

Vraaguitval groenten drukt groei agrarische sector 2011

Agrarische productiewaarde stijgt door Ehec maar 1,7%

ING raamt voor dit jaar een stijging van de productiewaarde van de agrarische sector van 1,7%. Aan het begin van dit jaar lag de raming op 4,0%. De Ehec-crisis is de grootste boosdoener. In de groentesector dreigt door zowel forse volume- als prijsdalingen dit jaar 375 miljoen euro aan productiewaarde verloren te gaan ten opzichte van 2010. Dit komt neer op een verlies van 20%.

De raming is tevens neerwaarts aangepast doordat enkele andere sectoren minder hard groeien dan eerder verwacht: bloemen, varkens en akkerbouw, drie sectoren met hoge aandelen in de Nederlandse productie. Melk presteert ook in 2011 weer boven verwachting goed.

Ondanks alle onrust op de financiële markten voorziet ING redelijk stabiele koersen voor de euro ten opzichte van zowel de Amerikaanse dollar als het Britse pond. De ontwikkeling van de agrarische export zal per saldo in de rest van 2011 nauwelijks door valutastommelingen worden beïnvloed.

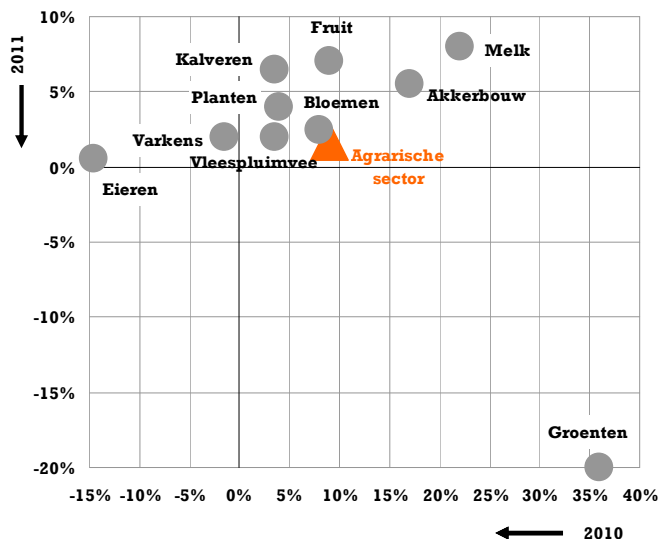
Groentesector een jaar lang in de hoek gezet

Bedrijven in de groenteteelt worden na het financiële rampjaar 2009 dit jaar opnieuw hard getroffen, dit maal door de Ehec-crisis. ING verwacht dat zowel de binnenlandse als de buitenlandse afzet van zowel komkommers als tomaten de rest van het jaar fors onder het peil van 2010 zal blijven. Bovendien zullen de prijsniveaus ver onder die van vorig jaar blijven. Het verlies aan productiewaarde bedraagt dit jaar 20%.

Daarmee wordt de sector - onschuldig - in de hoek gezet, zoals blijkt uit figuur 1. In alle andere agrarische sectoren is de groei van de productiewaarde positief.

De melkveehouders waren vorig jaar het op één na snelst groeiende segment en zijn dit jaar de koploper met een toename in de productiewaarde van 8%. De vraag uit het oosten (Rusland, India en China) blijft zich prima ontwikkelen en ook de prijs doet goed mee.

Figuur 1 Verwachte ontwikkeling productiewaarde agrarische sectoren in 2011 versus realisatie in 2010



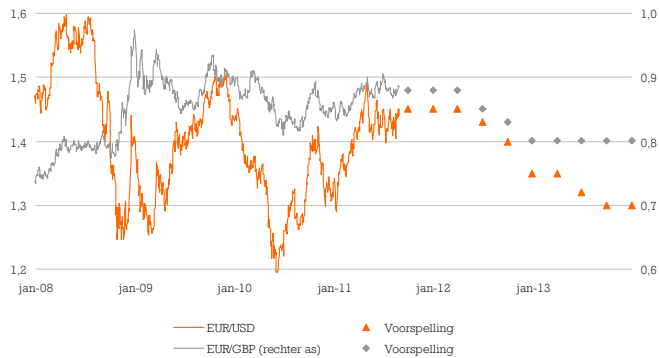
Bron: LEI en ING Economisch Bureau

Dollar en Britse pond in restant 2011 redelijk stabiel

ING Economisch Bureau verwacht een stagnerende binnenlandse economie in de tweede helft van het jaar. Ook de euro/dollar en euro/pond koersen zullen zich naar verwachting stabiliseren op de huidige niveaus van circa 1,44 respectievelijk 0,88 (zie figuur 2).

