

Concurrentie om schaarse vastgoedruimte blijft hoog

De waarde van vastgoed neemt in 2020 en 2021 naar verwachting opnieuw toe, maar wel minder dan afgelopen jaren. De waarde van huurwoningen, kantoren op toplocaties en distributiecentra is na de crisis flink toegenomen als gevolg van de toegenomen vraag en schaarse ruimte. De vraag naar dit type vastgoed blijft relatief hoog. De vraag naar winkelpanden staat echter onder druk doordat consumenten steeds meer online aankopen.

Geholpen door de economische voorspoed nam de waarde van vastgoed de afgelopen jaren flink toe. De vraag naar arbeid is sterk opgelopen en daarmee de vraag naar kantoorruimte. In december 2019 waren er voor het eerst meer dan 9 miljoen werkenden in Nederland. Ook de consumptie is de afgelopen jaren gestegen, net als de export en import. Daarnaast gaf de lage rente de vraag naar vastgoed een extra impuls, net als de beperkte beschikbare ruimte voor vastgoed.

De waarde van commercieel vastgoed stijgt sinds het tweede kwartaal van 2013 dan ook weer. Met als voorlopig hoogtepunt het jaar 2018 toen de waarde met 9,7 procent toenam. Inmiddels is de waardegroei wat afgezwakt, maar nog steeds substantieel, zoals te zien is in figuur 1.

Figuur 1: Ontwikkeling waarde vastgoed



Bron: MSCI, DNB

Het terugvallen van de nieuwbouw van woningen tijdens de crisis in de eerste jaren van het tweede decennium zorgde vanaf de economische opleving voor een sterke inhaalvraag. De waarde van commerciële huurwoningen is daardoor volgens

Waardegroei vastgoed per assettype

| | 2019 | 2020 | 2021 |
|-----------------|-------------------|------------|------------|
| | <i>%-mutaties</i> | | |
| Vastgoed | 7,0 | 3,5 | 2,0 |
| Kantoren | 5,0 | 3,0 | 2,0 |
| Winkels | -1,0 | -1,5 | -1,5 |
| Bedrijfsruimten | 6,5 | 4,0 | 2,5 |
| Woningen | 4,0 | 3,5 | 2,5 |

Bron: Calcasa, MSCI, Pararius, ABN AMRO Sector Advisory

Kerncijfers Nederlandse economie en eurozone

| | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|-------------------|-------|-------|
| | <i>%-mutaties</i> | | |
| BBP Nederland | 1,7 | 0,9 | 1,2 |
| - Particuliere consumptie | 1,4 | 1,6 | 1,4 |
| - Overheidsconsumptie | 1,5 | 3,0 | 1,4 |
| - Investingen | 4,9 | -1,3 | -0,5 |
| - Uitvoer | 2,3 | 1,9 | 3,0 |
| - Invoer | 3,0 | 2,2 | 3,1 |
| Consumentenprijzen (HICP) | 2,6 | 1,6 | 1,6 |
| Werkloosheid (% beroepsbevolking) | 3,4 | 3,7 | 4,0 |
| 10jr staatspapier Nederland (% eindejaar) | -0,06 | -0,28 | -0,28 |
| BBP eurozone | 1,0 | 0,8 | 1,3 |
| 10jr staatspapier Duitsland (% eindejaar) | -0,19 | -0,40 | -0,40 |

Bron: CBS, TR Datastream, prognoses ABN AMRO Economisch Bureau

een nieuw ontwikkelde statistiek van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) sinds eind 2014 met 52,7 procent gestegen. Dit is in figuur 2 te zien. Dit is met afstand de sterkste waardeestijging van alle vastgoedsegmenten.

