



investeren in transportmiddelen

de juiste keuzes voor uw bedrijf





investeren voor de toekomst

Transport over de weg is en blijft een belangrijke sector voor de Nederlandse economie, ook al hakt de crisis er al ruim vier jaar hard in. Veel transportbedrijven hebben het zwaar, vooral doordat de marges onder druk blijven staan. Het is de vraag wanneer een echt herstel zal inzetten. Welke strategische keuzes hebben transportondernemingen om te anticiperen op de toekomstverwachtingen? En welke investeringskeuzes kunnen transportondernemingen maken om hun strategische keuzes te ondersteunen en tegelijk financieel zo krachtig mogelijk te blijven? Vragen die voor iedere onderneming verschillend beantwoord dienen te worden.

In deze publicatie schetsen wij een aantal strategische en investeringskeuzes, voortbouwend op de visie van ABN AMRO Bank op de sector Transport & Logistiek en op de macro-economische verwachtingen. Uiteraard gaan we graag met u in gesprek en op zoek naar de juiste investeringskeuze voor uw bedrijf.

Met vriendelijke groet,



Frank Stienstra
Algemeen directeur ABN AMRO Lease N.V.



Welke investeringskeuzes kunnen transportondernemingen maken om hun strategische keuzes te ondersteunen?

ABN AMRO LEASE

biedt oplossingen

Macro-economische trends, ontwikkelingen in de logistieke keten van uw klanten en uw eigen specifieke toekomstverwachtingen zijn van grote invloed op de investeringskeuzes die u maakt voor uw onderneming.

Op basis van bovenstaande kunt u bepalen welke zaken u, met betrekking tot uw wagenpark, het belangrijkste vindt: de laagste maandlasten (jong gebruikt, financieren met eigen middelen of lease), betrouwbaarheid (nieuw wagenpark, tijdige vervanging of meer eigendom dan inhuur) of imago (schoonst mogelijke motoren, alternatieve aandrijving). Vaak gaat het om een combinatie van factoren, maar voorop staat dat de prioriteiten duidelijk moeten zijn.

De consequenties van uw keuzes hebben invloed op de aanschafkosten, maar wegen ook door in mogelijke inruilwaardes in de toekomst en dus in de uiteindelijke kosten per gereden kilometer. Boven alles geldt dat de financiële gevolgen van de keuze uiteindelijk terugverdiend moeten worden.


Voordelen van lease

Omdat we weten dat elk bedrijf een verschillende financiële behoefte en uitdaging kent, biedt ABN AMRO Lease oplossingen in vele soorten en maten. Zo is het mogelijk om met een financiële lease uw bedrijfsmiddelen tot 100% te financieren. Hierdoor hoeft u uw werkkapitaal niet aan te spreken en is het bedrijfsmiddel direct binnen handbereik.

Daarnaast biedt een operationele lease de mogelijkheid om het wagenpark jong te houden. U hebt namelijk aan het einde van de leasetermijn de keuzemogelijkheid om het bedrijfsmiddel over te nemen of terug te leveren. Er is dus geen restwaarderisico. Ook wordt de balans bij operationele lease niet onnodig verlengd. Dit pakt positief uit voor de toonbare solvabiliteit.

Tot slot kunnen we de lengte van een financiering met lease precies afstemmen op de economische levensduur van het bedrijfsmiddel. Hierdoor gaan aflossingen en afschrijvingen gelijk op. U weet ook exact waar u aan toe bent, doordat uw maandlasten van tevoren bekend zijn. En uiteraard laten we het contract in fiscaal, juridisch en boekhoudkundig opzicht naadloos aansluiten op uw bedrijfssituatie.

Om te bepalen of lease voor u de ideale vorm is, schetsen we de belangrijke macro-economische ontwikkelingen van nu en de nabije toekomst en de trends in de transportsector. Inzicht in deze ontwikkelingen is immers onontbeerlijk bij het maken van een bewuste (investerings)keuze.



Voor het goederenverkeer over de weg geldt dat 2013 nog een zwaar jaar zal blijven

macro-economisch beeld

ABN AMRO verwacht dat dit jaar het BBP in Nederland met 1% zal dalen, om vervolgens in 2014 weer licht aan te trekken en met 0,5% te groeien. Deze groei zal alleen gedragen worden door de export. De binnenlandse bestedingen blijven nog achter.