Hiermee komt een einde aan de stijgende tendens van de euro sinds begin dit jaar. Een ongunstige factor voor exportgroei van agrarische producten wordt daarmee weggenomen. Voor 2012 wordt zelfs een verzwakking van de euro voorzien, hetgeen een impuls voor de uitvoer kan betekenen.

Figuur 2 Redelijk stabiele euro/dollar koers van 1,45 in restant 2011



Bron: ING Economisch Bureau

Dubbele dip voor tuinbouw

Als er in Nederland één sector is die te maken heeft met een dubbele dip is het wel de groentesector. Door de Ehec-crisis bleek het voor dit jaar verwachte gematigde groeiherstel al gauw een utopie.

Ondanks de groei in de segmenten fruit en bloemen en planten daalt de productiewaarde in de gehele tuinbouwsector met 2,3%. Vooral voor de groentetelers is deze dubbele dip (2009 en 2011) een enorme dreun.

Tabel 1 Ontwikkeling productievolume, prijs en productiewaarde (% jaar op jaar) in 2009, 2010 (realisatie) en 2011 (raming) voor groenten en fruit

Groenten	2009	2010	2011
Prod.volume	2,5	3,0	- 5,0
Prijs	-20,0	31,0	-15,0
Prod.waarde	-18,0	35,0	- 20,0

Fruit	2009	2010	2011
Prod.volume	12,0	3,0	2,0
Prijs	- 5,0	3,0	5,0
Prod.waarde	6,5	6,0	7,0

Bron: LEI, raming 2011: ING Economisch Bureau

Ehec leidt tot daling productiewaarde groenten 20%

Dat een tijdelijk slecht imago funest is voor verse agrarische producten zoals komkommers bleek dit voorjaar weer eens. Hoewel achteraf bleek dat de Ehec-bacterie niets te maken had met komkommers was met het eerste gerucht dat dit wel zo zou zijn (op 26 mei) het leed al geschied. Het Ehec ehec leidde bijvoorbeeld in juni in de Nederlandse supermarkten tot 30% lagere omzetten en 16% lagere prijzen voor komkommers dan een jaar eerder.

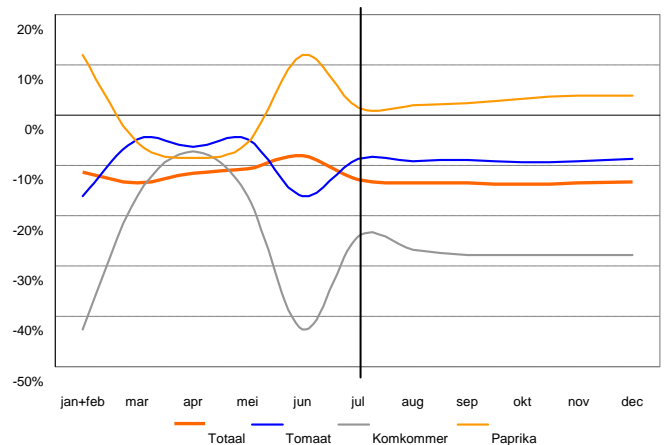
Van de top 3 in ons land geteelde groentes steeg alleen het exportvolume van paprika's. Het totale exportvolume van groenten en fruit daalde in juni met 18%. Over het eerste

halfjaar bedroeg deze daling 8%.

Ook in juli en augustus lijkt van prijsherstel nauwelijks sprake. De prijzen van tomaten zijn sinds de uitbraak van de Ehec-crisis bijvoorbeeld op een heel laag niveau blijven steken. Zolang het vertrouwen niet is hersteld, zullen de prijzen laag blijven en de volumes zich maar moeizaam kunnen herstellen. Uitgaande van het feit dat de belangrijkste oogstmaanden voor tomaten, komkommers en paprika's alweer achter ons liggen, is af te leiden dat de totale uitvoer dit jaar met ruim 10% zal dalen (zie figuur 3). Voor komkommers daalt de uitvoer met meer dan een kwart. Alleen paprika's laten dit jaar een exportgroei van 6% zien.

