

April 2017

Zakelijke dienstverlening in de lift

De groei van de Nederlandse economie zorgt ervoor dat de vraag naar zakelijke diensten toeneemt. De uitzendbranche, als smeeroilje van de economische groeimotor, zal naar verwachting het sterkst groeien met een toename van de omzet van 6,5% in 2017. Ook de schoonmaakbranche (4,5%), de accountancy (4,5%) en de branche van organisatieadviesbureaus groeien sterk. De branche van advocaten blijft iets achter met toename van de omzet van 2,5%. De enige branche die niet kan profiteren van de economische meewind is de beveiligingsbranche die ternauwernood omzetgroei zal noteren.

1. Ondernemersvertrouwen op hoog niveau

De Nederlandse economie groeide in 2016 met 2,1% en zal in 2017 nog sterker groeien met 2,4% (zie tabel 1). De zakelijke dienstverlening profiteert daar duidelijk van. De afgelopen jaren was dit de sterkst groeiende sector in de Nederlandse economie en ook de komende jaren heeft de sector de wind mee. De verbeterde economische omstandigheden komen ook duidelijk tot uiting in het aantal faillissementen. Deze zijn op jaarbasis inmiddels gedaald naar 879 (zie figuur 1). Het ondernemersvertrouwen is dan ook zeer hoog (zie figuur 2).

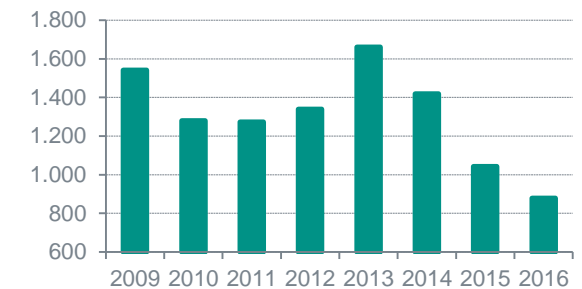
Tabel 1: Nederlandse economie blijft groeien

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau, prognoses

	2016	2017	2018
BBP	2,1	2,4	1,9
Particuliere consumptie	1,7	2,1	1,6
Overheidsconsumptie	0,8	1,1	1,3
Investerings	4,8	3,0	3,0
Uitvoer	3,5	4,1	4,2
Invoer	3,7	4,5	4,5
Consumentenprijsindex (CPI)	0,3	1,6	1,6
Contractlonen (part.)	1,7	1,8	2,0
Werkloosheid (% ber. bev.)	6,0	5,1	4,9

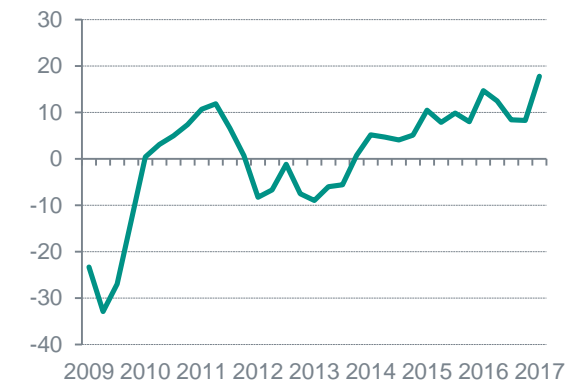
Figuur 1: Faillissementen zakelijke dienstverlening

Bron: CBS, bewerking ABN AMRO



Figuur 2: Ondernemersvertrouwen Zakelijke Dienstverlening

Bron: CBS



De zakelijke dienstverlening als geheel laat een toename van de werkgelegenheid zien in de afgelopen 5 jaar (zie tabel 2). Deze kwam echter vrijwel geheel voor rekening van de uitzendbranche. De overige grote branches hadden te maken met een afname van de werkgelegenheid. Dit heeft voornamelijk te maken met de najleffecten van de economische crisis van 2008. Inmiddels neemt de werkgelegenheid weer toe in de meeste branches.

Tabel 2: aantal werknemers branches Zakelijke Dienstverlening

Bron: CBS, ABN AMRO Economisch Bureau

	2010	2015
Organisatieadviesbureaus	156,9	142,7
Juridische dienstverlening / accountancy	130,6	119,4
Uitzendbureaus (inc. Arbeidsbemiddeling)	544,6	677,0
Beveiliging	35,8	31,7
Schoonmaak	159,0	157,7
Overige zakelijke dienstverlening	37,4	41,3

2. Ontwikkeling per branche

Binnen de sector is er sprake van verschillen in de groeipaden van de onderliggende branches, zoals te zien in figuur 3.

