

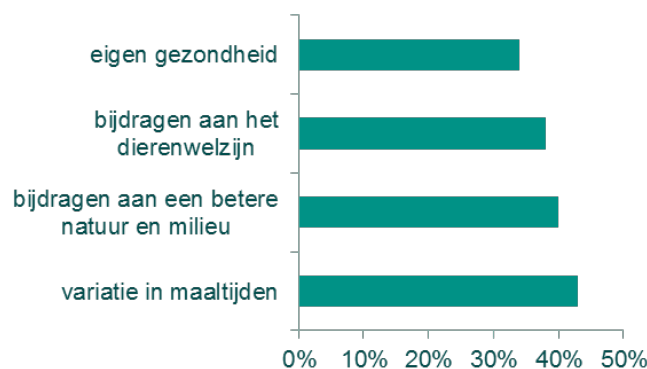
Sectorprognose april 2018

## Nichemarkt vleesvervangers groeit snel

ABN AMRO verwacht dat de markt voor vleesvervangers in Nederland met 6% in 2018 en met 8% in 2019 groeit. Steeds meer consumenten zijn op zoek naar een alternatief voor vlees, vanwege gezondheids-, klimaat- of dierenwelzijnsredenen. Daarnaast neemt het aanbod toe en kunnen de nieuwe vleesvervangers op smaak en structuur beter concurreren met vlees.

Vlees staat in het middelpunt van een maatschappelijk debat waar milieu- en dierenwelzijnsorganisaties, politieke partijen, ondernemers en consumenten zich in mengen. Met het [rapport](#) van de Raad voor de leefomgeving en infrastructuur, waarin consumenten werden opgeroepen om minder vlees te eten, als meest recente discussiestuk. Een debat dat impact heeft op consumentengedrag en daarmee op de ondernemers in de foodindustrie. Uit onderzoek van onderzoeksbureau Kien in opdracht van Natuur & Milieu blijkt dat 37% van de consumenten minder vlees eet dan vijf jaar geleden en 34% van de vleeseters denkt de komende vijf jaar minder vlees te gaan eten. De belangrijkste redenen voor consumenten om deze beslissing te maken zijn gezondheid, dierenwelzijn en milieu, maar ook variatie in maaltijden: een keer iets anders dan een stukje vlees.

**Figuur 1: Redenen voor consumenten om minder vlees te eten**



Bron: Kien, [Natuur & Milieu](#)

\*respondenten konden meerdere antwoorden opgeven.

Nederlanders eten gemiddeld 4,8 dagen per week vlees blijkt uit het onderzoek. Per jaar komt dit neer op 76,8 kilogram vlees. Waarbij varkensvlees (36,5 kilogram) het grootste aandeel heeft.

**Tabel 1: Volumegroei Foodsector**

	2017	2018	2019
Groothandel Food	4%	-1%	1%
Voedingmiddelenindustrie	3,5%	0%	2%

Bron: CBS, prognoses ABN AMRO Sector Advisory

**Tabel 2: Prognose Nederlandse economie**

	2017	2018	2019
	%-mutaties		
BBP	3,2	3,3	2,6
- Particuliere consumptie	1,9	2,2	2,3
- Overheidsconsumptie	0,9	3,0	2,7
- Investingen	6,1	5,7	4,0
- Uitvoer	5,8	5,2	4,6
- Invoer	5,2	5,7	5,0
Consumentenprijsindex	1,4	1,6	2,5
Werkloosheid (% ber. bev.)	4,9	3,8	3,5
<b>Valuta:</b>			
- EUR/USD (eindejaars)	1,20	1,20	1,30
- EUR/GBP (eindejaars)	0,88	0,85	0,86

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

Sinds 2010 daalt de consumptie van vlees in Nederland. In zes jaar tijd is de consumptie per persoon in totaal met 3% afgenomen, maar in 2016 stijgt de vleesconsumptie weer. Het gaat economisch beter. Hierdoor hebben consumenten meer te besteden en gaan ze vaker uit eten. Dat zorgde voor een stijging van de vleesconsumptie.