Afzet op de binnenlandse markt zal zich ook negatief ontwikkelen. Al met al raamt ING voor 2011 een daling van de prijzen met 15% en van de productiewaarde voor groenten met 20% (zie ook tabel 1).

Figuur 3 Cumulatieve exportvolumes 2011: alleen paprika-uitvoer in de plus



Bron: Productschap Tuinbouw; verwachting 2^e halfjaar: ING Economisch Bureau

Productiewaarde fruit neemt toe met 7%

De exportcijfers voor het eerste halfjaar waren ook voor appels en peren teleurstellend: een volumedaling van 28% respectievelijk 16%. Het productieperspectief voor het aankomende seizoen lijkt goed. De combinatie van een droog voorjaar met een hoge vruchtzetting, in combinatie met een groeizame zomer, zorgen voor hogere productieniveaus van appels en peren dan in 2010. Gunstig voor de omzet van Nederlandse telers in 2012 is niet alleen de goede oogst, ook het feit dat in België onlangs door storm en hagel een flink deel van de appel- en perenoogst werd vernield. Samen met voor de rest van 2011 stabiele prijsniveaus op de internationale markten, die volgens de NFO bovendien hoger zijn dan vorig jaar, gaat ING Economisch Bureau voor 2011 uit van een toename van de productiewaarde van 7%.

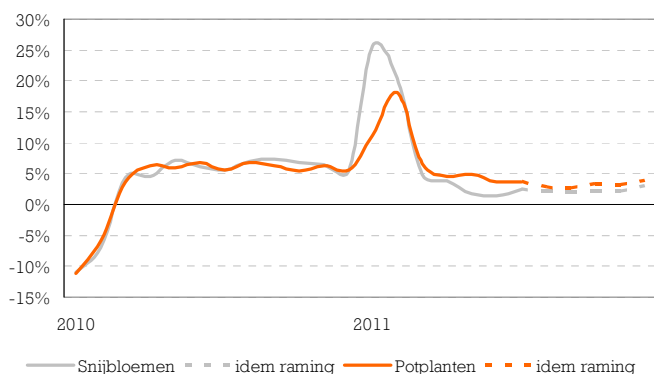
Dip consumentenvertrouwen drukt groei sierteelt

De groei van de productiewaarde voor planten blijft gehandhaafd op de begin dit jaar geraamde 4%. Voor bloemen is de raming gehalveerd van 5 naar 2,5%.

Het binnenlandse consumentenvertrouwen laat momenteel een sterke verslechtering zien en dat is ongunstig voor de afzet van bloemen en planten in Nederland in de rest van het jaar. Het eerste halfjaar van 2011 begon goed met vooral in het plantensegment een prima waardeontwikkeling (+6%). Alleen in april/mei kwamen de prijzen onder druk door vraaguitval vanwege het warme weer.

De productiewaarde van snijbloemen nam in het eerste halfjaar toe met slechts 1%. De prijzen waren tot nu toe lager dan vorig jaar, maar er was wel een flinke volumegroei, zeker van rozen. In juli trad er onder invloed van de kou weer prijsherstel op en de verwachting is dat over geheel 2011 een minimale prijsstijging kan worden gerealiseerd. De geringe areaaluitbreiding blijft een stimulans voor het marktklimaat in de gehele sierteeltsector. Hierdoor kan de marktwaarde in zowel 2011 als 2012 langzaam maar zeker verder herstellen van de dip in 2009.

Figuur 4 Maandelijkse ontwikkeling cumulatieve exportwaarde (in % j.o.j.) van snijbloemen en potplanten in 2010 en 2011



Bron: Hoofdbedrijfschap Agrarische Groothandel; ramingen: ING

Dat planten het iets beter doen dan bloemen blijkt ook uit de uitvoertrend. Tot en met juli steeg de exportomzet met 3,6% (tot € 2 mrd) en die van snijbloemen met 2,4% (tot € 1,3 mrd). De verwachting is dat over 2011 de exportwaarde van planten met 4% en van snijbloemen met 3% zal toenemen, iets lagere niveaus dus dan vorig jaar (zie ook figuur 4).