Een groei van de export...

De hogere exportcijfers komen op conto van de groeiende wereldhandel. Cijfers in de VS laten een duidelijk herstel zien en ABN AMRO verwacht dat in 2014 de groei van de economie in de VS op 2% zal komen te liggen. Door een sterke concurrentiepositie kan Nederland profiteren van een versnelling in de wereldhandel. ABN AMRO gaat uit van een stijging van de export van circa 5%. De import zal overigens een soortgelijk groeipercentage laten zien.

Voor de transportsector is Duitsland een belangrijke bestemming. ABN AMRO verwacht zowel dit jaar, als volgend jaar economische groei voor Duitsland. Belangrijk voor de goederenstromen is, dat met name de export, maar ook de import flink aantrekt. Voor 2014 verwacht ABN AMRO dat de export van Duitsland met 5% zal groeien en de import met 6%.

Lost de problemen nog niet op...

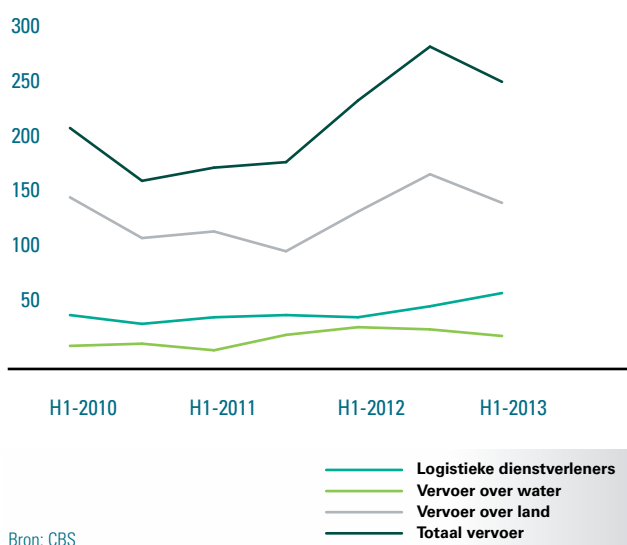
Voor het goederenvervoer over de weg geldt dat 2013 nog een zwaar jaar zal blijven. De vrachtvervoerders die afhankelijk zijn van de binnenlandse transportstromen hebben en houden het moeilijk. De volumes groeien nauwelijks en de tarieven zijn ingehaald door inflatie, loonkosten en de prijs van diesel. De overcapaciteit en de hoge mate van concurrentie in de sector zijn debet aan deze ontwikkeling.

Maar 2014 zal wat meer soelaas bieden

Ondernemers in het wegvervoer konden de lage tarieven en volumes een poos absorberen, maar na een aantal jaren is de koek op. Het aantal faillissementen in 2012 lag dan ook uitzonderlijk hoog in de branche vervoer over land (circa 300). En in de eerste helft van 2013 is het aantal faillissementen verder gestegen ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar.



Aantal faillissementen per half jaar



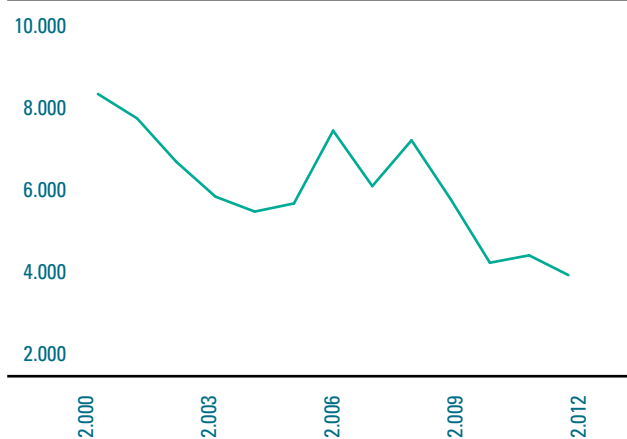
Voor 2014 geldt dat een groei van de internationale goederenstromen voor een impuls in de transportvolumes zal moeten zorgen. De binnenlandse transportstromen zullen vlakker blijven. Het wegtransport is voor circa 80% afhankelijk van binnenlandse transportstromen en zal om deze reden minder van de buitenlandse groei profiteren. Voornamelijk verwacht ABN AMRO een groei van 1% voor de volumes die over de weg vervoerd worden.