## En dat biedt kansen voor AGF en Vleesvervangers

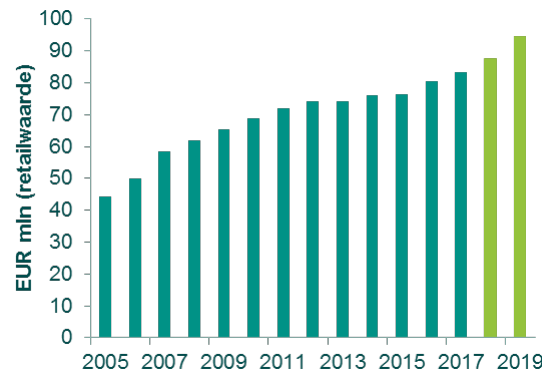
Minder vlees betekent een verschuiving naar plantaardige eiwitten en dat geeft de groentesector gelegenheid voor groei. Maar het komt de sector niet aanwaaien. De consument wil wel gezonder en meer plantaardig, maar ook gemak en prijs blijven belangrijke factoren in de keuze van de consument. ABN AMRO verwacht dat de AGF-sector dit jaar groeit.

Naast de traditionele AGF-sector kunnen ook de producenten van vleesvervangers profiteren van de verschuiving naar plantaardige eiwitten. De markt van vleesvervangers is klein. De merken Viverra, De Vegetarische Slager, Valess, Quorn en Tivall hebben ongeveer de helft van de markt in handen. De andere helft wordt gedomineerd door private label producten; grote merken met een breder aanbod dan enkel vleesvervangers. Volgens Euromonitor is de totale markt in Nederland goed voor circa EUR 80 mln. Per huishouden geven we dus slechts EUR 10 per jaar uit aan vleesvervangers. Dat is weinig ten opzichte van wat we aan vlees (gemiddeld EUR 640) en aan vis (gemiddeld EUR 140) uitgeven. Niet alleen in Nederland is het bedrag dat consumenten uitgeven aan vleesvervangers laag. Ook in andere West-Europese landen ligt de consumptie nog laag. Met name in Duitsland en België worden er relatief weinig vleesvervangers gegeten.

## Grote potentie voor groei

De markt in Nederland is klein, maar de potentie voor groei is groot. ABN AMRO verwacht dat de markt voor vleesvervangers met 6% groeit dit jaar. In 2019 versnelt de jaar-op-jaar groei naar 8%.

**Figuur 2: Markt voor vleesvervangers in Nederland groeit in 2018 en 2019**

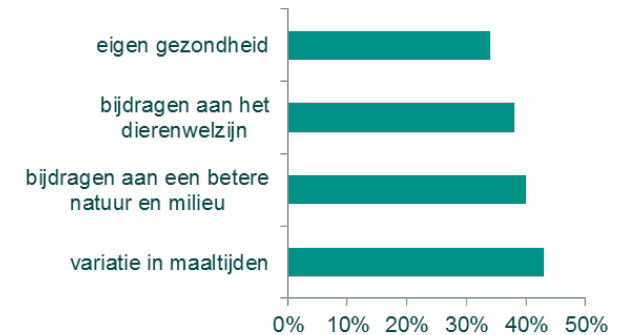


Bron: Euromonitor, prognose: ABN AMRO

De markt is aan de aanbodzijde aan het uitbreiden nu ook een aantal grote vleesproducenten instappen en steeds meer grote voedingsmerken alternatieve producten aanbieden in deze categorie. Dit betekent een uitbreiding van het aanbod. Het betekent ook dat er geld vrij komt voor investeringen in vernieuwende producten, die op smaak en structuur beter kunnen concurreren met vlees. En dat zorgt voor een hogere vraag naar

vleesvervangers. Belangrijke redenen voor consumenten om (nog) geen vleesvervangers te eten zijn namelijk aanbod, smaak en structuur.

**Figuur 3: Redenen voor consumenten om vleesvervangers aan te schaffen**



Bron: Kien, [Natuur & Milieu](#)

\*respondenten konden meerdere antwoorden opgeven.