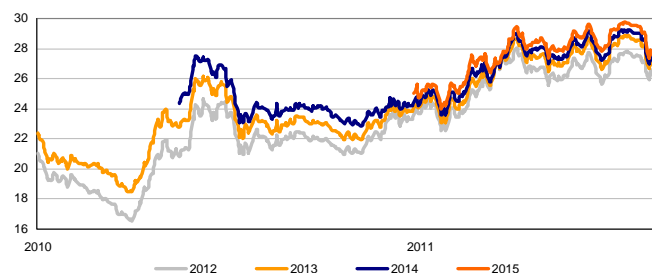
Tabel 2 Ontwikkeling productievolumen, prijs en productiewaarde 2009-2011 (% jaar op jaar) voor bloemen en planten

Bloemen	2009	2010	2011
Prod.volumen	-2,0	1,0	1,5
Prijs	-6,0	7,0	1,0
Prod.waarde	-8,0	8,0	2,5

Planten	2009	2010	2011
Prod.volumen	4,0	2,0	2,5
Prijs	-2,0	2,0	1,5
Prod.waarde	2,0	4,0	4,0

Bron: LEI, raming 2011: ING Economisch Bureau

Figuur 5 Ontwikkeling gasprijzen voor contracten 2012-2015 gedurende 2010 en 2011 (in eurocent/m³)



Bron: ENDEX Futures Exchange TTF Gas

Nog altijd opwaartse tendens gasprijzen

Energie is, naast arbeid, de belangrijkste kostenpost voor de glastuinbouw. De tuinbouw is dan ook gevoelig voor fluctuaties in gasprijzen. Uit figuur 5 blijkt dat de contractprijzen voor gas in het eerste kwartaal een duidelijk stijgende trend doormaakten, terwijl er daarna meer richtingloosheid was. Voor levering in 2013 geldt nu een inkoopprijs van ruim 27 cent per m³ gas. Momenteel beginnen telers te kopen voor 2014 en daarvoor geldt een fractioneel hogere prijs. In combinatie met tegenvallende opbrengsten uit elektriciteitsverkoop betekent dit een neerwaartse druk op het rendement van glastuinbouwbedrijven.

Prijstdruk door positieve volumeontwikkeling in de akkerbouw

De prijzen voor aardappelen en uien zijn matig. Vanwege de hoge opbrengstprognoses ontstaat er een vraaggestuurde markt. Alle ogen richten zich nu op de oogst. Hiermee kan immers nog veel fout gaan, waardoor de kwaliteit en/of het volume van aardappelen en/of uien vermindert.

De totale productiewaarde van de akkerbouw stijgt dit jaar naar verwachting met ruim 5%.

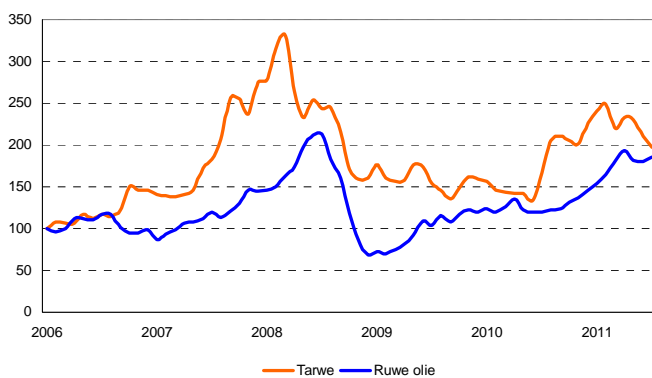
Tabel 3 Ontwikkeling productievolumen, prijs en productiewaarde 2009-2011 (% jaar op jaar) in de akkerbouw

Akkerbouw	2009	2010	2011
Prod.volumen	3,0	-3,5	3,5
Prijs	-3,5	21,5	2,0
Prod.waarde	-0,5	17,0	5,5

Bron: LEI, raming 2011: ING Economisch Bureau

De stijging van de graanprijzen is weliswaar in de loop van dit jaar tot een einde gekomen, de prijzen blijven hoog. Er is een sterke correlatie tussen de ontwikkeling van olie- en graanprijzen. Wereldwijd stijgt de vraag naar granen, niet alleen vanwege de groeiende bevolking, maar ook omdat een steeds groter deel van maïs wordt gebruikt door producenten van bio-ethanol.