In de komende paragrafen zullen wij ingaan op de ontwikkelingen in de belangrijkste deelbranches van de zakelijke dienstverlening.

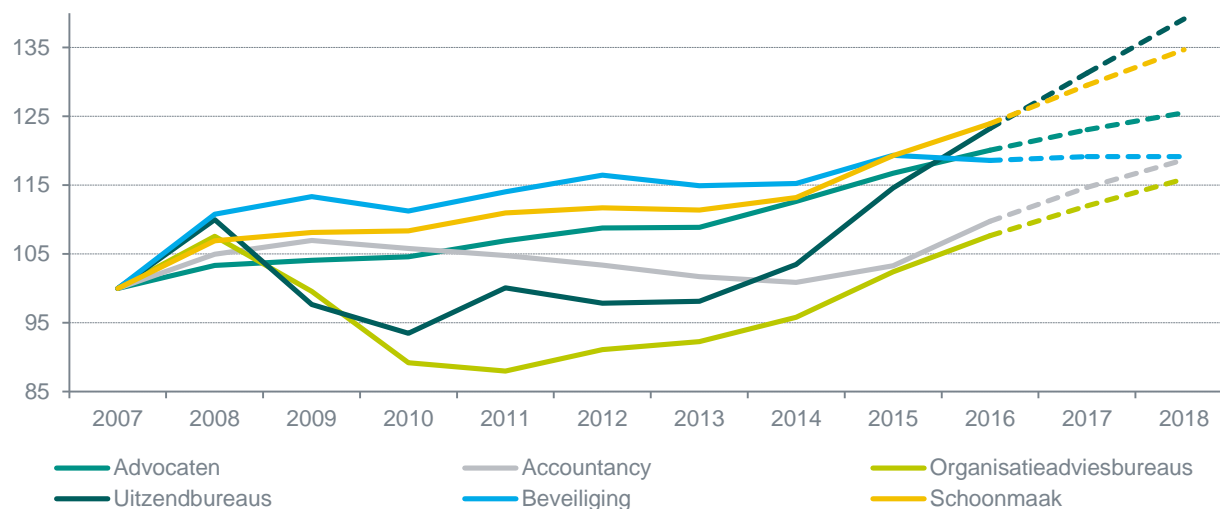
Tabel 3: Omzetontwikkeling branches Zakelijke Dienstverlening

Bron: CBS, ABN AMRO Economisch Bureau

	2015	2016	2017*	2018*
Organisatieadviesbureaus	6,9	5,1	4	3,5
Accountants	2,5	6,3	4,5	3,5
Advocatuur	3,7	2,8	2,5	2
Uitzendbureaus	10,7	7,6	6,5	6
Beveiliging	3,5	-0,6	0,5	0
Schoonmaak	5,3	3,9	4,5	4

Figuur 3: Omzetontwikkeling branches Zakelijke Dienstverlening (inclusief prognose) (2010=100)

Bron: CBS, ABN AMRO Economisch Bureau



2.1 Accountants

De crisis van 2008 werd niet meteen gevoeld in de branche van accountants, maar 2 jaar later was het wel raak. Vanaf 2010 heeft de branche 5 jaar omzetrump meegemaakt. Door de crisis hebben veel kantoren geïnvesteerd in procesoptimalisatie en besparingen in de personeelskosten. Het neveneffect hiervan is dat de samenstelpraktijk nog langer een cash cow kan blijven. Veel partijen werken samen: ofwel door middel van het investeren in een 'wasstraat' voor het maken van een jaarverslag ofwel door met partners te investeren in de vereisten die nodig zijn voor het in stand houden van de controlepraktijk.

In 2015 en 2016 laat de sector een gezonde groei zien. De groei van de economie werkt positief uit op de branche. Groeiende bedrijvigheid voedt de vraag naar fiscale advisering. Daarnaast worden er ten behoeve van een betere kwaliteit meer uren gestopt in controleactiviteiten.

