

Maart 2017

Softwarebedrijven en tv-contentproducenten blijven groeien

De TMT is een sector met uiteenlopende groeipaden. De Nederlandse IT-branche heeft ook in 2017 de wind in de zeilen, al waait de wind wat minder hard dan voorheen. De branche profiteert van de economische groei en van de fase van digitale transformatie waarin diverse sectoren van het bedrijfsleven zich bevinden. Wij verwachten een omzetgroei van 4,5%: onder meer dankzij de sterke vraag naar software en cloud-diensten. Ook voor producenten van films en tv-programma's voorzien wij een omzetgroei van 4,5%. Zij profiteren van het toenemende belang van hoogwaardige visuele content voor bijvoorbeeld tv-bedrijven, in de strijd om de aandacht van de consument. Telecombedrijven, uitgeverijen en bevinden zich in een transitiefase. Drukkerijen hebben het nog steeds zwaar, maar de jaren met grote klappen lijken voorlopig voorbij.

1. Vertrouwen in sector op niveau

De huidige ontwikkelingen in de economie zijn gunstig voor de TMT-sector. Na de groei in 2015 en 2016, zijn ook de vooruitzichten voor de komende jaren hoopgevend. Voor 2017 verwachten wij een bbp-groei van 2,4% (zie tabel 1). Bedrijven en consumenten geven meer geld uit en er worden ook meer producten geëxporteerd. Linksom of rechtsom beïnvloeden die factoren de sector positief. Het vertrouwen van ondernemers in de TMT-sector bevindt zich dan ook op een hoog niveau (zie figuur 1). De digitalisering van de samenleving loopt al jarenlang als een rode draad door deze sector en stuwt de resultaten van bedrijven in onderliggende branches. Nu zien we de [gevolgen](#) over de gehele breedte in de economie.

De telecomsector zag een flink deel van inkomsten uit vaste telefonie en sms-diensten opdrogen, mede door de opkomst van nieuwe

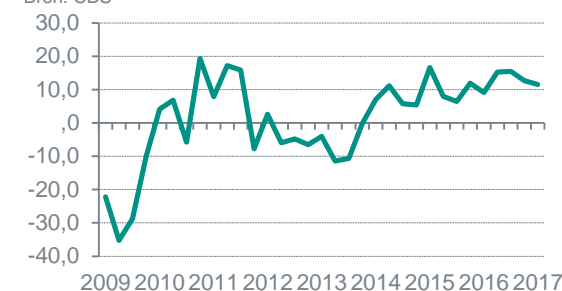
Tabel 1: Nederlandse economie blijft groeien

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
Investeringen	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: Ondernemersvertrouwen TMT

Bron: CBS



communicatievormen zoals de internetberichtendienst Whatsapp. Uitgeverijen en drukkerijen werden geraakt door een toename van digitale mediaconsumptie. De digitalisering dwingt hen tot het ontsluiten van waarde uit nieuwe inkomstenbronnen.

Ook in de rest van het bedrijfsleven is sprake van digitale transformatie; bijvoorbeeld in de zorg, de zakelijke dienstverlening en de industrie. IT wordt belangrijker binnen bedrijfsprocessen. De IT-branche profiteert daarvan en groeit hard (al neemt het groeitempo wel af). Aangezien dit de grootste onderliggende branche binnen de TMT-sector is, leidt de groei van IT-bedrijven ertoe dat TMT een van de sterker groeiende sectoren binnen de Nederlandse economie is.

Tabel 2: aantal werknemers deelbranches TMT

Bron: CBS, ABN AMRO Economisch Bureau

	2010	2015
IT-bedrijven	141,7	166,8
Telecom	32,4	29,8
Uitgevers	33,2	26,0
Producenten van films en tv-programma's	12,3	12,3
Grafische industrie	28,1	19,5
Radio / TV	8,5	7,6

Tabel 3: Omzetprognoses branches TMT

Bron: CBS, ABN AMRO Economisch Bureau, *prognose

	2015	2016	2017*	2018*
IT-bedrijven	9,5	2,9	4,5	4
Telecom	-1,2	-1,7	-1,5	-2
Uitgevers	-1,5	-2,1	-1,5	-2
Producenten van films en tv-programma's	7,7	4,1	4,5	3,5
Grafische industrie	-6,8	1,3	-0,5	-1

2. Ontwikkeling per branche

Binnen de sector is er sprake van grote verschillen in de groeipaden van de onderliggende branches, zoals te zien in tabel 2, 3 en Figuur 2.

