

Consolidatie bij eierhandelaren en pakstations onvermijdelijk

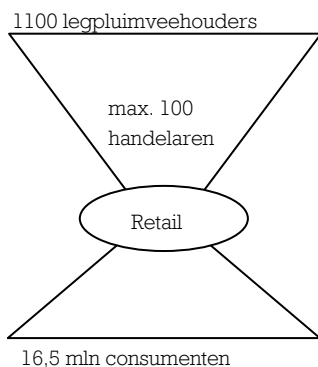
40% bedrijven in 2015 verdwenen

Consolidatie in de eierhandel is onvermijdelijk. De grootste bedrijven handhaven zich, de lokaal opererende kleine bedrijven veelal ook. Het middensegment is echter kwetsbaar. Van alle circa 100 handelsbedrijven die er nu zijn, gaan er tot 2015 ongeveer 40 afvallen. De trend van een afnemend aantal legpluimveebedrijven zal zich vanwege het kooiverbod in versneld tempo voortzetten. Los daarvan zal de verhouding van het aantal pluimveehouders ten opzichte van het aantal eierhandelaren toenemen (van 11 op 1 nu tot 15 op 1). Naast meer samenwerking tussen handelsbedrijven en schaalvergroting bieden internationalisering en innovaties op het gebied van verkoopconcepten de grootste kansen voor de sector. De eiersector moet vooral oppassen dat de grip op de handel naar onze oosterburen niet wordt verloren. Duitsland streeft immers naar een hogere zelfvoorzieningsgraad.

Productie en consumptie van eieren groeien

De binnenlandse productiekolom van de eiersector lijkt op een zandloper, met in het midden de retailers, tevens de ketenregisseurs. De focus in deze studie ligt op de pakstations en groothandelaren die zorgen voor het in- en verkopen, ophalen, verpakken en distribueren van eieren in

Figuur 1 Binnenlandse productiekolom eiersector



Bron: ING Economisch Bureau

Nederland, maar vooral ook naar het buitenland.

Er zijn momenteel hooguit 100 pakstations c.q. handelsbedrijven¹. Bij een onbekend deel hiervan zijn volgens marktpartijen de activiteiten al in flinke mate geminimaliseerd. De grotere handelsbedrijven kennen een verregaande mate van voor- en/of achterwaartse integratie. Pluimveebedrijven, eiproducentenindustrie of kokerijen vormen onderdeel van het bedrijf. De meeste handelsbedrijven hebben eigen vrachtwagens rijden voor het transport. Onderbezetting komt hierbij nog vaak voor. Er zijn slechts enkele gespecialiseerde logistieke dienstverleners op het gebied van eiertransport.

Productie

In 2009 werden in Nederland 9,6 miljard eieren geproduceerd door 31,9 miljoen leghennen, verdeeld over 1107 bedrijven. De aantallen geproduceerde eieren en leghennen kennen een stijgende trend, maar hebben nog niet het peil bereikt van 2003, toen de vogelgriep uitbrak. Hoogtepunt van de productie van eieren lag overigens in 1984.

De schaalvergroting binnen de branche zet zich langzaam maar zeker voort. In de periode 2005-2009 steeg het aandeel bedrijven met meer dan 50.000 leghennen van 11% naar 15%. Eén op de tien bedrijven hield in deze periode op te bestaan. Alleen het aantal bedrijven met minstens 20.000 leghennen groeit momenteel nog.

Kooieieren vormen met 45% nog altijd een fors aandeel in de productie. De overige 55% bestaat uit scharreleieren, vrije uitloop en biologische eieren. Het aandeel scharreleieren stijgt het snelst en bedroeg vorig jaar bijna 41% en is zeker voor tafeleieren de nieuwe standaard, uiteraard omdat de traditionele kooihuisvesting vanaf 2012 in Nederland en andere EU-landen verboden is. In Duitsland is dit verbod al op 1 januari van dit jaar ingegaan.

Handel

Er wordt net zoveel geïmporteerd als geconsumeerd en er wordt drie keer zoveel uitgevoerd als ingevoerd (zie tabel 1). 70% van de export van eieren en eiprodukten gaat naar Duitsland.