Ook Silicon Valley, broedplaats voor tech start-ups die hele sectoren ontwrichten, begeeft zich op de markt van vleesvervangers. Start-ups zoals *Impossible Foods* en *Beyond Meat* timmeren aan de weg en haalden miljoenen aan investeringen op om hun missie - minder vleesconsumptie -, te verwezenlijken. Een van de investeerders achter Impossible Foods is 's werelds grootste pluimveeproducent Tyson Foods. Naast de zogenoemde procesmotieven (Ik ben bezorgd om dierenleed, Ik wil graag gezond eten) komen aanbieders ook tegemoet aan de productmotieven (Is het lekker?

Voldoende aanbod? Voor een goede prijs?). Dit zorgt voor een groeiende markt.

### Is er een mogelijkheid voor eiwitten uit insecten?

Een andere vervanger voor dierlijke eiwitten zijn eiwitten uit bijvoorbeeld algen of insecten. In Europa lijkt het aanboren van met name de markt voor insecten nog toekomstmuziek, maar in delen van Azië maken insecten onderdeel uit van een normaal dieet. En niet alleen in de minder ontwikkelde delen van Azië zijn insecten in trek. Uit onderzoek van Wageningen University & Research (WUR) blijkt dat de vraag naar insecten in Azië gelijke tred houdt met de stijgende levensstandaarden in die regio.

*Gaan insecten onderdeel uitmaken van een Westers dieet?* De Nederlandse voedingsmiddelenindustrie is innovatief en er komen steeds meer nieuwe concepten, producten en ingrediënten bij de consument terecht. Producten die voorheen nog als exotisch golden, zoals cassave of quinoa zijn tegenwoordig niet meer weg te denken uit de supermarktschap. De volgende stap naar vernieuwing zit in producten die nu nog minder voor de hand liggen. De voedingsmiddelenindustrie en de wetenschap voelen de noodzaak om andere eiwitbronnen te vinden om de groeiende wereldbevolking te kunnen blijven voeden. Insecten en algen bieden een alternatieve manier om aan je

eiwitten te komen. -Deze nieuwere producten zullen vooralsnog met name in verwerkt voedsel te vinden zijn. Zoals olie en boter van algen, of energierepen van sprinkhanenmeel. ABN AMRO verwacht dat deze markt potentie heeft. Het eiwitgehalte van algen en insecten is hoog; ze vormen dus een goed alternatief voor vlees. De innovatieve Nederlandse voedingsmiddelenindustrie kan hiermee aan de slag. Voorwaarde is wel dat de EU het gebruik van insecten voor menselijke consumptie moet toelaten. Door de herziening van de Novel Food Legislation is deze kans toegenomen. De nieuwe richtlijn moet de goedkeuring van nieuwe voedingsmiddelen in de EU namelijk duidelijker en sneller maken.

### Impact veranderend consumentengedrag op subsectoren

Het veranderende consumentengedrag heeft een impact op een aantal subsectoren binnen de food. Zo drukt het de volumes in de vleesindustrie en zorgt het voor een stijging bij AGF. Ook de zuivel- en vissectoren krijgen te maken met een verschuiving in consumptiepatronen. Zij profiteren van deze trend. Ook de prijzen hebben een grote invloed op de omzet van de voedingsmiddelenindustrie en de groothandel in food. In 2017 steeg de omzet van de groothandel in food met 4% en de omzet van de voedingsmiddelenindustrie met 3,6%. De

volumes namen nauwelijks toe, maar de prijzen stegen wel. In 2017 stegen de afzetprijzen met 4%. Met name de prijzen van vlees (5,3%) en zuivel (14%) stegen fors.

Voor 2018 verwacht ABN AMRO dat de [grondstofprijzen voor deze sectoren onder druk komen te](#) staan. Wel nemen de volumes toe voor de foodsector in 2018. De volumegroei compenseert de prijsdaling, waardoor de omzet in 2018 daalt en in 2019 weer licht groeit.