Het percentage aan advies-gerelateerde diensten van de omzet blijft met ongeveer 12% over de afgelopen 8 jaar opmerkelijk constant voor de kleinere en middelgrote accountants. In de samenstelpraktijk vindt inderdaad druk op de marges plaats maar niet zo groot als wij in eerste instantie dachten. Gevaar bestaat dat nieuwe toetreders vanuit de ICT wereld de marges in de samenstelpraktijk versneld kunnen uithollen.

De 'zachte' bedrijfscultuurkant krijgt ook binnen de accountancy steeds meer aandacht: het wordt een belangrijke basis van onderscheidend vermogen.

De accountancy zal op de (middel-)lange termijn te maken krijgen met disruptieve ontwikkelingen: standaardisering, digitalisering en automatisering zullen handmatige werkzaamheden doen afnemen. Bovendien bieden nieuwe technologieën mogelijkheden voor branchevreemde partijen om de accountantsmarkt te betreden.

Voor dit en volgend jaar zijn de vooruitzichten gunstig. Het aantal ondernemers dat aangeeft geen grote belemmeringen te ondervinden in hun bedrijfsvoering, is sterk afgenomen. In het eerste kwartaal van 2014 gaf nog 41,6% van de ondernemers aan geen belemmeringen te ondervinden. In de laatste COEN van het 1^e kwartaal van dit jaar is dat percentage gestegen tot 78.

Als vervolgens gekeken wordt naar de belangrijkste belemmeringen, blijkt dat de belemmering 'tekort aan personeel' wel toeneemt. Beide ontwikkelingen (minder belemmeringen en een tekort aan personeel) wijzen op toekomstige groei. Het tekort aan arbeidskrachten zou ook kunnen wijzen op een mismatch op de arbeidsmarkt. Een nadelig gevolg zal een toename van personeelskosten zijn. Naast hogere personeelskosten zijn er mogelijk ook extra

kosten te verwachten vanwege nieuwe regels. Uit de Coen-enquête blijkt dat de groei van de winstgevendheid nu al aan het afnemen is. De normaal gesproken belangrijkste groeibelemmering, onvoldoende vraag, wordt in de laatste enquête slechts door 1,3% genoemd. Niet eerder was dit percentage zo laag. Verder zijn de ondernemers in de branche ook optimistisch: Men is positief over het economisch klimaat en een ruime meerderheid van de ondernemers verwacht de komende tijd een verdere toename van de omzet. Het optimisme onder de ondernemers gekoppeld aan de sterke groei van de Nederlandse economie in 2017, leidt ertoe dat wij voor de branche een omzetgroei van 4,5% verwachten in 2017. In 2018 zal deze wat lager liggen op 3,5%.

2.2. Organisatieadviesbureaus

De toenemende bedrijvigheid, meer vertrouwen in de toekomst en een verbeterde winstgevendheid stimuleren in sterke mate de vraag van ondernemers naar adviesdiensten. Een belangrijke achterliggende reden om een adviseur in te schakelen is de sterk veranderende omgeving van bedrijven. Denk bijvoorbeeld aan de impact van digitalisering. In veel sectoren wordt daarom gewerkt aan de ontwikkeling van nieuwe bestuursmodellen en business modellen; allemaal zaken waar de adviseur een rol in kan spelen.

De tariefdruk blijft hoog. Opdrachtgevers blijven namelijk kritisch kijken naar de kwaliteit-prijsverhouding van de geleverde diensten. Zij eisen voor hun vraagstukken oplossingen die er werkelijk toe doen, creatief zijn en naadloos aansluiten op hun bedrijf en op de sector waarin zij opereren. En dat dan ook nog voor een transparante en acceptabele prijs. Wat de tarieven ook in toom houdt, is de enorme versnippering van de branche. Bijna 98 procent van de bedrijven heeft minder dan vijf werknemers.

De topspelers aan de bovenkant van de markt, zoals BCG, McKinsey en Bain Company, doen het goed. Net als veel kleine, gespecialiseerde consultants. Vooral de middelgrote bedrijven hebben het moeilijk. Ze hebben niet de zekerheid van een internationaal netwerk, en hun budget om te investeren in specialistische kennis is beperkt.