In de rest van de publicatie worden vijf branches uitgelicht: IT Software & Services, telecom, uitgeverijen, producenten van films en tv-content en drukkerijen.

2.1 IT-branche profiteert van digitale transformatie

De IT is de grootste van de subbranches in de TMT-sector en is de afgelopen jaren alsmaar verder gegroeid.

Zo nam het aantal werknemers tussen 2010 en 2015 toe van 141.700 tot 166.800.

De groei van de branche is duidelijk af te lezen uit de omzetontwikkeling, die de andere deelbranches ver overstijgt (zie figuur 2).

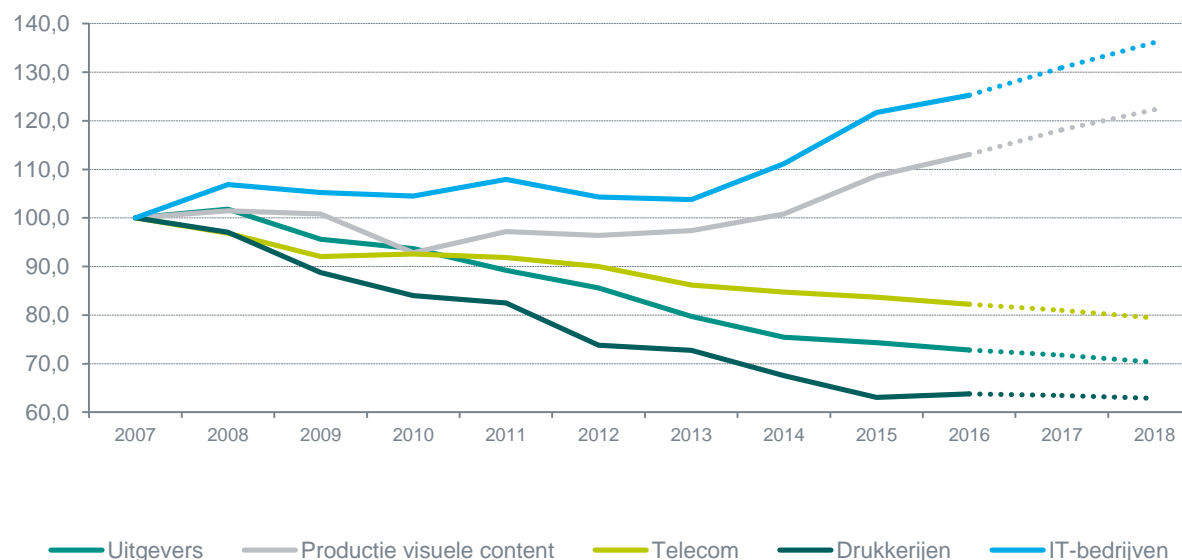
De achtergrond van deze stormachtige ontwikkeling is de digitale transformatie die veel sectoren doormaken. Van software tot big-data-analyse; de diensten van de IT worden in de gehele economie ingezet. Met name de softwarebedrijven zijn een belangrijke groeimotor van de branche. Volgens ICT Nederland zijn de bestedingen aan software toegenomen tot 6,9 miljard euro in 2015. Ook cloud-based diensten kunnen zich in een toenemende vraag verheugen en dit leidt tot een sterke groei bij hostingbedrijven.

Hostingbedrijven gaan op hun beurt ook cloud-diensten aanbieden.

Desalniettemin lijkt de sterke groei van de

Figuur 2: Omzetontwikkeling TMT-branches (2007 = 100)

Bron: CBS, ABN AMRO Economisch Bureau



branche over zijn hoogtepunt heen. Lieten de IT-bedrijven in 2014 en 2015 nog een omzetgroei van respectievelijk 7,1% en 9,5% zien; in 2016 is deze teruggevallen tot 'slechts' 2,9%. Deze abrupte groeivertraging is niet het gevolg van een eenduidige 'gamechanger', maar is schijnbaar het gevolg van meerdere factoren.

