

DE TOEGEPASTE WAARDERINGSMETHODEN VAN DUURZAME ACTIVA

door Drs. A. N. de Bruin

De door de onderneming toe te passen waarderingsmethode van duurzame activa is nog steeds een controversiële punt. De bedrijfseconomische theorie heeft tot op heden geen eensluidend standpunt opgeleverd, hoewel de publicaties van sommige auteurs deze indruk wel wekken. Het is niet de bedoeling van dit artikel in te gaan op de theoretische achtergronden van verschillende waarderingsmethoden. Voor een overzicht hieromtrent zie men o.m. het preadvies van Burgert voor de Accountantsdag 1967.¹⁾ Vergeleken met de hoeveelheid literatuur omtrent de theorie van de waardering, staat echter slechts zeer weinig materiaal ter beschikking omtrent de in de praktijk van het bedrijfsleven gehanteerde methoden. In 1965 publiceerde Foppe de resultaten van een beperkt onderzoek,²⁾ korte tijd later vermeldde Tempelaar enkele cijfers van een door hem verricht onderzoek.³⁾ Door het Economisch Instituut aan de Vrije Universiteit is onlangs een onderzoek uitgevoerd dat een groter aantal ondernemingen omvatte. De uitkomsten van dit onderzoek worden in dit artikel weergegeven.

Opzet van het onderzoek

Het basismateriaal bestond uit de jaarverslagen van alle ondernemingen waarvan de aandelen op 2-1-1968 op de Amsterdamse effectenbeurs genoteerd waren in de rubriek „Handel, industrie en diversen”. Op deze datum waren dit in totaal 289 n.v.’s. Voorzover het boekjaar samenviel met het kalenderjaar werd uitgegaan van de jaarverslagen per ultimo 1967. Voor de overige n.v.’s werd het jaarverslag genomen over het boekjaar eindigend in de periode 1-4-1967 t/m 31-3-1968. Op het moment van afsluiten van het onderzoek waren nog niet alle desbetreffende jaarverslagen verschenen; verder moest een aantal fondsen buiten beschouwing gelaten worden, voornamelijk omdat de balansen geen of vrijwel geen duurzame activa vermeldde. Om deze redenen bedroeg het uiteindelijk verwerkte aantal jaarverslagen 259 stuks.

Het classificatiesysteem

Voor de wijze van waardering van de duurzame activa, werden vier categorieën onderscheiden, volgens onderstaande indeling:

- Methode I: Waardering van de activa en vaststelling van de afschrijvingen op basis van de uitgaafprijs.
- Methode II: Waardering van de activa op basis van de uitgaafprijs, echter onder aftrek van extra afschrijvingen boven die op basis van de uitgaafprijs.

1) R. Burgert - „Bedrijfseconomisch aanvaardbare grondslagen voor de gepubliceerde jaarrekening”. De accountant, september 1967, pp 153 - 192.

2) H. M. Foppe - „Het getrouwe beeld in de gepubliceerde jaarrekening”. E.S.B., 1965, pp 991 - 993.

3) A. F. Tempelaar - „De jaarverslaggeving van Naamloze Vennootschappen”. De accountant, januari 1966, p 272.

- Methode III: Waardering van de activa op basis van de uitgaafprijs.
Er vinden wel extra afschrijvingen plaats (evt. tot op vervangingswaarde basis) doch deze worden niet in mindering gebracht op de activa maar gecrediteerd op een passiefrekening.
- Methode IV: Waardering van de activa en vaststelling van de afschrijvingen op basis van de vervangingswaarde.

Tevens werd nagegaan welke ondernemingen behalve de netto duurzame activa (d.i. de waarde van de activa na aftrek van de afschrijvingen) ook het bedrag van de bruto duurzame activa vermeldten in de balans of in de toelichting. Bij de methoden I, II en III is het bedrag van de bruto duurzame activa gelijk aan de oorspronkelijke aanschaffingswaarde van de duurzame activa, bij methode IV aan de vervangingswaarde van de duurzame activa zonder aftrek van afschrijvingen.