De markt voor adviesdiensten is zeer cyclisch van aard. Bij een tegenvallende conjunctuur daalt de vraag snel en fors. Bij een zich herstellende en vaart zettende economie daarentegen accelereert de vraag. Dit was de afgelopen jaren het geval en zal ook de komende jaren zo zijn. De ondernemers zijn dan ook optimistisch en met ruime meerderheid ervan overtuigd dat het economisch klimaat de komende tijd nog verder zal verbeteren. Maar liefst 52,4% van de ondernemers ervaart geen serieuze belemmeringen. Slechts 11,2 procent geeft aan een tekort aan vraag als belemmering te ervaren. Niet eerder was dit percentage zo laag.

De belemmering die wel hoog scoort is het tekort aan arbeidskrachten. Men verwacht een vrij sterke groei van het personeelsbestand, maar krijgt ook steeds meer te maken met moeilijkheden vacatures te vervullen. Dit is op zich ook een positief teken dat aangeeft dat de branche groeiende is. Het heeft vanzelfsprekend ook een keerzijde in die zin dat de personeelskosten zullen stijgen en de marges onder druk komen te staan. Wij verwachten dat de omzet van de branche van organisatieadviesbureaus in 2017 met 4% zal groeien en in 2018 met 3,5%.

2.3. Uitzendbureaus

De economie groeit en dat is goed nieuws voor de uitzendbureaus. De goed draaiende economie zorgt voor toenemende vraag naar personeel. De afgelopen jaren zien we een aanhoudende groei van uitzenduren (zie figuur ...) en wij verwachten dat dit ook de komende periode zal aanhouden.

De uitzendmarkt profiteert sterk van de groei van de economie. Dit los van de structurele verschuiving van vaste naar flexibele arbeidscontracten waar het uitzendcontract een van is. Werkgevers voelen er namelijk steeds minder voor om werknemers in vaste dienst te nemen. Dit onder meer door de complexer wordende arbeidswetgeving en daaraan verbonden risico's. De belangrijkste aanjager van flexibele arbeidsrelaties is echter de behoefte van werkgevers om de

personeelskosten mee te laten bewegen met de markt.

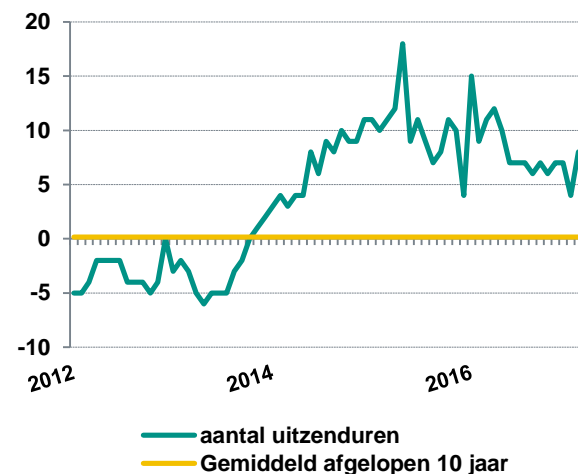
Het uitzenden voor de traditionele momenten 'piek en ziek' is tot een 'commodity' geworden. Daarnaast hebben opdrachtgevers steeds meer inzicht gekregen in de kosten van een uitzendkracht voor het uitzendbureau. Beide factoren brengen daarom voor het traditioneel uitzenden prijsdruk met zich mee. Daarbij komt dat mede door digitalisering de toetredingsdrempel tot uitzenden alsmaar lager wordt. Al met al is het moeilijk hier onderscheidend in te zijn, tenzij men zeer efficiënt is en tot de kostenleiders behoort. Hoewel de branche profiteert van de economische groei, zijn er structurele uitdagingen. Zo daalt door automatisering het aantal banen waarvoor een lage scholing voldoet. Dit zijn banen waar het algemene uitzendbureau zich op richt. Ook neemt in de flexschil van werkgevers het aandeel van uitzendkrachten af ten gunste van tijdelijke arbeidscontracten en zzp'ers. Uitzendbureaus zijn daardoor genooddaakt andere arbeid gerelateerde diensten aan te bieden, en het liefst met een hogere toegevoegde waarde zoals 'recruiting'.