De structurele problemen, zoals de lage tarieven en dunne marges zullen in 2014 nog niet opgelost zijn.

Investerings transportsector op laag pitje...

De heersende overcapaciteit en de relatief slechte financiële weerbaarheid van veel bedrijven hebben de afgelopen jaren gezorgd voor een terugloop van investeringen in nieuwe vrachtauto's. Het aantal nieuwverkopen van vrachtauto's is duidelijk gedaald en sinds 2000 min of meer gehalveerd. De lage investeringsbereidheid bij transportondernemers heeft gezorgd voor een krimp van het wagenpark en daarmee ook voor een teruggang in de capaciteit. Echter, door de lagere goederenvolumes blijft de overcapaciteit aanhouden.

Aantal nieuw verkochte vrachtauto's



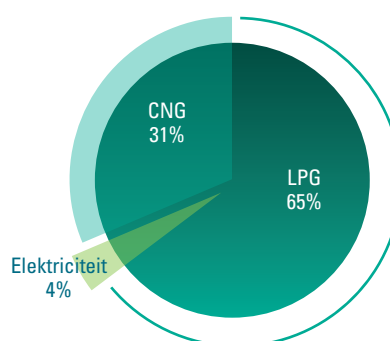
Bron : CBS

Maar in groeniches nog wel kansen

Hoewel het totaal aantal nieuwverkopen de afgelopen jaren is afgenomen, zijn er nog steeds groeniches te vinden. Zo is het aantal vrachtauto's dat op alternatieve brandstoffen rijdt flink toegenomen, al blijft hun aandeel in het gehele wagenpark nog erg klein.

Het grootste aandeel heeft de vrachtauto die op LPG rijdt. In 2012 reden er daarvan 245 in het Nederlandse wagenpark. Het aantal vrachtauto's dat op CNG rijdt is in twee jaar tijd verdubbeld naar 118 vrachtauto's en het aandeel dat op elektriciteit rijdt is erg klein. In 2012 waren er 15 trucks die op elektriciteit reden.

Aandeel vrachtauto's op alternatieve brandstoffen



Bron : CBS

Uit een analyse van PwC blijkt dat het gebruik van LNG in de transportsector in de periode tot en met 2030 naar verwachting EUR 2,7 miljard aan extra economische groei kan creëren. Dit zijn zowel de directe effecten (als gevolg van investeringen in onder andere materieel), als de indirecte effecten. Het bedrag geldt voor de gehele transportsector. PwC verwacht dat de investeringen in nieuwe trucks circa EUR 151 miljoen zou kunnen bijdragen aan het BBP.

De invoering van de Euro-6 norm in 2014 zal naar verwachting voor een stimulans in de vrachtautoverkopen zorgen. De strengere Euro-6 norm zal namelijk voor een hogere vervangingsvraag kunnen zorgen. Verder geldt dat de 'willekeurige afschrijving' tijdelijk is verruimd. Bedrijven die in de periode 1 juli 2013 tot en met 31 december 2013 investeren, mogen direct tot 50% van die investeringen afschrijven. Dit kan de vraag naar vrachtauto's in de tweede helft van 2013 stimuleren.



Hoewel het totaal aantal nieuwverkopen de afgelopen jaren is afgenomen, zijn er nog steeds groeniches te vinden



strategische keuzes, wat wordt uw richting?

Om op de geschetste macro-economische en sectorverwachtingen in te kunnen spelen, zult u als transportondernemer strategische keuzes moeten maken. Deze keuzes zijn voor elk bedrijf verschillend; deze zijn afhankelijk van factoren als omvang en samenstelling van uw bedrijf, de activiteiten die u uitvoert, het doel dat u met uw bedrijf voor ogen heeft, uw eigen marktverwachtingen en ga zo maar door.

Beperkte groei in Europa

De groeicijfers van de topjaren 2006 – 2008 zullen hoogstwaarschijnlijk niet terugkeren. De vraag is dan waar de focus van uw onderneming nu moet liggen? Al een tijd lang speelt Europa de tweede viool in de wereldwijde economie: we blijven achter qua consumentenverkoop, vertrouwen en aanpak van de crisis. Daar waar de Verenigde Staten zich nu weer aan het oprichten zijn en het vertrouwen - zij het mondjesmaat - toeneemt, zien we dat dit in Europa nog achterblijft. Hoe gaat u als ondernemer om met de beperkte groei in Nederland? Of in Europa? Ligt de focus op omzet of juist op winst? En gaat u voor winstmaximalisatie of winstoptimalisatie? Zoekt u gericht de samenwerking met opdrachtgevers of wellicht collega's? Dit zijn allemaal vragen waar u als ondernemer logischerwijs over nadent.