## AGF-sector

De komende jaren staan voor de AGF-sector in het teken van duurzaamheid (voedselverspilling), geopolitieke spanningen (breit en handelsoorlog) en technologie (blockchain en big data). Blockchain kan de foodketen transparanter maken. Voedselketens zijn lang en complex geworden en dat zorgt voor gebrek aan transparantie. Met nieuwe toepassingen op basis van blockchain kan er makkelijker antwoord gegeven worden op de vraag waar de voeding vandaan komt. Wat er aan gewasbeschermingsmiddelen is gebruikt. En hoe hoog de *carbon footprint* van het product is. Blockchain geeft daarnaast de mogelijkheid aan voedingsproducenten om weer in verbinding te komen met de consument. De start-up INS, sinds kort actief op de Nederlandse markt, richt zijn pijlen op de food blockchain met als doel om

de retailer er tussenuit te knippen. De levensmiddelenproducent wordt dan weer eigenaar van de klantrelatie en de bijbehorende data. De langere voedselketens worden ook transparanter door ze in te korten. Ketenverkorting is een trend die al langer gaande is in de AGF-sector. Een voorbeeld is de Bebop van Willem en Drees. De korte (gezonde) ketens zijn een beweging die ondernemers kansen biedt, maar ook een uitdaging geeft. Voor groothandelaren betekent dit dat ze relevant moeten blijven door nog meer toegevoegde waarde te leveren aan hun klanten.

### Voedselverspilling belangrijk thema voor de AGF-sector

Het tegengaan van voedselverspilling is een onderwerp dat steeds hoger op de agenda van ondernemer en overheid staat. Duurzame productie en reductie van de verspilling van voedsel is een van de centrale thema's in de Circulaire Transitieagenda van de overheid. De WUR schat in dat er jaarlijks in Nederland voor EUR 4,4 mrt aan voedsel verspild wordt. Dat is EUR 150 per persoon, wat neer komt om circa 10% van onze jaarlijkse bestedingen aan voeding. Die verspilling vindt overal in de keten plaats, bij de agrarische sector tot aan de consument. Bij deze laatste schakel vindt de grootste verspilling plaats. Verschillende initiatieven gaan de verspilling al tegen door

afdankertjes in de agrarische sector te verwerken in voedingsmiddelen bijvoorbeeld, of door afvalstromen te gebruiken als input voor nieuwe producten. Hierbij kun je denken aan tassen die van fruitafval gemaakt worden, of paddenstoelen die op koffiedik gekweekt worden. Ook de foodsector kijkt naar het reduceren van verspilling. Dit is immers vaak ook een efficiëntieslag die een kostenreductie kan opleveren. Robots snijden preciezer waardoor onnodig afval vermeden wordt. Door producten individueel te scannen in plaats van steekproefsgewijs, voorkom je dat hele partijen afgekeurd worden. Ondernemingen zoals McDonald's, Ahold en Google maken zich hard tegen voedselverspilling in een onlangs afgesloten voedselverspillingsakkoord.

### Hang naar gemak en gezondheid stuwt de volumes voor AGF

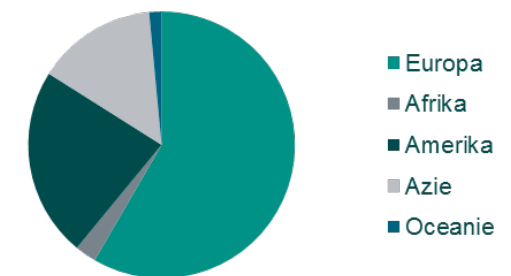
De omzet van de groothandel in groente en fruit is in 2017 met 1% gestegen en de exportwaarde van groente en fruit nam met 5% toe. Voor 2018 en 2019 verwacht ABN AMRO dat de volumes in de AGF-sector stijgen. De economische groei in Nederland zet door. De werkloosheid daalt en de lonen stijgen. Hierdoor hebben consumenten weer meer te besteden. Daarnaast groeit de economie van de belangrijkste exportlanden

van de AGF-sector (Duitsland, België en Frankrijk) in 2018 en 2019 door.

## Drankensector

In 2017 steeg de omzet van de drankenindustrie met 5%. Een behoorlijke stijging voor een sector die de afgelopen jaren een matige omzetgroei heeft laten zien. Zowel de prijs als de volumes namen toe voor deze tak van de industrie. Ook de export nam toe. In 2017 werd er voor EUR 4,34 mrt aan drank geëxporteerd tegen EUR 4,16 mrt in 2016.