De wet DBA en de onzekerheid daaromtrent voor ZZP-contracten heeft negatieve effecten op de detachering van ZZP'ers. Volgens een onderzoek van PWC zagen detacheringsbureaus hun omzet in ZZP-bemiddeling in het vierde kwartaal van 2016 met 17% dalen ten opzichte van dezelfde periode in 2015 (PWC: Kwartaalmonitor

detacheringsbranche). Voor een deel wordt deze daling gecompenseerd met het in vaste dienst gaan van ZZP'ers bij de detacheringsbureaus. Dit kan echter niet de terugval in ZZP-bemiddeling compenseren. Wel stijgen de marges op ZZP-bemiddeling. De Wet DBA legt de risico's meer bij de opdrachtgever. Hierdoor zien detachementen mogelijkheden hun tarieven richting opdrachtgevers te verhogen. Als zeer cyclische branche hebben uitzendbureaus de economische wind stevig in de rug. Het aantal uitzenduren is de laatste jaren dan ook fors toegenomen. Het is dan ook niet verwonderlijk dat ondernemers vrij optimistisch zijn. Men ervaart relatief weinig belemmeringen en er zijn bovendien weinig ondernemers die een tekort aan vraag ervaren.

Figuur 4: Aantal uitzenduren (% groei)

Bron: ABU



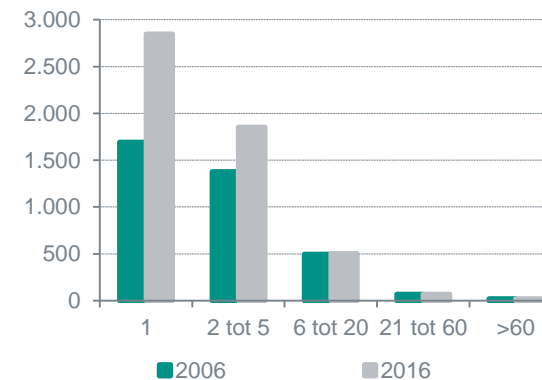
De gunstige economische vooruitzichten gecombineerd met relatief optimistische ondernemers zorgen ervoor dat de branche in 2017 een omzetgroei zal laten zien van 6,5%. In 2018 zal de omzetgroei uitkomen op 5,5%.

2.4 Advocaten

De toenemende complexiteit en diversiteit van de samenleving zorgt ervoor dat de hoeveelheid regels blijft toenemen. Deze juridisering van de samenleving zorgt ook de komende jaren voor groei voor de branche. Daarnaast zijn er nog andere factoren die ervoor zorgen dat de markt groeit, bijvoorbeeld de toename van fusies en overnames en nieuwe wetgeving op arbeidsrechtelijk gebied. Ook de Brexit kan voor extra werk voor advocatenkantoren en juridisch dienstverleners zorgen. Tegelijk zijn er uitdagingen voor advocatenkantoren. Zo treden steeds meer buitenlandse partijen toe tot de Nederlandse markt. Daarnaast gaan branchevreemde partijen, zoals accountantskantoren, juridische diensten aanbieden. Door forse versnippering (zie ook figuur 5) door toetreding van kleine gespecialiseerde kantoren en de kritischer consument neemt bovendien de tariefdruk toe. Bovenstaande uitdagingen voor advocatenkantoren worden nu al gevoeld en hebben een direct te duiden economisch oorzaak en effect.

Figuur 2: Grootte advocatenkantoren 2006 / 2016

Bron: NoVA



De totale omzet van de rechtskundige dienstverlening (waar naast de advocatuur onder andere notarissen, deurwaarders en octrooibureaus onder vallen) bedroeg in 2015 bijna EUR 6,5 miljard. De advocatuur was goed voor ongeveer de helft daarvan, ruim EUR 3 miljard euro.

De rechtskundige dienstverlening heeft lang last gehad van de economische crisis die in 2008 uitbrak. Pas in 2014 kwamen de groeicijfers weer enigszins in de buurt van de groeicijfers van voor 2009 (zie figuur 3). In 2015 en 2016 nam de omzet toe met respectievelijk 3,7% en 2,8%.

De omzetgroei in de branche is in de loop van 2016 steeds zwakker geworden. Op jaarbasis bleek het laatste kwartaal nog

slechts goed te zijn voor een groei van 1,4%.

Wij verwachten desalniettemin dat de branche ook komend jaar weer een redelijk gezonde groei zal laten zien. De Nederlandse economie, waar de branche in hoge mate mee correleert, groeit in 2017 nog sterker dan in 2016.

