en de waarde van het vastgoed ("loan to value").

rente te blijven verhogen en hoog te houden. Isabel Schnabel, directielid van de ECB, waarschuwde recent nog dat de financiële markten het risico van een aanhoudend hoge inflatie onderschatten, wat erop wijst dat de ECB van plan is de rente de komende maanden verder te verhogen.

Als de verwachte (hoewel beperkte) stijging van de rentevoeten zich doorzet, zal de betaalbaarheid dit jaar verder verslechteren. Hoewel de lonen, die de inflatie volgen dankzij de automatische loonindexering, dit jaar waarschijnlijk sterker zullen stijgen dan de huizenprijzen, zal dit effect naar verwachting worden gecompenseerd door de stijgende rente. Een stijging van de rente heeft immers een veel groter effect op de betaalbaarheid dan een stijging van de lonen.

Voor Nederland en Duitsland verwachten we een prijsdaling van 6 à 7% in 2023, maar in België is een dergelijk scenario onwaarschijnlijk

De verwachte prijsdaling van een half procent voor België is in vergelijking met de buurlanden bescheiden. Zo verwachten we dat de huizenprijzen in Nederland en Duitsland in 2023 met respectievelijk 6% en 7% zullen dalen. In Nederland en Duitsland begon de daling al in 2022. Interessant is dat deze landen ook maandelijks cijfers publiceren over de ontwikkeling van de huizenprijzen, zodat we over recentere gegevens beschikken. Zo blijkt dat de huizenprijzen in Duitsland en Nederland in de tweede helft van 2022 al met respectievelijk 5,5% en 4,6% zijn gedaald ten opzichte van hun piekniveau in de zomer. In Duitsland heeft de daling zich in de eerste maand van dit jaar voortgezet. In Nederland zijn de prijzen in januari opnieuw gestegen, maar dit is vooral een seizoenseffect. Aan het begin van het jaar stijgen de prijzen er altijd wat sneller, maar dat betekent niet dat de ommekeer is ingezet.

Dergelijke scenario's zijn vrij onwaarschijnlijk in België. Onze vastgoedmarkt is historisch gezien veel stabielere, onder andere door het grote aandeel particuliere huiseigenaren en het voorzichtigere leenbeleid van Belgische banken. Bovendien heeft de koopkracht in België het afgelopen jaar veel beter standgehouden dan in de buurlanden, mede dankzij de automatische indexering van de lonen.

Bovendien zijn er nog andere factoren die de Belgische vastgoedmarkt dit jaar zullen ondersteunen. Het aanbod van nieuwe woningen op de markt zal de komende jaren vertragen, wat in combinatie met een groeiend aantal huishoudens zal leiden tot toenemende schaarste en hogere prijzen. Volgens de laatste prognoses van het Planbureau zal het aantal Belgische huishoudens tussen nu en 2030 met bijna 200.000 toenemen, wat betekent dat de vraag naar extra woningen groot zal blijven. Tegelijkertijd vertraagt de groei van het aanbod van nieuwe woningen. In de eerste 10 maanden van 2022 daalde het aantal vergunde woningen met 8,3% ten opzichte van dezelfde periode in 2021. Tijdens de pandemie werden veel projecten vertraagd omdat bouwmaterialen niet op tijd geleverd konden worden. Vorig jaar zorgden de sterke stijging van de hypotheekrente en de hogere kosten van bouwmaterialen ervoor dat de prijs van nieuwbouwprojecten sterk steeg, waardoor veel projecten werden uitgesteld of geannuleerd. Deze toenemende schaarste op de vastgoedmarkt zal de huizenprijzen de komende jaren onder opwaartse druk zetten.

Een andere factor zijn de iets rooskleuriger economische vooruitzichten. De verwachte winterrecessie bleef uit, mede dankzij de lagere gasprijzen. Daardoor is het consumentenvertrouwen licht gestegen ten opzichte van het recente lage niveau. Ook blijkt uit de laatste Consumer Expectations Survey van de ECB uit februari dat de Belgen nog steeds verwachten dat de huizenprijzen volgend jaar verder zullen stijgen. In vergelijking met de buurlanden zijn de Belgen een stuk optimistischer, wat de dynamiek op de vastgoedmarkt zal stimuleren.

Disclaimer

Deze publicatie, opgesteld door de afdeling Economische en Financiële Analyse van ING België N.V. ("ING") is uitsluitend bedoeld ter informatie en houdt geen rekening met de beleggingsdoelstellingen, financiële situatie of middelen van een bepaalde gebruiker. De informatie in deze publicatie is geen aanbeveling om te beleggen en is geen juridisch, fiscaal of beleggingsadvies noch een aanbod of uitnodiging om financiële instrumenten te kopen of te verkopen. Alle redelijke maatregelen werden genomen om ervoor te zorgen dat deze publicatie niet onwaar of misleidend is, maar ING kan niet garanderen dat de informatie volledig is of de informatie meegedeeld door derden correct is. ING is niet aansprakelijk voor directe, indirecte of gevolgschade die voortvloeit uit het gebruik van deze publicatie, behoudens grove fout van ING. Tenzij anders vermeld, zijn eventuele opinies, voorspellingen of schattingen uitsluitend toe te rekenen aan de auteur(s), zoals deze gelden op de publicatiedatum. Bovendien kunnen deze zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd.

Mogelijk is de verspreiding van deze publicatie onderworpen aan wettelijke of reglementaire beperkingen in verschillende rechtsgebieden en wie die deze publicatie in handen krijgt, dient zich te informeren over, en zich te houden aan, deze beperkingen.

Op dit rapport zijn auteurs- en databankrechten van toepassing en dit rapport mag niet gereproduceerd, verspreid of gepubliceerd worden voor welke doeleinden dan ook zonder de voorafgaandelijke, uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van ING. Alle rechten voorbehouden. Aan de publicerende juridische entiteit, ING België N.V is vergunning verleend door de Nationale Bank van België en zij staat onder toezicht van de Europese Centrale Bank (ECB), de Nationale Bank van België (NBB) en de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA). ING België N.V. is opgericht in België (ondernemingsnummer 0403.200.393 te Brussel).

In het Verenigd Koninkrijk is deze informatie goedgekeurd en/of medegedeeld door ING Bank N.V., London Branch. ING Bank N.V., London Branch heeft een vergunning van de Prudential Regulation Authority en is onderworpen aan de regelgeving van de Financial Conduct Authority en aan beperkte regelgeving van de Prudential Regulation Authority. ING Bank N.V., London Branch is geregistreerd in Engeland (registratienummer BR000341) op 8-10 Moorgate, Londen EC2 6DA.

Voor Amerikaanse beleggers: Wie dit rapport wenst te bespreken of transacties wenst uit te voeren met de effecten die hierin besproken werden, dient contact op te nemen met ING Financial Markets LLC, dat lid is van de NYSE, FINRA en SIPC en onderdeel is van ING, en dat de verantwoordelijkheid draagt voor de verspreiding van dit rapport in de Verenigde Staten conform de toepasselijke voorschriften.

Verantwoordelijke uitgever: Peter Vanden Houte, Marnixlaan 24, 1000 Brussel, België.