¹ Bron: Controlebureau Pluimvee, Eieren en Eiprodukten

Tabel 1 Afzetstructuur eieren in 2009 (miljard stuks) en procentuele groei ten opzichte van 2008

Productie	9,7	+ 1,4%
Invoer	3,2	+12,9%
Totale aanvoer	12,9	+ 4,5%
- Naar pakstations	9,2	+ 3,4%
- Naar industrie	3,7	+ 7,3%
Uitvoer	9,7	+ 4,7%
Bruto binnenlands verbruik	3,1	+ 1,0%
Netto binnenlands verbruik	3,0	+ 1,0%
Aantal inwoners	16,5 mln	+ 0,5%
Verbruik per capita	184 stuks	+ 1,0%

Bron: Productschap Pluimvee en Eieren (PPE) en CBS; bewerking ING Economisch Bureau

Pakstations halen de eieren op bij de pluimveehouders, sorteren de eieren op gewicht, grootte en kwaliteit, bedrukken ze met cijfercodes en doen ze in dozen. Vervolgens gaan de eieren naar de detailhandel, horeca of de eiproducentenindustrie. Er zijn slechts enkele bedrijven die zich bezig houden met de industriële verwerking van eieren. Heelei, eigeel of eiwit (vloeibaar of in poedervorm) gaan bijvoorbeeld naar bakkerijen en de levensmiddelenindustrie. Ook zijn er toepassingen voor de farmaceutische industrie.

“Als een eierhandelaar zich kan blijven onderscheiden, zijn er overlevingskansen, ook in het middensegment”

Léon Clemens, commercieel manager Omega Food bv in Bergeijk

Clemens heeft zich gespecialiseerd in de internationale handel van eieren. Daarnaast worden 110.000 legkippen gehouden. Het pakstation is eind 2007 afgestoten, omdat met de opkomst van grote gecentraliseerde distributiecentra voor de supermarkten het onderscheidende vermogen van Clemens - levering op locatie - was verdwenen. Sinds 2000 bestaat Omega Food, waarin Clemens met enkele andere aandeelhouders participeert. Er worden in de Omega groep circa 12 miljoen eieren per week verhandeld, die vooral in allerlei Europese landen worden ingekocht en verkocht. Ook export naar het Midden-Oosten en Afrika komen voor. Clemens participeert ook in Novi“ei”, een samenwerkingsverband van ondernemingen uit de eierketen, gericht op innovatieve productmarktcombinaties.

Volgens het PPE waren er in 2008 18 pakstations met een minimum van 100 miljoen aangevoerde eieren per jaar. Een aanzienlijk deel hiervan betreft familiebedrijven. De top vier bestaat uit InterOvo Egg Group, Kwetters, Gebroeders Van Beek en Van Zetten. Pluimveehouderij, handel en - in drie van

de vier gevallen - ook productie maakt deel uit van hun activiteiten. InterOvo is ook één van de grootste eierhandelaren en eierverwerkers van Europa.

Binnen het segment van grotere pakstations was er in de afgelopen jaren een beperkte dynamiek wat betreft nieuwkomers, stoppers en een enkele overname.

Consumptie

Het aandeel van scharreleieren in de huishoudelijke aankopen verdubbelde in tien jaar tijd naar 91%. De consumptie van eieren en eiprodukten ligt nu op 184 per persoon per jaar (waarvan 140 tafeleieren), lager dan het Europese gemiddelde (210) en veel lager dan in de Verenigde Staten (ruim 250) en China en Japan (ruim 300). Negen van de tien eieren worden in supermarkten gekocht.

2010: Productie en prijzen blijven stijgen; evenwichtiger marktsituatie in tweede halfjaar

2009 was een goed jaar voor de eiersector. Prijzen stegen met 15%. Van deze positieve prijsontwikkeling profiteerden vooral de pluimveehouders. Bovendien werd - terwijl in Europa de eierproductie daalde - in Nederland een stijging genoteerd (+1,5%). Pluimveehouders deden goede zaken vanwege de omschakeling naar alternatieve huisvestingssystemen in Duitsland in verband met het kooiverbod per 1 januari 2010. Ten gevolge hiervan daalde het productieaanbod volgens het PPE met ruim 15%. In de gehele Europese Unie daalde de productie met 3%. Tegelijkertijd steeg vanwege de recessie de vraag van consumenten naar dit relatief goedkope product. Hierdoor stegen de prijzen, zeker aan het eind van het jaar, tot grote hoogte. Illustratief voor de overspannen markt waren de lege eierschappen vlak voor de kerstdagen, een zeldzaam verschijnsel.