Bovendien zijn de ondernemers ook vrij optimistisch. Uit de COEN-enquête blijkt dat advocatenkantoren ook komend jaar weer een goede toename van de omzet verwachten. Daarnaast zijn ze positief over de winstgevendheid. Wat betreft de belemmeringen die zij ervaren, zijn ze ook duidelijk: Nog niet eerder ervaren zo weinig ondernemers serieuze belemmeringen in hun bedrijfsvoering. De traditioneel belangrijkste groeibelemmering, een tekort aan vraag, wordt door slechts 11,9% van de ondernemers in de advocatuur genoemd, een laagterecord.

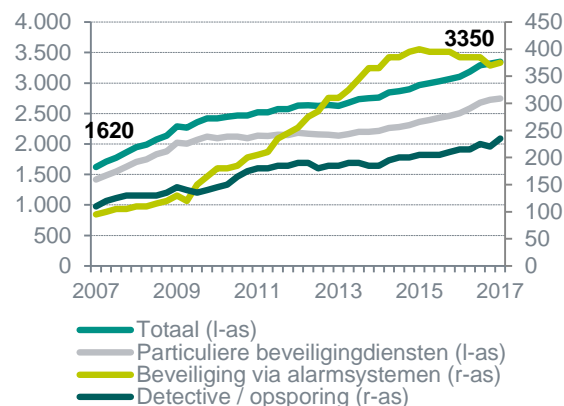
In 2017 zal de advocatuur dan ook 2,5% omzetgroei laten zien; een jaar later 2%.

2.5. Beveiliging

In de periode tussen 2007 en 2017 is het aantal beveiligingsbedrijven toegenomen van 1620 tot 3350 (zie figuur 1).

Figuur 6: Aantal beveiligingsbedrijven 2007 – heden

Bron: CBS

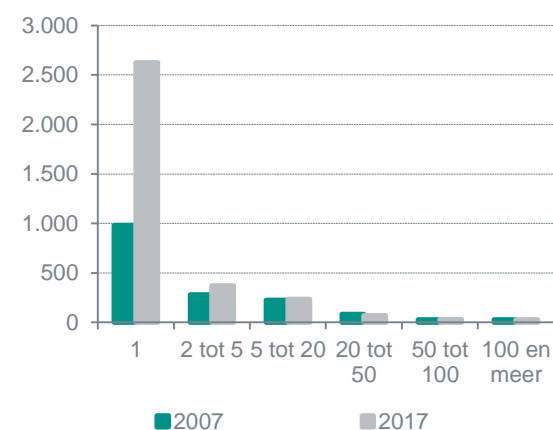


De verdubbeling van het aantal beveiligingsbedrijven kwam geheel op het conto van de bedrijven met 1 werknemer (voornamelijk ZZP-ers) (zie figuur 2). Waren er in 2007 nog geen 1000 eenmanszaken; inmiddels is dit aantal gestegen tot meer dan 2500.

Ondanks de aanwas van vele kleine bedrijven, heeft de sector de afgelopen jaren aan werkgelegenheid verloren. Tussen 2010 en 2015 is het aantal banen in de sector afgenomen van 35.800 tot 31.700 (zie tabel 2). Dit verlies aan banen lag vooral bij de grotere bedrijven.

Figuur 7: Grootte beveiligingsbedrijven 2007 / 2017

Bron: CBS



De omzetgroei van de beveiligingsbranche stagneert de laatste paar jaar. De branche had net als andere dienstverlenende sectoren last van de economische crisis, maar leek zich relatief vlot te herstellen. Tussen 2009 en 2012 deed de branche het beter dan de zakelijke dienstverlening als geheel. Daarna wist de branche in veel mindere mate te profiteren van de economische meewind die de overige zakelijke dienstverlening stevige omzetgroei bracht. Vooral de laatste twee jaar wordt dit verschil groot. In 2016 draaide de zakelijke dienstverlening als geheel 20% meer omzet dan in 2010. De beveiligingsbranche heeft in 2016 slechts

7% meer omzet gedraaid dan in 2010. Waar de zakelijke dienstverlening vorig jaar met 5,6% groeide, daalde de omzet van de beveiligingsbranche met 0,6%. Opvallend hierbij is dat de tarieven juist vrij sterk toenemen in de beveiligingsbranche. Waar de gemiddelde prijs van dienstverlening tussen 2006 en 2015 met 9% is gestegen, zijn de prijzen van de beveiligingsbranche met 14% gestegen (zie ook figuur 5)

Uit de Coen-enquête blijkt dat de ondernemers in de beveiligingsbranche weinig optimistisch zijn. Het aantal geënquêteerden dat verwacht dat het economisch klimaat beter wordt is slechts een fractie groter dan het aantal dat verwacht dat het economisch klimaat slechter wordt (-1,4%).