Economische machtsbalans verschuift

Tegelijkertijd vindt er een economische machtsverschuiving plaats richting het Oosten; de wereld is een klein en transparant speelveld geworden. Supply chains raken steeds meer met elkaar verweven en worden daardoor ook ingewikkelder. Daarnaast neemt de conjunctuurfrequentie sterk toe, met grotere verschillen tussen pieken en dalen in goederenvolumes als

Er zit ook een positief aspect aan de huidige crisis: het dwingt bedrijven tot samenwerking

gevolg. Veel groter zullen deze stromen binnen Europa overigens niet worden, wat betekent dat we met dezelfde stromen efficiënter om zullen moeten gaan. Flexibiliteit of 'agility'¹ is een vereiste in deze onzekere tijden. De uitdaging waar u nu voor staat is om in te spelen op de snel veranderende omstandigheden.

Innovatie van de plank

Er zit ook een positief aspect aan de huidige crisis: het dwingt bedrijven tot samenwerking met derden en het bedenken van innovatieve ideeën. Waar die in tijden van economische voorspoed vaak op de plank blijven liggen, worden ze nu afgestoft en opnieuw bekeken. Innovatieve concepten als geofencing of speeddocking worden nu uitgerold met de focus op efficiëntieverbetering, nog eens extra gepusht door de technologische vooruitgang. Realtime data zijn nu veel toegankelijker dan een aantal jaar geleden. Maar hoe zet u deze data om in nuttige informatie voor uw organisatie? Daar is nog veel winst te behalen.

Oplossingen in de supply chain

De technologische vooruitgang brengt nieuwe vraagstukken met zich mee. In hoeverre bent u bijvoorbeeld bereid om volledig transparant te zijn richting uw collega's, leveranciers en verladers? Samenwerking binnen uw supply chain kan u een competitive advantage opleveren. In de bouwsector bijvoorbeeld zien we dat Bouw Informatie Modellen (BIM) leiden tot minder faalkosten (8%) en een betere afstemming op de wens van de consument². Dit past ook in de trend van mass customization, waarin elke consument bepaalt hoe zijn product (lees: woning) er uiteindelijk uit komt te zien. Dat zou wel eens een flinke impact kunnen hebben op de logistieke dienstverlening: met BIM wordt just-in-time levering nóg belangrijker. Hoe richt u, samen met uw klant, deze logistieke processen in?

Een goede relatie met uw klant is daarom van essentieel belang. Maar vergeet ook uw leveranciers en collega's niet. Partnerships bieden nog het meeste perspectief³. Kernbegrip daarin is ketenintegratie; niet kijken naar de noodzaak tot samenwerking, maar naar de voordelen van partnership. Daarin kijkt u samen met verlader, leverancier en zelfs collega's hoe u deze

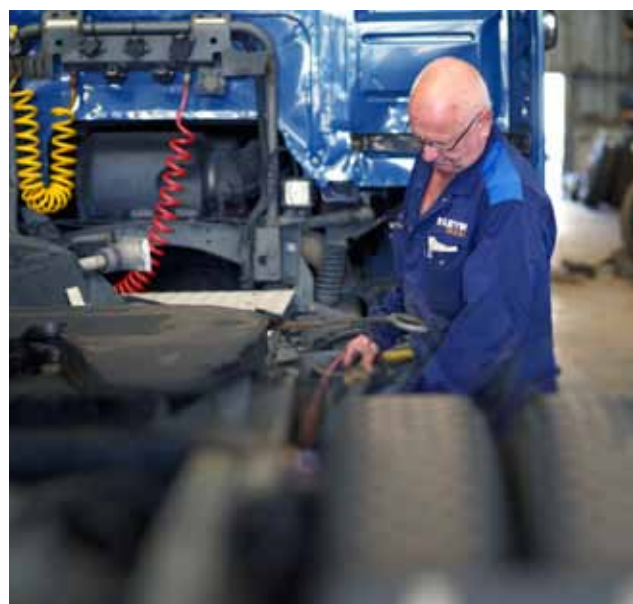
keten kunt optimaliseren. Dit vraagt om een mental shift, een andere houding ten opzichte van de andere spelers in het veld.