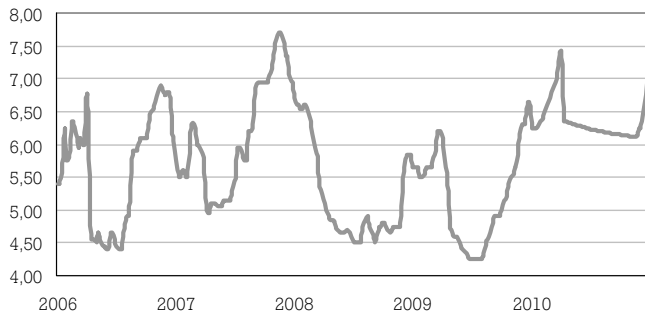
Tabel 2 Verwachte productie- en prijsstijging van eieren in 2009 en 2010

Eieren	2009	2010
Productievolume	1,5%	2,0%
Prijs	15,0%	5,0%
Productiewaarde	17,0%	7,0%

Bron: LEI, PPE, ING Economisch Bureau

Voor eieren blijft de prijsontwikkeling dankzij de hoge vraag vanuit Duitsland in de eerste helft van dit jaar zeker positief. De productie groeit vooralsnog flink door, zoals ook blijkt uit de groeipercentages voor de inleg van broedeieren en de opzet van eendagskuijken. Vanaf de zomer zal er meer evenwicht zijn tussen vraag en aanbod en zullen de prijzen licht afnemen (zie tabel 2 en figuur 2). Ten opzichte van jaren met lage prijsniveaus zoals 2004-2006 en 2008 blijft het prijspeil de komende jaren naar verwachting echter hoog. Wat betreft geheel 2010 verwacht ING Economisch Bureau per saldo een productiegroei van 2% en een prijsstijging van 5%.

Figuur 2 Prijs tafeleieren blijft in 2010 bovengemiddeld hoog



Bron: CBS, raming ING

Gevolgen prijsontwikkelingen variëren per ondernemer

Het risico op een mismatch tussen in- en verkoopprijs op een bepaald moment is groot, maar zal per handelaar verschillen.

Box 1 Prijsvorming van eieren

Eieren worden veelal geleverd tegen weekprijzen (NOP-richtprijzen van de Nederlandse Organisatie van Pluimveehouders). Deze wekelijkse notering is de maximale prijs die aan de pluimveehouder wordt uitbetaald. Afhankelijk van de omvang van de wekelijkse levering, de kwaliteit van de eieren en de afstand ten opzichte van het pakstation wordt een korting op deze prijs ingehouden. Een deel van de pluimveehouders heeft een vast prijscontract met een pakstation afgesloten. Deze contracten lopen meestal voor de duur van een legperiode (14 maanden). Groothandelsprijzen komen via tendering tot stand. Leveranciers kunnen bij supermarktorganisaties intekenen tegen welke prijs zij willen leveren. Contracten met een vastgelegde prijs worden voor een half tot een heel jaar afgesloten.

De consumentenprijzen van scharreleieren zijn zeer constant met uitzondering van tijdelijke pieken en dalen die waarschijnlijk met promoties samenhangen. Op af-boerderij- en groothandelsniveau is er meer dynamiek in de prijzen. Enkele vaststellingen van het LEI:

- Supermarktorganisaties maken winst op eieren.
- In de retail vindt een verdubbeling van de prijs plaats.
- Er is een klein verschil tussen de inkooprijzen van supermarktorganisaties en de verkoopprijzen van pakstations. Dit wordt deels verklaard door serviceproviders die vervoer verzorgen tussen pakstations en de distributiecentra van supermarktorganisaties.
- De marges per scharrelei worden geschat op 8 eurocent voor de retail en 2 eurocent voor de groothandel.

Bron: "Prijsvorming van voedingsproducten", LEI Wageningen UR, november 2009

Een deel van de eierhandelaren werkt immers met termijncontracten van één, twee of drie legondes voor de inkoop bij pluimveehouders. Voor verkoopcontracten met retailers of verwerkers gelden afwijkende, meestal kortere periodes (zie ook box 1).