De fundamentals van de branche zijn goed. Uit de laatste Conjunctuurenquête van het CBS (COEN) blijkt dat het percentage ondernemers dat serieuze belemmeringen ervaart zeer laag is (50%). Het aantal ondernemers dat aangeeft 'onvoldoende vraag' als belemmering te ervaren, is met 9,5% opvallend laag en het oordeel over de orderpositie is het beste in jaren. Ondernemers geven dus aan geen tekort aan vraag te ervaren en voldoende orders te hebben.

Aan de aanbodkant van de markt lijken wel belemmeringen in opkomst te zijn. Steeds meer ondernemers geven aan dat ze last hebben van een tekort aan (goed opgeleide) arbeidskrachten. Er is bijvoorbeeld vraag naar specialisten in diverse computertalen, data-analisten en ontwerpers van industriële automatisering (UWV).

Daarnaast worden ook de productiemiddelen (of het gebrek daaraan) vaker als belemmering genoemd.

De bovenstaande indicatoren wijzen erop dat de sector wel voldoende vraag kent, maar moeite heeft daaraan te voldoen. Daarnaast werd de sterke omzetgroei in 2015 nog ondersteund door

oplopende prijzen; een situatie die niet vaak voorkomt in deze branche. In 2016 zagen we weer dalende prijzen in de IT-branche. Deze ontwikkelingen, gecombineerd met een onvermijdelijke groeivertraging na jaren van zeer sterke groei, hebben ervoor gezorgd dat de omzetgroei in 2016 terugviel tot 2,9%.

Voor de komende periode verwachten wij dat de branche zal blijven groeien. De digitalisering van de samenleving gaat onverminderd voort. De prijsdruk en capaciteitsproblemen (met name het vinden van personeel) hebben een remmende werking. Met een BBP-groei van 2,4% in 2017 in het vooruitzicht verwachten wij een omzetgroei van 4,5%; in 2018 zal de groei licht afnemen tot 4%.

2.2. Producenten van films en tv-programma's: duidelijke groei

Hoogwaardige visuele producties zijn belangrijker geworden voor tv-bedrijven om de aandacht van de consument vast te houden. De consument heeft immers de macht gekregen om media op elk gewenst tijdstip te benaderen. Daardoor is een gevecht om de aandacht van de consument ontstaan. Ook telecombedrijven experimenteren tegenwoordig met toegevoegde waarde te bieden door het leveren van originele content,

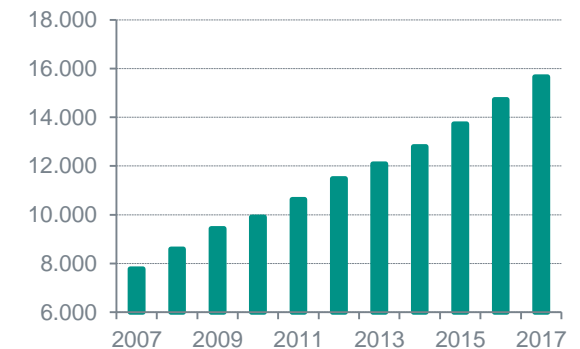
via bijvoorbeeld een eigen serie of eigen zender.

Die ontwikkeling speelt de producenten van visuele content in de kaart. Het bevordert de vraag naar hoogwaardige producties. Dit kan ook tot samenwerkingen leiden tussen producenten en afnemers.

De producenten bevinden zich dan ook in een goede positie in de waardeketen. Het aantal actieve bedrijven in de branche is de laatste jaren dan ook flink toegenomen (zie Figuur 3). Ruim 90% van deze bedrijven zijn eenmanszaken.

Figuur 3: Steeds meer producenten en distributeurs van films en tv-programma's (aantal bedrijven in eerste kwartaal)

Bron: CBS



Tegelijkertijd zijn er ook uitdagingen. Het illegaal downloaden van films onder eindgebruikers kost de brede Nederlandse filmindustrie volgens adviesbureau Considerati ruim €78 miljoen per jaar (schatting 2013).

