

16 november 2022

Stand van de Bouw

...de bouwsector in economisch perspectief

Paul Bisschop
Leontien de Waal

Sectoreconoom Bouw & Vastgoed
Sector Banker Bouw



Stand van de Bouw – Condities om te komen tot nieuwbouw steeds moeilijker

16 november 2022

Inhoudsopgave

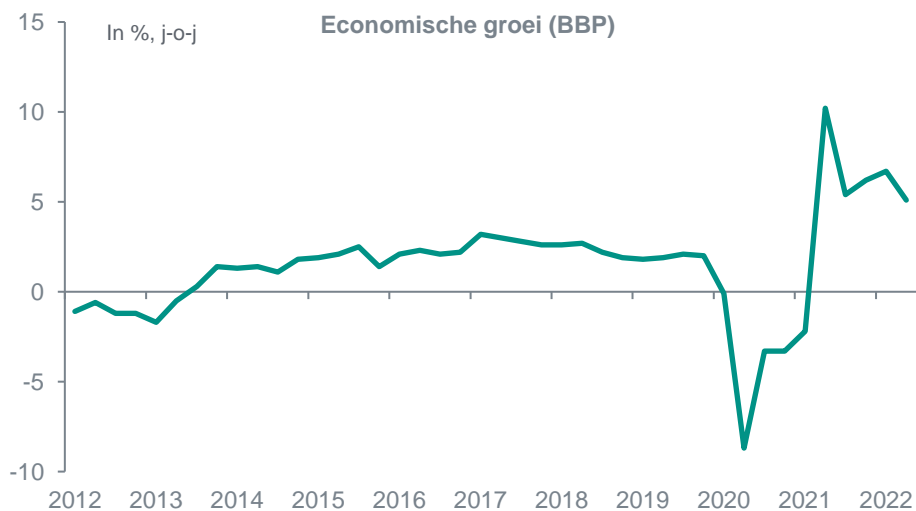
sheet

1	Macro-economie	▶ <u>Nederland en de woningmarkt</u>	3 en 4
2	Vertrouwensindicatoren	▶ <u>Belemmeringen bouwsector</u>	5
3	Woningbouw	▶ <u>Afgegeven vergunningen woningen</u>	6
4	Utiliteitsbouw	▶ <u>Ontwikkeling investeringen</u>	7
5	GWW	▶ <u>Investeringen infrastructuur Rijkswaterstaat</u>	8
6	Omzetontwikkeling	▶ <u>Bouw naar grootte en aanverwante sectoren</u>	9 en 10
7	Bouwkosten	▶ <u>Ontwikkeling bouwkosten</u>	11
8	Bedrijven en personeel	▶ <u>Faillissementen, opheffingen, banen, vacatures</u>	12
9	Uitgelicht	▶ <u>Duurzame aspecten nieuwbouwprojecten</u>	13
<hr/>			
A	Appendix	▶ <u>Contactgegevens, disclaimer en extra informatie</u>	14

1 Macro-economie – Nederland

Economie komt nagenoeg tot stilstand

Goei in %	2021	2022	2023
BBP	4,9	4,6	0,7
Particuliere consumptie	3,6	5,9	0,1
Overheidsconsumptie	5,2	0,8	1,2
Investerings	3,2	4,2	0,6
Uitvoer	5,3	4,2	0,6
Invoer	4,0	3,4	1,0
Consumentenprijzen (CPI)	2,7	10,1	3,8
Lonen particuliere sector	2,2	3,1	3,7
Werkloosheid (% beroepsbevolking)	4,2	3,6	4,2



► Groei economie neemt flink af in 2023

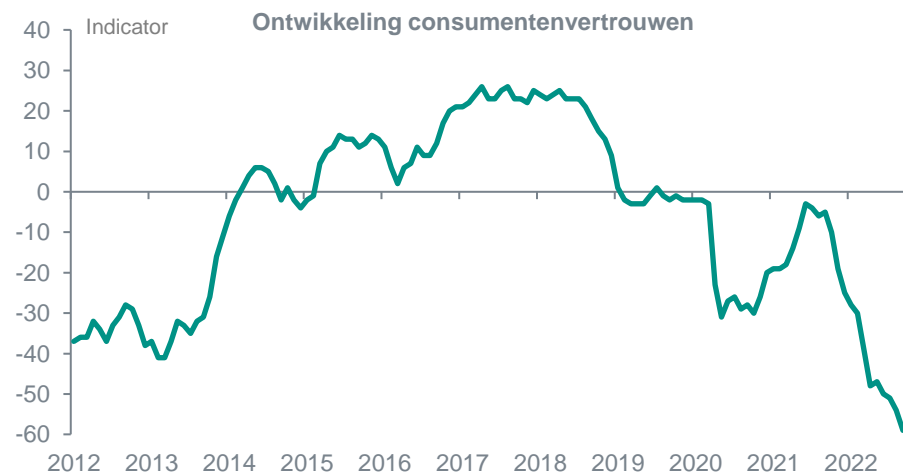
Nadat de economie in 2021 en begin 2022 uit het corona-dal was geklommen is in de tweede helft van 2022 de afremming van de economie begonnen. De oorlog in Oekraïne heeft gezorgd voor een energiecrisis, die verder heeft geleid tot een torenhoog inflatiecijfer. Om die te beteugelen heeft de ECB in 2022 ingezet op een rentestijging. Dit betekent naar verwachting een flinke daling van investeringen in 2023. De hoge inflatie brengt ook een terugval in consumentenbestedingen met zich mee, zo is de verwachting. Vooral nog schat het Economisch Bureau van ABN AMRO nog een positieve groei van het BBP van 0,7 procent over 2023.

► Hoge inflatiecijfers, piek in 2022

In het derde kwartaal van 2022 zijn de prijzen doorgestegen. Het Economisch Bureau van ABN AMRO verwacht dat de totale inflatie in 2022 uitkomt op 10,1 procent. Voor 2023 is een inflatie van 3,8 procent voorzien.

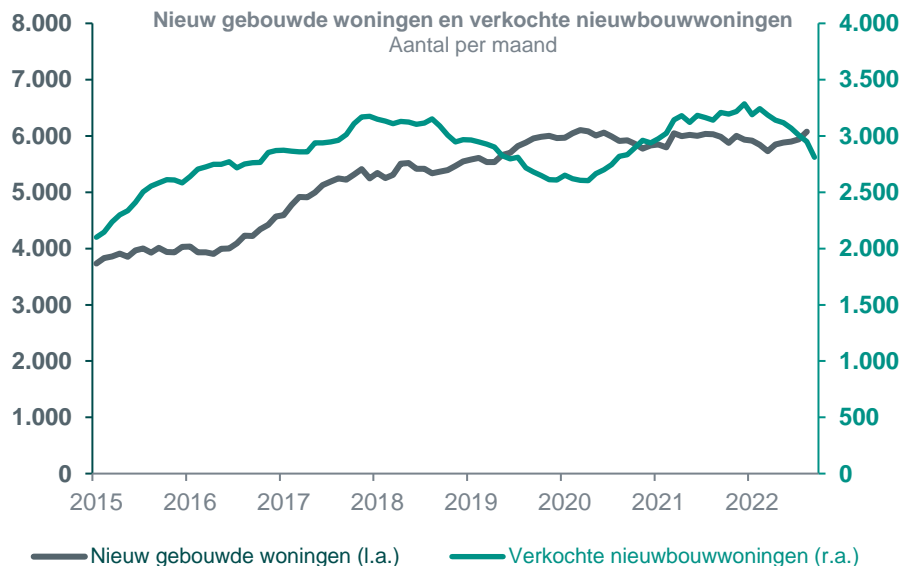
► Consumentenvertrouwen breekt negatieve records

De stijgende prijzen en het vooruitzicht dat de oorlog in Oekraïne voorlopig nog duurt stemmen de consumenten somber. Sinds halverwege 2021 is het vertrouwen gedaald naar een score van -59. Dit is het laagste punt sinds het begin van de metingen in 1986. Consumenten zijn negatiever dan ooit over de mate waarin de huidige tijd een gunstige tijd is voor grote aankopen, zoals een huis.