Beeld van de organisatie

Het is duidelijk: er verandert veel in de transportwereld, maar ook in de wereld van uw klanten. Is uw organisatie flexibel genoeg om met deze veranderingen om te gaan? En wat kunt u doen om te overleven of zelfs te groeien in deze moeilijke markt? Mogelijkheden zijn er zeker en om de voor u juiste keuzes te kunnen maken is het noodzakelijk om een goed beeld van uw organisatie te hebben. Essentiële vragen zijn:

- Transport versus logistieke dienstverlening: bent u een asset heavy transporteur of een asset light logistiek dienstverlener?
- Verbreding van activiteiten, allround logistiek dienstverlener of focus op een niche?
- Verplaatsing van uw activiteiten en/of organisatie: ligt uw geografische focus op Nederland of op specifieke andere landen in Europa?
- Autonome groei, samenwerking of overname? Schaalgrootte is van belang in sommige sectoren. Hoe verwacht u te groeien en waar liggen de kansen?

Het investeringsplaatje van uw bedrijf is afhankelijk van de strategische richting die u bepaalt. De financiering hiervan moet passend worden ingevuld, zodat het bedrijf de lasten in voldoende mate kan dragen, rekening houdend met veranderende markten.



1 De agility factor geeft de mate aan waarin een bedrijf zich aan kan passen aan veranderende omstandigheden

2 Rapport ABN AMRO – "BIM is een manier van werken waarbij de betrokken partijen gebruikmaken van een BIM-model voor het ontwikkelen, ontwerpen, bouwen of exploiteren."

3 Rapport ABN AMRO – "Logistieke waarde creëer je samen"

investeringskeuzes

Zoals gezegd eisen deze tijden van volatiliteit een zekere mate van agility (beweeglijkheid) van uw bedrijf. Het investeringsbeleid van uw onderneming kan hier een belangrijke rol in spelen.

Om aan de volatiliteit van de goederenstromen te voldoen is het belangrijk om een goede flexibele schil op te bouwen. Maar hoe bouwt u deze op? Wilt u afhankelijk zijn van de chartermarkt of kunt u dat via een leaseoplossing doen? Ook in het kader van duurzaamheid - een cruciaal agendapunt in de sector - speelt dit een belangrijke rol. Wilt u alle trucks op uw balans hebben? Of bent u juist op zoek naar een manier om aan liquiditeit te winnen? Investeert u in een Euro V of een Euro VI truck? Daarnaast verandert het bankenlandschap dermate, dat asset based financing steeds belangrijker wordt voor u en voor ons. Kortom, als ondernemer ziet u zich voor verschillende keuzes gesteld wanneer u gaat investeren in uw wagenpark. Keuzes die te maken hebben met uw specifieke bedrijfsvoering en strategie en met de financiële structuur van uw bedrijf. De beste keuze voor uw onderneming heeft altijd te maken met een samenhang van vele factoren.



checklist

Euro V of Euro VI?

De steeds scherpere emissienormen dwingen transporteurs om hun wagenpark 'schoon' te houden. Dat wil echter niet zeggen dat er geen keuze is. De Euro V is motorisch volledig uitontwikkeld en betrouwbaar gebleken waardoor de bedrijfszekerheid en kosten berekenbaar zijn. Tot eind 2013 is de Euro V gewoon nog te koop. De Euro VI is een compleet nieuwe vrachtwagen die duurder is in aanschaf en waarvan de technische betrouwbaarheid en dus de waardevastheid op de langere termijn nog bewezen moet worden.

Truck op maat of het courante model?

Vrachtwagens zijn er in diverse modellen en maten en zijn voor iedere koper op maat te modificeren. Maatwerk heeft echter z'n prijs en werkt bovendien door in de courantheid bij een eventuele verkoop. De prijsontwikkeling van nieuwe en gebruikte vrachtwagens is verschillend. Nieuwsprijzen schommelen sterk waarbij trends, emotie en imago invloed hebben. De waarde van gebruikte vrachtwagens is minder volatiel, maar gebaseerd op courantheid en bedrijfszekerheid. West-Europa heeft door wetgeving (bijvoorbeeld emissienormen en APK) en de goede infrastructuur een wagenpark waarvan de restwaarde voorspelbaarder is dan die in de rest van de wereld. De toenemende export van gebruikte objecten bevestigt de aanhoudende vraag en beïnvloedt de stabiliteit van de waarde. Door het volgen van vraag en aanbod kan een goed moment worden gevonden om materieel te vervangen; natuurlijk wel op voorwaarde dat de courantheid groot is.

