



'INKRIMPING  
VAN DE  
VEESTAPEL  
HEEFT EEN  
GROOT EFFECT  
OP ONZE  
INDUSTRIE'

naar plekken waar de mogelijkheden liggen om verder te kunnen groeien en naar kansen voor het optimaliseren van onze logistiek. Recent hebben concurrenten van ons bedrijven opgepikt in Nederland. Het is goed voor de industrie dat dit gebeurt en het is helemaal niet erg dat niet alle overnames door ons worden gedaan."

**11** Heeft ForFarmers de financiële armslag voor overnames? "De verhouding tussen onze netto schuld en het bedrijfsresultaat mag stijgen naar drie, met uitschieters naar drieënhalf. Eind vorig jaar hadden we een lagere schuld, we hebben dus zeker ruimte op onze balans. De stijging van energieprijzen en grondstoffenprijzen heeft wel impact op ons werkkapitaal, maar we houden voldoende ruimte om overnames te kunnen doen."

**12** Had u voor het werk aan de nieuwe strategie niet beter kunnen wachten op de start van de nieuwe bestuursvoorzitter? "We hebben altijd gezegd dat we hiermee zouden doorgaan. We zijn begonnen met het analysewerk, het verzamelen van data en het houden van workshops. We hebben ook een consultant ingehuurd. We gaan voortvarend te werk en hopen na de zomer naar buiten te komen met het resultaat. We zullen de nieuwe bestuursvoorzitter straks direct aan de hand meenemen zodat die zich de strategie eigen kan maken en natuurlijk zal die dan nog eigen accentpunten leggen. Dat zal overigens niet een hele nieuwe strategie zijn, het blijft gaan om 'voer en boer'. Maar het betreft een herijking omdat de aannames die ten grondslag lagen aan de huidige strategie zijn veranderd."



– Column –



## Wanhoop voor cijfermens

**Opvallend hoeveel mensen zichzelf als mensenmens typeren. Zelfs als hun daden anders doen vermoeden.**

**E**mpathisch vermogen is tegenwoordig essentieel voor iedereen die ertoe doet, van zorgpersoneel tot topbestuurders. Ik doe niet eens een poging, want ik ben van nature een cijferman en ik was in mijn jonge jaren gefascineerd door statistieken en cijferreeksen. Het statistisch compendium en BINAS las ik vrijwillig, fictie alleen onder ernstige dwang. Gedichten nooit. Mijn rechterhersenhelft kan – liefst na mijn dood – ongebruikt worden gedoneerd.

Ondergetekende is derhalve de aangewezen persoon om de aandeelhoudersvergaderingen van verzekeraars NN Group, ASR en Aegon te bezoeken. Zo beslaat bij Aegon de sectie "financiële informatie" maar liefst 257 van de totaal 396 pagina's van het jaarverslag. Zelfs de andere secties – vooral die met "niet-financiële gegevens" – staan boordevol cijfers. Smullen dus.

Misschien waren mijn opleiding en jarenlange rijping in financieel-administratieve managementposities ontoereikend, net als 35 jaar beleggerservaring. Maar je zou toch vermoeden dat iemand met inmiddels 203 aandeelhoudersvergaderingen in 19 seizoenen – waarvan 31 bij verzekeraars – voldoende vliegrepen heeft gemaakt om snel te kunnen beoordelen hoe een verzekeraar presteert... Helaas.

Lage koers-winstverhoudingen doen mij als waardebelegger kwijlen, maar wat betekent nettowinst zolang vele zaken niet via de normale winst- en verliesrekening (mogen) lopen? NN Group, bijvoorbeeld, rapporteerde 3,3 miljard euro nettowinst, exclusief minus 6,1 miljard aanpassingen. Een jaar eerder was het 1,9 miljard nettowinst exclusief plus 5,1 miljard aanpassingen. Verzekeraars onderling vergelijken is helemaal kansloos. Volgend jaar wordt het feest compleet, als nieuwe IFRS-regels ook de vergelijking met eerdere jaren zinloos maken.

Verzekeraars rapporteren ook Solvency-II cijfers. Daaruit blijkt hoeveel overtollig kapitaal resteert voor leuke dingen als dividend. Maar de gemelde hoogte van dit pretkapitaal hangt af van voor buitenstaanders grotendeels onbekende aannames en modellen.

De genadeklap volgt als verzekeraars beleggers "helpen" in deze cijferjungle, met eigen aangepaste winstbegrippen. Uw cijferman is uitgeteld. Was ik maar een mensenmens.



**ERROL KEYNER**  
is adjunct-directeur van de VEB