**Figuur 4: Na Europa is de VS belangrijkste importeur van Nederlandse dranken**



Bron: CBS

Het grootste deel van de drankexport gaat naar Europa en daar was de stijging ook het sterkst (7,5%). Binnen Europa is het Verenigd Koninkrijk de belangrijkste exportpartner.

Jaarlijks gaat daar zo'n EUR 440 mln. aan drank naar toe. De export naar dit land daalde met 5%. Opvallend, omdat de export van voedingsmiddelen naar het VK nog wel een stijging laat zien. Het verschil ligt met name in de prijzen. De afzetprijzen in het buitenland stegen met slechts 1,3% voor de drankenindustrie, terwijl de afzetprijzen voor voedingsmiddelen met meer dan 4% toenamen. De daling van de drankenexport naar het VK werd goed gemaakt door een sterke stijging naar andere landen zoals Frankrijk en Spanje. Na Europa is Amerika de belangrijkste landengroep waar de drankensector naar toe exporteert. Met name de Verenigde Staten is een belangrijk land (80%). Naar dit land wordt voor circa EUR 780 mln. uitgevoerd. Dit is vooral bier. Heineken, dat premium bier in de Verenigde Staten verkoopt, heeft hier een groot aandeel in. Doordat de drankenindustrie voor een groot deel afhankelijk is van de export, is deze sector ook gevoelig voor (ge)politieke ontwikkelingen zoals de brexit en mogelijke importbeperkingen in de VS. Vooralsnog is er geen sprake van Amerikaanse importheffingen op voeding of drank, maar mochten die in het vizier komen, dan gaat met name de export van bier hier onder lijden. In de drankensector zijn plastic verpakkingen en het verminderen van zwerfvuil een belangrijk thema. Dit jaar speelde de vraag of statiegeld op onder meer kleinere flesjes ingevoerd moest worden.

Met de belofte om voor 2021 90% van het plastic te recyclen hoopt de sector dit te voorkomen. Het blijft een onderwerp waar de sector mee worstelt. Met behulp van nieuwe alternatieve verpakkingen en nieuwe recyclingmethoden probeert de sector dit probleem het hoofd te bieden.

## Foodservicegroothandel

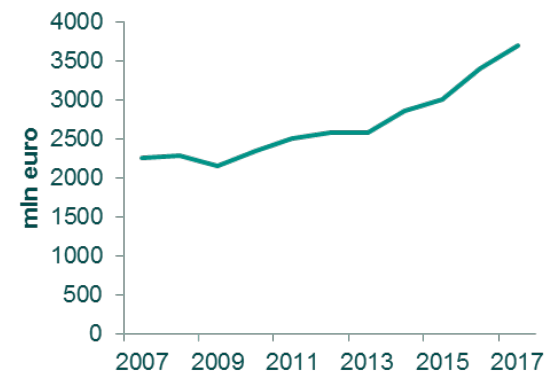
De groothandel in voedingsmiddelen levert aan specifieke branches in de foodservice, zoals horeca, tankstations, bedrijfsrestaurants en zorginstellingen. De verschuiving naar buitenshuis consumptie is gunstig voor de groothandel in voedingsmiddelen. Volgens cijfers van Foodservice Instituut Nederland (FSIN) is de buitenshuis consumptie in 2017 wederom gestegen, en wel met 4,1%. Dat is ook terug te zien in de omzet van de restaurants en cafés. Die steeg vorig jaar met bijna 6%, het vierde jaar op rij met een behoorlijke omzetstijging. Ook voor 2018 en 2019 verwachten wij een groei van de consumentenbestedingen en een verdere toename van het aandeel buitenshuis consumptie. Dit creëert een goede uitgangspositie voor de groothandel in voedingsmiddelen. Daarnaast komt er in de komende jaren meer aandacht voor voeding in relatie tot gezondheid. Het belang van goede

voeding in de zorg wordt al ruime tijd onderkend, maar het blijkt lastig om hier echt stappen in te maken omdat het duur is. Maar voeding als preventie krijgt steeds meer aandacht en de inzichten op dit onderwerp nemen toe. De komende jaren geeft voeding toegesneden op specifieke groepen (ouderen, kinderen, patiënten met obesitas) of individuen logistieke uitdagingen voor de groothandel in voedingsmiddelen.

