

Dr. Kolderman op waarderingsspad

Er was eens een goede prins die over een land regeerde dat overal kan liggen. Omdat de meeste inwoners van het prinsdom zich vooral bezighielden met landbouw, nijverheid en handel, was alles al sinds jaren pais en vree. Wij zouden dan ook nauwelijks van het prinsdom hebben vernomen, als er zich niet een dramatische gebeurtenis had voorgedaan.

Er arriveerde een adviseur in het land die pools-hoogte kwam nemen betreffende de economische situatie van een bedrijf dat in het prinsdom was gevestigd. Deze adviseur, dr. Kolderman, was verbijsterd door wat hij aantrof. De onderneming presteerde in economisch opzicht niet slecht, maar de wijze waarop er werd gerapporteerd was in de ogen van de adviseur schokkend.

Op zijn verzoek om het jaarrapport van de onderneming te mogen inzien was hem een papier ter hand gesteld waarop maar drie gegevens stonden. In de eerste plaats werd vermeld dat de onderneming een economische waarde had van tien miljoen dukaten, en vervolgens werd nog opgemerkt dat er van dat bedrag drie miljoen geleend was van de bank en dat het restant derhalve toebehoorde aan de aandeelhouders.

Op de vraag van Kolderman of er niet meer gegevens beschikbaar waren, kwam het antwoord: "Natuurlijk, maar u hebt gevraagd naar de economische situatie van de onderneming en niet naar een lijst van bezittingen en schulden."

Kolderman beklagde zich bij de prins. Die had in eerste instantie weinig belangstelling voor hetgeen de adviseur naar voren bracht. Geen enkele inwoner had moeite met de gedachte dat er nu eenmaal verschil bestaat tussen prijs en waarde. Het ruilen van identieke goederen levert niets op. Ruilen is alleen interessant als je iets krijgt wat je liever hebt dan hetgeen je afstaat. De prins wist niet goed wat te doen. Hij besloot dat de adviseur maar een rapport over deze kwestie moest uitbrengen.

Binnen enkele maanden lag er een vuistdikke stapel papier op het bureau van de prins. Overweldigd door deze overvloed aan gegevens besloot de prins dat het waarschijnlijk ook allemaal weinig kwaad kon en vaardigde de oekaze uit dat met ingang van het nieuwe jaar alle ondernemingen de lijst van bezittingen en schulden op zodanige wijze moeten opstellen dat daaruit de economische waarde van de onderneming naar voren kwam. De prins vroeg Kolderman hem te assisteren bij eventuele lastige vragen.

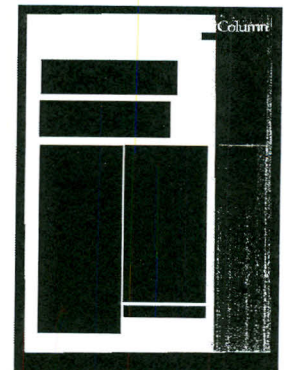
Adam Isogeen, die een bosbouwbedrijf bestierde, kreeg de oekaze onder ogen. Hij besloot gebruik te maken van de mogelijkheid om vragen te stel-

len. Zijn vraag kwam op het volgende neer: een perceel bosgrond bestaat uit bomen en grond. Moet dat worden gezien als één categorie van bezit of is er sprake van twee bezittingen: bomen en grond? De doctor constateerde dat Adam de juiste vraag had gesteld. Bomen en grond zijn twee goed te onderscheiden bezittingen en dienen derhalve separaat te worden gewaardeerd.

Daarna is het tussen Adam en Kolderman niet meer goed gekomen. Dat levende bomen en grond een organische eenheid vormen en dat nu juist die eenheid de essentie van een bosbouwbedrijf uitmaakt, was aan Kolderman niet besteed. Dat de bomen in dit geval alleen hun gesepareerde waarde krijgen indien ze worden gekapt en verwerkt en dus geen organische eenheid meer vormen met de grond, is in de gedachte van Kolderman niet relevant. Het laatste nieuws is dat hij enquêtes houdt onder de inwoners van het prinsdom om te vragen welke waarde zij toekennen aan het uitzicht op het bos van Adam.

N.B. Elke gelijkenis met purchase price allocation berust uiteraard op toeval. ■

DOOR JAN VIS





JAN VIS is directeur bij Talanton Corporate Finance BV te Puttershoek en als adjunct-professor Business Valuation en Value Based Management verbonden aan de Rotterdam School of Management van de Erasmus Universiteit. Deze column geeft de persoonlijke mening van de auteur weer. (janvis@talanton.nl)