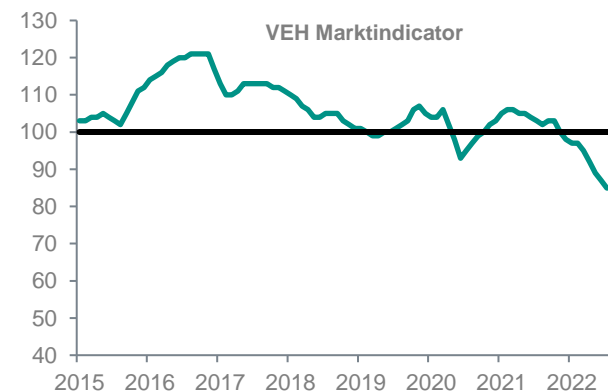
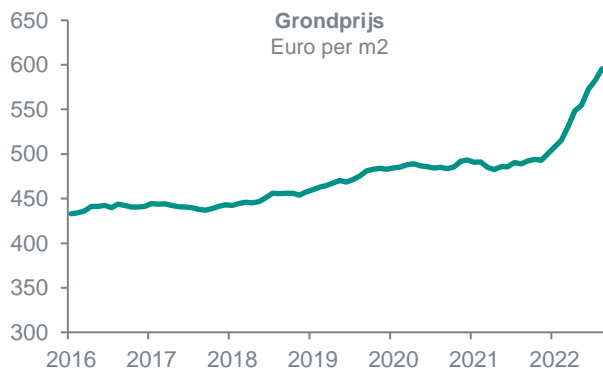
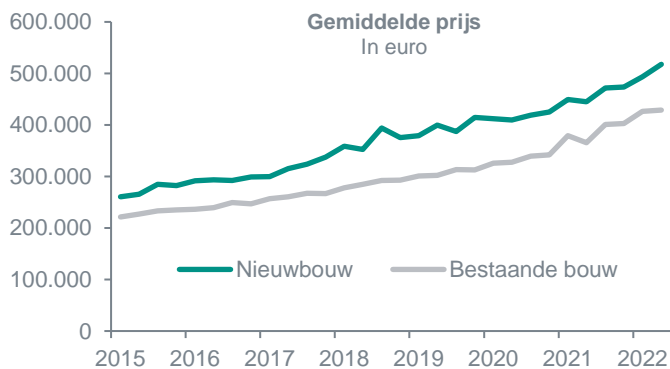


1 Macro-economie – woningmarkt

Verkoop nieuwbouwwoningen duikt naar beneden, markt verschuift naar kopersmarkt

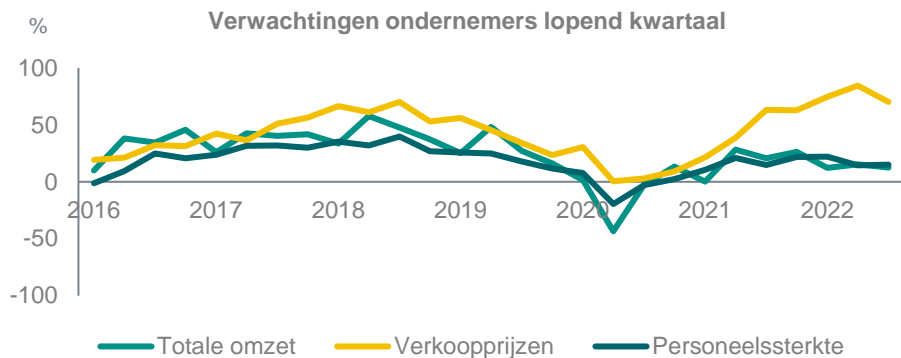


- ▶ Het aantal verkochte nieuwbouwwoningen is in het derde kwartaal fors gedaald ten opzichte van dezelfde periode een jaar geleden (-34%). De gestegen rente en het sterk afgenomen consumentenvertrouwen zijn de achterliggende redenen waarom de relatief dure nieuwbouwwoningen minder in trek zijn. Het kleinere aantal verkopen is een voorbode dat het aantal nieuw gebouwde woningen gaat dalen. Tot en met het derde kwartaal van 2022 is in dit aantal nog geen daling terug te zien.
- ▶ Uit NVM-cijfers blijkt dat de prijs voor verkochte woningen in het derde kwartaal 5,8 procent lager lag dan in het tweede kwartaal van 2022. De prijs voor bestaande bouw is flink afgenomen, terwijl de prijs voor nieuwbouwhuizen nog altijd groeide. Blijft de rente op hetzelfde hoge niveau, dan zullen de huizenprijzen naar verwachting verder dalen.
- ▶ De grondprijs is sinds begin van 2022 sterk gestegen. In september lag de grondprijs gemiddeld 22 procent boven het niveau van september 2021. De meest recente cijfers duiden op een einde van de sterke stijging. De grondprijs heeft een belangrijke functie in de bepaling van verkoopprijzen van vastgoed.
- ▶ De VEH Marktindicator daalt aan de hand van de huidige ontwikkelingen tot ver onder de 100. Dat wil zeggen dat consumenten gemiddeld genomen in een steeds negatievere stemming zijn als het gaat om de woningmarkt. De markt verschuift van een verkopersmarkt richting een kopersmarkt.



2 Vertrouwensindicatoren

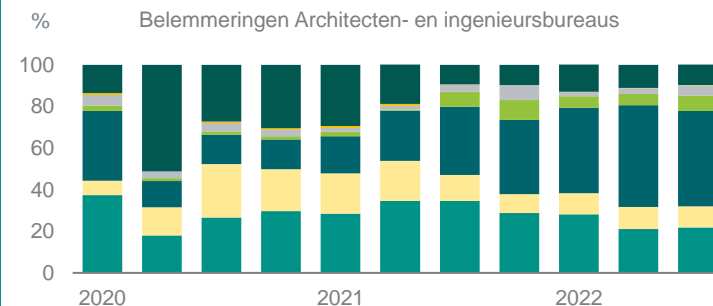
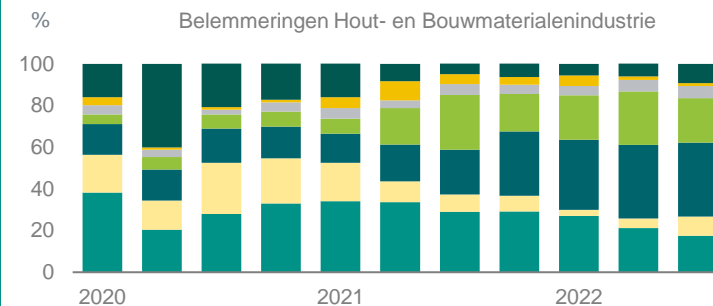
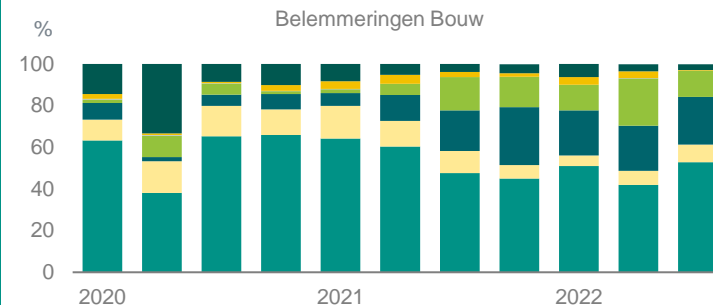
Bouwondernemers (nog) overwegend positief, ondanks breed ervaren belemmeringen