Ook een bedrijf als Netflix is een klant van de productiebedrijven. De groeiende streaming videodienst lijkt een voorkeur te ontwikkelen om ingekochte producties wereldwijd aan zijn abonnees te laten zien. Voor producenten van films en tv-content kan dit uitdagingen met zich meebrengen rond de toekomstige verkoop van content in het buitenland. De verkoop van IP-rechten op producties aan tv-bedrijven in verschillende landen is immers een van de inkomstenbronnen voor filmproducenten en hun distributeurs. Het is de vraag of tv-bedrijven bereid zijn om rechten op content in te kopen, die via Netflix al wereldwijd beschikbaar is. De producenten van films- en tv content hebben de wind mee. De afgelopen jaren groeide de omzet dan ook sterk. Wij verwachten dat deze groei ook de komende jaren blijft doorgaan. Voor 2017 verwachten wij een omzetgroei van 4,5%; voor 2018 van 3,5%.

2.3. Telecomsector: ontsluiten waarde uit nieuw verdienmodel

De omzet in de telecomsector is sinds het uitbreken van de crisis ongeveer 18% gedaald. De economische omstandigheden en het veranderde klantgedrag vielen oude verdienmodellen aan.

Mede dankzij de opkomst van nieuwe communicatiemogelijkheden als Whatsapp kwamen inkomsten uit vaste telefonie en sms-verkeer onder grote druk te staan (zie Figuur 4). Aan de andere kant kwam een toenemende

focus op dataverkeer (zie Figuur 5), ook door de opkomst van streamingdiensten als Netflix.

Voor telecombedrijven betekende dit een verschuiving van hogemarge-diensten naar lagemarge-diensten. Het betekende ook dat bedrijfsprocessen geoptimaliseerd moeten worden. Door de toenemende communicatiemogelijkheden is de klant ook kritischer geworden. Bij die optimalisatie staat klantbehoud (het zo laag mogelijk houden van de 'churn') en klanttevredenheid dan ook centraal.

Daarbij zijn abonnementsvormen aangepast: die spelen meer in op de groeiende databehoeftes bij consumenten. Bovendien bieden telecombedrijven vaak 'eigen' ingekochte content aan voor hun abonnees en is er sprake van een groei in het aantal integrale abonnementen. In zogenoemde 'multiplay'-pakketten worden telefonie, internet en tv in één combinatiepakket aangeboden. Het aantal multiplay-abonnementen steeg tussen het tweede kwartaal van 2011 en het tweede kwartaal van 2016 van 4,5 miljoen aansluitingen naar 6,4 miljoen aansluitingen (ACM). Daarvan zijn inmiddels 716.000 aansluitingen quad play (telefonie, internet en tv + wireless diensten).

Voor ondernemingen die vanwege schaalgroottes niet in staat zijn om integrale abonnementen aan te bieden, is het brengen van een duidelijke focus erg belangrijk.

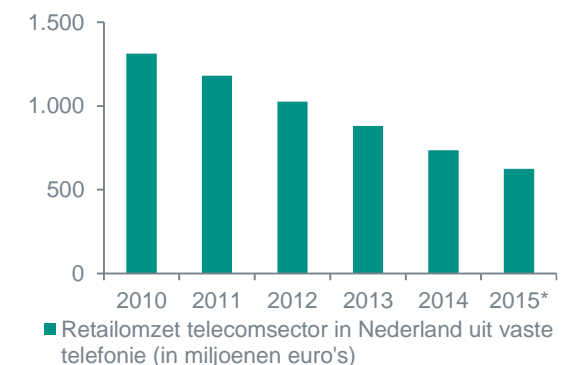
Een gunstige ontwikkeling voor telecombedrijven is dat connectiviteit meer en meer een eerste levensbehoefte is geworden onder eindgebruikers. Dat geldt ook steeds meer voor de zakelijke telecommarkt.

De [zakelijke markt](#) blijft voorlopig echter nog erg uitdagend. Zakelijke klanten willen steeds minder betalen voor hun telecomabonnement en zijn deze door toedoen van de crisis ook kritischer gaan evalueren.

Wij verwachten dat de zakelijke tarieven ook in 2016 en 2017 nog zullen dalen. Ook in die markt worden integrale telecompakketten belangrijker. Telecombedrijven kunnen hierbij de samenwerking zoeken met IT-bedrijven.

