

Si nous étions raisonnables.....

DRS. A. G. JACOBS

In *ESB* van 3 juni jl. werd mijn aandacht getrokken door destellingen van de heer J. E. Andriessen onder de titel „Si j'étais roi. . . .”. Wie zou geen koning willen zijn en dan tien wensen, zo grillig als gelukkig alleen in sprookjes voorkomen, mogen doen? Tien wensen is veel, kennelijk ook voor een koning, want de laatste twee wensen, en met name wens 9, zijn zo verzocht, dat ik mij moeilijk kan indenken dat een echte koning die zelf verzint. Hij moet zich in deze haast wel door een oud-professor doctor hebben laten voorlichten die het contact met de werkelijkheid in het koninkrijk wat uit het oog heeft verloren. Want groeien in onze economie voor de banken en verzekeringsmaatschappijen de bomen werkelijk tot in de hemel, zoals de heer Andriessen stelt? De beste methode 1) om de winstgevendheid van een onderneming te meten is om de netto winst in een jaar te laten relateren aan het in dat jaar gemiddelde werkzame eigen vermogen. Dit eigen vermogen is voornamelijk gevormd door winstinhouding maar, vooral bij banken en verzekeringsmaatschappijen, ook door veelvuldige emissies.

Hoe liggen deze cijfers in het toekomstige koninkrijk van de heer Andriessen? Wat de banken betreft heb ik mij beperkt tot de Rabobank en de drie grote ter beurze genoteerde banken. Bij de verzekeringsmaatschappijen zijn de vijf

ter beurze genoteerde ondernemingen genomen (zie de tabel).

Duidelijk blijkt dat de bomen beslist niet tot in de hemel zijn gegroeid. Percentages van 11,5 à 12,5 geven slechts een beloning voor het dragen van ondernemingsrisico die nauwelijks boven het rendement op staatsleningen uitgaat. De vermogensaanwasdelingsregeling sprak slechts over overwinst indien het eigen vermogen een vergoeding had opgebracht die gelijk was aan het effectief rendement op staatsobligaties vermeerderd met twee procentpunten voor risicodekking. *Het Financieele Dagblad* 2) noemde deze risicodekking mager. Bij de huidige rentestand zou deze vergoeding ca. 14% moeten bedragen, zodat bij slechts 3 van de 8 genoemde ondernemingen van overwinst gesproken kan worden, terwijl het gemiddelde van de banken en van de verzekeringsmaatschappijen (resp. 11,7% en 13,5%) onder de 14% blijft.

Een goed vorst kijkt ook naar de situatie in andere landen, b.v. naar de VS, waar het bedrijfsleven heel wat gezonder is dan in ons land. Per ultimo 1980 gold voor een representatieve selectie van 18 banken

1) N. Levine, *Financial analyst's handbook*, blz. 622.

2) *Het Financieele Dagblad*, 8-10 mei 1976.

Tabel. Netto winst, eigen vermogen en netto winst als percentage van het gemiddeld eigen vermogen van de grootste banken en verzekeringsmaatschappijen

| | Netto winst | Eigen vermogen | | | nettowinst als percentage van het gemiddeld eigen vermogen |
|-----------------------------|-------------|----------------|--------|-------|--|
| | | 1979 | 1980 | gem. | |
| | 1980 | | | | |
| ABN | 309 | 2.269 | 2.486 | 2.378 | 13,0 |
| Amro | 276 | 2.384 | 2.602 | 2.493 | 11,1 |
| NMB | 183 | 942 | 1.161 | 1.052 | 17,4 |
| Rabo | 373 | 3.533 | 4.128 | 3.831 | 9,7 |
| | 1.141 | 9.128 | 10.377 | 9.754 | 11,7 |
| Amef | 139 | 1.058 | 1.137 | 1.098 | 12,7 |
| Amfas | 42 | 442 | 513 | 477 | 8,8 |
| Ass. Stad Rotterdam | 44 | 246 | 275 | 261 | 16,9 |
| Ennia | 98 | 717 | 867 | 792 | 12,4 |
| Nationale-Nederlanden | 356 | 2.143 | 2.697 | 2.420 | 14,7 |
| | 679 | 4.606 | 5.489 | 5.048 | 13,5 |

een percentage van 16,3) en voor 21 verzekeringsmaatschappijen een percentage van 16,54).

Maar er is meer. De heer Andriessen klaagt in wens 9 dat er in Nederland een tekort is aan risicodragend vermogen („terwijl de industrie/bouw te lijden heeft van slechte balansverhoudingen”) en de geringe spaarzin van de bevolking („de nationale besparingen daalden van 20% in 1970 tot rond 12% in 1980”). Het paard zou natuurlijk volledig achter de koninklijke koets worden gespannen als je die problemen zou willen oplossen door de rentabiliteit van de banken (belangrijke

verschaffers van leenkapitaal, waaraan in veel gevallen een risico niet ontzegd kan worden) en de verzekeringsmaatschappijen (belangrijke aanbengers van spaargelden) zou aantasten.

Ik ben de koning te rijk dat de heer Andriessen geen koning kraait, hoewel gezegd kan worden dat zijn methoden om de economische problemen op te lossen bij de Nederlandse onderdanen in het algemeen goed liggen. In dit land worden de verschillen tussen twee categorieën vaak opgelost door de beste van de twee naar beneden te drukken in plaats van de slechtste te verheffen. Dat laatste is wat

wij nodig hebben: een verbetering van de rentabiliteit van de bedrijven die slecht gaan en niet een vermindering van de rentabiliteit van de bedrijven die (nog) goed gaan.

A. G. Jacobs

-
- 3) Bache, *Bank stocks: first quarter review and 1981 outlook*, 7 mei 1981, blz. 2.
4) Goldman Sachs, *The property-casualty insurance industry*, 13 maart 1981, blz. 31.