Figuur 2: Prijsindex huurwoningen



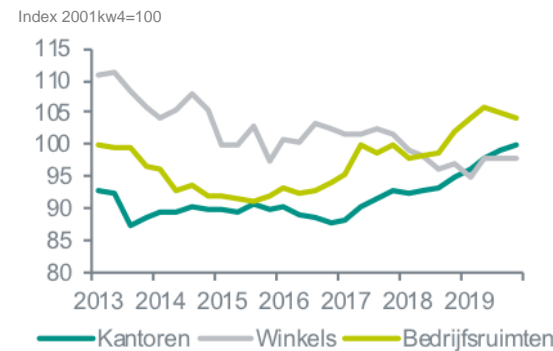
Bron: CBS

Deze forse waardeestijging heeft niet alleen zijn weerslag op de woningmarkt, maar ook op andere vastgoedsegmenten. Het leidde ertoe dat de afgelopen jaren veel kantoren zijn omgebouwd tot woningen, waardoor het aanbod van kantoren afnam. Eerst waren dit veelal leegstaande kantoren, maar inmiddels worden hoofdzakelijk kantoren omgebouwd die nog in gebruik zijn. Het is lucratiever geworden om er woningen in te bouwen dan te verhuren als kantoor. In 2018 kwam [16 procent](#) van de nieuwe woningen voort uit deze vorm van transformatie. In combinatie

met een sterk toegenomen werkgelegenheid zorgde dit ervoor dat de waarde van kantoren vanaf 2013 eerst licht herstel vertoonde en vanaf 2017 versnelde. Sinds het eerste kwartaal van 2017 is de waarde van kantoren met 13,1 procent gestegen, zoals in figuur 3 te zien is.

De groei van online winkels en de toename van de export en import zorgden voor meer vraag naar grote distributiecentra en andere bedrijfsruimten. De waarde van bedrijfsruimten stijgt sinds het derde kwartaal van 2015 weer. Inmiddels bedraagt de waardeestijging 14,3 procent.

Figuur 3: Waardeontwikkeling kantoren, winkels en bedrijfsruimten



Bron: Calcasa

Tegelijkertijd zette het online winkelen druk op de waarde van fysieke winkelpanden. Na een korte opleving in 2016 en 2017 daalden

winkelpanden sinds eind 2017 met 3,7 procent in waarde.

Naast de waardeestijging van huurwoningen, kantoren en bedrijfsruimten doen ook hoteleigenaren goede zaken. Door het sterk toegenomen toerisme is de vraag naar hotels groot. Tegelijk wakkert dit de bouw van nieuwe hotels aan. Het aantal hotelkamers steeg in de afgelopen vijf jaar met 15,8 procent. Volgens vastgoedadviseur [CBRE](#) steeg het beleggingsvolume in hotelvastgoed met 17 procent in 2019 tot 1,9 miljard euro. In Amsterdam heeft de enorme aanwas van toeristen in 2017 tot een [bouwstop](#) voor hotels geleid. Vooralsnog met weinig succes, want er wordt nog volop gebouwd op basis van vergunningen die in het verleden zijn afgegeven. Dit zal in de toekomst wel minder worden, want sinds 2018 zijn in Amsterdam maar voor twee nieuwe hotels vergunningen afgegeven. Wel worden in de omgeving van Amsterdam en de rest van Nederland nog veel hotels gebouwd.

Interesse beleggers in groeisegmenten

Dat de spanning nu vooral zit in het commercieel vastgoed, blijkt uit het feit dat de tien grootste transacties van 2019 huurwoningen, kantoren, bedrijfsruimten en hotels betreffen. Winkels komen niet in de top 10 voor. De grootste transactie betrof de verkoop in [maart 2019](#) van ruim 9.500 huurwoningen van het Britse Round Hill Capital

aan de Zweedse vastgoedbelegger Heimstaden. Daarmee wisselden deze huurwoningen voor een bedrag van 1,4 miljard euro van eigenaar; samen met 12.000 vierkante meter commerciële ruimte en ruim 2.100 parkeerplaatsen.

Slechts van een aantal top 10-transacties is bekend wat in het verleden voor het gebouw in kwestie is betaald. Een deel van de transacties betreft nieuwbouw of een combinatie van verschillende portefeuilles waardoor de historische verkoopprijs lastig te achterhalen is. Wel is dit duidelijk voor het Double Tree Hotel en de Queens Towers. Deze werden in 2017 verkocht voor respectievelijk 350 miljoen euro en 56,5 miljoen euro. De daaropvolgende transacties in 2019 betekenden daarmee voor het Double Tree Hotel een waardeinstijging van

21,4 procent en voor de Queens Towers een van maar liefst 130 procent.