Bij een 1 cent hogere marktprijs is er op jaarbasis in potentie € 90 mln meer omzet. Als een handelaar echter voor langere tijd vastzit aan een relatief lage verkoopprijs aan supermarktorganisaties en niet aan de fors opgelopen inkooprijzen, dan profiteren de pluimveehouders en de supermarktketens, maar niet de groothandelaren.

In tijden van dalende prijzen bestaat voor handelaren een risico wanneer zij in een eerder stadium contracten met pluimveehouders hebben afgesloten voor hoge bedragen die zij bij verkoop niet meer terug kunnen verdienen.

Verschillen in betalingstermijn zetten handelaren onder druk

In de eierbranche betalen pakstations en handelaren vaak na 8 dagen de pluimveehouders, maar supermarktorganisaties hebben hun betalingstermijn opgerekt tot soms 60 dagen. Deze verslechtering van het betalingsgedrag van de retail slijpelt uiteraard door in de andere schakels van de kolom. De eierhandel lijkt momenteel de meeste risico's te lopen.

Uitdagingen voor eierhandel op middellange termijn

ING is mede op basis van de in februari afgenomen interviews met partijen in de sector van mening dat de in tabel 3 weergegeven drie sterktes, zwaktes, kansen en bedreigingen op dit moment de belangrijkste zijn. Nader zal worden ingegaan op de genoemde kansen: schaalvergroting, internationalisatie en nieuwe verkoopconcepten.

Tabel 3 Drie sterktes, zwaktes, kansen en bedreigingen voor de eierhandel

STERKTES
- Koppositie in productie en afzet scharreleieren - Hoog niveau management, kennis en kunde in de keten - Kwaliteit en flexibiliteit logistiek (van voer tot eindproduct)
ZWAKTES
- Door gebrek aan samenwerking geringe macht in keten - Lange nasleep oude negatieve imago ei bij consument - Weinig transparantie in middensegment
KANSEN
- Schaalvergroting c.q. samenwerking - Internationalisering: nr.1 worden in scharreleieren - Nieuwe verkoopconcepten / productmarktcombinaties
BEDREIGINGEN
- Financiële risico's vanwege mismatches termijncontracten - Wens tot meer zelfvoorziening in o.a. Duitsland en Rusland - Kostprijsconcurrentie vanuit o.a. V.S., Brazilië en Polen

Bron: ING Economisch Bureau en interviews ANEVEI, InterOvo, Omega Food en Van Raai

Consolidatie: 40% minder eierhandelaren in 2015

Het aantal pakstations loopt snel terug: in 1990 waren er nog meer dan 500, momenteel zijn er hooguit 100. Hiertegenover staan 1100 legpluimveehouders (verhouding 1 op 11). De laatste vijf jaar verdween één op de tien producenten. De verwachting is dat dit getal in de periode tot 2015 zal verdubbelen en dat er dan circa 875 producenten resteren. Vanwege het kooiverbod zullen namelijk naar verwachting in 2012 een flink aantal extra pluimveehouders de bedrijfsvoering staken. Veelal zijn deze ondernemers op leeftijd en willen zij of hun eventuele opvolgers de investeringen niet opbrengen om over te schakelen. Uiterlijk in november worden door deze categorie stoppers de laatste koppels kooihennen opgezet.

De verwachting is bovendien dat los hiervan er een schaalvergroting plaatsvindt bij handelaren. Ook handelaren neigen steeds meer tot zaken doen met meerdere locaties, bijvoorbeeld om de risico's van mismatches tussen contractuele in- en verkoopprijzen te minimaliseren. Hoe meer locaties, hoe groter de variëteit aan leeftijd en kwaliteit van eieren. Deze schaalvergroting komt de rentabiliteit ten goede en lijkt een voorwaarde om in Nederland te blijven handelen. Hierdoor is het realistisch om te veronderstellen dat de verhouding van het aantal pakstations tot het aantal pluimveehouders over vijf jaar ongeveer 1 op 15 zal zijn. Dit impliceert dat er hooguit 60 handelaren over zijn in 2015.

