

Onderzoek DMS naar verantwoord financieren:

# Tas geld bij reservering

Banken en financieel adviseurs hanteren veel verschillende kengetallen om te kijken of een financiering verantwoord is. Toch is de uitkomst van die beoordeling redelijk uniform: pas bij een reserveringscapaciteit van 7 cent per kilo melk krijgt een melkveebedrijf geld mee van de bank, zo blijkt uit een afstudeeropdracht.

tekst **Jelle Feenstra**

'Opvallend', noemt Jan-Mark Hoekstra het grote verschil in financiële kengetallen waarmee banken en financiële experts werken bij het beoordelen van financieringsaanvragen van melkveehouders. Hij schreef ter afsluiting van zijn hbo-studie dier- en veehouderij aan de Hogeschool Van Hall Larenstein in Leeuwarden een onderzoeksrapport. Dat deed hij in opdracht van Dirksen Management Support (DMS).

De resultaten uit het onderzoek zijn verzameld op basis van 120 ingeleverde enquêtes van melkveehouders en tien interviews met professionals uit de agrarische financiële sector. Daarnaast maakte Hoekstra een analyse van de cijfers uit databestanden van bij DMS aangesloten melkveehouders. Verder deed hij literatuuronderzoek. Doel van het onderzoek was om een beter oordeel te kunnen vormen over wat een verantwoorde financiering is.

## Reservering van 7 cent

De Rabobank geeft melkveehouders alleen geld als de reserveringscapaciteit hoog genoeg is om rente en aflossing te bekostigen, zo blijkt uit de studie. Meestal hanteert de Rabobank een reserveringscapaciteit van minimaal 7 cent per kg meetmelk. Een



## Klein en extensief melkveebedrijf komt moeilijk aan geld

De melkveehouders die de meeste problemen hebben met het aantrekken van vreemd vermogen, zijn kleinere bedrijven die minder intensief zijn, blijkt uit het afstudeeronderzoek van Hoekstra. Het afkeuren van financieringen vond voornamelijk plaats op melkveebedrijven waar de bedrijfsvoering aanzienlijk

extensiever is dan gemiddeld. Ook leveren deze bedrijven gemiddeld 4 ton minder melk op jaarbasis. 'Daar ligt toch een link met technische resultaten: de efficiency is vaak net een slagje minder en ook de geldstroom per koe ligt meestal wat lager. Dat heeft blijkbaar gevolgen voor de financiering.'

Hoekstra vond in zijn analyse van DMS-data ook relaties tussen de betaalde rente en aflossing en andere kengetallen. De sterkste verbanden vond hij met voerefficiëntie melkvee, meetmelk per koe en stikstofefficiëntie in het rantsoen. 'Hoe beter boeren hierop scoren, hoe makkelijker ze geld krijgen.'

veel kengetallen, uitkomst redelijk uniform

# scapaciteit van 7 cent

*Vertrouwen in de ondernemer is een belangrijke voorwaarde voor het verkrijgen van een financiering*



extra voorwaarde voor financiering bij de Rabobank is dat er zicht moet zijn op rendement op de investering. Daarvoor worden onder andere technische resultaten vergeleken met landelijke gemiddelden. Verder kijkt de Rabobank kritisch naar de ondernemer zelf: wat past bij hem of haar? Waar liggen de ambities? Welke capaciteiten heeft de ondernemer? Is er een duidelijke visie? Hoe gaat hij of zij om met volatiele prijsvorming? 'Bij al deze zaken moet de melkveehouder een idee hebben voordat we naar ratio's gaan kijken', stelt sectormanager veehouderij Marijn Dekkers in het onderzoek.

Bij de ING speelt de eenheid Dept Service Coverage Ratio (DSCR) een belangrijke rol: voor het krijgen van een financiering moet deze minimaal 1,3 zijn. DSCR is een ratio die in beeld brengt in welke mate een onderneming de rentelasten en aflossingen kan voldoen uit de kasstroom. Daarnaast vraagt de ING om een solvabiliteit van minimaal 30 procent op de actuele marktwaarde van het bedrijf. Financieringen hoger dan 1,50 euro per kg melk verstrekt de ING vrijwel niet, blijkt uit het onderzoek.