Figuur 6 Ontwikkeling wereldmarktprijzen olie en tarwe (index januari 2006 = 100)



Bron: CBS

Het aardappelseizoen 2010/2011 was door goede prijzen en hoge kilo-opbrengsten uitzonderlijk goed. De pootgoedprijs is op € 32 per 100 kilogram uitgekomen. Voor dit seizoen wordt een extreem hoge aardappelooft verwacht, waardoor de prijsniveaus die in het eerste halfjaar boven de niveaus van 2010 noteerden, nu gekelderd zijn naar hele lage noteringen. Gevreesd moet worden dat er voor aardappels over het hele jaar 2011 daardoor geen prijsstijging in het verschiet ligt.

De ontwikkelingen op de termijnmarkt wijzen op een prijsdaling richting € 10 per 100 kg voor consumptieaardappelen.

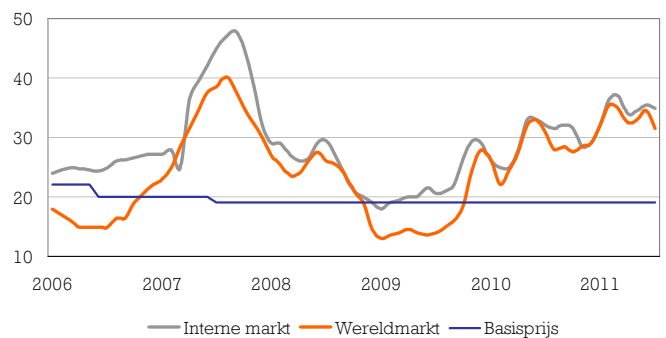
De uitvoer van uien is in het eerste halfjaar met 20% gedaald. Voor de tweede helft van het jaar wordt weliswaar een herstel verwacht, maar het hoge niveau van 2010 zal niet meer worden gehaald. Het oogstjaar 2011/2012 lijkt een prima oogst op te leveren, al moet worden afgewacht of de overvloedige regenval in het groeiseizoen de kwaliteit niet te zeer heeft aangetast.

Melkveehouderij sterkste groeier in 2011

De melkveehouderij lijkt in 2011 de agrarische sector met de sterkst groeiende productiewaarde (+8%) te worden. De prijsontwikkeling is nog gunstiger geweest dan eerder geraamd. De raming is verhoogd van +2% naar +7%. Momenteel wordt ruim € 35 per 100 kg betaald (zie figuur 7). De dit jaar tot nu toe opgelopen euro/dollar koers heeft de export niet gedrukt en de stabilisatie van deze wisselkoers in

de komende twee maanden zal waarschijnlijk ook geen verder neerwaarts effect hebben op de uitvoer- en productie-groei. De aanhoudend positieve vraagontwikkeling vanuit met name China en Rusland ligt hieraan ten grondslag. De volumeontwikkeling is stabiel. In het eerste halfjaar werd volgens het CBS door de zuivelfabrieken 6% meer melk ontvangen. De productie van boter en melkpoeder daalde, die van kaas stabiliseerde.

Figuur 7 Opbrengst van melk *



Bron: Nieuwsbrief augustus 2011 van Productschap Zuivel.

* Op basis van Nederlandse noteringen resp. wereldmarktprijzen voor boter en mager melkpoeder (in € per 100 kg melk met 3,7% vet).

Box 1 Einde aan handel in quota en dierrechten 2015

In 2015 komt een einde aan het Europese stelsel van melkquotering en het Nederlandse stelsel van dierrechten. De handel in melkquota gaat nog altijd onverminderd door. Melkquotum is tussen boeren binnen de landsgrenzen vrij overdraagbaar, in de vorm van lease of koop. Om de mestproductie af te remmen is ook het aantal varkens of kippen dat mag worden gehouden door middel van een rechtensysteem gelimiteerd. Ook varkens- en pluimveerechten zijn verhandelbaar, alleen binnen regio's. Recent daalt de vraag naar deze dierrechten sterk, wat leidt tot prijsdalingen tot 40%. De verwachtingswaarde van de rentabiliteit is bepalend voor de handelsactiviteit en de prijsvorming van de quota en dierrechten. Melkveehouders verwachten dat vanaf 2015 een ander systeem van regulering intreedt of dat de afzetrechten bijvoorbeeld worden overgenomen door de zuivelindustrie. Koopprijzen liggen circa 10% lager dan die in 2010, leaseprijzen min of meer gelijk. In de varkens- en pluimveehouderij is veel meer sprake van een vrije markt waar het de afzet van de productie betreft.