In een aantal gevallen was de toelichting op de balans zo summier, dat niet met zekerheid was vast te stellen welke methode gevolgd werd. Vooral t.a.v. de wijze van bepaling der afschrijvingen bleek dan niet of methode I of II toegepast werd. In deze gevallen vond de indeling plaats op grond van interpretatie van balanscijfers en andere gegevens uit het jaarverslag. Het is dus mogelijk dat de onderlinge getalsverdeling tussen methode I en methode II in werkelijkheid wat afwijkt van de in dit onderzoek weergegeven verdeling.

Bij enkele ondernemingen werden verschillende methoden toegepast voor diverse categorieën duurzame activa. Indeling vond dan plaats bij de methode gevolgd voor de categorie met het hoogste bedrag aan netto duurzame activa.

De indeling in braches en grootte

Teneinde na te gaan of er verband bestaat tussen de toegepaste waarderingsmethode en de aard en omvang van de bedrijven, werden de onderzochte ondernemingen onderverdeeld in een aantal branches en grootte-klassen. De branche-indeling omvat de volgende 8 groepen:

- A. Metaal- en electrotechnische industrie.
- B. Chemische en farmaceutische industrie.
- C. Consumptie- en farmaceutische industrie.
- D. Textiel- en confectie industrie.
- E. Aannemingsmijnen en bouwmaterialenindustrie.
- F. Papierindustrie, drukkerijen en uitgeverijen.
- G. Handelondernemingen.
- H. Diversen.

Het indelen van sommige sterk gediversificeerde ondernemingen leverde in enkele gevallen keuzeproblemen. Deze zijn dan ondergebracht in de branche waarin zij naar onze mening het grootste deel van hun activiteiten verrichten.

Ten aanzien van de indeling naar grootte van de bedrijven moest een keuze gedaan worden tussen de drie grootheden die voor alle ondernemingen bekend zijn, nl. bedrag van de netto duurzame activa, gestort aandelenkapitaal

en totale balanstelling. Voor het onderhavige doel kwam ons een indeling volgens eerstgenoemde grootte het meest juist voor. De frequentieverdeling van de ondernemingen naar de omvang der netto duurzame activa toont een uitermate scheef beeld. Teneinde toch een redelijk aantal ondernemingen per grootte-klasse te bereiken, is onderstaande indeling gehanteerd:

Bedrag der netto duurzame activa:

Van 0 tot 10 miljoen gulden

„ 10 „ 25 „ „

„ 25 „ 75 „ „

Meer dan 75 miljoen gulden

Bedacht moet hierbij wel worden, dat de gevolgde waarderingsmethode mede enige invloed heeft op het gepubliceerde bedrag van de netto duurzame activa. Bij fysiek gelijke omvang en samenstelling der duurzame activa, leidt methode II tot een lagere nettowaarde dan de methoden I en III, methode IV daarentegen tot een hogere indien althans de vervangingswaarde boven de aanschafwaarde ligt. Ook de in tabel 11 vermelde gemiddelde bedragen der duurzame activa geven dientengevolge een iets vertekend beeld.

Totaal resultaten

De tabellen 1 en 2 geven de uitkomsten voor het totaal van de 259 onderzochte jaarverslagen.

Tabel 1. Alle onderzochte ondernemingen, absolute aantallen

Netto duurzame activa in mln.glds.	waarderingsmethode				Totaal	Totaal in %
	I	II	III	IV		
0 - 10	100	27	21	8	156	60,2
10 - 25	16	10	9	8	43	16,6
25 - 75	12	7	7	11	37	14,3
> 75	3	3	5	12	23	8,9
Totaal	131	47	42	39	259	100

Tabel 2. Alle onderzochte ondernemingen in procenten

Netto duurzame activa in mln.glds.	waarderingsmethode				Totaal
	I	II	III	IV	
0 - 10	64,1	17,3	13,5	5,1	100
10 - 25	37,2	23,3	20,9	18,6	100
25 - 75	32,4	18,9	18,9	29,8	100
> 75	13,0	13,0	21,7	52,2	100
Totaal	50,6	18,1	16,2	15,0	100

Het blijkt dat methode I (uitgaafprijsbasis) verreweg het meest toegepast wordt, nl. door 131, oftewel 50,6% van de onderzochte ondernemingen. Volledige toepassing van de vervangingswaarde (methode IV) vindt daarentegen het minste plaats, nl. door 39 bedrijven, uitmakende 15,0% van het totaal aantal. Van de tussenliggende methoden II en III, blijkt methode II iets meer gevolgd te worden, nl. door resp. 18,1% tegen 16,2% van het totale aantal.