## **Extra geld aan weiders**

Van de drie ondervraagde banken in het onderzoek maakt ING de begrippen ondernemerschap en duurzaamheid het meest concreet. Weiders van FrieslandCampina en CONO met een duidelijke visie op weidegang mogen rekenen met 35,5 cent als langjarige melkprijs. Dat is een cent hoger dan de 34,5 cent uit het KWIN-overleg die de banken als meerjarige melkprijs hanteren.

ABN AMRO kijkt vooral naar de kostenstructuur. Of het melkveebedrijf in staat is een bepaalde schuld te dragen en toch aan alle verplichtingen kan voldoen – inclusief privé-uitgaven, rente, aflossingen en vervangingsinvesteringen – is leidend. In de praktijk heeft een gemiddeld melkveebedrijf bij ABN AMRO na privé-uitgaven ook ongeveer 7 cent nodig voor aflossingen, vervangingsinvesteringen en marge om een financiering te krijgen. Op zwaar gemechaniseerde bedrijven met ook nog gedateerde gebouwen hanteert ABN AMRO een minimale reserveringscapaciteit van 10 cent.

'Minstens zo belangrijk,' stelt directeur agrarische bedrijven Pierre Berntsen in het onderzoek, 'is dat we vertrouwen hebben dat de ondernemer in staat is om de beoogde exploitatie te realiseren.' Daarvoor voert de bank gesprekken met de melkveehouder en kijkt naar resultaten, zoals saldo, technische resultaten en opbrengsten. 'De theorie hoeft om die reden niet altijd de praktijk te zijn.'

Over het gebruiken van grond als onderpand zegt Berntsen: 'Grond onder een bedrijf leidt niet tot een



## Financieren blijft toch vooral maatwerk volgens de banken

De drie banken reageren op de uitkomsten van het onderzoek. Cor Bruns van ING zegt: 'Ik denk dat de verschillen minder groot zijn dan ze lijken. De uitkomst van de ratio's die gebruikt worden, komt bij alle drie uiteindelijk toch neer op een reserveringscapaciteit van circa 7 cent per kilo melk. De verschillen worden vooral gemaakt op andere fronten, zoals de rekenrente die je neemt of de aflossingslooptijd die je in de financiering hanteert. Tussen 3,5 of 4,5 procent rente of een aflossingsperiode van 15 of 25 jaar zit een groot verschil. En die keus maak je op basis van het vertrouwen in ondernemerschap dat je hebt.'

Pierre Berntsen van ABN AMRO: 'Het is allemaal niet zo spannend. De bank moet er voldoende vertrouwen in hebben dat de melkveehouder voldoende rendement haalt om de lening in een bepaalde periode met rente terug te kunnen betalen. Bij een toprendement past

een hogere financiering: hoe minder het rendement, hoe lager de financiering.' Om het risicoprofiel van een melkveebedrijf goed vast te kunnen stellen, zijn er verschillende data nodig, stelt Berntsen. 'Ik denk dat we als banken en accountants in Nederland met al die kengetallen juist erg zorgvuldig en uniform naar financieringen kijken. Ik noem daarbij ook het jaarlijkse KWIN-overleg, waar banken en accountants aanschuiven om uniforme prognoses te maken van de langjarige kosten voor ruwvoer, mestafvoer en melkopbrengsten. Het gaat hooguit om smaakverschillen.'

Marijn Dekkers van de Rabobank zegt: 'Op belangrijke waarden als melkprijs en solvabiliteit behoren melkveebedrijven uniform te worden beoordeeld. Maar vervolgens blijft financieren toch vooral maatwerk. Het is onmogelijk een matrix te maken en hier zonder handweging bedrijven op te financieren. Zo vinden wij

het erg belangrijk om een bedrijf te financieren op basis van wat past bij de ondernemer, de staat van de gebouwen, de intensiteit van een bedrijf en of de ondernemer doet aan behoud of versterking van het maatschappelijk draagvlak voor het bedrijf. Ook de levensfase en het moment van overdracht zijn belangrijk voor het beoordelen van de financiering van een melkveebedrijf.'