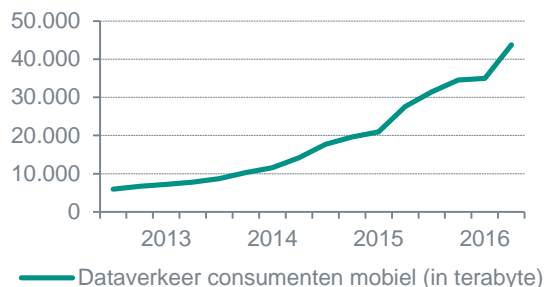
Figuur 4: Forse daling telecominkomsten uit vaste telefonie

Bron: ACM



Figuur 5: Consument gebruikt steeds meer data

Bron: ACM



Omdat actieve bedrijven in de telecombranche steeds verder in hun transitie zijn, verbetert het plaatje in de sector. Vanwege de nog beperkte 'pricing power' op dataverkeer blijft het vooralsnog een grote uitdaging om substantiële omzetgroei te realiseren.

De prijsdruk blijft. Ook in 2016 is de gemiddelde prijs van telefoondiensten weer met 4% gedaald (CBS).

Dat is duidelijk te zien aan de omzetontwikkeling in de afgelopen jaren. Met uitzondering van 2010 heeft de sector sinds 2007 geen jaar met omzetgroei meer gedraaid. Dat heeft gevolgen gehad voor de werkgelegenheid. Deze is tussen 2010 en 2015 met 2.600 banen gedaald (-8%). Ook voor komend jaar zijn de vooruitzichten niet bijster gunstig. De eerder genoemde prijsdruk blijft.

Als we kijken naar de Conjuncturenquête van het CBS, dan zien we dat er 14% meer ondernemers zijn die een omzetgroei

verwachten in 2017 dan dat er ondernemers zijn die een omzetkrimp verwachten. In voorgaande jaren was dit percentage echter hoger en ook toen kwam er uiteindelijk omzetkrimp.

De economie zit wel mee en daarom verwachten wij een beperkte omzetkrimp in 2017 van 1,5%. In 2018 zal de omzet van de sector met 2% krimpen.

2.4. Uitgevers: ontsluiten waarde uit nieuwe verdienmodel

Ook uitgevers zitten in een transitie naar nieuwe verdienmodellen. Naar verwachting houdt de omzetzak nog aan, maar wel in een lager tempo dan in de jaren 2011-2014 toen de dalingen rond 5% per jaar zaten. In 2015 en 2016 was de omzetkrimp relatief beperkt (-1,5% en -2,1%). Wij verwachten dat in de komende jaren de omzetkrimp rond dit niveau zal liggen.

Sinds het uitbreken van de crisis daalde de omzet in de branche met zo'n 27%.

Printverkopen stonden onder druk.

Advertentie-inkomsten van kranten en tijdschriften belandden ook in een dalende trend.

Tegenover het dalende 'papieren' bereik staat een stijgend digitaal bereik. Er is een verschuiving gaande van contentverwerking via print naar digitale mediaconsumptie. Het is vooralsnog een uitdaging om daar echter

vergelijkbare inkomsten uit te genereren. De transitie waarin uitgevers van tijdschriften en nieuwsmedia zich bevinden is het ontsluiten van een verdienmodel op die ontwikkeling.

Voor een deel kan dit door advertentie-inkomsten terug te winnen.

De totale advertentiemarkt is tussen 2011 en 2016 (naar verwachting) gegroeid van €3,2 mld. naar €3,5 mld., een groei van 9%. In diezelfde periode groeide de online advertentiemarkt van €1,1 mld naar ruim €1,6 mld, een groei van 53% (IAB, Deloitte).

Waar de advertentie-inkomsten [online](#) toenemen, nemen de advertentie-inkomsten in kranten en tijdschriften terug. Voor tv en radio blijven de inkomsten de laatste jaren ongeveer gelijk.

Voor uitgevers liggen er dus kansen rond [digitale advertenties](#). Nieuwe vormen van verkoop van advertenties worden daarbij belangrijk. Een voorbeeld daarvan is 'programmatic trading'. Daarbij wordt advertentieruimte automatisch verhandeld, afhankelijk van het profiel van de bezoeker die op een website komt. Deze vorm van adverteren groeit hard, maar komt bijvoorbeeld nog relatief weinig voor bij video.