## Vissector

In 2017 is de export van vis voor het vierde jaar op rij flink toegenomen.

**Figuur 5: In 2017 is de export van vis voor het vierde jaar op rij flink toegenomen**



Bron: CBS

De visexport naar Frankrijk steeg het meest, maar ook de uitvoer naar het VK nam behoorlijk

toe. De totale export naar Europa, het belangrijkste afzetgebied voor de Nederlandse vissector, groeide met 10%. Daarmee groeit de export van vis naar Europa een stuk harder dan de export van vlees. Steeds meer Europeanen willen vis op hun bord zien als een onderdeel van een gebalanceerd dieet. De visindustrie maakt het de consument ook gemakkelijker om met vis te koken, door met vernieuwende producten te komen die inspelen op de gemak trend, zoals kant-en-klaarmaaltijden in het vriesvak. Een toename van het aantal kookprogramma's, online tutorial en kookboeken, die de bereiding van vis gemakkelijker en aantrekkelijker maken, zorgt er ook voor dat de consumenten minder opzien tegen de bereiding van vis. Dit geldt voor zowel Nederland als voor andere West-Europese landen.

De boodschap dat vis past bij een gezonde leefstijl lijkt dus vruchten af te werpen in West-Europa, maar dierenwelzijnsorganisaties wijzen ook op de negatieve kanten van vis eten. Consumenten willen niet alleen een duurzame vleesindustrie, maar kijken ook kritisch naar kweekvijvers en overbevissing. Vis komt uit verschillende delen van de wereld en met keurmerken probeert de vissector grip te krijgen op dit onderwerp. Daarnaast speelt de vraag om dierenwelzijn een rol. Verdoofd fileren is nog klein maar in opkomst. De vissector moet de

komende jaren in toenemende mate een antwoord hebben op de vraag naar het vissenwelzijn.

Doordat veel retailers inzetten op vers in een poging de consument naar zich toe te trekken, krijgt vis een prominentere rol in de supermarkt. Dit is gunstig voor de vissector. Voor 2018 en 2019 geldt dat vis een groeimarkt blijft; de vraag naar vis neemt toe in eigen land en in een aantal belangrijke exportlanden, waardoor de volumes toenemen.

## Vleessector

Voor de vleesindustrie waren de gestegen prijzen in 2017 een punt van zorg. Hogere inkooprijzen konden niet altijd doorverteld worden naar hogere afzetprijzen en waardoor de marges onder druk kwamen te staan. Voor 2018 geldt dat de inkooprijzen relatief hoog blijven maar niet meer zo sterk [stijgen als in 2017](#). De vleesindustrie is de belangrijkste sub sector in de voedingsmiddelenindustrie en vertegenwoordigt circa EUR 11 mrd aan waarde. Een groot deel wordt geëxporteerd, met als belangrijkste handelspartner Duitsland. Ook het VK is een belangrijke afzetmarkt. De brexit kan dan ook een grote impact hebben op de vleesindustrie. De

vleesindustrie heeft in de foodsector het grootste exportaandeel dat naar het VK gaat, maar het VK is veel minder afhankelijk van vlees uit het buitenland, dan bijvoorbeeld van groente uit het buitenland.