- ▶ Ondernemers waren in het derde kwartaal van 2022 per saldo nog altijd positief gestemd over de verwachtingen rond omzet en personeelssterkte. Daarbij moet aangetekend worden dat de omzet rekening houdt met stijgende inkoop- en verkoopprijzen en niet per se iets zegt over de winstgevendheid. De lange periode van groeiend optimisme over verkoopprijzen lijkt in het derde kwartaal van 2022 ten einde te zijn.
- ▶ Architecten- en ingenieursbureaus (niet in figuur weergegeven) maken zich steeds meer zorgen over de omzet. Waar in het tweede kwartaal men nog overwegend positief was, is dat positivisme in het derde kwartaal omgedraaid naar een per saldo negatief sentiment.
- ▶ Waar tot aan het derde kwartaal 2022 steeds meer bouwondernemers belemmeringen ervaarden in productiemiddelen, materiaal en ruimte, is dat aandeel in de meest recente meting juist afgenomen (van 23 naar 13 procent). De belemmering 'onvoldoende vraag' is licht toegenomen, van 7 naar 9 procent. Al met al zijn er meer bouwondernemers die helemaal geen belemmeringen ervaren (53 procent in het derde kwartaal versus 42 procent in het tweede kwartaal).
- ▶ Ook in de hout- en bouwmaterialenindustrie heeft een daling plaatsgevonden van ondernemers die belemmeringen ervaren in productiemiddelen, materiaal en ruimte (van 26 naar 21 procent). Onvoldoende vraag was in het tweede kwartaal nauwelijks een belemmering (5 procent). In het derde kwartaal gaf 9 procent aan hierin een belemmering te ervaren.
- ▶ Bij architecten- en ingenieursbureaus leven in het derde kwartaal van 2022 nog steeds dezelfde belemmeringen als in voorgaande kwartalen. Bijna de helft van de ondernemers noemt het tekort aan arbeidskrachten de grootste belemmering. Ingenieursbureaus krijgen naar verwachting te maken met nieuwe opdrachten gelieerd aan stikstofberekeningen. De afkoeling van de markt betekent voor architectenbureaus dat ze de komende periode minder opdrachten krijgen.

Ervaren belemmeringen bij bedrijven in de bouwkolom (in % op kwartaalbasis)

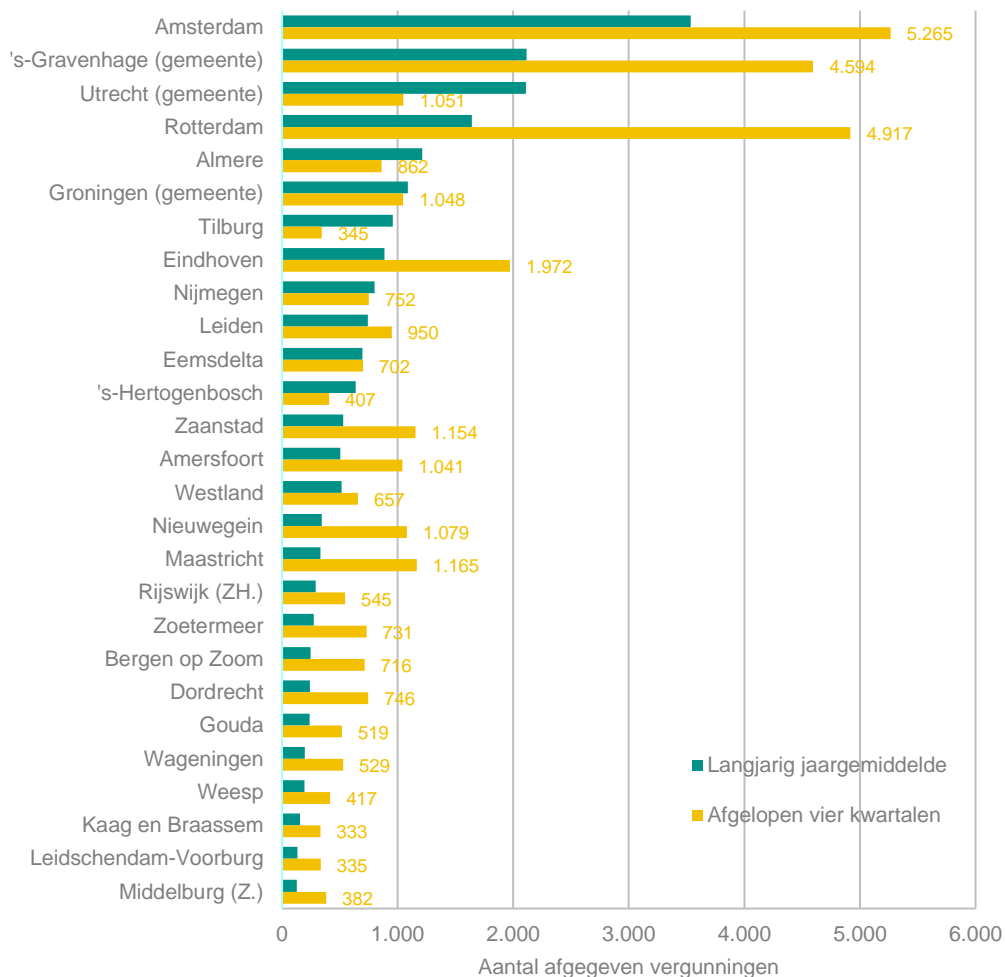
- Andere oorzaken
- Weersomstandigheden
- Financiële beperkingen
- Productiemiddelen, materiaal, ruimte
- Tekort aan arbeidskrachten
- Onvoldoende vraag
- Geen belemmeringen



3 Woningbouw – nieuwbouwwoningen naar regio

Aantal vergunningen voor nieuwe woningen afgenomen, grote verschillen tussen G20-gemeenten