Het saldo tussen ondernemers die verwachten dat hun omzet zal groeien komend kwartaal en ondernemers die een omzetkrimp verwachten is -3,5% (zie figuur 5). Opvallend is dat dit gepaard gaat met een ruime meerderheid die een stijging van de tarieven verwacht (saldo: 38,1%). De ondernemers is ook gevraagd aan te geven wat hun verwachtingen zijn ten aanzien van investeringen over heel 2017. Hier verwachten veel meer ondernemers een afname van de investeringen dan een toename (-16,9%). Met deze negatieve verwachtingen is het ook niet verwonderlijk dat men ook niet positief is over de personeelssterkte. Daar wordt een lichte krimp verwacht (saldo: -0,2%).

Het sentiment is niet positief voor het komend kwartaal en daarmee lijkt de branche de stagnatie die al een tijd aan de gang is voorlopig niet te zullen doorbreken. Opvallend en positief is wel dat het percentage ondernemers dat aangeeft geen belemmeringen te ondervinden al langere tijd aan het stijgen is. Dit wijst toch op een verbetering van het ondernemersklimaat en zou wellicht de basis kunnen zijn voor toekomstige verbeteringen van de resultaten.

In tegenstelling tot de andere deelbranches van de zakelijke dienstverlening profiteert de beveiligingsbranche maar beperkt van de groei van de Nederlandse economie. De omzet zal komend jaar naar onze verwachting met 0,5% groeien en in 2018 waarschijnlijk geen omzetgroei laten zien.

2.6. Schoonmaakbedrijven

Na enkele moeilijke jaren na de crisis groeit de schoonmaakbranche de afgelopen jaren vrij sterk. De groei van de Nederlandse economie stimuleert de vraag naar schoonmaakdiensten. Het volume blijft wel onderhevig aan structurele negatieve ontwikkelingen. De hoeveelheid kantoorruimte staat onder druk. Bovendien zet de overheid haar inbestedingsbeleid voort. Op de (middel-)lange termijn zijn de groeikansen van de branche daarom beperkt.

De schoonmaakmarkt is een vechtmarkt. Schoonmaak dreigt voor standaardwerkzaamheden steeds meer een commodity te worden, waardoor prijsverhogingen moeilijk door te voeren zijn. Daardoor zijn er wel lage marges ondanks toenemende omzetten. Kansen liggen er wel in de gespecialiseerde reinigingswerkzaamheden: gevelreiniging, reiniging van vliegtuigen of bij calamiteiten. Bedrijven die zich in dergelijke werkzaamheden specialiseren kunnen grotere marges halen. Een andere mogelijkheid ligt in het 'allrounder': het uitbreiden van de dienstverlening door deze aan te vullen met bijvoorbeeld beveiliging of catering. Zulke allround-facility organisaties hebben ook kans meer marges te ontwikkelen. Mogelijk dat deze ontwikkeling zich verder doorzet in de toekomst en ook met andere disciplines de samenwerking wordt gezocht of verdere integratie plaatsvindt. Te denken valt aan bijvoorbeeld ICT, HRM-diensten of vastgoed.

Voor 2017 en volgend jaar zijn de vooruitzichten vrij gunstig. De economie zal dit jaar nog wat sterker groeien dan in 2016 en dat heeft positieve gevolgen voor de branche. De ondernemers zijn dan ook overwegend optimistisch. Een ruime meerderheid verwacht een verdere groei van de omzet komend jaar. Slechts een minderheid van de ondernemers ervaart ernstige groeibelemmeringen. De

traditioneel belangrijkste groeibelemmering, onvoldoende vraag, wordt door slechts 8,7% van de ondernemers genoemd; een laagterecord. De ondernemers verwachten dat de werkgelegenheid in de branche zal toenemen dit jaar. Net als in andere branches in de zakelijke dienstverlening lijkt ook in de schoonmaakbranche langzaam maar zeker een tekort aan arbeidskrachten te ontstaan. 7% van de ondernemers geeft aan moeite te hebben met het aantrekken van nieuwe medewerkers. De winstgevendheid blijft behelpen. Het afgelopen kwartaal was er een kleine meerderheid van ondernemers die de winstgevendheid zag toenemen ten opzichte van het voorgaande kwartaal. Door de prijsdruk zal de winstgevendheid ook de komende jaren onder druk blijven staan. Wij verwachten dat de omzet van de schoonmaakbranche in 2017 met 4,5% zal groeien. In 2018 zal deze groei met 4% iets lager uitvallen.