Nieuw of gebruikt?

De keuze tussen nieuw of (jong) gebruikt is vooral een financiële keuze. Daarnaast wordt die keuze bepaald door de behoefte aan



technische betrouwbaarheid (al dan niet ondersteund door fabrieksgaranties). Waar de vraag naar nieuwe vrachtwagens de afgelopen jaren forse schommelingen vertoonde, is de vraag naar jong gebruikt materieel in dezelfde periode constant hoog gebleven. Dit toont aan dat de keuze voor investeren in jong gebruikt materieel een alternatief van alle tijden is.

Investeren in ouder gebruikt materieel ligt minder voor de hand. Enerzijds spelen de emissienormen hierbij een rol (met Euro IV mag men een toenemend aantal binnensteden niet meer in) en anderzijds vormt de technische betrouwbaarheid een remmende factor. Ook de hoogte van de verwachte inruilwaarde moet worden meegenomen in de overweging nieuw versus gebruikt.

Rekening houden met marktontwikkelingen

Als reactie op de economische crisis hebben veel transportbedrijven vervangingsinvesteringen uitgesteld, waardoor de afzet van nieuw transportmaterieel vooral in 2009 en 2010 tot een dieptepunt zakte. Veel wagenparken kennen hierdoor een gat in de leeftijdsopbouw, hetgeen opgevangen kan worden door nu te investeren in jong gebruikte vrachtwagens.

Doordat vrachtwagens veelal tussen hun 6e en 8e levensjaar worden vervangen (al dan niet gestimuleerd door overheidsreguleringen) zal het aanbod van gebruikt materieel hierdoor in 2016 en 2017 relatief laag zijn, waardoor de prijs zal stijgen. Inruil over 3 à 4 jaar zou dus wel eens heel interessant kunnen zijn.

Materieel in eigendom of inhuur?

Een eigen vloot kent diverse voordelen: zekerheid over beschikbaarheid van materieel, trots en saamhorigheid bij personeel en een positief effect op de uitstraling van het bedrijf. Overall geldt dat bij een volledige bezetting de prijs per gereden kilometer vaak goedkoper is

dan bij inhuur. Zodra een wagen stilstaat, lopen de vaste kosten echter door en loopt de gemiddelde kostprijs per kilometer snel op.

De keuze voor eigendom versus inhuur hangt daarom vooral af van de stabiliteit en aard van de transportactiviteiten en de omzet van een bedrijf. Inhuur biedt flexibiliteit in de bezettingsgraad, vaste operationele kosten, relatief minder (reorganisatie)kosten bij een teruglopende omzet en een kortere balans. Maar wel tegen een hogere prijs. De mate waarin de hogere prijs voor inhuur plausibel is hangt dus af van de stabiliteit en aard van de activiteiten, de toekomstvisie van de ondernemer, de kosten van het hebben van een eigen vloot, de kracht van de balans en van de emotionele waarde die de onderneming hecht aan het hebben van een eigen vloot.

Een ondernemer zal de samenstelling van zijn vloot (percentage eigendom versus inhuur) altijd scherp in de gaten moeten houden om optimaal in te kunnen spelen op veranderingen in de markt en in omzet.

Imago-ondersteunend of noodzakelijk bezit?

Vormt het wagenpark een onderscheidend vermogen ten opzichte van de concurrentie of is het 'slechts' een middel om de activiteiten uit te voeren? Afhankelijk van het type opdrachtgevers en de activiteiten van een onderneming, zal imago belangrijk of minder belangrijk zijn.

- Opdrachtgevers die duurzaamheid hoog in het vaandel hebben > vrachtwagens met een alternatieve aandrijving.
- Opdrachtgevers die hoge eisen stellen aan betrouwbaarheid en timing > een jong en technisch goed onderhouden wagenpark.
- Opdrachtgever die vooral naar kosten kijken > gebruikt materieel.