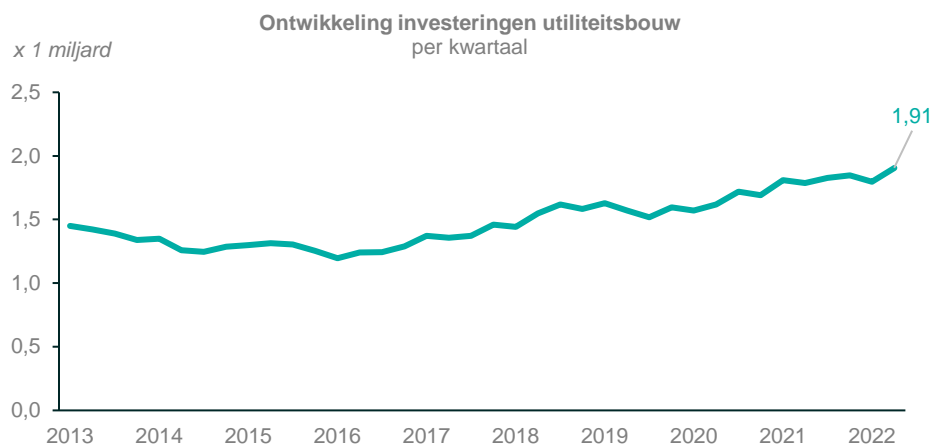
Afgegeven vergunningen woningbouw



- ▶ Het aantal woningen waarvoor een vergunning is afgegeven daalde in de afgelopen vier kwartalen met 11,2 procent ten opzichte van de vier kwartalen daarvoor. In totaal werden voor 64.145 nieuwe woningen vergunningen afgegeven.
- ▶ De meeste vergunningen werden afgegeven in de grote steden zoals Den Haag, Rotterdam en Amsterdam. In die steden waren ook ruim meer vergunningen afgegeven dan het tienjarig gemiddelde. Met name in Rotterdam zijn er veel bouwplannen voorzien.
- ▶ Ook in de gemeenten Maastricht, Nieuwegein, Dordrecht, Middelburg en Bergen op Zoom zijn relatief grote plannen voor nieuwbouwwoningen.
- ▶ Aan de andere kant wordt er de komende jaren in vergelijking met de afgelopen tien jaar relatief weinig gebouwd aan nieuwbouwwoningen in Tilburg, Utrecht, 's-Hertogenbosch en Almere. Zo zijn in Tilburg en Utrecht meer dan twee keer zo weinig vergunningen voor nieuwbouwwoningen afgegeven dan het gemiddelde van de afgelopen tien jaar.

4 Utiliteitsbouw – investeringen

Verschuiving van investeringen in nieuwbouw naar bestaande bouw



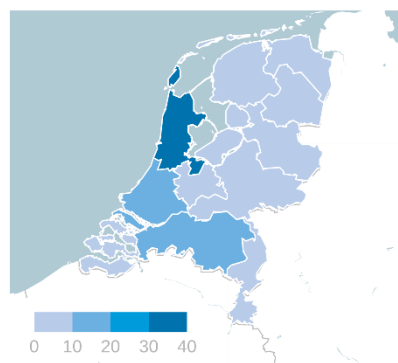
Ontwikkeling investeringen afgelopen vier kwartalen

	Nieuwbouw	Verbouw
Totaal Utiliteitsbouw	+2,0%	+17,5%

Hallen, loodsen, kassen en stallen	-4,3%	34,1%
Kantoren	-12,5%	-5,2%
Winkels	-18,4%	-24,8%
Scholen	-21,6%	19,5%
Overige bedrijfsgebouwen	10,2%	24,8%

Aandeel (%) utiliteitsbouw oplevering 2022 (resterend) of 2023

Aandeel per provincie naar bouwkosten op te leveren bouwprojecten reeds vergund of in aanbouw zijnde



▶ Investeringen in utiliteitsgebouwen groeien weer

De investeringen in de utiliteitsbouw (nieuwbouw en renovatie) zijn in het tweede kwartaal van 2022 weer gestegen. De stijging komt met name door een stijging in investeringen in verbouw van bestaande utiliteitsgebouwen (+17,5 procent). De groei in investeringen in nieuwbouw van utiliteitsgebouwen was met 2 procent een stuk lager, maar nog altijd positief. In het westen van Nederland is er sprake van krimp (-8 procent), in de andere landsdelen zijn de investeringen gestegen.

▶ Verbouwingen van industrieel en logistiek vastgoed steeds meer in trek

Het derde kwartaal van 2022 bevestigt een trend die al langer zichtbaar is. Investerings in verbouwingen van industrieel en logistiek vastgoed worden steeds populairder. De groei in de afgelopen vier kwartalen (Q3 2021 tot en met Q2 2022) was 34 procent hoger dan dezelfde periode een jaar eerder. Die groei vindt met name plaats in Zuid-Nederland en West-Nederland. Verder valt op dat verbouwingen aan overige bedrijfsgebouwen ook toegenomen zijn in omvang (+25 procent).

▶ Investeringen in kantoren en winkels nemen af

De investeringen in nieuwe kantoren zijn 12,5 procent afgenomen. Ook nieuwbouw van winkels is minder in trek, met een 18 procent afname. Dat het totaal aan investeringen in nieuwbouw op een plus uitkomt, heeft te maken met de toename in de omvangrijke categorie 'overige bedrijfsgebouwen'. Opvallend is dat ook de investeringen in de verbouwing van bestaande kantoren en winkels is afgenomen. De afgelopen jaren waren investeringen in transformaties van kantoor- en winkelgebouwen juist steeds groter geworden.

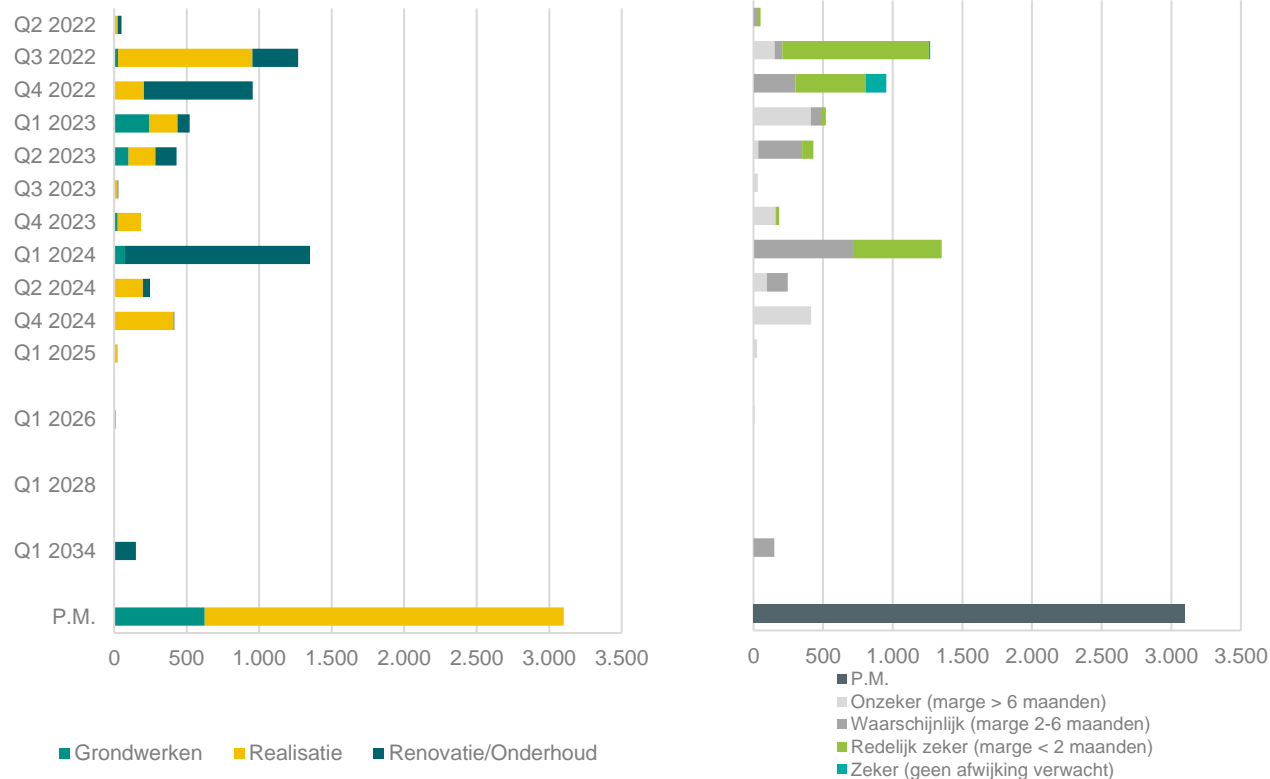
▶ Bouwactiviteiten vinden voornamelijk plaats in Noord-Holland