**Figuur 6: Zelfvoorzieningsgraad VK**

rundvlees	83%
varkensvlees	61%
schapenvlees	93%
pluimveevlees	86%

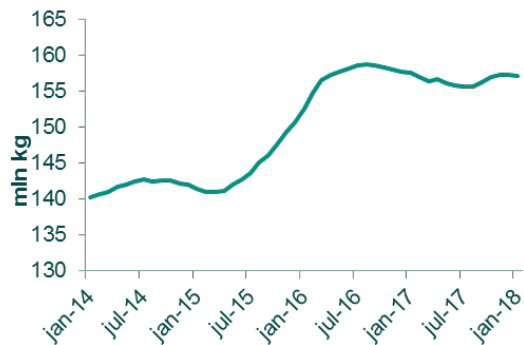
Bron: Food Farming Stats UK

De hoge zelfvoorzieningsgraad betekent dat de Britten makkelijker zelf op kunnen schalen en dat maakt de Nederlandse vleesindustrie kwetsbaar voor de gevolgen van een brexit. Over het algemeen daalt de vleesconsumptie in West-Europa, maar neemt de vleesconsumptie in opkomende economieën toe. Daar neemt de bevolking en ook de middenklasse toe. In West-Europa ligt de nadruk voor de vleesindustrie op het beperken van milieueffecten en op dierenwelzijn. Er komen steeds meer vernieuwende concepten op de markt op het gebied van dierenwelzijn, die door supermarkten en consumenten omarmd worden. De industrie moet blijven innoveren op het gebied van duurzaamheid om relevant te blijven en om draagvlak te houden.

## Zuivelsector

De (internationale) zuivelprijs steeg met 40% in 2017. Vooral in de eerste maanden nam de prijs toe. Eind 2017 stabiliseerde de prijs [en ABN AMRO verwacht](#) dat de prijs gaat dalen. Door de hogere prijs is het aantrekkelijk om meer melk te produceren dus groeit het aanbod van zuivel. Eind 2017 was dit al terug te zien in de zuivelindustrie: de totale zuivelproductie steeg met gemiddeld 3% in de tweede helft van het jaar. In 2018 stijgt het aanbod verder en ABN AMRO verwacht dat de zuivelproductie in lijn met het langetermijngemiddelde groeit met 2% per jaar in 2018 en 2019.

**Figuur 7: Na een lichte daling in 2016 en 2017 verwacht ABN AMRO een groei van de zuivelproductie de komende twee jaar**



Bron: CBS

Voor de zuivelsector geldt dat in 2018 de exportwaarde en de omzet naar verwachting stabiel blijven: hogere volumes compenseren de prijsdaling. Bij de zuivelfabrikanten vertaalt de lagere melkprijs zich in lagere afzetprijzen. In 2017 stegen de afzetprijzen voor de zuivelindustrie met 14% als gevolg van de hogere melkprijs. In de afzet naar het buitenland kon de sector een hogere prijs vragen (15,4%) dan in het binnenlandse afzet (12%). Voor 2018 verwacht ABN AMRO lagere afzetprijzen in zowel binnen- als buitenland.

Net als de vleesindustrie krijgt de zuivelsector steeds meer te maken met de consument die zich om dierenwelzijn en milieu bekommert. De voedingsmiddelenindustrie reageert hierop, maar ook vanuit de retail en NGO's wordt behoorlijke druk op de keten uitgeoefend om duurzamer te werk te gaan. Zo heeft Jumbo aangekondigd in 2020 alleen nog maar zuivel afkomstig van weidemelk in haar schappen te willen hebben en heeft Albert Heijn de overstap naar weidemelk voor een groot deel van de zuivelproducten al gemaakt. Daarmee krijgt duurzaamheid een steeds grotere rol in de zuivelindustrie. Ook gezonde voeding is een belangrijk issue in deze sector. De toename van populariteit van duursporten zoals hardlopen of schaatsen zorgt ervoor dat fabrikanten van zuivelproducten niet stil zitten op het gebied van proteïnerijke sportvoeding.

**Bronnen:**

CBS

Eurostat

WUR

Food Farming Stats UK

Thomson Reuters Datastream

Kien Research in opdracht van natuur & milie

[https://ec.europa.eu/info/news/novel-food-new-regulation-adding-food-variety-present-eu-market-enters-force-2018-jan-03\\_en](https://ec.europa.eu/info/news/novel-food-new-regulation-adding-food-variety-present-eu-market-enters-force-2018-jan-03_en)

<https://www.rijksoverheid.nl/binaries/rijksoverheid/documenten/publicaties/2018/03/20/voedselverspilling---agenda-taskforce/Voedselverspilling+3+agenda+Taskforce.pdf>