De verwachting van ING is dat de circa 40 op regionale schaal opererende handelaren/pakstations met eigen productie op dezelfde wijze zullen blijven functioneren als nu. Het topsegment (top 4) zal waarschijnlijk in snel tempo door-groeien, door te investeren in het vergroten van de bedrijfsomvang, onder meer door overnames in het segment onder de top 4 (de nummers 5 tot en met 18). Dit subtopsegment en het middensegment (de resterende groep van circa 40 handelaren zonder eigen productie) dreigt tussen de wal en het schip te raken en is de komende jaren het meest kwetsbaar.

Internationalisatie: voorsprong met scharreleieren snel uitbreiden

Nederland en het Verenigd Koninkrijk zijn het verst met de omschakeling naar alternatieve huisvesting voor legpluimvee. Duitsland is hard bezig de achterstand in te halen. De andere eierproducenten uit de Europese top 6 (Spanje, Frankrijk en Italië) zijn echter nog lang niet zover en voor deze en diverse andere landen lijkt 2012 te vroeg te komen. Wat betreft focus op scharreleieren hebben deze drie landen qua productiestructuur en consumptiecultuur een grote achterstand. Voor Nederland impliceert dit weliswaar een mogelijk concurrentienadeel voor kooieieren, maar zeker een concurrentievoordeel voor scharreleieren. Het voordeel weegt bovendien veel zwaarder dan het nadeel, aangezien onze afzetmarkt vooral het koopkrachtiger Noordwest Europa zal blijven.

Door deze voorsprong internationaal uit te bouwen ben je als ondernemer uiteraard een aantrekkelijker partner voor de grote (internationale) retailketens. Nevenvoordeel voor de eierhandel is dat vanwege de onvermijdelijke noodzaak van omschakeling van kooi- naar scharreleieren door Frankrijk en Spanje er vroeg of laat weer een aanbodtekort zal ontstaan, waardoor de eierprijzen op een hoog niveau blijven of terugkomen.

Anderzijds ligt de buitenlandse concurrentie, ook van buiten Europa, op de loer. Duitsland en andere landen streven bovendien een hogere mate van zelfvoorziening na als nu het geval is. Om de voorsprong op het gebied van scharreleieren, ook op het gebied van kennis en management, niet te verspelen zullen eierhandelaren en andere ketenpartijen hierop moeten voorsorteren. In toenemende mate overwegen of realiseren ze dan ook de exploitatie van Duitse en andere buitenlandse productie- en handelslocaties.

Nieuwe verkoopconcepten aan te bevelen

Op de winkelvloer wordt de grootste strijd gestreden om het marktaandeel in het segment eieren. Zeker in Duitsland zal dat de komende jaren het geval zijn. Een voorsprong op het gebied van kennis en kwaliteit is niet meer voldoende. Het imago van het Nederlandse pluimvee en hun eieren moet (verder) worden verbeterd, de verpakkingen kunnen opvallender en er kunnen nieuwe verkoop- en marketingconcepten worden toegepast. Hieronder vijf suggesties voor ondernemers:

1. Creëer toegevoegde waarde

Net als in vele andere sectoren het geval is, zal het ook in de eierhandel in toenemende mate gaan draaien om innovatie en de creatie van toegevoegde waarde. De waardecreatie in de eierhandel is over het algemeen gering. Eigen productie van bijvoorbeeld vloeibaar eiwit levert wel enige toegevoegde waarde op, specifiek maatwerk van eiproducten of bijvoorbeeld voedingscomponenten nog meer. Opschaling van bedrijven maakt dit mogelijk.

Ook voor kleinere bedrijven volstaat echter het leveren van eieren alleen niet langer en is het aanbieden van een full service concept wenselijk. De behoeften van de afnemers zullen daarbij uiteraard centraal moeten staan.

2. Innoveer klantgericht

Bestaande voorbeelden van klantgerichte innovaties zijn voorgesneden eieren, ei-snacks, blank gelakte eieren die onder meer ten behoeve van de catering de houdbaarheid kunnen verlengen, de hygiënischer kunststof trays in plaats van pulp trays of - minder geschikt in Duitsland - het Oranje Wereldkampioenei.

3. Kijk naar alternatieve afzetkanalen

Voor handelaren die opereren in nichesegmenten of pluimveehouders zelf zijn er alternatieve retailkanalen denkbaar

zoals verkoop via de automaat.