Een aanzienlijk deel (36 procent) van de huidige bouwactiviteiten in de utiliteitsbouw vindt momenteel plaats in Noord-Holland. Dat komt voornamelijk door een groot datacenter dat Microsoft momenteel in Middenmeer bouwt. Ook in Zuid-Holland (19 procent) en Noord-Brabant (12 procent) zijn veel projecten vergund.

5 GWW – investeringen Rijkswaterstaat

Veel grote renovatie- en onderhoudsprojecten gepland voor 2023 en 2024

Inkoopplanning grote GWW-werken
Rijkswaterstaat (x € 1 mln) naar plandatum
marktbenadering



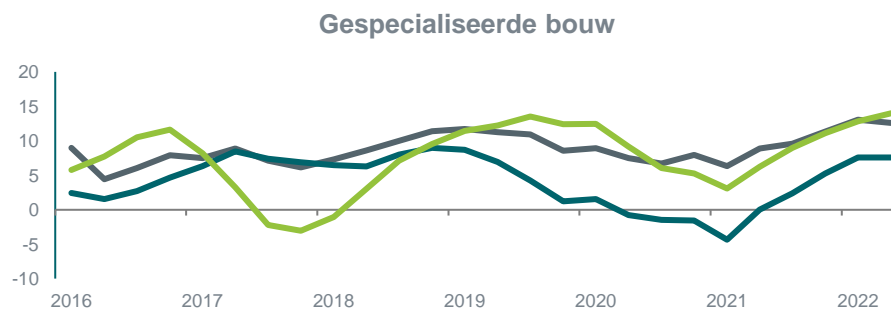
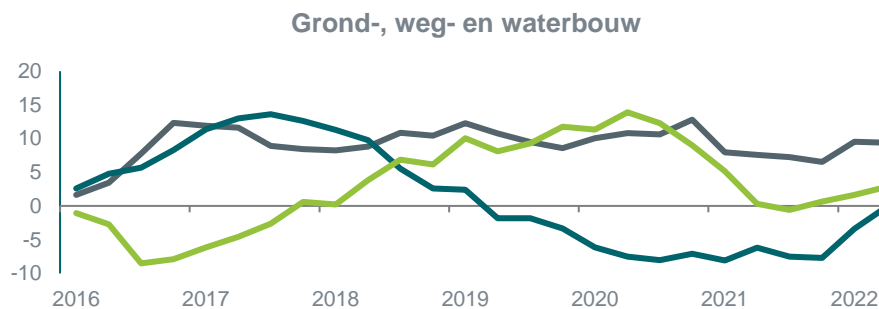
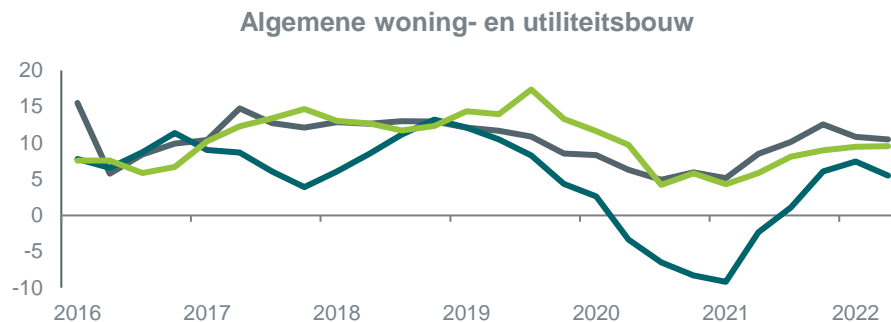
► **Rijkswaterstaat zet veel renovatie- en onderhoudsprojecten in gang**
De komende jaren zet Rijkswaterstaat veel grote onderhoudsprojecten (>1,5 miljoen euro) in gang. Er ligt een grote onderhoudsopgave van verouderde infrastructuur. In de tweede helft van 2022 stond in juni voor een grote som aan renovatie- en onderhoudsopdrachten gepland, waaronder werken aan het Noordzeekanaal en de Van Brienoordbrug. Een groot deel van deze werken wordt aangeduid als 'redelijk zeker'. In het eerste kwartaal van 2024 volgt naar verwachting een nieuwe stroom aan renovatie- en onderhoudsprojecten die in gang wordt gezet, met daarin grote tunnelrenovaties in de provincie Zuid-Holland. Om de planning van opdrachten van nieuwe GWW-werken hangt meer onzekerheid. Dit heeft te maken met de beperkte ruimte voor extra stikstofuitstoot.

6 Omzetontwikkelingen – omvang bouwbedrijven

Lagere omzetgroei middelgrote bedrijven blijft in stand

Groei omzet branches bouw naar omvang bedrijven (in % op maandbasis)

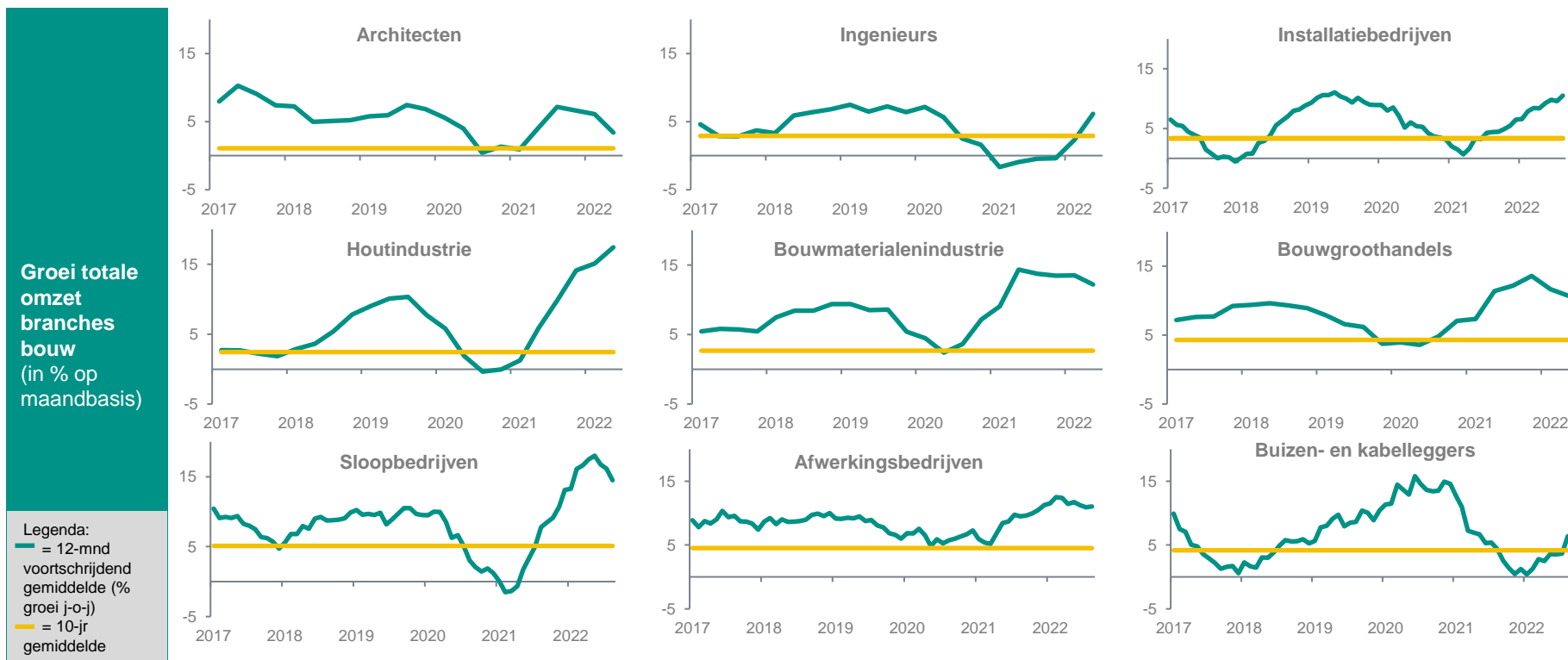
Legenda:
— = 1 tot 10
— = 10 tot 100
— = 100 of meer werkzame personen