Investeringskeuzes kunnen het binnenhalen van een opdracht beïnvloeden, maar de gevolgen in kostprijs per kilometers moeten bovenal terugverdiend worden; de opdrachtgever moet dus bereid zijn om daarvoor te betalen.

financiering: eigen middelen, bancair of lease?

De manier van financieren heeft een direct effect op de financiële huishouding van een onderneming. Om de keuzes helder te kunnen maken, moet u als ondernemer bepalen wat u het belangrijkste vindt. Gaat het om stabiliteit van de maandlasten, de laagst mogelijke maandlasten, beperking van de rentelasten, maximale (lees: 100%) bevoorschotting, wel of geen fiscale afschrijvingen, maximale flexibiliteit, rendement op eigen vermogen?

Kunt u de investeringen met eigen middelen financieren, dan zijn de aflossings- en rentelasten vanzelfsprekend het laagst. Het rendement op eigen vermogen is echter beperkter en bovendien liggen de eigen middelen hierdoor langdurig vast in activa en wordt zodoende de ruimte om te investeren in groei beperkt. Bij een bancaire financiering wordt doorgaans eigen inbreng van financiële middelen gevraagd en worden meestal niet al te lange looptijden gehanteerd. Financiering vanuit rekening courant oogt flexibel en resulteert bij schommelende kasstromen in een aantrekkelijk rentetarief (er wordt alleen rente betaald over het getrokken saldo), maar de financierbaarheid voor de lange termijn is niet gewaarborgd en de ruimte om te ondernemen wordt beperkt. Financieren door lease is voor transportmiddelen zeer

gebruikelijk. Dankzij de 100% bevoorschotting blijven eigen middelen en rekening courant krediet beschikbaar voor werkkapitaal en andere investeringsdoeleinden. Dankzij de lange looptijden worden de aflossingsverplichtingen gedrukt en matchen deze meer met de cash flow die wordt gerealiseerd.

Daarnaast biedt een operationele lease de mogelijkheid om het wagenpark jong te houden. U hebt namelijk aan het einde van de leasetermijn de keuzemogelijkheid om het bedrijfsmiddel over te nemen of terug te leveren. Er is dan dus geen restwaarderisico.

Kortom, lease is een aantrekkelijke manier om uw wagenpark te financieren. Onze experts van ABN AMRO Lease gaan graag het gesprek met u aan.



Kortom, lease is een aantrekkelijke manier om uw wagenpark te financieren

Colofon

Algemene contactgegevens:**ABN AMRO Lease N.V.**

Franz Lisztplantsoen 100

3533 JG Utrecht

Postbus 3171

3502 GD Utrecht

Telefoon: 030-2906406

Fax: 030-2906593

E-mail: info@nl.abnamrolease.comWebsite: www.abnamrolease.nl**Deze publicatie is een samenwerking van:****ABN AMRO Lease N.V.**

Asset Management Department

Jochem de Klein

Telefoon: 030-2906573

E-mail: jochem.de.klein@nl.abnamrolease.com

Equipment Specialist Transportmaterieel

ABN AMRO Bank N.V.

Sector Advisory

Bart Banning

Telefoon: 020-3436487

E-mail: bart.banning@nl.abnamro.com

Sector Banker Transport en Logistiek

ABN AMRO Bank N.V.

Economisch Bureau Nederland

Nadia Menkveld

Telefoon: 020-6290323

E-mail: nadia.menkveld@nl.abnamro.com

Sector Econoom Transport

Disclaimer

De in deze publicatie neergelegde opvattingen zijn gebaseerd op door ABN AMRO Lease betrouwbaar geachte gegevens en informatie, die op zorgvuldige wijze in onze analyses en prognoses zijn verwerkt. Noch ABN AMRO Lease, noch functionarissen van ABN AMRO Lease dan wel door haar ingeschakelde derden 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 Lease, augustus 2013

Deze publicatie is alleen bedoeld voor eigen gebruik. Het gebruik van tekstdelen en/of cijfers is slechts toegestaan indien de bron duidelijk wordt vermeld. Verveelvoudiging en/of openbaarmaking van deze publicatie is niet toegestaan, behalve indien hiervoor vooraf schriftelijke toestemming voor is verkregen van ABN AMRO Lease. Teksten zijn afgesloten op 8 augustus 2013.



ABN·AMRO Lease