Alle drie bankiers geven aan geen gelijke waarde te gaan zetten op fosfaatrechten. Wel gaan fosfaatrechten het totaalplaatje van de financieringsaanvraag beïnvloeden, denken ze. 'Fosfaatrechten zijn goodwill', stelt Berntsen. 'Banken hadden in het verleden geen grip op melkquotum en toch zijn bedrijven gefinancierd. Gelukkig niet op dekking, maar op exploitatie. Zodat bedrijven de financieringskosten uit de exploitatie kunnen opbrengen. Zo zal het bij fosfaatrechten ook gaan.'

andere uitkomst bij een financieringsverzoek. Uiteindelijk wel tot andere rentetarieven. Een burger met een woning hypotheek met veel overwaarde in de woning betaalt ook minder rente omdat het risico voor de bank lager is.'

De Rabobank stelt het onverantwoord te vinden de waarde van het onderpand als basis te nemen. 'Dit is de manier waarop de financieringslasten in Denemarken erg uit de pas zijn gaan lopen. Dit zouden we in Nederland te allen tijde moeten willen voorkomen. De nadruk moet blijven liggen op de rentabiliteit in relatie tot de kwaliteit van de ondernemer en de onderneming', zo vindt Dekkers.

### Afschrijving en aflossing

Ook de financiële adviseurs kijken verschillend naar wat verantwoord finan-

cieren is, zo blijkt uit het onderzoek. ABAB accountants en adviseurs is van mening dat de financiering maximaal 1,50 euro per kg melk mag zijn. De kostprijs van deze melkveehouder moet dan maximaal 32 cent zijn. Collega-accountant Flynth wil een reserveringscapaciteit van 7 tot 8 cent per kg melk. WEA accountants en adviseurs stelt dat de technische resultaten minstens zo belangrijk zijn als het ondernemerschap. Bart Voet van Remie Fiscaal Juridisch Adviesbureau noemt een kostprijs van 31 à 32 cent per kg meetmelk en een financiering van maximaal 1,50 euro per kg meetmelk verantwoord, mits de technische toestand van het bedrijf goed is. Jetze Brandsma van Flynth en Jan van der Linde van Accon avm adviseurs en accountants zijn van mening dat een

verantwoorde financiering op bedrijfsniveau in balans moet zijn met de technische toestand van de gebouwen: de afschrijving van de gebouwen moet in balans zijn met de aflossing.

Een verantwoorde financiering kenmerkt zich volgens Van der Linde door een solvabiliteit van ten minste 25 procent, een betalingscapaciteit van 8 tot 10 procent en voldoende zekerheden, waarbij banken 85 procent executiewaarde van 90 procent van de huidige marktwaarde van de grond hanteren.

### Concurrentie en emotie

Voor Accon avm is ook de debt-EBITDA-ratio van het grootste belang. Deze ligt momenteel gemiddeld op 10 en dat is volgens Lubbert van Dellen, hét gezicht van Accon avm in de agrarische sector,

*Ondernemers die weiden, mogen een 1 cent hogere melkprijs hanteren bij een financieringsaanvraag bij ING*



gevaarlijk hoog. 'Het is hard nodig dat de financieringslast van de melkveebedrijven gemiddeld flink omlaag gaat. De financiering is dusdanig dat dit eigenlijk te zwaar is voor veel bedrijven. Een lagere ratio is wenselijker, nieuwe financieringen moeten onder de 9 liggen.'

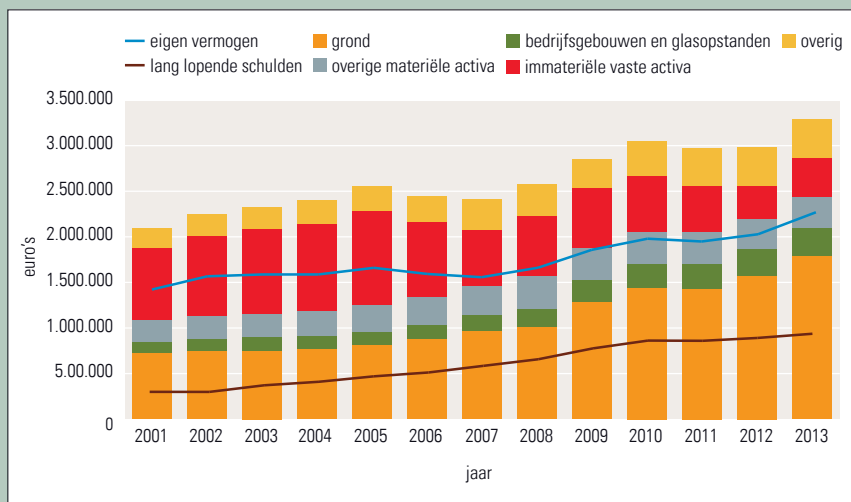
De financieel adviseurs geven aan dat concurrentie en gevoel ook een rol spelen bij het afgeven van financieringen. 'Banken worden wel strenger, maar op het moment dat de ondernemer aangeeft bij een andere bank een poging te wagen van het aanvragen van een financiering, kan dat soms wel helpen', stelt financieel adviseur Cor van der Vaart in een toelichting op het onderzoek.