Beschouwing van de uitkomsten per grootte-klasse toont echter gedeeltelijk een heel ander beeld. Bij de in aantal grote groep van relatief kleine ondernemingen in de klasse 0 tot 10 miljoen gulden aan netto duurzame activa, ligt het accent nog sterker op methode I, nl. 64,1% tegen slechts 5,1% voor methode IV. Bij de 23 ondernemingen met een bedrag aan duurzame activa boven de 75 miljoen gulden, blijkt juist het omgekeerde, 13,0% voor methode I tegen 52,2% voor methode IV. In totaal blijkt duidelijk een samenhang tussen de omvang van de duurzame activa en de toegepaste waarderingsmethode. De kleinste bedrijven passen in meerderheid methode I toe. Naarmate de bedrijfsgrootte toeneemt vinden achtereenvolgens de methoden II en III meer toepassing. Pas bij de zeer grote bedrijven wordt methode IV veel gehanteerd. De onderverdeling van de resultaten per branche toont, rekening houdend met de soms vrij kleine aantallen per groep, voor alle branches een beeld in overeenstemming met deze tendentie.

Branche resultaten

De tabellen 3 t/m 10 geven de uitkomsten per branche. Gezien de beperkte aantallen in sommige branches is er van afgezien een procentuele onderverdeling van de uitkomsten te geven.

Tabel 3. A. Metaal- en electrotechnische industrie, absolute aantallen

Netto duurzame activa in mln.glds.	waarderingsmethode					Totaal in %
	I	II	III	IV	Totaal	
0 - 10	26	2	4	5	37	60,6
10 - 25	1	1	4	5	11	18,1
25 - 75	2	2	2	2	8	13,1
> 75	1	0	0	4	5	8,2
Totaal	30	5	10	16	61	100
in %	49,2	8,2	16,4	26,2	100	

Tabel 4. B. Chemische en farmaceutische industrie, absolute aantallen

Netto duurzame activa in mln.glds.	waarderingsmethode					Totaal in %
	I	II	III	IV	Totaal	
0 - 10	4	2	0	0	6	37,5
10 - 25	0	0	1	0	1	6,3
25 - 75	1	0	0	4	5	31,2
> 75	0	0	2	2	4	25,0
Totaal	5	2	3	6	16	100
in %	31,2	12,5	18,7	37,5	100	

Tabel 5. C. Consumptie- en genotmiddelenindustrie, absolute aantallen

Netto duurzame activa in mln.glds.	waarderingsmethode					Totaal in %
	I	II	III	IV	Totaal	
0 - 10	5	3	2	0	10	33,3
10 - 25	3	3	0	0	6	20,0
25 - 75	4	1	1	3	9	30,0
> 75	0	2	0	3	5	16,7
Totaal	12	9	3	6	30	100
in %	40,0	30,0	10,0	20,0	100	

Tabel 6. D. Textiel- en confectie-industrie, absolute aantallen

Netto duurzame activa in mln.glds.	waarderingsmethode					Totaal in %
	I	II	III	IV	Totaal	
0 - 10	11	6	3	2	22	73,3
10 - 25	2	2	0	1	5	16,7
25 - 75	0	0	0	2	2	6,7
> 75	0	0	0	1	1	3,3
Totaal	13	8	3	6	30	100
in %	43,3	26,7	10,0	20,0	100	

Tabel 7. E. Aannemingsmijen en bouwmaterialenindustrie, absolute aantallen

Netto duurzame activa in mln.glds.	waarderingsmethode					Totaal in %
	I	II	III	IV	Totaal	
0 - 10	5	5	2	1	13	72,2
10 - 25	0	0	0	0	0	0
25 - 75	2	3	0	0	5	27,8
> 75	0	0	0	0	0	0
Totaal	7	8	2	1	18	100
in %	38,9	44,4	11,1	5,6	100	

Tabel 8. F. Papierindustrie, drukkerijen en uitgeverijen, absolute aantallen

Netto duurzame activa in mln.glds.	waarderingsmethode					Totaal in %
	I	II	III	IV	Totaal	
0 - 10	3	1	1	0	5	31,2
10 - 25	2	2	1	1	6	37,5
25 - 75	0	1	1	0	2	12,5
> 75	0	1	1	1	3	18,8
Totaal	5	5	4	2	16	100
in %	31,2	31,2	25,0	12,5	100	