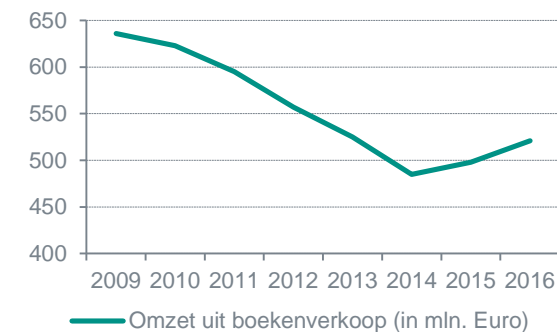
Het is belangrijk de adverteerder zo optimaal mogelijk te bedienen via meerdere platformen. Uitgevers die nog relatief weinig richting 'nieuwe media' zijn opgeschoven, zullen deze stap naar verwachting meer gaan maken. Een andere mogelijke stap is het betaald maken van een

groter deel van de digitale content. Voor media die zich op een specifieke doelgroep richten is deze stap gemakkelijker te maken dan voor media die zich op een breed publiek richten. Toch kunnen ook zij hierin mee. In onze visie bestaat onder de consument behoefte aan content die gepersonaliseerd is en is de consument ook bereid om daarvoor te betalen. Mogelijk beweegt de markt steeds meer die kant op. Daarbij het is wel belangrijk dat de uitgeverijen over systemen beschikken die in staat zijn om data over klanten te analyseren. Die gegevens spelen een grote rol bij het ontsluiten van nieuwe verdienmodellen.

Ook voor uitgeverij van boeken is de online positionering van groot belang. Lichtpunt is dat de verkoop van boeken (van 39 mln. naar 41 mln. in 2016) en daarmee de omzet uit de verkoop van algemene boeken in 2016 voor het tweede jaar op rij steeg (zie Figuur 6).

Figuur 6: Omzet boekenverkoop stijgt weer

Bron: CPNB/KVB)



Per saldo is er nog wel sprake van een daling van 18% sinds 2009. De verkoop van e-boeken is nog relatief jong, maar toont wel een stijgende lijn. De afzet van 'algemene' e-boeken steeg sinds 2010 van 400.000 naar 2,7 miljoen exemplaren in 2016. Dat is 6,6% van de totale afzet van algemene boeken in ons land (CPNB/KVB-Boekwerk). Het aandeel e-books in de omzet bleef gelijk met 4%.

2.5. Drukkerijen: daling omzet houdt aan

De digitalisering van de samenleving heeft de afgelopen jaren hard toegeslagen in de grafische sector. De vraag naar drukwerk is daardoor structureel teruggevallen. Negen opeenvolgende jaren daalde de omzet totdat in 2016 eindelijk weer eens een bescheiden omzetgroei van 1,3% werd geboekt. De forse omzetzijging heeft geleid tot een herstructurering van de sector. Sinds 2009 zijn er 875 bedrijven verdwenen. NU zijn er nog 3585 over, waarvan 2095 eenmanszaken (voornamelijk ZZP'ers). Het aantal banen in de branche is fors achteruit gegaan. Werkten er in 2010 nog 33.000; in 2015 waren daar slechts 23.000 van over. De 3585 overgebleven drukkerijen bevinden zich in zware marktomstandigheden. Er is sprake van een overcapaciteit aan drukpersen. Die overcapaciteit is op zich al moeilijk uit de markt te halen, maar tegelijkertijd zet de digitalisering van de samenleving gewoon door.

De sector wist de afgelopen jaren knap omzetgroei in het buitenland te behalen, maar de export beslaat slechts 10% van de totale omzet van de branche en per saldo daalde de omzet dus fors.

De dalende omzet komt voort uit een dalende vraag. Om de vraag op peil te houden, ging men zeer laag in de prijs zitten. Die prijsdruk legt op zijn beurt nog meer druk op de omzet en marges.