Vooruitzichten minder positief

De vooruitzichten voor de vastgoedsector zijn minder positief, maar dat is niet vreemd gezien de zeer hoge groei van de afgelopen jaren. De economische groei loopt terug, wat tot uiting komt in minder waardegroei. Bedrijven gaan naar verwachting minder investeren, door de handelsoorlog tussen de VS en China loopt de export en import terug en de binnenlandse consumptie doet een stapje terug. Voor 2020 wordt daarom een waardegroei van 3,5 procent verwacht en voor 2021 een waardegroei van 2 procent.

Een eerste teken dat de waardegroei van vastgoed zal afnemen, is het sentiment van ondernemers actief in de verhuur en het beheer

van onroerend goed. Zij zijn minder positief over hun verwachte omzet in 2020, verwachten minder personeel aan te nemen en zijn ronduit negatief over het economische klimaat in de komende drie maanden. Daarnaast zullen de PFAS- en stikstofcrisis ook de vastgoedsector raken, wat het sentiment verder negatief kan beïnvloeden.

De oorzaken van de waardeontwikkeling in de komende jaren verschillen per segment. Een aantal segmenten heeft te maken met de gevolgen van een gebrek aan nieuwbouw, terwijl andere segmenten juist worstelen met meer structurele veranderingen. Een trend raakt alle segmenten, namelijk dat de grote vraag naar woningen ten koste gaat van andere vastgoedsegmenten. Hieronder worden de ontwikkelingen in de belangrijkste vastgoedsegmenten in 2020 en 2021 besproken.

Kantoren lijden onder gebrek nieuwbouw

De schaarste op de kantorenmarkt zal de komende jaren verder toenemen door het gebrek aan nieuwbouw. Werden in 2012 nog voor 392.000 vierkante meter kantoor vergunningen afgegeven, in 2018 was dit gedaald tot 231.000 vierkante meter; een daling van ruim 41 procent. De vraag blijft echter onverminderd hoog. Naar verwachting zal het aantal vierkante meters waarvoor een vergunning is afgegeven in 2019 wel weer stijgen. In de eerste drie kwartalen werd

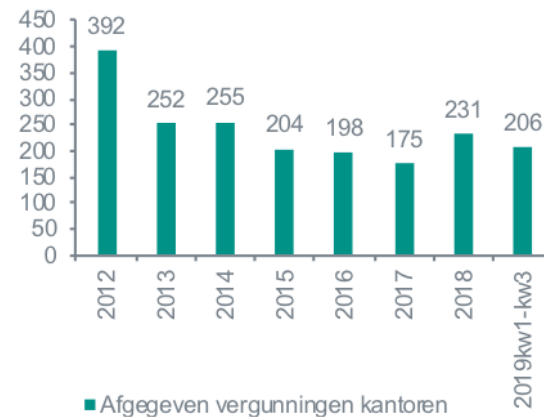
| Deals | Bedrag | Wat | Waar |
|----------------------|-----------------|----------------|----------------------|
| Heimstaden | 1,4 miljard | Wonen | Nederland |
| Y-Towers | 460 miljoen | Hotel en wonen | Amsterdam |
| Double Tree Hotel | 425 miljoen | Hotel | Amsterdam |
| 6 kantoorgebouwen | 370 miljoen | Kantoor | Amsterdam en Utrecht |
| Edge Amsterdam West | 225-250 miljoen | Kantoor | Amsterdam |
| Eagle-portefeuille | 164 miljoen | Wonen | 7 grote steden |
| Smartlog Rotterdam 2 | 142 miljoen | Bedrijfsruimte | Rotterdam |
| 5 Keizers Amsterdam | 142 miljoen | Kantoor | Amsterdam |
| Ven03 | 130 miljoen | Bedrijfsruimte | Venlo |
| Queens Towers | 130 miljoen | Kantoor | Amsterdam |

Bron: PropertyNL

namelijk al voor 206.000 vierkante meter een vergunning afgegeven, een stijging van 42,1 procent ten opzichte van dezelfde periode in 2018. De ontwikkeling is in figuur 4 te zien.

