

Optellen is lastiger dan je denkt

Dr. Jan Vis MBA CMC RV FRICS (vis@brightorangelanton.nl) is voorzitter van de maatschap BrightOrangeTalanton (Corporate Finance) en als adjunct-professor Business Valuation en Value Based Management verbonden aan de Rotterdam School of Management Erasmus University te Rotterdam. Deze column geeft de persoonlijke mening van de auteur weer.

Het maken van allerlei lijstjes is een populair en eeuwenoud tijdverdrijf. Volgens de Engelse historicus John Burrow (A History of Histories) zijn de vroege inscripties op de muren van tempels een vorm van verantwoorden. Zo kan een heerser laten zien hoe hij met de verkregen macht is omgegaan. Voorraadlijsten, wetten en op chronologische wijze gerangschikte voorgangers komen veelvuldig voor. Deze gewoonte is, hoewel van veel later datum, terug te vinden in de Bijbelse boeken Leviticus en Numeri. Doordat deze opsommingen bewaard zijn gebleven, is het mogelijk nader onderzoek te doen. Het latijnse woord historia betekent onderzoek, verhaal; geschiedschrijving; tonen, leidt tot vragen. Gepubliceerde gegevens hebben de, soms nare, eigenschap tot nieuwe publicaties te leiden. Het publiceren van lijstjes als doel. Zo ontstaan veel onzinnige lijstjes. In Nederland kennen we publicaties waarin de beste advocaten, accountants, waardeerders, dealmakers, etc. met naam en toenaam staan vermeld. Ook de zogeheten Quote 500 wordt ieder jaar met belangstelling bekeken en becommentarieerd. Op internet zijn verschillende zogenaamde top-10 lijsten te vinden, waaronder die van de rijkste landen en de grootste ondernemingen.

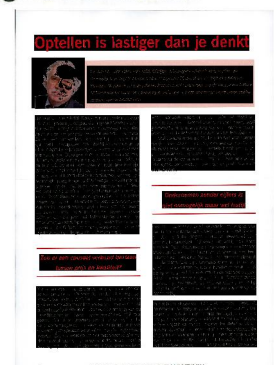
Het is interessant na te danken over de gebruikte criteria. Soms liggen die voor de hand. Het is vaak een kwestie van tellen. Welk land heeft bij de Olympische Spelen de meeste medailles weten te veroveren? Is dat simpel optellen? Wellicht speelt ook de omvang van de bevolking een rol, maar meestal wordt daar niet over gerept. Wat is het grootste bedrijf ter wereld? Is dat de onderneming met de meeste werknemers, de hoogste omzet, de grootste winst of de meeste toegevoegde waarde? Zou de beste dealmaker niet verward zijn met de vrouw of man die de meeste deals, of de meest in het oog lopende, heeft afgesloten? Wat doen we trouwens met deals waarover in de media niet wordt gerept? Is de beste advocaat degene die het meest werd gevraagd? Zou er een causaal verband bestaan tussen prijs en kwaliteit? Hoe valt eigenlijk vast te stellen wie de beste waardeerder is? Welke waarderingsrapporten worden beoordeeld? Gelukkig vervullen de meeste van dit soort opsommingen een vermakelijkheidsrol; grappig om even over te praten maar, behalve als irritatiefactor voor de concurrenten, niet echt van belang. Bij belangrijke onderwerpen doen we er goed aan even door te denken.

Ook de in de formele zakelijke wereld niet weg te denken financiële rapportages vervullen een soort lijstjesrol. Wie heeft de hoogste omzet, de meeste winst of grootste balanstotaal? Relevant? Niet echt, maar soms toch wel. Voor de gelovers in ratioanalyse zou het van

betekenis kunnen zijn. Indien de verhouding resultaat: balanstotaal betekenis heeft, is het niet onbelangrijk dat de cijfers juist zijn. Daarmee is natuurlijk niet gezegd dat die verhouding iets te betekenen heeft. In ieder geval is duidelijk dat cijfers alleen niet veel zeggen. Alleen meten verschaft geen inzicht. Getallen zonder context zijn onethisch; ze hebben een decor nodig. Het getal 666 kan op een huisnummer slaan of op iets beestachtigs.