Voor drukkerijen is het van belang dat het traditionele drukwerk een minder grote rol speelt in de bedrijfsvoering. Door bijvoorbeeld een belangrijkere rol te spelen in het design van printproducties en consultancy richting uitgeverij. Of door te specialiseren op een hoogwaardig marktsegment. Kortom: door een belangrijkere rol rond innovatie in de keten op te eisen.

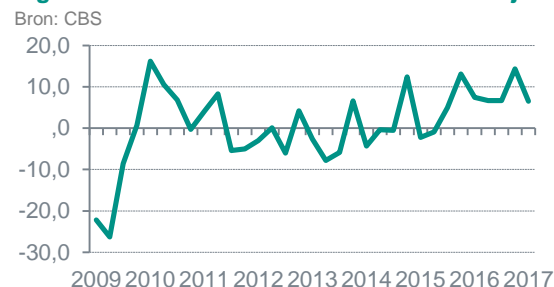
Dat is gemakkelijk gezegd. Maar die omschakeling is zeker voor drukkerijen met dure persen in de boeken zeer moeilijk te realiseren. Door marktontwikkelingen in de afgelopen jaren zijn omzet en winstgevendheid onder druk komen te staan, terwijl er een opwaartse druk op de schulden stond. Dat maakt het voor drukkerijen moeilijker het bedrijf om te vormen tot multimediaal bedrijf waarbij het drukwerk een secundaire activiteit is. Samenwerking kan binnen de versplinterde sector voor sommige bedrijven mogelijk een uitweg bieden, evenals het aanbrengen van meer focus op relatief kansrijke markten, zoals verpakkingen. Voor 'nieuwe bedrijven' of bedrijven met lagere

activaposities is die omslag wat gemakkelijker te maken. De digitalisering heeft er wel toe geleid dat drukkerijen gemakkelijker in staat zijn om orders via internet te scoren. Dat voor de internetdrukkers heeft zijn voordelen qua bereik, maar zorgt mogelijk wel voor extra prijsdruk.

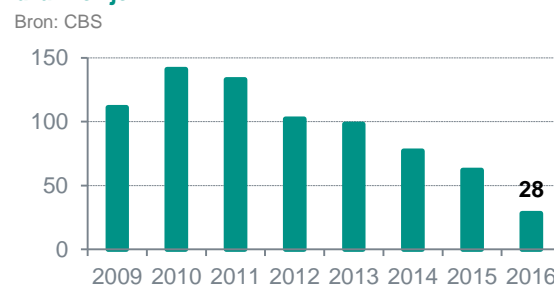
De vooruitzichten voor de sector zijn nog steeds niet gunstig. De digitalisering zet onverminderd voort en de branche zal daarvan de gevolgen blijven ondervinden. Maar er zijn ook lichtpuntjes te ontdekken. De branche behaalde in 2016 voor het eerst in jaren weer omzetgroei. Het ondernemersvertrouwen van ondernemers in de branche is met 6,5 op een redelijk hoog niveau. Als we kijken naar de Conjunctuurenquête (COEN) van het CBS, dan valt op dat het aantal bedrijven met groeibelemmingen op een voor de sector zeer laag percentage is beland (50,1%). De belangrijkste belemmering voor ondernemers, het tekort aan vraag, is met 23,9% in jaren niet zo laag geweest. Bovendien lijken de ondernemers vrij optimistisch over de prijsontwikkeling. Ook positief is dat het aantal faillissementen aan het dalen is. Aan de andere kant is men in de branche weinig optimistisch over de omzet in de aankomende periode. En wellicht zijn de ondernemers optimistisch over de prijsontwikkeling komend jaar; wij zien tot op heden nog geen keerpunt in de prijsdalingen. Al met al lijkt het erop dat de branche het weliswaar moeilijk heeft, maar dat de periode

met zeer forse omzetzakkingen voorbij is. Bovendien is de sector fors geherstructureerd en dat lijkt ook zijn vruchten af te werpen. Dat gecombineerd met de gunstige vooruitzichten voor de Nederlandse economie als geheel zorgt ervoor dat wij voor zowel 2017 als 2018 een bescheiden omzetzakking van 2% verwachten.