	2010	Koopprijs 2011
-Melkquota (2011)	11,5 mrd kg.	-10%
-Varkensrechten	8,84 mln eenh.	-40%
-Pluimveerechten	67,24 mln eenh.	-40%

Tabel 4 Ontwikkeling productievolume, prijs en productiewaarde 2009-2011 (% jaar op jaar) melk

Melk	2009	2010	2011
Prod.volume	0,5	2,0	1,0
Prijs	-23,0	20,0	7,0
Prod.waarde	-22,5	22,0	8,0

Bron: LEI, raming 2011: ING Economisch Bureau

Vanwege de sterk gestegen voerkosten blijft de rendementsontwikkeling wat achter bij de waardeontwikkeling. Toch hadden volgens de GIBO melkveehouders in het eerste halfjaar ruim € 32.000 meer beschikbaar voor privé, aflossing en reservering dan vorig jaar.

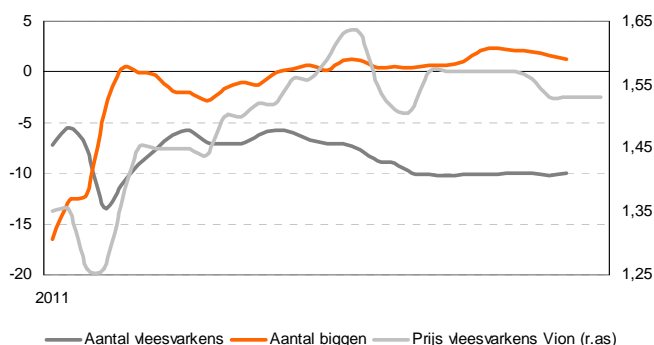
Varkens: lage export, goede prijzen

Uit figuur 8 valt af te leiden dat het wegvallen van de Duitse vraag naar varkensvlees in verband met de dioxinecrisis in het begin van 2011 tot forse maar tijdelijke uitvoerdalingen van zowel vleesvarkens als biggen heeft geleid. Exportherstel van vleesvarkens naar Duitsland is de rest van het jaar uitgebleven. De totale export ligt nu 10% lager dan een jaar eerder.

De biggenuitvoer ligt sinds het tweede kwartaal wel weer iets boven de niveaus van vorig jaar. Tot en met juli werd volgens het Productschap Vee en Vlees 5% minder varkensvlees uitgevoerd.

Zoals voorspeld had ook de prijsdaling een tijdelijk karakter. De Vion prijsnotering steeg al gauw weer van 1,25 naar een top van 1,63, maar kent sindsdien weer een licht dalende trend.

Figuur 8 Ontwikkeling*1 export vleesvarkens en biggen per week in 2011 ten opzichte van 2010 en prijs vleesvarkens 2011*2



Bron: PVE; *1 in % j.o.j., cumulatief, *2 in € per kg geslacht gewicht.

Belangrijkste trends in de varkenshouderij zijn de noodzakelijke milieu-investeringen, vaak in combinatie met schaalvergroting en de deelname aan zogenoemde vleesconcepten. Varkenshouderijen hebben de laatste jaren te kampen met een negatief rendement. Door te kiezen voor de strategie van

varkensproductie ten behoeve van vernieuwende marktconcepten, kan de weg omhoog weer worden ingeslagen. Door reclame te richten op het dan bredere productenpalet is het mogelijk om een groter deel van het via ketensamenwerking geproduceerde varken in Nederland op te eten. Dat zal binnen een merk toegevoegde waarde genereren. ING verwacht dat het aantal varkenshouders fors zal dalen en de gemiddelde bedrijfsomvang verder zal toenemen¹. Het aandeel "conceptvleesvarkens" kan tot 2020 verdubbelen naar 30% en het aandeel betrokken varkenshouders naar 20%.