In het bedrijfsleven vormt de onderneming meestal de achtergrond waartegen de cijfers worden belicht. Ondernemen zonder cijfers is niet onmogelijk maar wel lastig. Zonder planning is rationeel menselijk handelen vrijwel uitgesloten en voor rationeel handelen is het vermogen tot calculeren noodzakelijk en dat betekent dat gegevens voorhanden moeten zijn. Geld en boekhouden spelen daarbij een belangrijke rol. De befaamde Duitse schrijver Goethe was van mening dat het systeem van dubbel boekhouden gerekend moest worden tot één van de belangrijkste uitingen van de menselijke geest. Dat neemt niet weg dat boekhouden grote beperkingen kent. Boekwaarden zijn verre van precies, want altijd gebaseerd op zaken die min of meer onzeker en onbekend zijn. Prudentie werd daarom al vroeg van groot belang. Naast de uit het boekhoudsysteem voortvloeiende beperkingen kan nog een andere tekortkoming worden genoemd. De gebruikte meeteenheid, geld, is niet onveranderlijk. Van een meter weten wij precies wat het voorstelt; bij twijfel kan de in Parijs bewaarde standaard meter worden geraadpleegd. De waarde van geld kent een dergelijke standaard echter niet. Kooplieden, accountants en rechters zijn zich hiervan lang niet altijd voldoende bewust. Velen zijn van mening dat waarde en prijs in geld gemeten kunnen worden, met als gevolg dat geld op dezelfde wijze wordt gebruikt als meeteenheden van lengte, capaciteit en gewicht. Onaangename consequenties zijn het gevolg.

Op basis van een boekhoudkundige invalshoek kan de gedachte postvatten dat kapitaalgeoderen tot een



homogene massa behoren. Aan de debetzijde van de boekhoudkundige balans komen totaal verschillende kapitaalgoederen voor (gebouwen, rechten, machines, voorraden en vorderingen) die vervolgens onbekommerd worden gesommeerd. De boekhouder gaat dan volledig voorbij aan het feit dat kapitaalgoederen een heterogeen karakter hebben. Sommeren is daardoor onmogelijk; men kan niet spreken over een bepaalde hoeveelheid kapitaalgoederen. Stel dat binnen een bepaald gebied 10 hotels gevestigd zijn en 8 garagebedrijven. Sommeren levert dan een dimensieloos getal op. Spreken over 18 kapitaaleenheden is niet zinrijk. Door te spreken over een, in monetaire termen uitgedrukt, totale waarde wordt het probleem niet opgelost. In dat geval is immers de hoeveelheid kapitaalgoederen afhankelijk van de eigen prijs. Verdere problemen ontstaan doordat economische waarde een ordinaal begrip is dat zich niet leent tot sommeren. Binnen een onderneming is dat niet anders.

Voor de Amerikaanse economist Kirzner speelt het heterogene karakter van kapitaalgoederen, binnen een dynamische wereld, een belangrijke rol. De ondernemer voegt niet op lukrake wijze allerlei activa samen. Kapitaalgoederen worden op planmatige wijze ingezet. Dat plan was mede nodig om aan te tonen dat het inzetten van de desbetreffende kapitaalgoederen kan leiden tot het verbeteren van de bestaande positie en situatie van de ondernemer. Kennelijk is van causaliteit sprake. Ten aanzien van de relatie tussen de objecten van handelen, de beoogde kapitaalgoederen, en de gewenste resultaten bestaat een verwachting. Het gewenste resultaat is in het planstadium geen toevalligheid. Het te verkrijgen resultaat is natuurlijk niet zeker; de wereld is inherent onzeker. Dat neem niet weg dat het bezit van kapitaalgoederen berust op een, planmatig voorzien, causaal verband. Hieruit kunnen twee conclusies worden getrokken. De eerste is dat dit onderlinge uitwisseling van kapitaalgoederen bemoeilijkt. Gezien het onzekere karakter van de economie komt het veel voor dat plannen tijdens de uitvoeringsfase moeten worden herzien. De oude causale samenhang, berustend op het originele plan, is dan doorbroken. Uiteraard is ook voor kapitaalgoederen vaak een tweede leven weggelegd, maar dat gaat altijd gepaard met additionele kosten.