Figuur 4: Vergunningen nieuwe kantoren

In vierkante meters x1.000



Bron: CBS

De grote steden zien dat er behoefte is aan kantoren en hebben nagenoeg allemaal een nieuwe strategie opgesteld hoe hiermee om te gaan. [Amsterdam](#) heeft bijvoorbeeld aangegeven de komende vier jaar 500.000 vierkante meter aan nieuwe kantoren te willen bouwen. Dit is een flinke ambitie in vergelijking met wat in Nederland als geheel in 2019 wordt gebouwd; in de eerste drie kwartalen van 2019 werden vergunningen afgegeven voor 206.000 vierkante meter kantoor. In [Utrecht](#) is in 2019 de regel

losgelaten dat driekwart van het kantooroppervlak al verhuurd moet zijn voordat met de bouw gestart mag worden.

Dat nieuwbouw zo noodzakelijk is, komt ook doordat de bestaande kantoren steeds beter worden benut, zoals blijkt uit de inmiddels weer lage leegstandscijfers. In 2017 en 2018 werden bijvoorbeeld in totaal 1.125 kantoren omgebouwd tot woningen. Daarnaast zorgde de economische groei ervoor dat een deel van de leegstaande kantoren weer in gebruik is genomen. De bestaande kantoren zijn daardoor optimaal in gebruik en de leegstand bedraagt nog maar zes procent. In 2016 was dit nog zo'n 17 procent.

Door de lagere economische groei en iets hogere werkloosheid liggen de prognoses voor de waardegroei wat lager dan in voorgaande jaren. Voor kantoren wordt in 2020 een waardegroei van 3 procent verwacht en in 2021 een groei van 2 procent.

Nederland distributieland onder druk

Steeds meer regio's hebben te maken met een [tekort](#) aan bedrijventerreinen. Dit geldt onder meer in de provincie Utrecht en in het Westland. Uit [onderzoek](#) van de metropoolregio Rotterdam Den Haag blijkt dat hier 471 hectare extra bedrijventerrein nodig is tot 2030, deels voortkomend uit uitbreiding en deels uit vervanging van verouderde terreinen. Het met voorrang bestemmen van grond voor woningen

is een van de redenen die voor het tekort wordt gegeven.

Door de toename aan woonbestemmingen zijn de afgelopen jaren minder vergunningen voor nieuwe bedrijventerreinen afgegeven. In 2012 werden nog 2.109 vergunningen afgegeven, in 2018 was dit gedaald tot 1.700. De daling zal naar verwachting in 2019 voortzetten; in de eerste drie kwartalen werden slechts 1.052 vergunningen afgegeven. De vraag naar dit type vastgoed blijft echter stijgen.

Wel neemt het oppervlak van de nieuwe distributiecentra flink toe, wat tot de huidige discussie over 'de verdozing van Nederland' heeft geleid. De toename van het oppervlak waarvoor vergunningen werden afgegeven lijkt overigens ten einde. In de eerste drie kwartalen daalde dit cijfer met 53,5 procent in vergelijking met dezelfde periode in 2018. Dit is in figuur 5 te zien.

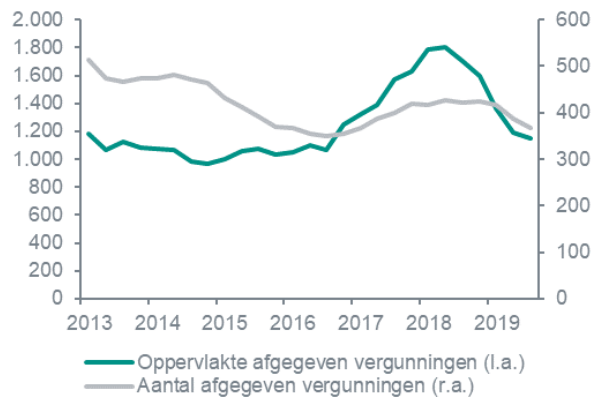
Dat vooral de nieuwe distributiecentra in trek zijn, blijkt uit de grootste huurtransacties van 2019. Van de vijf grootste transacties betroffen er vier een nieuw gebouw, zoals de nieuwe distributiecentra van Zalando en Jumbo bij Bleiswijk en de bouw van een nieuw distributiecentrum voor Shop Apotheke, een Duitse online apotheek, in Venlo.

Naar verwachting stijgt de waarde van bedrijfsruimten in 2020 met 4 procent en in

2021 met 2,5 procent. Door de wat lagere economische groei en afname van de export en import zijn dit wat lagere cijfers dan in voorgaande jaren.