Tabel 5 Ontwikkeling productievolume, prijs en productiewaarde 2009-2011 (% jaar op jaar) varkens

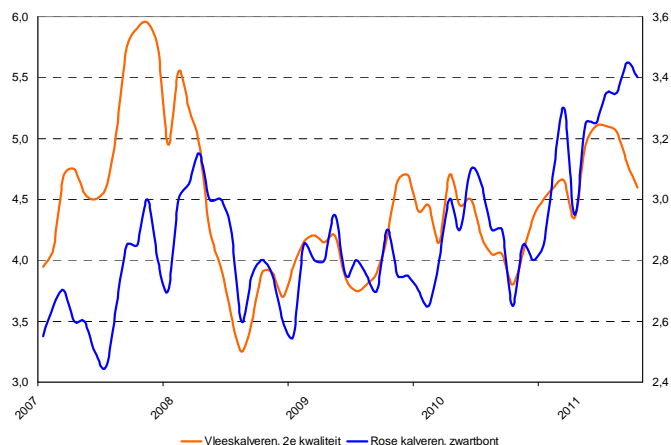
Varkens	2009	2010	2011
Prod.volume	3,5	-0,5	-2,0
Prijs	-9,0	-1,0	4,0
Prod.waarde	-6,0	-1,5	2,0

Bron: LEI, raming 2011: ING Economisch Bureau

Prijsniveau wit en rosé kalfsvlees stijgt

In het eerste halfjaar was de prijsontwikkeling prima (zie figuur 9) met prijsstijgingen voor zowel wit als rosé kalfsvlees van ruim 10%. De combinatie van een goede vraagontwikkeling, een stabiel binnenlands en een tegenvallend buitenlands aanbod van slachtrijpe dieren is hiervan de oorzaak.

Figuur 9 Prijsontwikkeling kalfsvlees



Bron: LEI

Tot nu werden dit jaar 0,8% meer kalveren geslacht. Vanwege de licht positieve trend de laatste weken gaat ING uit van een stijging van het productievolume van 1,5%. Uitgaande van stabilisatie van de huidige prijsniveaus komt de overall prijsstijging voor 2011 uit op ongeveer 5% (zie tabel 6). Met de rentabiliteit is het veel slechter gesteld. In de eerste

¹ Zie rapport "Consument bepaalt succes ketenconcepten varkensvlees" van juni 2011.

helft van 2011 lag de rentabiliteit ongeveer 40% lager dan het gemiddelde in het eerste halfjaar in de periode 2005-2010. De hoge prijzen leiden ook ten opzichte van vorig jaar nog niet tot hogere rentabiliteit: ten opzichte van 2010 is de voerwinst 5% lager.

Tabel 6 Ontwikkeling productievolume, prijs en productiewaarde 2009-2011 (% jaar op jaar) kalveren

Kalveren	2009	2010	2011
Prod.volume	1,5	2,5	1,5
Prijs	0,5	1,0	5,0
Prod.waarde	2,0	3,5	6,5

Bron: LEI, raming 2011: ING Economisch Bureau

Productiewaarde eieren en pluimveevlees in 2011 minimaal omhoog

Na een goed begin van het jaar werden pluimveehouders in de loop van juni geconfronteerd met flinke prijsdalingen van pluimveevlees. Gemiddeld liggen de prijsniveaus van kippenbouten over geheel 2011 nu ruim 2% lager dan in dezelfde periode vorig jaar. Door het weer teruglopende consumentenvertrouwen is de kans echter groot dat de vraag naar het in de supermarkt goedkopere pluimveevlees verder aantrekt, waardoor prijsherstel kan optreden. Per saldo voorziet ING een prijsstijging over geheel 2011 van circa 1%. In verband met de toegekende pluimveerechten is het uitgangspunt dat het productievolume zich in 2011 stabiliseert. Door de nog altijd hoge mengvoerprijs en de sterke stijging van de graanprijs ligt de voerwinst duidelijk lager dan in dezelfde periode vorig jaar.

Tabel 7 Ontwikkeling productievolume, prijs en productiewaarde 2009-2011 (% jaar op jaar) pluimvee en eieren

Vleespluimvee	2009	2010	2011
Prod.volume	3,0	1,5	0,0
Prijs	-4,5	2,0	1,0
Prod.waarde	-1,5	3,5	1,0