De tweede consequentie is, volgens Kirzner, dat alle kapitaalgoederen complementair zijn aan een plan en dat het plan zelf, hoewel meestal voor derden onzichtbaar, ook als kapitaalgoed kan worden gekenschetst. Aan de hand van een businessplan voegt de ondernemer kapitaalgoederen bijeen. Zo ontstaat een entiteit met unieke karakteristieken. Als die entiteit op de één of andere wijze wordt aangetast, betekent dit het doorbreken van de causaliteit. Het vaststellen van de economische waarde van een bepaald kapitaalgoed is, zonder rekening te houden met de complementariteit, onmogelijk. Voor de meeste accountants lijkt dit, voor wat hun werkzaamheden in het kader van 'purchase price allocation' betreft, overigens geen probleem op te leveren. Richtlijnen, ook onzinnige, moeten worden gevolgd.

Naast complementariteit speelt ook de complementariteit een belangrijke rol. Ondernemers schouwen een onzekere toekomst en dat leidt tot voorzichtigheid.

Voorzorgsmaatregelen, zoals het aanleggen van voorraden en het aanhouden van liquide middelen, kunnen heilzaam werken. Het economisch nut daarvan ontleenen zij niet aan hun direct productieve bijdragen. Zij zijn te vergelijken met dure spelers op de reservebank; het gaat om mogelijk toekomstige inzetbaarheid. In dit verband kan ook geld in bepaalde gevallen het karakter krijgen van een kapitaalgoed. Het aanhouden van liquide middelen, omdat die waarschijnlijk binnenkort omgezet gaan worden in een ander kapitaalgoed is economisch nuttig. De waarde van kapitaalgoederen ligt niet in hun fysieke eigenschappen, maar in de reeks diensten die zij opleveren.

Voor de economie als geheel heeft de geconstateerde heterogeniteit verstrekende gevolgen. Ook de nationale en mondiale productiestructuur is complementair en wordt door beslissingen van ondernemers bepaald; de bestaande verdeling van arbeid en kapitaal is het gevolg. Die productiestructuur is complex en het resultaat van velerlei factoren, waaronder: levensduur, complementariteit en complementariteit, onderlinge verwisselbaarheid en specificiteit, etc. Ook is de lengte van de investeringscyclus belangrijk. De voortschrijdende arbeidsverdeling zorgt voor het ontstaan van een verfijnde productiestructuur die over het algemeen zal leiden tot een langere maatschappelijke investeringsperiode. De productieve omweg wordt steeds langer. De subjectiviteit van het begrip economische waarde heeft als gevolg dat niet alleen dezelfde kapitaalgoederen in andere handen een andere waarde krijgen, maar ook dat dezelfde kapitaalgoederen in dezelfde handen, in een andere combinatie of samenstelling, een verschillende waarde krijgen.

(In dit artikel wordt veelvuldig gebruik gemaakt van citaten uit mijn boek Ondernemend waarderen: Waarderend Ondernemen [Maklu, 2010], omwille van de leesbaarheid zijn de citaten niet tussen aanhalingstekens geplaatst.) ■

Zou er een causaal verband bestaan

**tussen prijs en kwaliteit?
Ondernemen zonder cijfers is**

**niet onmogelijk maar wel lastig
De ondernemer voegt niet op**

lukrake wijze allerlei activa samen.

**Kapitaalgoederen worden op
planmatige wijze ingezet.**