Figuur 5: Vergunningen bedrijfsruimten

Oppervlak x1.000 vierkante meter. Voortschrijdend gemiddelde



Bron: CBS

Waarestijging woningen neemt af

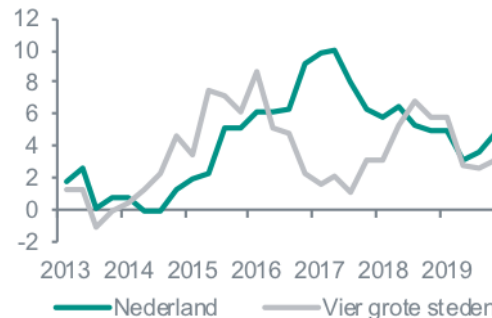
Nederland heeft relatief weinig huurwoningen in de vrije sector, zo'n 10 procent van de totale woningvoorraad. Tegelijk is de vraag naar deze woningen als gevolg van de strengere hypotheekregels en beperktere toegang tot sociale huur hoog.

Dit zorgde de afgelopen jaren voor een sterke waarestijging van huurwoningen, zoals al uit figuur 2 bleek. Naast een toename van de waarde stegen ook de huren flink. Daar lijkt inmiddels een einde

aan gekomen. Bedroeg de huurstijging volgens verhuurplatform [Pararius](#) in 2017 nog 8,5 procent, in 2019 was dit nog maar 4,1 procent. Deze ontwikkeling is in figuur 6 te zien. In de vier grote steden stijgen de huren inmiddels minder hard dan in de rest van Nederland. Wel ligt de huur in de vier grote steden absoluut op een hoger niveau dan in Nederland als geheel. De grens van wat huurders bereid zijn om te betalen voor een huurwoning, lijkt bereikt.

Figuur 6: Huurontwikkeling Nederland en vier grote steden

In procenten jaar op jaar



Bron: Pararius

De noodzaak blijft om meer nieuwe huurwoningen in het vrije segment te bouwen om zo het aanbod beter aan te laten sluiten bij de vraag.

De eerste stappen zijn de afgelopen jaren gezet, maar de trend lijkt zich weer te keren ten faveure van koopwoningen, het type woningen

waar bouwbedrijven meer marge op kunnen behalen en waar hogere grondprijzen voor worden betaald. Al met al zorgt dit voor een minder grote waarestijging van huurwoningen in 2020 en 2021.

Winkels blijven achter

Nieuwbouw is niet in alle segmenten noodzakelijk. De leegstand van fysieke winkels nam lange tijd toe, maar tegelijkertijd werden nog veel nieuwe winkelcentra gebouwd. Tussen gemeenten was weinig afstemming, waardoor soms grote winkelcentra verrezen in aangrenzende gemeenten waar onvoldoende klandizie voor was.

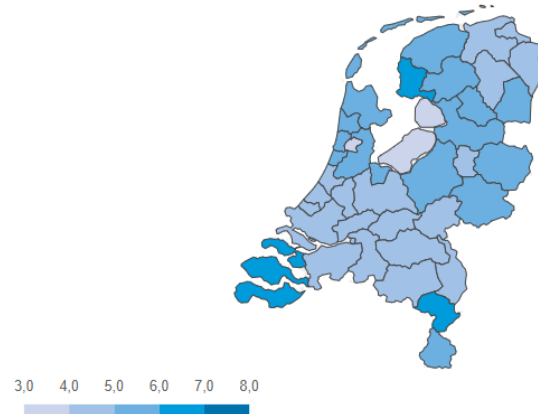
Bijkomend probleem is dat de vraag naar fysieke winkels door de sterke groei van online winkelen structureel is afgenomen. In de periode 2010-2019 nam het aantal [winkelvestigingen](#) dan ook af van 97.000 naar 86.000. Dat deze daling zich naar verwachting voortzet, blijkt uit nieuwe cijfers van [Locatus](#). Op 1 januari 2020 stond 7,3 procent van de winkels leeg, een jaar eerder was dit nog 6,7 procent. De huidige leegstand nadert daarmee de piek van 7,5 procent uit 2015.

De winkeldichtheid is nog het hoogst in de krimpgebieden van Nederland. In Zuidwest-Friesland zijn er nog 6,3 winkels per 1.000 inwoners, in Zeeuws-Vlaanderen ligt dit op 6,8 winkels en in Midden-Limburg op 6,9. In

Nederland als geheel ligt dit op 5 winkels per 1.000 inwoners.

Figuur 7: Winkeldichtheid Nederland

Aantal winkels per 1.000 inwoners



Bron: CBS

De vraag is of de fysieke winkels in krimpgebieden toekomstbestendig zijn, want uit onderzoek van onderzoeksbureau Q&A blijkt dat ouderen minder uitgeven in winkels. Door deze ontwikkelingen staat de waarde van winkels blijvend onder druk. De verwachting is dat de waarde in zowel 2020 als 2021 met 1,5 procent krimpt.

Meer risico door mogelijke politieke besluitvorming

De snelle waardeinstijging van de meeste typen vastgoed leidt tot een maatschappelijke tegenreactie. De roep wordt steeds luider om iets te doen tegen de

sterke stijging van de woninghuren en de 'verdozing van Nederland' als gevolg van de bouw van steeds grotere distributiecentra.

Het mogelijke ingrijpen van de overheid in de sector is een risico voor vastgoedinvesteerders aangezien het de waardegroei onder druk kan zetten. Over het beperken van de huurprijzen in de vrijehuursector is veel gediscussieerd, maar vooralsnog zijn geen concrete maatregelen genomen. De [noodknop middenhuur](#) waarmee minister Ollongren van Binnenlandse Zaken de extreme huurstijgingen in de vrije sector wilde voorkomen, is voorlopig gesneuveld. Dit moet volgens de politiek lokaal worden opgelost. Dit kan vastgoedinvesteerders dan alsnog raken.

Het College van Rijksadviseurs, een adviesorgaan voor ruimtelijke ordening, bracht in 2019 een kritisch [rapport](#) uit waarin het zijn zorgen uitlet over de snelle toename van het aantal zeer grote distributiecentra. Het college vindt dat het compacter, geconcentreerder en multifunctioneler moet. Het rijk moet hierin de regie nemen. Dit kan op termijn de investeerder in distributiecentra belemmeren.

Dit PFAS- en stikstofcrisis en het gebrek aan politieke besluitvorming heeft eveneens invloed op de vastgoedsector. Vooral projectontwikkelaars hebben hier last van, want een deel van hun projecten kunnen niet doorgaan of zijn vertraagd. Voor beleggers kan het juist positief uitpakken, want minder

nieuwbouw zorgt voor blijvende schaarste en kan een hogere waarde van bestaande gebouwen tot gevolg hebben.

Ondernemers die gebruikers centraal stellen beter af

De verschillen tussen de segmenten blijven de komende jaren groot. Een belangrijke oorzaak hiervan is het vermogen om gebouwen te creëren waar behoefte aan is. Dit lukt bij kantoren en bedrijfsruimten goed, zowel bij nieuwbouw als bij het omvormen van de bestaande voorraad.

Bij winkels moet hier nog een flinke slag worden gemaakt. Overigens zijn er lokaal zeker initiatieven die ervoor zorgen dat winkels op een zo'n goed mogelijke manier worden gebruikt. De gemeente [Sittard](#) doet dit bijvoorbeeld door subsidie te geven aan particulieren die een winkel willen ombouwen tot woning. Dit komt ook de resterende winkels en hun eigenaren ten goede.

Wanneer de gebruiker als uitgangspunt wordt genomen, is het mogelijk om vastgoed te creëren waar langere tijd behoefte aan is. Dit zal zich uiteindelijk vertalen in waardebehoud doordat deze gebouwen een minder groot risico hebben om leeg te komen te staan.

ABN AMRO Sector Advisory

Contactpersoon voor deze publicatie:

Madeline Buijs, Sectoreconoom Vastgoed

Tel. 06 – 10 97 17 86

madeline.buijs@nl.abnamro.com

ABN AMRO Sector Advisory

| | | | | | | | |
|---------------------------|----------------------|-----------------------|----------------------------------|----------------------------------|--------------------|----------------|-----------------------------------|
| | Sander van Wijk | Hoofd Sector Advisory | sander.van.wijk@nl.abnamro.com | Industrie | David Kemps | Sector Banker | david.kemps@nl.abnamro.com |
| | Franka Rolvink-Couzy | Hoofd Sector Research | franka.rolvink@nl.abnamro.com | | Albert Jan Swart | Sector Econoom | albert.jan.swart@nl.abnamro.com |
| | Rishma Hoeba | Secretaresse | rishma.hoeba@nl.abnamro.com | | Alexander Goense | Sector Analyst | alexander.goense@nl.abnamro.com |
| Agrarisch | Pierre Berntsen | Sector Banker | pj.berntsen@nl.abnamro.com | Transport & Logistiek | Bart Banning | Sector Banker | bart.banning@nl.abnamro.com |
| | Jan de Ruyter | Sector Banker | jan.de.ruyter@nl.abnamro.com | | Albert Jan Swart | Sector Econoom | albert.jan.swart@nl.abnamro.com |
| | Nadia Menkveld | Sector Econoom | nadia.menkveld@nl.abnamro.com | | Bram van Amerongen | Sector Analyst | bram.van.amerongen@nl.abnamro.com |
| | Martijn Leguijt | Sector Analyst | martijn.leguijt@nl.abnamro.com | | | | |
| Food | Rob Morren | Sector Banker | rob.morren@nl.abnamro.com | Bouw | Petran van Heel | Sector Banker | petran.van.heel@nl.abnamro.com |
| | Nadia Menkveld | Sector Econoom | nadia.menkveld@nl.abnamro.com | | Madeline Buijs | Sector Econoom | madeline.buijs@nl.abnamro.com |
| | Martijn Leguijt | Sector Analyst | martijn.leguijt@nl.abnamro.com | | Casper Wolf | Sector Analyst | casper.wolf@nl.abnamro.com |
| TMT | Vacature | Sector Banker | Vacature | Vastgoed | Petran van Heel | Sector Banker | petran.van.heel@nl.abnamro.com |
| | Kasper Buiting | Sector Econoom | kasper.buiting@nl.abnamro.com | | Madeline Buijs | Sector Econoom | madeline.buijs@nl.abnamro.com |
| | Justine Vijver | Sector Analyst | justine.vijver@nl.abnamro.com | | Casper Wolf | Sector Analyst | casper.wolf@nl.abnamro.com |
| Zakelijke diensten | Han Mesters | Sector Banker | han.mesters@nl.abnamro.com | Healthcare | Anja van Balen | Sector Banker | anja.van.balen@nl.abnamro.com |
| | Kasper Buiting | Sector Econoom | kasper.buiting@nl.abnamro.com | | Laura Kranenburg | Sector Analyst | laura.kranenburg@nl.abnamro.com |
| | Justine Vijver | Sector Analyst | justine.vijver@nl.abnamro.com | | | | |
| Retail | Henk Hofstede | Sector Banker | henk.hofstede@nl.abnamro.com | Energie | Arnold Mulder | Sector Banker | arnold.mulder@nl.abnamro.com |
| | Paul Metzmakers | Sector Econoom | paul.metzmakers@nl.abnamro.com | | Alexander Goense | Sector Analyst | alexander.goense@nl.abnamro.com |
| | Ward van der Stee | Sector Analyst | ward.van.der.stee@nl.abnamro.com | | | | |
| Leisure | Stef Driessen | Sector Banker | stef.driessen@nl.abnamro.com | Thema's | Sonny Duijn | Sector Econoom | sonny.duijn@nl.abnamro.com |
| | Paul Metzmakers | Sector Econoom | paul.metzmakers@nl.abnamro.com | | Bram van Amerongen | Sector Analyst | bram.van.amerongen@nl.abnamro.com |
| | Ward van der Stee | Sector Analyst | ward.van.der.stee@nl.abnamro.com | | | | |

Disclaimer

De in deze publicatie neergelegde opvattingen zijn gebaseerd op door ABN AMRO betrouwbaar geachte gegevens en informatie. Noch ABN AMRO, noch functionarissen van de bank kunnen aansprakelijk worden gesteld voor in deze publicatie eventueel aanwezig onjuistheden. De weergegeven opvattingen en prognoses houden niet meer in dan onze eigen visie en kunnen zonder nadere aankondiging worden gewijzigd. Het gebruik van tekst en/of cijfers uit deze publicatie is toegestaan mits de bron duidelijk wordt vermeld.

Teksten zijn afgesloten op 22 januari 2020