- ▶ **Groei middelgrote bouwbedrijven blijft achter**
Net nu het groeiniveau van de omzet van middelgrote ondernemingen (10 tot 100 werknemers) in de woning- en utiliteitsbouw het ontwikkelingsniveau van kleine en grotere aannemers naderde, loopt het verschil bij de meest recente meting weer op. De stikstofcrisis en alle andere belemmeringen waarmee de bouw te maken heeft, raken de middelgrote aannemers het hardst. Voor kleine (1 tot 10 personen) en grotere aannemers (100+ personen) betekende dit vanaf halverwege 2019 een tragere groei, bij de middelgrote aannemers zorgde dit voor krimp.
- ▶ **Omzet middelgrote infrabouwers niet meer gedaald**
Ook binnen de GWW hadden middelgrote bedrijven (10 tot 100 personen) te maken met een lagere groei dan kleine (1 tot 10 personen) of grote bedrijven (100+ personen). Sinds 2019 hadden middelgrote ondernemers te maken met een omzetkrimp. In het tweede kwartaal is er voor het eerst sinds lange tijd geen sprake meer van krimp. GWW-bedrijven hebben veel last van de stikstofcrisis. Met name kleine GWW-bedrijven waren desondanks goed in staat omzetgroei te realiseren. Door de recente ontwikkelingen wordt voor komend jaar geen sterke verbetering van de omzetontwikkeling verwacht.
- ▶ **Omzetgroei in gespecialiseerde bouw stabiliseert**
De omzetontwikkeling van kleine, middelgrote en grote bedrijven in de gespecialiseerde bouw ligt in het tweede kwartaal van 2022 op hetzelfde niveau als in het eerste kwartaal van 2022. Alleen bij grote bouwbedrijven in de gespecialiseerde bouw nam de omzetgroei nog licht toe, aan de hand van een groeiende stroom opdrachten gerelateerd aan verduurzaming. De periode waarin de omzetgroei toenam lijkt voor de meeste bedrijven in deze sector voorlopig achter de rug.

6 Omzetontwikkelingen – branches bouw

Omzetgroei voor meeste branches in tweede kwartaal 2022 afgenomen

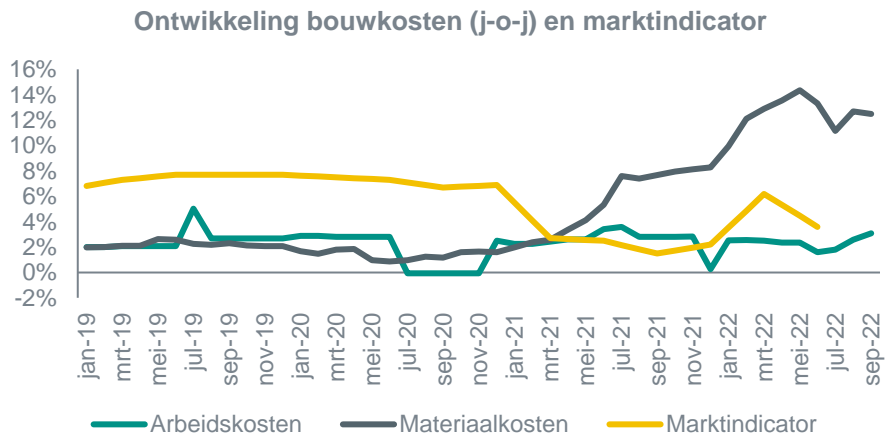


Omzet voorlopende branches hardst geraakt

- ▶ Voor alle branches in de bouw gold in het tweede kwartaal van 2022 dat de omzet verder groeide. De omzetgroei werd mede bepaald door de groei in verkoopprijzen over de gehele bouwkolom.
- ▶ De sterk gestegen prijzen voor bouwmaterialen hebben ervoor gezorgd dat de omzet van de houtindustrie en de bouwmaterialenindustrie hard gestegen is. Kijkend naar het volume, is er voor de houtindustrie een krimp (jaar-op-jaar) in het eerste kwartaal van 2022 van 9 procent, gevolgd door een kleine krimp in het tweede kwartaal van -1 procent. De productie in de bouwmaterialenindustrie groeide juist: 9 procent in het eerste kwartaal en 10 procent in het tweede kwartaal van 2022.
- ▶ De omzetgroei in de architectenbranche daalt verder, na een eerdere daling in het eerste kwartaal. Deze branche zit vooraan in de bouwketen en kan een indicatie geven over de ontwikkeling van nieuwe opdrachten. De daling in opdrachten is onder andere het gevolg van de hogere rente en de belemmeringen in de aanvoer van bouwproducten. Installatiebedrijven zagen hun omzetgroei in het tweede kwartaal verder toenemen, net als ingenieursbureaus en buizen- en kabelleggers.