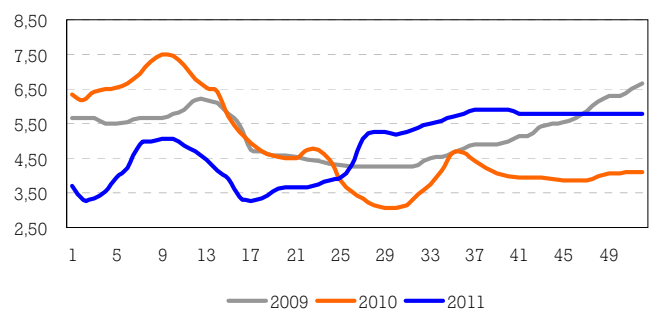
Eieren	2009	2010	2011
Prod.volume	4,0	2,0	0,0
Prijs	14,0	-16,0	0,5
Prod.waarde	18,5	-14,5	0,5

Bron: LEI, raming 2011: ING Economisch Bureau

Door de dioxineaffaire begon 2011 met lage eierprijzen. In aanloop van de Pasen was er tijdelijk prijsherstel, maar sinds mei is de opgaande lijn ingezet. Toch liggen de prijzen tot nu toe dit jaar gemiddeld 20% lager dan vorig jaar. De verwachting van ING is dat de huidige prijsniveaus zich

kunnen stabiliseren of nog iets kunnen doorstijgen. Er lijkt in toenemende mate te worden getornd aan het in 2012 ingaande verbod van de traditionele kooihuisvesting. In België wordt al gesproken over een gedoooperiode van een half jaar voor bedrijven die er niet in slagen voor 1 januari om te schakelen op alternatieve huisvesting. De gehoopte extra vraag- en prijsstimulans voor Nederlandse scharreleieren blijft dan uit. Het aanbod zal tegen het einde van het jaar mogelijk zelfs te groot zijn, waardoor de prijs gedrukt wordt. De gemiddelde eierprijs zal dit jaar naar verwachting slechts 0,5% boven het gemiddelde niveau van 2010 uitkomen. Opvallend is ten slotte dat de export van broedeieren fors terugloopt. De gevolgen van de politieke omwentelingen in diverse Arabische landen alsmede het strengere toelatingsbeleid van Rusland, dat op allerlei agrarische terreinen steeds vaker het streven naar een hogere zelfvoorzieningsgraad laat zien, spelen hierbij een rol.

Figuur 10 tegenvallend prijsherstel eieren in tweede helft 2011



Bron: PVE; raming rest 2011: ING; * Aanbiedingsprijs consumptie-eieren in €/100 stuks, excl. BTW, klasse L (63-73 gram)

Meer weten?
Kijk op ING.nl
Of bel met

Henk van den Brink,
Sectoreconoom Agrarisch
020 56 39 506

Cor Bruns,
Manager Agrarisch Advies
020 57 60 874

Disclaimer

De informatie in dit rapport geeft de persoonlijke mening weer van de analist(en) en geen enkel deel van de beloning van de analist(en) was, is, of zal direct of indirect gerelateerd zijn aan het opnemen van specifieke aanbevelingen of meningen in dit rapport. De analisten die aan deze publicatie hebben bijgedragen voldoen allen aan de vereisten zoals gesteld door hun nationale toezichhouders aan de uitoefening van hun vak. Deze publicatie is opgesteld namens ING Bank N.V., gevestigd te Amsterdam en slechts bedoeld ter informatie van haar cliënten. ING Bank N.V. is onderdeel van ING Groep N.V. Deze publicatie is geen beleggingsaanbeveling noch een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument. ING Bank N.V. betreft haar informatie van betrouwbaar geachte bronnen en heeft alle mogelijk zorg betracht om er voor te zorgen dat ten tijde van de publicatie de informatie waarop zij haar visie in dit rapport heeft gebaseerd niet onjuist of misleidend is. ING Bank N.V. geeft geen garantie dat de door haar gebruikte informatie accuraat of compleet is. De informatie in dit rapport kan gewijzigd worden zonder enige vorm van aankondiging. ING Bank N.V. noch één of meer van haar directeuren of werknemers aanvaardt enige aansprakelijkheid voor enig direct of indirect verlies of schade voortkomend uit het gebruik van (de inhoud van) deze publicatie alsmede voor druk- en zetfouten in deze publicatie. Auteursrecht en rechten ter bescherming van gegevensbestanden zijn van toepassing op deze publicatie. Overneming van gegevens uit deze publicatie is toegestaan, mits de bron wordt vermeld. In Nederland is ING Bank N.V. geregistreerd bij en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten.

De tekst is afgesloten op 30 augustus 2011.