<https://www.wageningenacademic.com/doi/pdf/10.3920/JIFF2014.0017>

<https://www.circulairereconomienederland.nl/transitieagendas/default.aspx>



## ABN AMRO Sector Advisory

	Sander van Wijk	Hoofd Sector Advisory	sander.van.wijk@nl.abnamro.com				
	Franka Rolink-Couzy	Hoofd Sector Research	franka.rolink@nl.abnamro.com				
	Rishma Hoeba	Secrètaresse	rishma.hoeba@nl.abnamro.com				
<b>Agrarisch</b>	Pierre Berntsen	Sector Banker	pj.berntsen@nl.abnamro.com	<b>Industrie</b>	David Kemps	Sector Banker	david.kemps@nl.abnamro.com
	Jan de Ruyter	Sector Banker	jan.de.ruyter@nl.abnamro.com		Casper Burgering	Sector Econoom	casper.burgering@nl.abnamro.com
	Nadia Menkveld	Sector Econoom	nadia.menkveld@nl.abnamro.com		Alexander Goense	Sector Analist	alexander.goense@nl.abnamro.com
	Martijn Leguit	Sector Analist	martijn.leguit@nl.abnamro.com				
<b>Food</b>	Rob Morren	Sector Banker	rob.morren@nl.abnamro.com	<b>Bouw</b>	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 Leguit	Sector Analist	martijn.leguit@nl.abnamro.com		Bram van Amerongen	Sector Analist	bram.van.amerongen@nl.abnamro.com
<b>TMT</b>	Steven Peters	Sector Banker	steven.peters@nl.abnamro.com	<b>Transport &amp; Logistiek</b>	Bart Banning	Sector Banker	bart.banning@nl.abnamro.com
	Kasper Buiting	Sector Econoom	kasper.buiting@nl.abnamro.com		Madeline Buijs	Sector Econoom	madeline.buijs@nl.abnamro.com
	Justine Vijver	Sector Analist	justine.vijver@nl.abnamro.com		Bram van Amerongen	Sector Analist	bram.van.amerongen@nl.abnamro.com
<b>Zakelijke diensten</b>	Han Mesters	Sector Banker	han.mesters@nl.abnamro.com	<b>Healthcare</b>	Anja van Balen	Sector Banker	anja.van.balen@nl.abnamro.com
	Kasper Buiting	Sector Econoom	kasper.buiting@nl.abnamro.com		Selma van der Graaf	Sector Analist	selma.van.der.graaf@nl.abnamro.com
	Justine Vijver	Sector Analist	justine.vijver@nl.abnamro.com				
<b>Retail</b>	Henk Hofstede	Sector Banker	henk.hofstede@nl.abnamro.com	<b>Onderwijs</b>	Eric Zwaard	Sector Banker	eric.zwaard@nl.abnamro.com
	Sonny Duijn	Sector Econoom	sonny.duijn@nl.abnamro.com		Selma van der Graaf	Sector Analist	selma.van.der.graaf@nl.abnamro.com
	Saskia van de Scheur	Sector Analist	saskia.van.de.scheur@nl.abnamro.com				
<b>Leisure</b>	Stef Driessen	Sector Banker	stef.driessen@nl.abnamro.com	<b>Grondstoffen:</b>			
	Sonny Duijn	Sector Econoom	sonny.duijn@nl.abnamro.com	- Industriële Metalen	Casper Burgering	Sector Econoom	casper.burgering@nl.abnamro.com
	Saskia van de Scheur	Sector Analist	saskia.van.de.scheur@nl.abnamro.com	- Agricommodities	Nadia Menkveld	Sector Econoom	nadia.menkveld@nl.abnamro.com

### Disclaimer

De in deze publicatie neergelegde opvattingen zijn gebaseerd op door ABN AMRO betrouwbaar geachte gegevens en informatie, die op zorgvuldige wijze in onze analyses en prognoses zijn verwerkt. Noch ABN AMRO, noch functionarissen van de bank kunnen aansprakelijk worden gesteld voor in deze publicatie eventueel aanwezige onjuistheden. De weergegeven opvattingen en prognoses houden niet meer in dan onze eigen visie en kunnen zonder nadere aankondiging worden gewijzigd.

© ABN AMRO, januari 2018

Deze publicatie is alleen bedoeld voor eigen gebruik. Het gebruik van tekstdelen en/of cijfers is toegestaan mits de bron duidelijk wordt vermeld. Verveelvoudiging en/of openbaarmaking van deze publicatie is niet toegestaan, behalve indien hiervoor schriftelijk toestemming is gekregen van ABN AMRO.