7 Bouwkosten

Top van stijging materiaalkosten lijkt te zijn bereikt



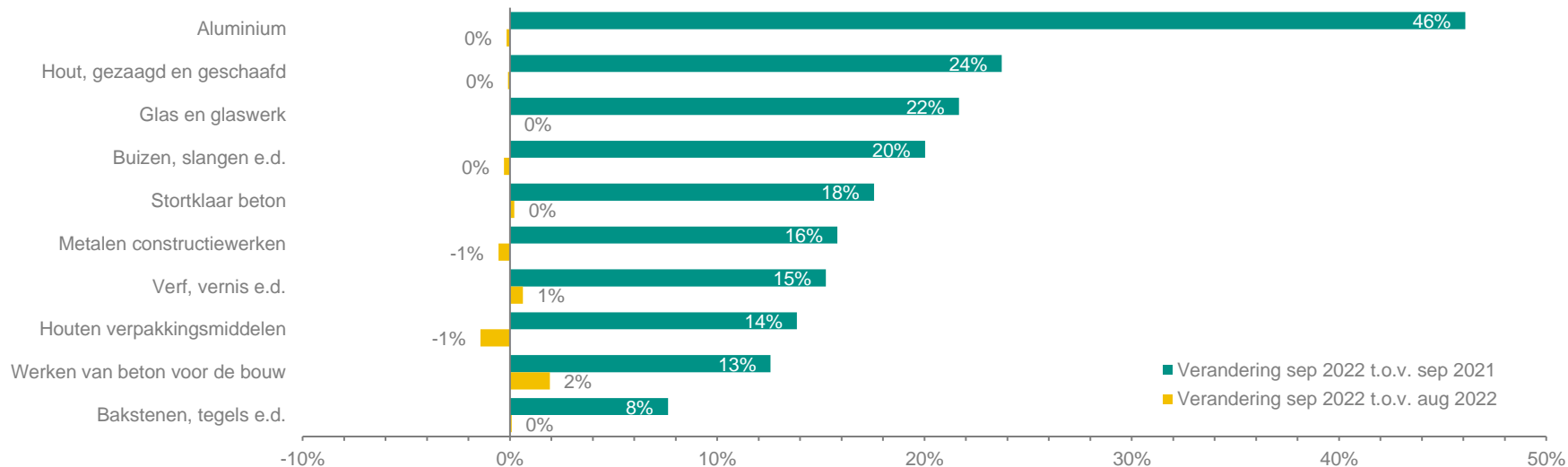
▶ Toppunt groei materiaalkosten lijkt achter de rug

Vanaf begin 2021 leek er geen einde te komen aan de stijging in de groei van materiaalkosten, met als toppunt 14,4 procent jaargroei in mei 2022. Sinds mei ligt de groei nog altijd op een hoog niveau, al is die niet meer in de buurt gekomen van de 15 procent. In september 2022 was de groei gemiddeld 12,5 procent voor een nieuwbouwproject. De groei in personeelskosten nam wel toe, naar 3,1 procent op jaarbasis. De marktindicator van BDB, die aangeeft in hoeverre er sprake is van conjuncturele kostenontwikkelingen, daalde naar 3,6 procent in het tweede kwartaal. Dat betekent dat verkoopprijzen minder bepaald werden door een toename in de vraag ten opzichte van het eerste kwartaal.

▶ Afzetprijzen binnenland en invoerprijzen op maandbasis niet verder gestegen

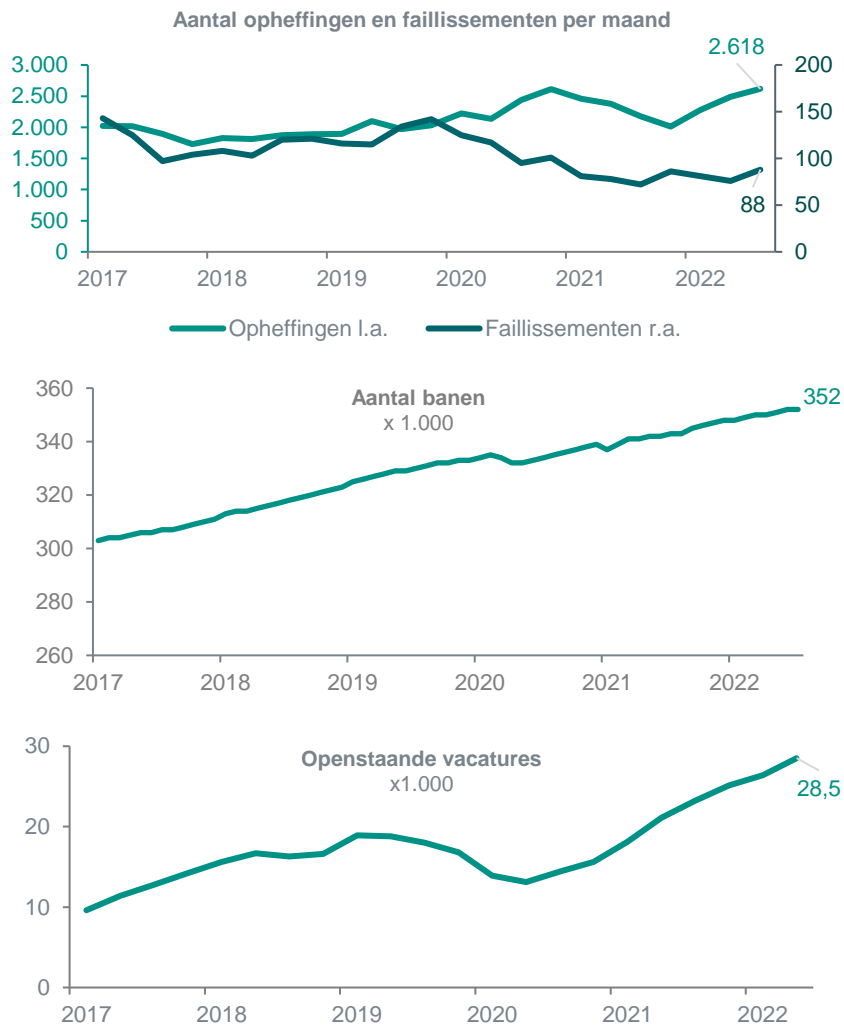
Hoewel op jaarbasis nog altijd sprake is van een flinke stijging van afzetprijzen en invoerprijzen van bouwmaterialen, is er op maandbasis geen sprake meer van forse prijsstijging. Bij sommige materialen is er zelfs sprake van een prijsdaling, zoals geïmporteerd hout (-6 procent) of geïmporteerd ijzer (-4 procent). De prijzen zijn op jaarbasis zoals gezegd hard gestegen. De afzetprijs van aluminium spant de kroon met een 46 procent stijging op jaarbasis. Ook de prijs van andere materialen is hard gestegen, met bijna zonder uitzondering prijsstijgingen van 13 tot 24 procent in een jaar.

Groei (%) afzetprijzen binnenland september 2022



8 Bedrijven en personeel

Toename faillissementen biedt mogelijk verlichting op arbeidsmarkt



▶ Aantal faillissementen stijgt weer

Het aantal opheffingen in de bouw is, na een periode van dalingen, in het tweede kwartaal van 2022 weer gestegen. Tussen de opheffingen zitten bijna uitsluitend opheffingen van eenmanszaken. Het aantal faillissementen is in het derde kwartaal iets gestegen naar 88. Een verklaring voor de periode van dalende faillissementen tot halverwege 2021 vormen de steunpakketten in verband met corona. Per het tweede kwartaal van 2022 zijn dergelijke steunpakketten stopgezet. De gestegen rente en problemen rond materiaalkosten betekenen dat het aantal faillissementen en opheffingen in het vervolg van 2022 verder zal oplopen.