4. Focus bij diversificatie op private label eieren

Merkeieren bestaan al een tijd: het 4-Granen Ei van Kwetters werd in 1984 gelanceerd. Andere bekende merken zijn het Maisscharrelei en Zonnebloem-Ei (beiden van InterOvo). Momenteel staat het duurzame Rondeel ei in de stijgers. Er is behoefte aan verdere diversificatie van het aanbod. De klant koopt steeds bewuster eieren en meer variatie in het schap is dus wenselijk. Hierbij moeten handelaren beseffen dat private label eieren steeds meer schapruimte innemen. Vooral daarmee kunnen ze zich dus onderscheiden. De retail is hierin echter leidend.

5. Besteed aandacht aan imago en communicatie

Eerlijke communicatie richting consument is cruciaal. Het product ei heeft van nature veel mee: het is vanouds een groen, duurzaam, gezond en lokaal product. Veel van de kritiek van de consument is dankzij het kooiverbod en de scharreleieren verstomd, maar de legbatterijen en vogelgriep zijn ze nog niet vergeten. Verdere aandacht voor imagoverbetering van het ei is daarbij wenselijk. Een bekende slogan daarbij is: "An egg every day is o.k.". Hierbij kan de handel (groothandel en retail) letterlijk voor meer transparantie kiezen: probeer het goedkope imago van de doorzichtige plastic verpakkingen die onderin het schap staan op te krikken, bijvoorbeeld door "funny facts & figures" over het ei op de schaal af te drukken. Hogere promotiebudgetten zijn hierbij uiteraard meegenomen. Het Productschap geeft hierbij het goede voorbeeld door dit jaar € 400.000 extra aan promotiegeld in het segment eieren te stoppen. Ze richt zich in eerste instantie op de bladen en manifestaties van Libelle en Margriet en op tv-spotjes.

Navigeren richting 2015

Om de komende jaren de genoemde drie uitdagingen kans van slagen te geven, zal aan één voorwaarde moeten worden voldaan: betere samenwerking tussen pakstations onderling, maar ook met de pluimveehouders en uiteraard de detailhandel.

Momenteel is het gebrek aan onderlinge samenwerking de grootste zwakte bij eierhandelaren. Zonder onderhandelingspositie tegenover of samenwerking met de supermarktketens zullen de eierprijzen zeker weer onder druk komen te staan. Immers op een bepaald moment is het effect van het verbod op kooiproductie weggeëbd en de markt gestabiliseerd.

"Samenwerking tussen handelaren is een must om een betere onderhandelingspositie met de retail te creëren"
Jan van Raai, directeur/eigenaar Van Raai Eierhandel in Woudenberg

Van Raai Eierhandel is een handelsbedrijf zonder pakstation, volgens eigen zeggen "één van de laatste vrije jongens". Van Raai verzamelt met vier eigen vrachtwagens eieren bij tientallen pluimveehouders en levert wekelijks gemiddeld 8 miljoen ongesorteerde eieren, vrijwel uitsluitend aan Nederlandse pakstations en fabrikanten van eiproducten.

Het risico op lagere eierprijzen is dus aanwezig en dat betekent een einde voor de florissante situatie die de sector in 2009 en 2010 heeft gekenmerkt. De handelaren zullen elkaar dan vroeg of laat gaan opzoeken, waardoor de consolidatiefase in gang wordt gezet.

"Vaak wordt pas als het echt slecht gaat in de eiersector weer over samenwerking of overnames gepraat"
Arend Mijs, voorzitter ANEVEI, Algemene Nederlandse Vereniging van Eierhandelaren

ANEVEI is de organisatie voor de groothandel in eieren en eiproducten. Al vanaf 1951 is ANEVEI actief om de (inter)nationale belangen van de eiersector te behartigen. ANEVEI heeft ongeveer 40 leden.

Meer weten?
Kijk op ING.nl/zakelijk
Of bel met

Kees van Vliet,
Sectorspecialist
020 57 60 666

Henk van den Brink,
Sectoreconoom
020 56 39 506

Wilt u nieuwe publicaties per e-mail ontvangen?
Ga naar ING.nl/economischepublicaties

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.