Figuur 7: Ondernemersvertrouwen drukkerijen



Figuur 8: Dalende trend in faillissementen drukkerijen



7. Conclusie

Wij verwachten dat de TMT-sector als geheel blijft groeien. Dat is met name te danken aan de grootste onderliggende branche: de IT-

sector. Het bedrijfsleven verkeert in een fase van digitale transformatie waarin nieuwe productmarktcombinaties worden aangeboden. IT speelt een steeds belangrijker rol binnen bedrijfsprocessen. Dat leidt tot meer vraag naar bijvoorbeeld software en clouddiensten. IT-bedrijven spinnen garen bij de digitalisering en de branche zal naar verwachting in omzet blijven groeien.

Wij verwachten ook dat de branche voor producenten van films en tv-programma's de komende jaren verder zal groeien. Nu het consumentengedrag verandert, wordt het bieden van hoogwaardige visuele content steeds belangrijker voor bijvoorbeeld tv-zenders. De producenten kunnen daarvan profiteren.

De digitalisering werpt dus zijn vruchten af voor de branches IT en film- en tv-content, maar bij de andere branches binnen TMT zorgt het voor disruptieve effecten en dwingt het tot het ontsluiten van nieuwe verdienmodellen. Telecombedrijven en uitgeverij zijn druk bezig met de transitie naar alternatieve groeimodellen. Ook 2017 en 2018 zullen nog jaren zijn waarin die omschakeling verder wordt vormgegeven.

Voor drukkerijen is die transitie een moeilijk proces: de digitalisering treft hen stevig en de omzet zal naar verwachting ook de komende jaren dalen; zij het minder hard dan in voorgaande jaren.

ABN AMRO Sector Advisory

	Sander van Wijk	<i>Hoofd Sector Advisory</i>	sander.van.wijk@nl.abnamro.com				
	-----	<i>Hoofd Sector Research</i>					
	Maria Gambin Andres	<i>Secretaresse</i>	maria.gambin.andres@nl.abnamro.com				
Industrie	David Kemps	<i>Sector Banker</i>	david.kemps@nl.abnamro.com	Retail	Henk Hofstede	<i>Sector Banker</i>	henk.hofstede@nl.abnamro.com
	Casper Burgering	<i>Sector Econoom</i>	casper.burgering@nl.abnamro.com		Sonny Duijn	<i>Sector Econoom</i>	sonny.duijn@nl.abnamro.com
	Roderick Vos	<i>Sector Analist</i>	roderick.vos@nl.abnamro.com		Saskia van de Scheur	<i>Sector Analist</i>	saskia.van.de.scheur@nl.abnamro.com
Bouw	Petran van Heul	<i>Sector Banker</i>	petran.van.heul@nl.abnamro.com	Leisure	Stef Driessen	<i>Sector Banker</i>	stef.driessen@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
	-----	<i>Sector Analist</i>			Saskia van de Scheur	<i>Sector Analist</i>	saskia.van.de.scheur@nl.abnamro.com
Transport & Logistiek	Bart Banning	<i>Sector Banker</i>	bart.banning@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
	-----	<i>Sector Analist</i>			Martijn Leguit	<i>Sector Analist</i>	martijn.leguit@nl.abnamro.com
TMT	Steven Peters	<i>Sector Banker</i>	steven.peters@nl.abnamro.com	Agrarisch	Pierre Bermtsen	<i>Sector Banker</i>	pj.bermtsen@nl.abnamro.com
	Kasper Buiting	<i>Sector Econoom</i>	kasper.buiting@nl.abnamro.com		Jan de Ruyter	<i>Sector Banker</i>	jan.de.ruyter@nl.abnamro.com
	Frederieke van Oppen	<i>Sector Analist</i>	frederieke.van.oppen@nl.abnamro.com		Nadia Menkveld	<i>Sector Econoom</i>	nadia.menkveld@nl.abnamro.com
Zakelijke diensten	Han Mesters	<i>Sector Banker</i>	han.mesters@nl.abnamro.com		Martijn Leguit	<i>Sector Analist</i>	martijn.leguit@nl.abnamro.com
	Kasper Buiting	<i>Sector Econoom</i>	kasper.buiting@nl.abnamro.com				
	Frederieke van Oppen	<i>Sector Analist</i>	frederieke.van.oppen@nl.abnamro.com				