Tabel 9. G. Handel, absolute aantallen

Netto duurzame activa in mln.glds.	waarderingsmethode					Totaal in %
	I	II	III	IV	Totaal	
0 - 10	29	6	3	0	38	79,1
10 - 25	3	1	2	0	6	12,5
25 - 75	2	0	1	0	3	6,3
> 75	0	0	1	0	1	2,1
Totaal	34	7	7	0	48	100
in %	70,8	14,6	14,6	0	100	

Tabel 10. H. Diversen, absolute aantallen

Netto duurzame activa in mln.glds.	waarderingsmethode					Totaal in %
	I	II	III	IV	Totaal	
0 - 10	17	2	6	0	25	62,5
10 - 25	5	1	1	1	8	20,0
25 - 75	1	0	2	0	3	7,5
> 75	2	0	1	1	4	10,0
Totaal	25	3	10	2	40	100
in %	62,5	7,5	25,0	5,0	100	

¹⁾ excl. Philips en Hoogovens: 25,3 milj. duurzame activa en
9,0 milj. geplaatst aandelenkapitaal

²⁾ excl. AKU en KZO : 41,2 milj. duurzame activa en
10,2 milj. geplaatst aandelenkapitaal

³⁾ excl. Unilever : 32,4 milj. duurzame activa en
13,2 milj. geplaatst aandelenkapitaal

Uit deze resultaten blijkt dat er ruwweg twee groepen zijn te onderscheiden. Enerzijds de branches A t/m D, omvattende de meer fabrieksmatige ondernemingen, anderzijds de branches E t/m H.

Bij de eerste groep varieert het percentage van de bedrijven dat volledig de vervangingswaarde hanteert tussen de 20,0 en 37,5%. Bij de tweede groep ligt dit percentage beduidend lager, nl. tussen de 0 en 12,5%. Voor nadere detaillering van de verschillen tussen de branches raadplege men de tabellen.

Overige gegevens

Naast de toegepaste waarderingsmethode werden in dit onderzoek ook enkele andere gegevens verzameld. O.m. werd nagegaan welke ondernemingen in de jaarrekening of in de tekst van het jaarverslag het bedrag van de omzet vermeldde. Tabel 11 geeft een overzicht van deze uitkomsten.

Tabel 11. Overzicht aantallen onderzochte ondernemingen

branche	aantal onderzochte ondernemingen	gem.be- drag netto duurzame act. in mln.glds.	gem.be- drag geplaatst aandelen- kap.in mln.glds.	vermelding bedrag bruto duur- zame activa				van de omzet	
				aant.	%	aant.	%		
A. Metaal- en electro- technische industrie	61	110,2 ¹)	30,3 ¹)	24	39	15	25		
B. Chemische en farma- ceutische industrie	16	217,3 ²)	33,0 ²)	5	31	4	25		
C. Consumptie-en genot- middelenindustrie	30	181,1 ³)	62,5 ³)	5	17	9	30		
D. Textiel- en confec- tie industrie	30	11,9	7,9	5	17	7	23		
E. Aannemingsmijen en bouwmaterialen ind.	18	13,0	6,0	7	39	11	61		
F. Papierindustrie, drukkerijen en uit- geverijen	16	36,2	14,2	4	25	6	38		
G. Handel	48	8,7	6,4	4	8	3	6		
H. Diversen	40	21,8	8,6	12	30	10	25		
Totaal	259	71,0	21,1	66	25,5	65	25,1		

Het blijkt dat slechts een kwart van het totaal aantal ondernemingen in de balans of de toelichting melding maakt van de brutowaarde van de duurzame activa. Per branche bezien zijn de verschillen niet uitzonderlijk groot, met als uitzondering de groep Handel.

Ten aanzien van de vermelding van de omzet springt de groep Aannemingsmijen en bouwmaterialenindustrie duidelijk naar voren, waar 11 van de 18 ondernemingen deze informatie verstrekken. Het gemiddelde over alle bedrijven ligt ook bij dit gegeven op 25%, met als hekkesluiter eveneens de groep Handel die op 6% komt. Hoewel er een zekere correlatie aanwezig is tussen het vermelden van de brutowaarde der activa en de omzet, is dit verband toch niet groot. