

11 juillet 2022

## Focus Real Estate

### Les prix de l'immobilier devraient augmenter de 5% en 2022 et 1% en 2023, soit moins que l'inflation

Au premier trimestre de 2022, les prix de l'immobilier dans notre pays ont encore augmenté de 7,8%. Nous prévoyons que les prix des logements augmenteront de 5% en 2022 et de 1% en 2023, soit un rythme plus lent que l'inflation, ce qui rendra la croissance réelle des prix négative. En effet, la hausse des taux d'intérêt hypothécaires et l'affaiblissement de la croissance économique ralentiront la croissance des prix. En revanche, nous prévoyons une bonne tenue du revenu réel disponible grâce à une forte croissance de l'emploi (passée et présente) et à l'indexation automatique des salaires soutenant la croissance des prix. En outre, une enquête d'ING<sup>1</sup> indique que les Belges prévoient d'investir massivement dans l'efficacité énergétique de leur logement au cours de l'année à venir. Cependant, les personnes à faibles revenus sont davantage exposées au problème de l'efficacité énergétique. Leurs logements ont généralement un score énergétique plus faible, ils sont donc plus durement touchés par la hausse des prix de l'énergie, tandis que le besoin d'investissement est tout simplement plus élevé.

#### Forte hausse des prix de l'immobilier au premier trimestre (+7,8%)

Les chiffres officiels de Statbel, basés sur les actes de ventes, montrent que le prix médian de l'immobilier a augmenté de 7,8% au cours des 3 premiers mois de cette année par rapport à la même période de l'année dernière (voir graphique 1). En raison d'un effet de composition, le prix médian a en fait augmenté encore plus (+9,2% sur un an). Par exemple, au premier trimestre de 2022, les ventes de maisons ont augmenté plus fortement que celles d'appartements par rapport à la même période de l'année précédente. Les maisons étant en moyenne plus chères que les appartements, cela fait automatiquement monter le prix médian. En outre, le nombre de transactions a augmenté plus fortement en Flandre qu'en Wallonie et à Bruxelles. Comme les prix en Flandre sont plus élevés que dans les autres régions, il en résulte également une pression à la hausse sur les prix.

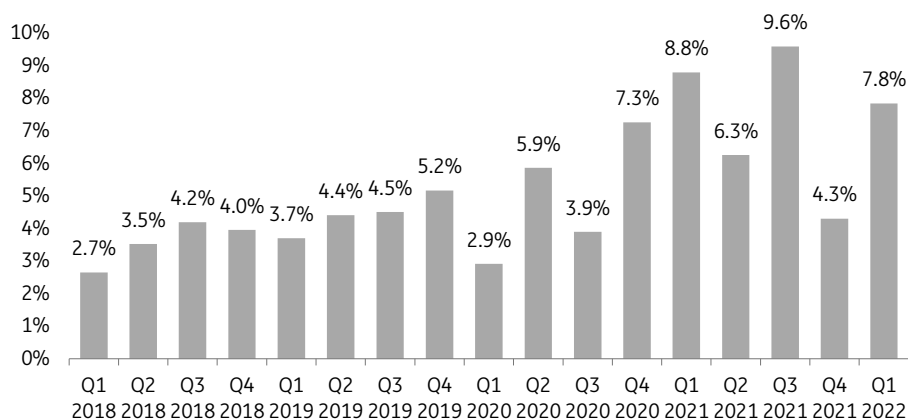
Dans nos calculs, nous corrigeons cet effet de composition. Sur une base trimestrielle, cela se traduit par une croissance de 3,7%, ce qui constitue une accélération considérable par rapport à la contraction de 1,5% au cours des 3 derniers mois de 2021. Les chiffres ont augmenté dans toutes les régions, mais un peu plus fortement en Flandre. Par exemple, en Flandre, le prix médian, sur une base trimestrielle, a augmenté de 4,6% par rapport au dernier trimestre de 2021, contre +3,2% en Région de Bruxelles-Capitale et +0,9% en Wallonie. Les prix des maisons ont également augmenté plus fortement (+4,2%) que ceux des appartements (+2,4%).

Les chiffres du Baromètre des notaires, basés sur les compromis de ventes, montrent qu'au premier semestre, les prix de l'immobilier ont augmenté de 6,3% pour les maisons et de 2,4% pour les appartements par rapport à la moyenne annuelle de 2021. En outre, le prix des logements a légèrement diminué au deuxième trimestre par rapport aux trois premiers mois de l'année.

**Wouter Thierie**  
Economist  
Brussels  
Wouter.thierie@ing.com

<sup>1</sup> Enquête internationale commandée par ING et réalisée par IPSOS. Enquête réalisée entre le 24 mai et le 1er juin 2022, auprès d'un échantillon représentatif de 1004 Belges. La même enquête a été menée en Allemagne, en Roumanie, en Pologne, en Turquie et en Espagne.

**Fig. 1. Croissance annuelle des prix médians de l'immobilier en Belgique, par trimestre**



Source : Statbel, ING Research

La forte augmentation enregistrée au cours du premier trimestre peut également s'expliquer par un changement dans les caractéristiques des maisons vendues. Une enquête d'ING a montré que les Belges souhaitent vivre dans des logements plus grands et plus économes en énergie. 44% disent qu'un espace extérieur est devenu plus important depuis le covid et 26% attachent plus d'importance à l'efficacité énergétique de la maison. Ces deux caractéristiques de vie ont également gagné en importance l'année dernière (voir ci-dessous). Les maisons à haut rendement énergétique ayant une plus grande surface sont plus chères. Si un plus grand nombre de ces maisons est vendu, cela entraînerait automatiquement une augmentation des prix.

### Les Belges croient en une nouvelle hausse des prix de l'immobilier

Notre enquête indique que les Belges sont très optimistes quant à l'évolution des prix de l'immobilier dans le futur. Seuls 6% pensent que les prix des logements vont baisser au cours des 12 prochains mois, tandis que près d'un tiers s'attendent à une forte augmentation. Une majorité de Belges (58%) pense également que les prix des logements ne peuvent jamais baisser, ce qui s'est pourtant produit trois fois depuis 1970, en 2014, 2009 et au début des années 1980. Il est frappant de constater que plus de la moitié des Belges pensent que la hausse des taux d'intérêt va soutenir les prix de l'immobilier, alors que d'un point de vue économique, c'est exactement le contraire. En effet, la hausse des taux d'intérêt réduit la capacité d'emprunt des ménages, ce qui exercera une pression à la baisse sur les prix de l'immobilier.

2 Belges sur 3 considèrent que les prix actuels de l'immobilier dans leur commune sont surévalués, 1 sur 5 parle même d'une forte surévaluation. De nombreux Belges sont également préoccupés par le caractère abordable de l'immobilier dans notre pays. Seuls 14% pensent que le logement (achat ou location) est abordable pour la plupart des gens dans notre pays. Trois quarts pensent qu'il deviendra plus difficile d'acquérir un logement dans les trois prochaines années. Chez les plus de 65 ans, cette part atteint même 83%. Les jeunes sont généralement un peu plus optimistes.

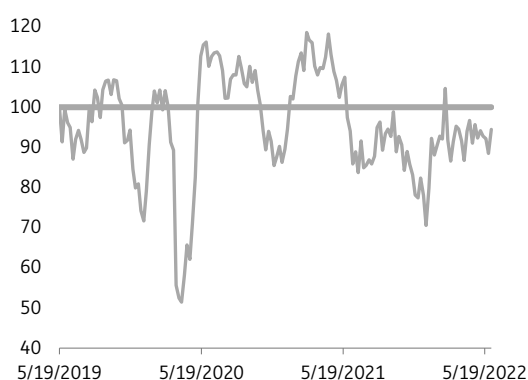
### L'activité sur le marché immobilier se refroidit

Selon les chiffres du Baromètre des notaires, basés sur les compromis de ventes, le nombre de transactions sur le marché immobilier au premier semestre a diminué de -1,8% par rapport à la même période de 2021. Au deuxième trimestre surtout, l'activité sur le marché de l'immobilier s'est fortement refroidie. Alors qu'en janvier l'activité était encore supérieure de +8,9% à celle de l'année dernière, en juin le nombre de transactions a baissé de -12,7% en glissement annuel. Selon les chiffres de Statbel, basés sur les actes de ventes, le nombre de transactions a encore augmenté de 16% au cours des 3 premiers mois de cette année. Étant donné que le compromis intervient généralement environ 3 mois avant l'acte, nous

nous attendons à ce que le nombre de transactions dans les chiffres officiels de Statbel commence à diminuer au prochain trimestre également. La guerre en cours en Ukraine, la hausse des taux d'intérêt et l'inflation élevée semble en effet freiner de nombreux acheteurs.

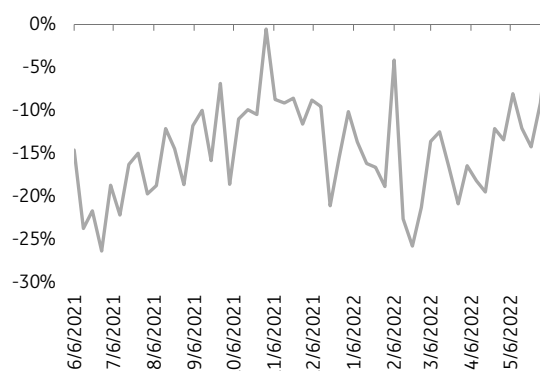
De même, si l'on considère le nombre de recherches sur Google, on constate un léger refroidissement. Le nombre de recherches Google sur les 3 plus grands sites de recherches immobilières en Belgique (Immoweb, Immovlan et Zimmo) était en moyenne 14,6% moins élevé au cours des 5 premiers mois de cette année (voir graphiques 2 et 3) qu'au cours de la même période l'année dernière. Dans la seconde moitié de février, le nombre de recherches a même chuté d'un quart par rapport à l'année dernière. Le début de la guerre en Ukraine, combiné à la hausse des taux d'intérêt et à une inflation record, a donc mené à une diminution des recherches immobilières sur internet. Le nombre de recherches s'est quelque peu redressé par la suite et était en juin à nouveau légèrement supérieur au niveau de l'année dernière. Au cours de la première semaine de juillet, le nombre de recherches a de nouveau diminué de 10 % par rapport à l'année dernière.

**Fig. 2. Recherches Google pour les sites de recherche immobilière (semaine 19/05/2019=100)**



Source : Google Trends, ING Research

**Fig. 3. Recherches Google sur les sites de recherche de biens immobiliers (variation annuelle en %)**



Source : Google Trends, ING Research

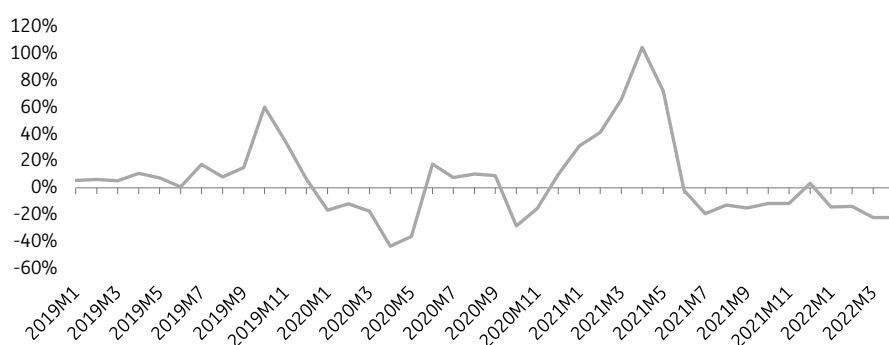
### **La hausse des taux d'intérêt freine la croissance des prix, mais l'indexation automatique des salaires offre un certain contrepois**

Selon le site Immotheke finotheke, les taux hypothécaires ont fortement augmenté récemment, passant de 1,4% début février à 2,7% début juillet pour un prêt sur 20 ans, et nous ne pensons pas que le sommet soit encore atteint. En effet, les taux hypothécaires résidentiels sont fortement corrélés aux taux d'intérêt à long terme sur la dette belge. Ceux-ci sont en hausse en raison du resserrement anticipé de la politique monétaire. Ainsi, la BCE achètera beaucoup moins d'obligations dans les mois à venir afin de tenter de freiner l'inflation. Elle a également décidé récemment de relever son taux directeur en juillet et d'autres hausses de taux sont prévues dans le courant de l'année. Les taux d'intérêt à long terme l'ont déjà anticipé et ont fortement augmenté récemment. Comme nous ne sommes qu'au début du resserrement monétaire, nous nous attendons à ce que les taux à long terme augmentent encore un peu.

La hausse des taux hypothécaires exercera une pression à la baisse sur la demande de logements, ce qui freinera la croissance des prix. En outre, la guerre en cours en Ukraine crée une incertitude supplémentaire qui peut amener les acheteurs à reporter leur décision d'achat. Ces facteurs se traduisent par une baisse du nombre de demandes de nouveaux prêts hypothécaires, tant pour les nouvelles constructions que pour les achats de maisons. En avril, le nombre de demandes était inférieur de 20% à celui de la même période de l'année précédente (voir graphique 4). Ceci s'explique en partie par le fort rebond du nombre de demandes en 2021 grâce au début de la campagne de vaccination et à des mesures sanitaires moins restrictives. Sur une base mensuelle, le nombre de demandes en avril était inférieur de 17% à celui de mars, ce qui pourrait être le premier signe que la hausse des taux d'intérêt hypothécaires freine la demande de logements. Pour les projets de construction

neuve, l'augmentation des coûts et les problèmes d'approvisionnement dans le secteur de la construction auront également un effet de refroidissement sur le nombre de demandes.

**Fig. 4. Variation en glissement annuel du nombre de demandes de prêts hypothécaires en %**



Source: BNB, ING Research

Par contre, le revenu disponible réel se maintient bien en Belgique, ce qui soutient la croissance des prix. Bien que le pouvoir d'achat des ménages soit actuellement sous pression en raison de la hausse des prix, la Banque nationale prévoit que le revenu disponible réel augmentera légèrement en 2022, grâce à la forte croissance de l'emploi. De plus, certains ménages ont pu épargner davantage pendant les années de pandémie en raison des mesures restrictives. Ceux-ci pourraient donc puiser dans leur épargne supplémentaire accumulée pour acheter un logement. Ces facteurs vont à leur tour soutenir positivement l'activité et la croissance des prix sur le marché immobilier.

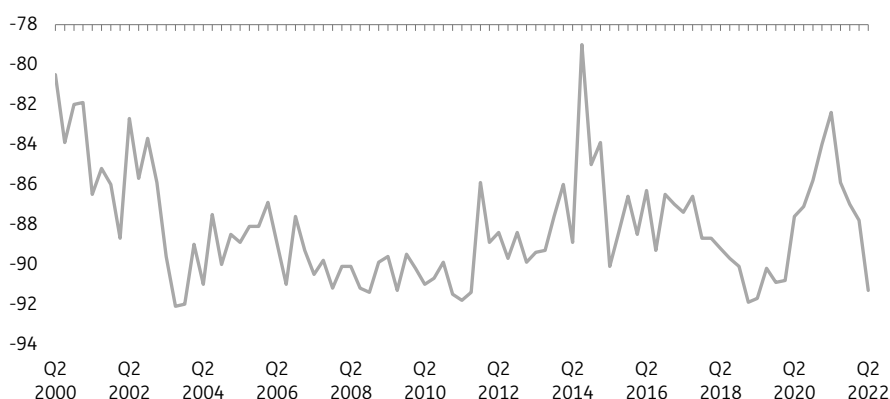
#### **Nous pensons que les prix ne pourront plus suivre l'inflation**

Dans notre scénario de base, nous prévoyons une augmentation des prix de l'immobilier de 5% en 2022. Cette forte croissance attendue des prix est due à la hausse des prix plus forte que prévue au premier trimestre 2022, mais aussi à un fort effet de base. En effet, même sans augmentation supplémentaire des prix cette année, la croissance nominale des prix en 2022 atteindra déjà 5,1%.

Néanmoins, nous nous attendons à ce que la croissance des prix se modère pendant le reste de l'année. La hausse des taux hypothécaires freinera en effet la demande de biens immobiliers. La dernière enquête de la Commission européenne auprès des consommateurs montre que les intentions des Belges d'acheter un logement au cours des 12 prochains mois ont fortement diminué au deuxième trimestre, pour atteindre l'un des niveaux les plus bas depuis 20 ans (voir graphique 5). La baisse de la demande freinera la croissance des prix, ce qui signifie que la croissance des prix nominaux ne sera plus en mesure de suivre l'inflation. Avec un taux d'inflation moyen attendu de 8,4% pour 2022, la croissance des prix réels deviendrait donc négative (-3,4%).

Pour 2023, nous voyons l'augmentation limitée à 1%. La hausse des taux d'intérêt, l'affaiblissement de la croissance économique et un moindre effet de base freineront la hausse des prix en 2023. A l'opposé, l'augmentation des salaires réels soutiendra toujours la croissance des prix. Selon la Banque nationale, les salaires réels rebondiront fortement en 2023, lorsque les mécanismes d'indexation, qui accusent un certain retard dans certains secteurs, entreront en vigueur. La BNB prévoit que les revenus réels augmenteront de plus de 3,5 % par personne en moyenne sur la période 2022-2024. L'inflation prévue pour 2023 étant d'environ 4%, les prix de l'immobilier augmenteront à un rythme plus lent que l'inflation, de sorte que la croissance des prix réels sera une nouvelle fois négative.

**Fig. 5. Intention des Belges d'acheter un logement dans les 12 prochains mois**



Source : Enquête de la Commission européenne auprès des consommateurs, Refinitiv, ING Research

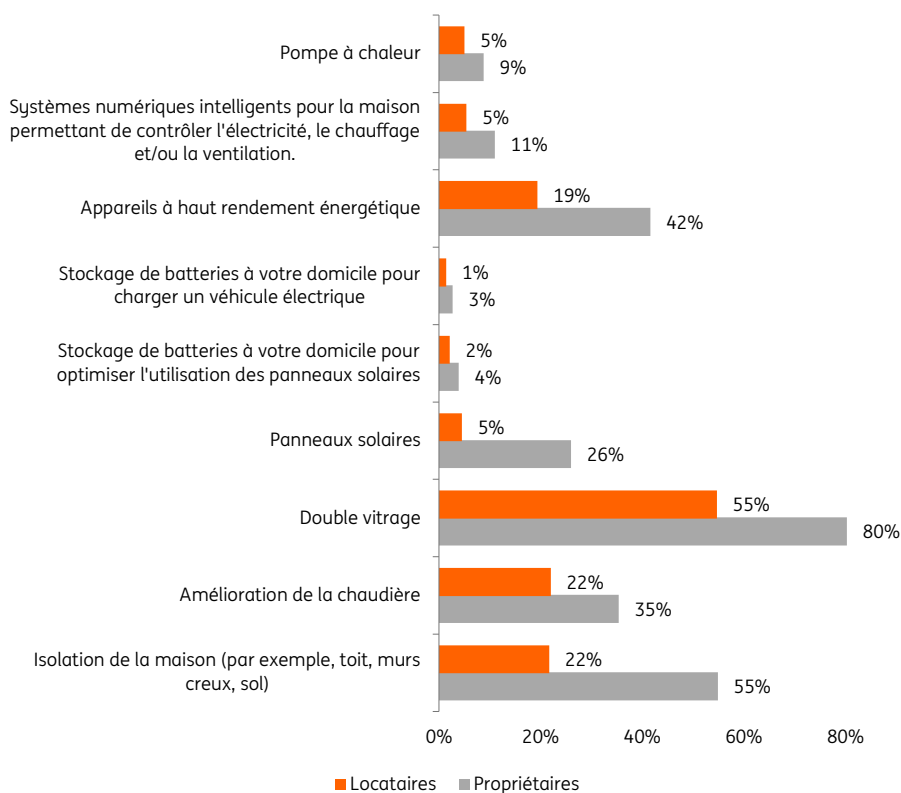
### **Plus d'un propriétaire sur quatre ne considère pas sa maison comme économe en énergie, et même un locataire sur deux**

Une grande partie des logements en Belgique ont un score relativement faible en matière d'efficacité énergétique. Dans notre enquête, 28% des propriétaires ont déclaré que leur maison n'était pas économe en énergie. Chez les locataires, cette part s'élève même à plus de la moitié. De notre enquête, il apparaît assez clairement que les logements loués sont souvent de moins bonne qualité que les logements occupés par leur propriétaire et ont des résultats bien moins bons en matière d'efficacité énergétique.

Par exemple, 4 propriétaires sur 5 disent avoir déjà du double vitrage, alors que pour les locataires, ce chiffre tombe à un peu plus de la moitié (graphique 6). Nous observons un schéma similaire pour d'autres investissements dans les économies d'énergie. Plus d'un quart des propriétaires indiquent qu'ils disposent déjà de panneaux solaires, contre moins d'un sur vingt pour les locataires. Les biens en location sont donc à la traîne en termes d'efficacité énergétique et les locataires (32 % des Belges en 2019) risquent donc d'être plus durement touchés par la hausse des prix de l'énergie. Les résultats de l'enquête montrent également que la volonté d'investir est beaucoup plus faible chez les locataires que chez les propriétaires. Peu de locataires envisagent de réaliser une installation sur le bien d'autrui, car la valeur ajoutée du bien profite principalement au propriétaire.

**Fig. 6. Des immeubles locatifs moins économes en énergie**

Avez-vous déjà investi dans les éléments d'économie d'énergie suivants ou sont-ils déjà en place ? (% des répondants)



Bron : ING Consumer Survey June 2022

En outre, il existe un lien étroit entre le revenu des ménages et l'efficacité énergétique du logement. Les ménages à faible revenu sont plus susceptibles de vivre dans des maisons à faible efficacité énergétique. Parmi les personnes interrogées dont le revenu net de leur ménage est inférieur à 3 000 euros, 38% vivent dans un logement à faible efficacité énergétique, contre "seulement" 26 % des personnes interrogées ayant un revenu plus élevé. Par exemple, 82% des personnes interrogées dont le revenu net est supérieur à 3 000 euros possèdent déjà du double vitrage, contre seulement 67% des Belges ayant un revenu inférieur. La volonté d'investir est également plus faible chez les ménages à faible revenu. Les investissements dans l'efficacité énergétique de la maison représentent une part importante du budget et il n'y a souvent pas de marge suffisante pour cela.

Les personnes ayant des revenus les plus faibles risquent donc de devenir plus vulnérables à la hausse des prix de l'énergie. Leurs logements sont généralement moins économes en énergie, de sorte qu'une hausse des prix de l'énergie a un impact supplémentaire sur le budget. Le besoin de rénovation est le plus élevé parmi les personnes à faibles revenus, car leurs maisons ont souvent un score énergétique plus faible, et en plus, leurs maisons risquent de perdre de la valeur si les investissements nécessaires à l'efficacité énergétique ne sont pas faits..

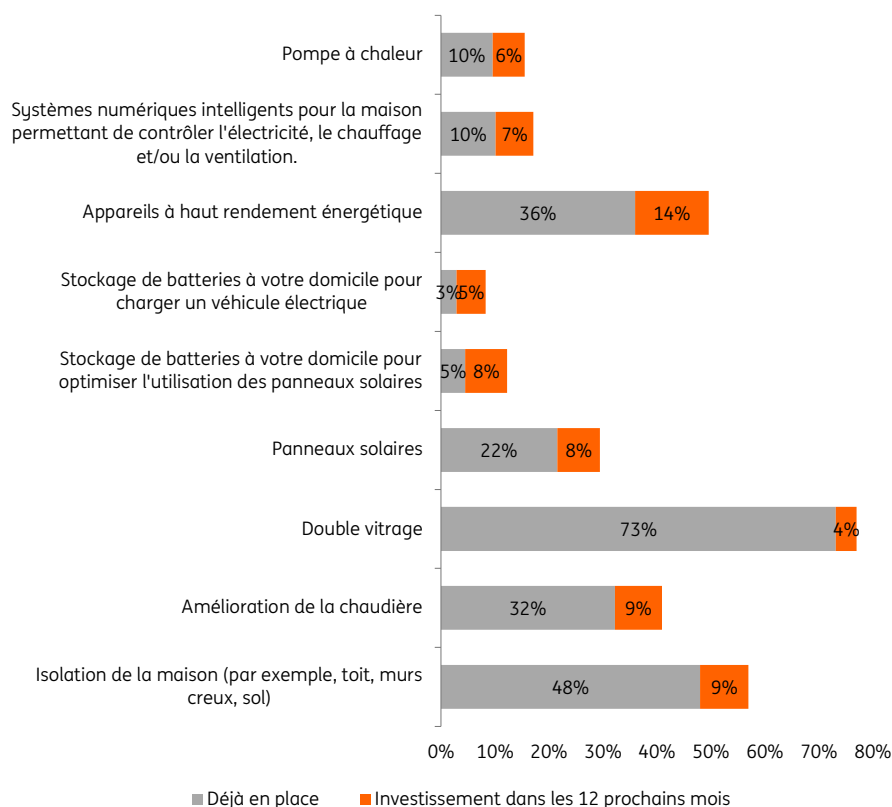
### Les Belges veulent investir massivement dans l'efficacité énergétique de leur logement l'année prochaine

Notre enquête indique que les Belges prévoient d'investir massivement dans l'efficacité énergétique de leur logement au cours de l'année à venir (voir graphique 7). Le coût élevé de l'énergie inquiète de nombreux ménages et les incite à améliorer l'efficacité énergétique de leur habitation. Pour ce faire, la façon la plus simple d'économiser l'énergie est, bien sûr, de consommer moins. Par exemple, 14% des Belges prévoient d'acheter des appareils à faible consommation d'énergie au cours de l'année à venir et un peu moins de 9% investiront dans une meilleure isolation de leur maison. Une chaudière plus économique (9%), une

pompe à chaleur (6%) et de nouveaux systèmes numériques pour optimiser la consommation intéressent également de nombreux Belges.

**Fig. 7. Les Belges veulent vivre de manière plus économe en énergie**

*Avez-vous déjà investi ou envisagez-vous d'investir au cours des 12 prochains mois dans... ? (% des répondants)*



Bron : ING Consumer Survey June 2022

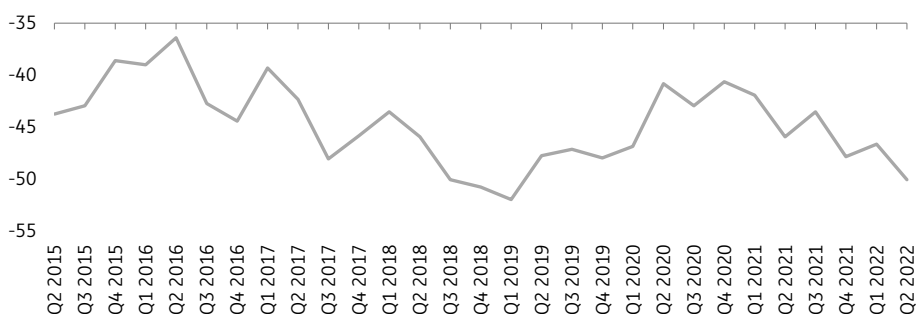
Ces investissements permettent de réduire les factures d'énergie. Or, la guerre en Ukraine a rendu l'énergie beaucoup plus chère, de sorte que le rendement des investissements en matière d'efficacité énergétique a fortement augmenté. En outre, des recherches<sup>2</sup> ont montré que l'efficacité énergétique d'un logement a un impact de plus en plus important sur le prix de ce dernier. Les maisons moins efficaces sur le plan énergétique risquent d'être beaucoup plus vulnérables à une correction des prix, en particulier lorsque les prix de l'énergie augmentent. Les investissements économes en énergie contribuent donc à maintenir la valeur du logement.

La question reste de savoir si la détérioration des perspectives économiques aura raison des intentions des Belges à investir dans l'efficacité énergétique de leur logement. La dernière enquête de consommation de la Commission européenne, qui évalue notamment l'intention des Belges de réaliser des travaux d'amélioration de leur logement au cours de l'année à venir, est moins positive (graphique 8). Au deuxième trimestre 2022, les intentions ont à nouveau baissé pour atteindre le niveau le plus bas depuis 3 ans. La forte hausse des prix des matériaux de construction, les retards dus aux problèmes d'approvisionnement et l'incertitude accrue due à l'inflation élevée et à la guerre en Ukraine peuvent inciter les ménages à reporter leurs projets de rénovation. Dès lors, on ne sait pas encore s'ils parviendront à joindre l'acte à la parole, mais il semble néanmoins clair que les prix élevés de l'énergie incitent déjà de nombreuses personnes à réfléchir à la manière dont elles peuvent réduire leur facture énergétique.

<sup>2</sup> Daemen, 2019. Het effect van het EPC en energetische kenmerken op de verkoopprijs van woningen in Vlaanderen. KULeuven.

**Fig. 8. Diminution de l'intention d'effectuer à nouveau des travaux d'amélioration dans son propre logement.**

*Intention du Belge d'effectuer des travaux d'amélioration dans son propre logement au cours des 12 prochains mois.*



Bron : : Consumentenenquête Europese Commissie, Refinitiv, ING Research

### Investir dans les économies d'énergie n'est pas une priorité pour les plus de 55 ans

Selon notre enquête, la volonté d'investir chez les jeunes (moins de 35 ans) est plus de deux fois plus élevée que celle des plus de 55 ans, et ce pour toutes les mesures d'économie d'énergie citées. En outre, nombre de ces nouvelles technologies sont déjà utilisées par les plus jeunes. Par exemple, les jeunes de moins de 35 ans (16%) possèdent plus souvent une pompe à chaleur que les plus de 55 ans (5%). Cette différence devrait s'accroître dans l'année à venir. En effet, 9% des jeunes veulent investir dans une pompe à chaleur au cours de l'année à venir, contre seulement 5% des 55+. Cette différence est remarquable puisque les deux groupes estiment que l'efficacité énergétique de leur propre maison est à peu près la même : 70% des jeunes considèrent que leur propre maison est économe en énergie, contre 68 % pour les plus de 55 ans. Il apparaît donc que les personnes les plus âgées voient moins d'avantages à investir dans les économies d'énergie. Sans investissement supplémentaire, nombre de maisons anciennes risquent de perdre leur valeur.

### Les Belges veulent des logements plus grands et plus économes en énergie

Depuis le début de la pandémie de Covid, les préférences des Belges en matière de logement ont changé (voir graphique 9). Le Belge moyen souhaite vivre dans un espace plus grand, de préférence avec un jardin privé. Pour 44 % d'entre eux, l'espace extérieur tel qu'un jardin ou une terrasse est devenu important, ce qui est plus qu'il y a un an, où 35 % l'indiquaient. En outre, 22% pensent également qu'un espace intérieur plus grand est devenu plus important. Depuis la pandémie, nous avons commencé à travailler plus souvent à la maison et cette nouvelle façon de travailler nécessite naturellement un bureau à domicile adapté. Un espace de vie plus grand offre plus de possibilités pour aménager une pièce en bureau à domicile.

Les Belges sont généralement d'accord pour dire que le travail à domicile perdurera, même après la pandémie. Plus de la moitié des Belges s'attendent à continuer à travailler à domicile au moins un jour par semaine après la pandémie, et 4 sur 10 aimeraient travailler à domicile davantage qu'avant le Covid. De nombreux travailleurs estiment que le travail à domicile leur permet de concilier plus facilement vie professionnelle et vie privée. Selon notre enquête, il semble que la plupart des foyers sont désormais également équipés pour le travail à domicile. Seuls 9% des répondants ne sont pas d'accord avec l'affirmation selon laquelle ils peuvent travailler confortablement depuis leur domicile. Ceci dit, les Belges ne s'attendent pas à ce que la mobilité perde de l'importance pour la valeur d'un logement. Moins d'une personne sur quatre pense que la mobilité va perdre de son importance dans le prix des logements.

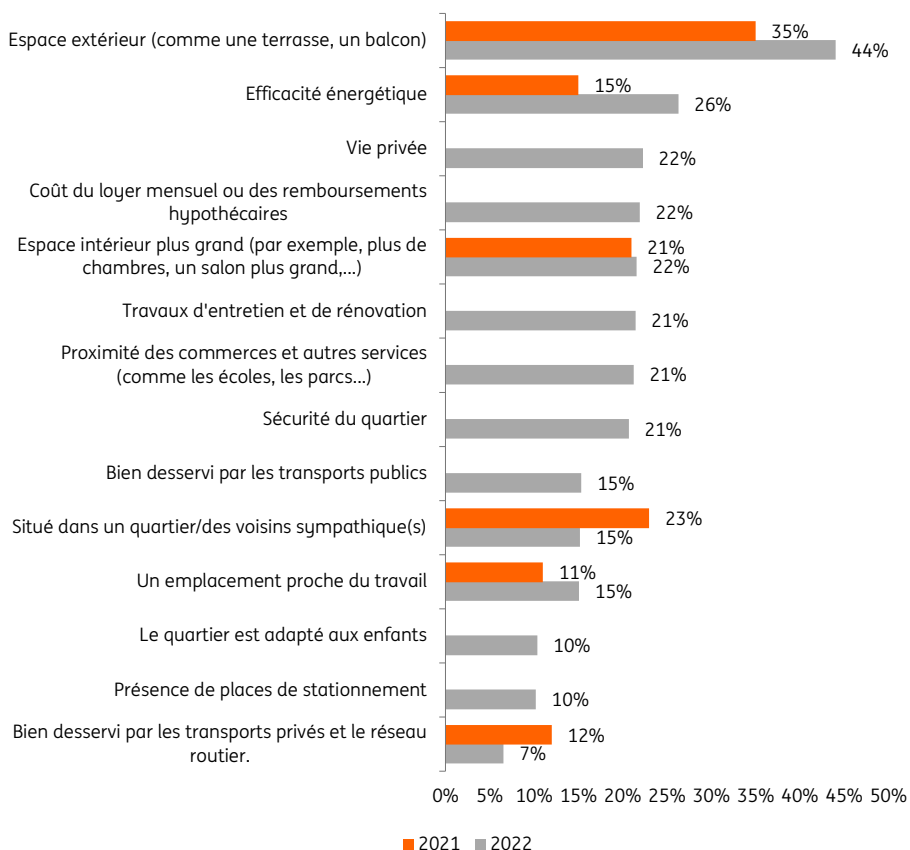
En plus d'une maison plus grande, le classement énergétique de la maison devient également plus important. Ainsi, 1 personne sur 4 trouve que l'efficacité énergétique du logement est devenue plus importante, ce qui est considérablement plus que l'année dernière, où 15% "seulement" l'affirmaient. Ce résultat peut s'expliquer par la forte augmentation des prix de l'énergie au cours des derniers mois. Une maison économe en énergie est bien sûr la meilleure protection contre les prix élevés de l'énergie. De plus, en



travaillant plus souvent à domicile qu'avant le Covid, la consommation d'énergie à la maison augmente. L'augmentation des coûts de l'énergie est donc encore plus importante. Cela montre une fois de plus que l'efficacité énergétique devient un facteur de plus en plus important dans la fixation des prix sur le marché du logement.

**Fig. 9. L'espace extérieur et l'efficacité énergétique sont plus importants lors de l'achat d'une maison**

% de Belges qui pensent qu'une certaine caractéristique est devenue plus importante depuis le début de covid.



Source : ING Consumer Survey June 2022

\* Comme la liste des caractéristiques du logement dans l'enquête actuelle diffère de celle de 2021, nous ne pouvons pas comparer toutes les caractéristiques.

## Disclaimer

Cette publication a été préparée par la division d'analyse économique et financière de ING Belgique S.A. ("ING") exclusivement à titre d'information, sans tenir compte des objectifs d'investissement, de la situation financière ou des moyens d'un utilisateur en particulier. Les informations dans cette publication ne constituent ni une recommandation de placement, ni un conseil fiscal, juridique ou en investissement, ni une offre ou une incitation à acheter ou vendre des instruments financiers. Même si toutes les précautions ont été prises pour assurer que les informations contenues dans ce document ne soient ni erronées, ni trompeuses au moment de la publication, ING ne peut pas garantir l'exhaustivité ni l'exactitude des informations communiqués par des tiers. ING ne peut pas être tenue pour responsable d'éventuelles pertes directes ou indirectes suite à l'utilisation de cette publication, sauf faute grave. Les opinions, prévisions ou estimations sont uniquement celles du ou des auteurs à la date de la publication et peuvent être modifiées sans préavis, sauf indication contraire.

La distribution de cette publication peut faire l'objet de restrictions légales ou réglementaires dans certains états et les personnes qui entrent en possession de celle-ci doivent se renseigner à propos de ces restrictions et les respecter.

Cette publication est soumise à la protection du copyright et des droits des bases de données et ne peut être reproduite, distribuée ou publiée par quiconque, quel que soit l'objectif, sans l'accord préalable explicite et écrit de ING. Tous les droits sont réservés. L'entité juridique responsable de la publication ING Belgique S.A. est agréée par la Banque Nationale de Belgique et est supervisée par la Banque Centrale Européenne (BCE), la Banque Nationale de Belgique (BNB) et l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA). ING Belgique S.A. est enregistrée en Belgique (n° 0403.200.393) au registre des personnes morales de Bruxelles

Au Royaume-Uni, ces informations sont approuvées et/ou communiquées par ING Bank N.V., London Branch. ING Bank N.V., London Branch est autorisée par la Prudential Regulation Authority et est soumise à la réglementation de la Financial Conduct Authority et à une réglementation limitée de la Prudential Regulation Authority. ING Bank N.V., London Branch est enregistrée en Angleterre (numéro d'enregistrement BR000341) au 8-10 Moorgate, London EC2 6DA.

À l'attention des investisseurs américains : toute personne qui souhaite discuter de cette publication ou effectuer des transactions dans un titre mentionné dans ce document doit prendre contact avec ING Financial Markets LLC, qui est membre de la NYSE, la FINRA et la SIPC et qui fait partie de ING, et qui a accepté la responsabilité de la distribution de ce document aux États-Unis conformément aux dispositions en vigueur.

Editeur responsable : Peter Vanden Houde, Avenue Marnix 24, 1000 Bruxelles, Belgique.