John van Leeuwen van WEA stelt dat verschillende bankmedewerkers niet altijd uniform beoordelen. 'Het allerbelangrijkste is: de bank moet een boer tegenover zich hebben die weet waar hij over praat. Uiteindelijk is het onderbuikgevoel toch een heel belangrijk onderdeel bij financiering. Het vertrouwen, dat je weet: die boer krijgt het wel voor elkaar. Dan kan er vaak net wat meer.'

### Onderscheid is groot

Het onderscheid in kengetallen die professionals hanteren, is dus groot, zo maakt het onderzoek van Hoekstra duidelijk. Hij concludeert dat 'het gebrek aan uniformiteit ervoor zorgt dat we nog steeds niet weten welke kengetallen je het beste kunt hanteren en hoe je een verantwoorde financiering moet beoordelen'. Hij komt op basis van alle antwoorden wel tot een gemene deler: 'De DSCR moet boven de 1,3 liggen, de solvabiliteit moet minimaal 30 procent zijn, het totaal vreemd vermogen mag de 1,50 euro per kg meetmelk niet overschrijden en de Debt-EBITDA-ratio moet onder de 8,5 liggen. Daarmee kom je waarschijnlijk een heel eind richting een reserveringscapaciteit van 7 cent per kilo melk.' De 120 geënquêteerde melkveehouders werd ook gevraagd wat zij als verantwoord zien. Hun antwoord: gemiddeld 1,39 euro per kg meetmelk is verantwoord. Zelf zijn ze voor gemiddeld 1,22 euro per kg meetmelk gefinancierd. De ondervraagde ABN AMRO-melkveehouders zijn volgens dit onderzoek gemiddeld gefinancierd op 1,66 euro per kg melk, terwijl de Rabobank-melkveehouders uitkomen op 1,23 euro per kg melk. Wat verder opvalt: 75 procent van de ondernemers gefinancierd bij de ABN-AMRO heeft een liquiditeitsbegroting ten opzichte van 50 procent van bij de Rabobank gefinancierde ondernemers. |

## Langlopende schulden in vijftien jaar met 100 procent gestegen



Figuur 1 – Financiële situatie melkveehouders 2001-2013 (bron LEI)

De financieringslast per melkveebedrijf steeg in Nederland de afgelopen jaren sterk door de schaalvergroting. Ook het totaal vermogen op melkveebedrijven steeg door schaalvergroting en waardeverhoging van grond, zo blijkt uit figuur 1, afkomstig van het bedrijveninformatienet van het LEI.

De balanswaarde ging in de afgelopen vijftien jaar met 50 procent omhoog. De langlopende schulden stegen in dezelfde periode met 100 procent. De solvabiliteit daalde tussen 2001 en 2007 van 78 naar 70 procent. Die daling

werd na 2007 stabiel. De tienjaarsrente daalde de afgelopen twintig jaar van 10 naar 2 procent.

De financiering maakte in 2014 voor 20,8 procent deel uit van de kritieke melkprijs, blijkt uit het onderzoek van Hoekstra. De gemiddelde betaalde rente en aflossing bedroeg in de onderzoekspopulatie 8,37 cent. In 2015, met een gemiddelde melkprijs van 30,60 euro per 100 kg melk bij Friesland-Campina, was er 27,4 procent van de melkoprangst nodig om de rente en aflossing te kunnen betalen.

*De financieringslast steeg afgelopen jaren sterk door schaalvergroting*