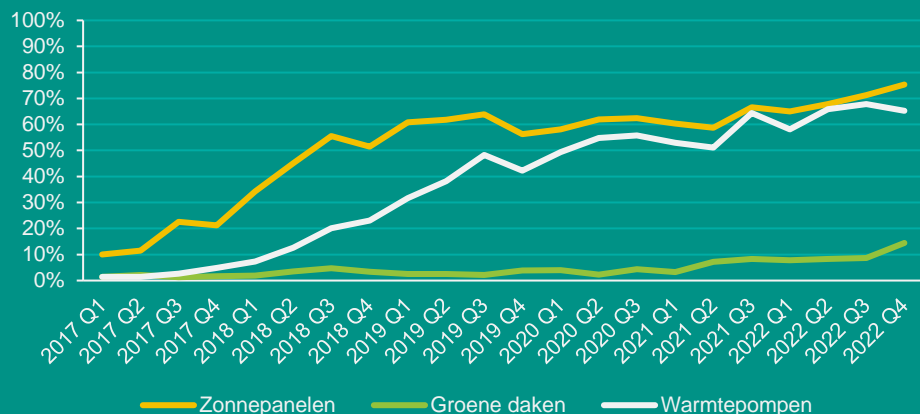
▶ Aantal banen in loondienst stijgt verder

De toename in faillissementen kan de arbeidsmarkt krapte in de bouw iets verlichten. Het aantal banen en openstaande vacatures zijn in het tweede kwartaal van 2022 – de meest recente meting – verder gestegen. In juli werkten 352 duizend mensen in loondienst in de bouw. Het aantal arbeidsjaren (voltijdsequivalenten) is gegroeid tot 321 duizend. Daarnaast zijn er in de bouw veel zelfstandigen actief: in de eerste helft van 2021 circa 175 duizend (*Monitor ZZP'ers Bouw, EIB*). Het aantal openstaande vacatures in de bouw is gedurende het tweede kwartaal van 2022 verder opgelopen naar 28,5 duizend. De bouw heeft net als veel andere sectoren in de economie te maken met een zeer krappe arbeidsmarkt.

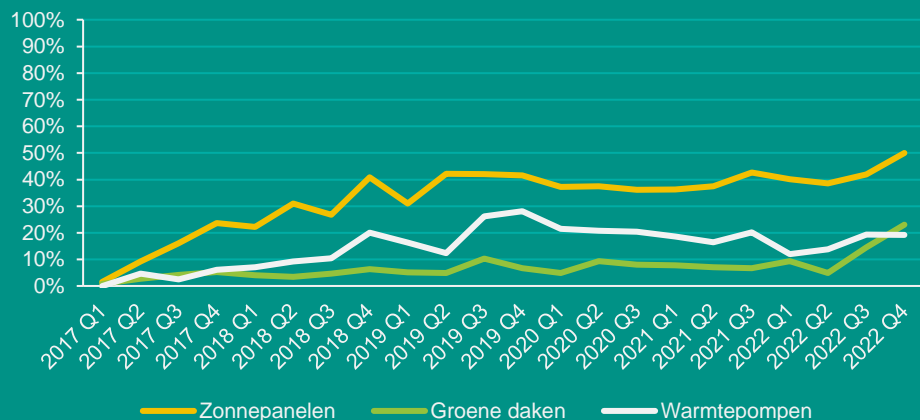
9 Uitgelicht – Duurzame aspecten bouwprojecten

Zonnepanelen worden gemeengoed in nieuwe projecten, flinke stijging groene daken bij utiliteitsbouw

Aandeel woningbouwprojecten naar startkwartaal met zonnepanelen, groene daken en warmtepompen



Aandeel projecten niet-wonen naar startkwartaal met zonnepanelen, groene daken en warmtepompen



► Driekwart van nieuwe woningbouwprojecten heeft zonnepanelen

Sinds 2017 hebben steeds meer nieuwe woningbouwprojecten zonnepanelen op het dak. De lijn loopt gestaag omhoog. In het vierde kwartaal van 2022 had driekwart van alle nieuwe projecten zonnepanelen. In 2018 vond een grote sprong plaats, van 21 procent in het vierde kwartaal van 2017 naar 56 procent in het derde kwartaal van 2018. Het aandeel projecten met warmtepompen groeide tot eind 2021 ook gestaag. Het aandeel warmtepompen is de afgelopen kwartalen niet verder meer gegroeid. Groene zijn nog zeldzaam bij woningbouwprojecten, al vond er in het meest recente kwartaal wel een toename plaats van 9 naar 15 procent.

► Steeds meer zonnepanelen en groene daken bij nieuwe utiliteitsgebouwen

Binnen nieuwbouw van utiliteitsgebouwen zijn zonnepanelen, groene daken en warmtepompen minder vaak onderdeel van het project. Bovendien stond te ontwikkeling ervan tussen 2019 en 2022 min of meer stil. Pas sinds het tweede kwartaal van 2022 neemt het aandeel projecten met zonnepanelen (van 39 naar 50 procent) en groene daken (van 5 naar 19 procent). Er is nog veel ruimte voor meer duurzame aspecten bij nieuwbouw van utiliteitsgebouwen.

► Meer inspanningen gevraagd

Er moet meer gebeuren, als alle gebouwen op tijd aan de geldende energienormen willen voldoen. Het einddoel binnen de EU is een emissievrije gebouwvoorraad vanaf 2050. Vanaf 1 januari 2023 is voor alle kantoren van minimaal 100 vierkante meter een energielabel C verplicht. Als tussenstap naar 2050 streeft het Rijk naar energielabel A voor alle kantoorpanden in 2030. Voor woningen geldt dat verhuurders vanaf 2050 geen panden meer mogen verhuren met energielabel E of lager. Afhankelijk van de omvang van het gebouw, het type gebouw en het aantal panelen kunnen eigenaren het energielabel van het gebouw verbeteren met de installatie van zonnepanelen. Zo kunnen twaalf zonnepanelen bij een tussenwoning het energielabel met twee stappen verbeteren. Het installeren van een warmtepomp kan bij de juiste condities ook al een verschil van twee energiestappen betekenen.

A Appendix – Contactgegevens, disclaimer en extra informatie



Paul Bisschop

Sectoreconoom Bouw en Vastgoed

paul.bisschop@nl.abnamro.com

06 17 22 86 87



Leontien de Waal

Sector Banker Bouw

leontien.dewaal@nl.abnamro.com

06 20 29 04 81

Disclaimer

This document has been prepared by ABN AMRO. It is solely intended to provide financial and general information on the sector developments in the Netherlands. The information in this document is strictly proprietary and is being supplied to you solely for your information. It may not (in whole or in part) be reproduced, distributed or passed to a third party or used for any other purposes than stated above. This document is informative in nature and does not constitute an offer of securities to the public, nor a solicitation to make such an offer.

No reliance may be placed for any purposes whatsoever on the information, opinions, forecasts and assumptions contained in the document or on its completeness, accuracy or fairness. No representation or warranty, express or implied, is given by or on behalf of ABN AMRO, or any of its directors, officers, agents, affiliates, group companies, or employees as to the accuracy or completeness of the information contained in this document and no liability is accepted for any loss, arising, directly or indirectly, from any use of such information. The views and opinions expressed herein may be subject to change at any given time and ABN AMRO is under no obligation to update the information contained in this document after the date thereof.

Before investing in any product of ABN AMRO Bank N.V., you should obtain information on various financial and other risks and any possible restrictions that you and your investments activities may encounter under applicable laws and regulations. If, after reading this document, you consider investing in a product, you are advised to discuss such an investment with your relationship manager or personal advisor and check whether the relevant product –considering the risks involved- is appropriate within your investment activities. The value of your investments may fluctuate. Past performance is no guarantee for future returns. ABN AMRO reserves the right to make amendments to this material.

© ABN AMRO, 2022

Teksten zijn afgesloten op 11 november 2022