ABN AMRO Sector Advisory

	Sander van Wijk	<i>Hoofd Sector Advisory</i>	sander.van.wijk@nl.abnamro.com				
	-vacant-	<i>Hoofd Sector Research</i>					
	Maria Gambin Andres	<i>Secretaresse</i>	maria.gambin.andres@nl.abnamro.com				
Industrie & Industriële Metalen	David Kemps	<i>Sector Banker</i>	david.kemps@nl.abnamro.com	Agrarisch	Pierre Berntsen	<i>Sector Banker</i>	pj.berntsen@nl.abnamro.com
	Casper Burgering	<i>Sector Econoom</i>	casper.burgering@nl.abnamro.com		Jan de Ruyter	<i>Sector Banker</i>	jan.de.ruyter@nl.abnamro.com
	Roderick Vos	<i>Sector Analyst</i>	roderick.vos@nl.abnamro.com		Nadia Menkveld	<i>Sector Econoom</i>	nadia.menkveld@nl.abnamro.com
					Martijn Leguit	<i>Sector Analyst</i>	martijn.leguit@nl.abnamro.com
Bouw	Petran van Heul	<i>Sector Banker</i>	petran.van.heul@nl.abnamro.com	Food	Rob Morren	<i>Sector Banker</i>	rob.morren@nl.abnamro.com
	Madeline Buijs	<i>Sector Econoom</i>	madeline.buijs@nl.abnamro.com		Nadia Menkveld	<i>Sector Econoom</i>	nadia.menkveld@nl.abnamro.com
	Bram van Amerongen	<i>Sector Analyst</i>	bram.van.amerongen@nl.abnamro.com		Martijn Leguit	<i>Sector Analyst</i>	martijn.leguit@nl.abnamro.com
Transport & Logistiek	Bart Banning	<i>Sector Banker</i>	bart.banning@nl.abnamro.com	Retail	Henk Hofstede	<i>Sector Banker</i>	henk.hofstede@nl.abnamro.com
	Madeline Buijs	<i>Sector Econoom</i>	madeline.buijs@nl.abnamro.com		Sonny Duijn	<i>Sector Econoom</i>	sonny.duijn@nl.abnamro.com
	Bram van Amerongen	<i>Sector Analyst</i>	bram.van.amerongen@nl.abnamro.com		Saskia van de Scheur	<i>Sector Analyst</i>	saskia.van.de.scheur@nl.abnamro.com
TMT	Steven Peters	<i>Sector Banker</i>	steven.peters@nl.abnamro.com	Leisure	Stef Driessen	<i>Sector Banker</i>	stef.driessen@nl.abnamro.com
	Kasper Buiting	<i>Sector Econoom</i>	kasper.buiting@nl.abnamro.com		Sonny Duijn	<i>Sector Econoom</i>	sonny.duijn@nl.abnamro.com
	Justine Vijver	<i>Sector Analyst</i>	justine.vijver@nl.abnamro.com		Saskia van de Scheur	<i>Sector Analyst</i>	saskia.van.de.scheur@nl.abnamro.com
Zakelijke diensten	Han Mesters	<i>Sector Banker</i>	han.mesters@nl.abnamro.com	Grondstoffen:			
	Kasper Buiting	<i>Sector Econoom</i>	kasper.buiting@nl.abnamro.com	- <i>Industriële Metalen</i>	Casper Burgering	<i>Sector Econoom</i>	casper.burgering@nl.abnamro.com
	Justine Vijver	<i>Sector Analyst</i>	justine.vijver@nl.abnamro.com	- <i>Agricommodities</i>	Nadia Menkveld	<i>Sector Econoom</i>	nadia.menkveld@nl.abnamro.com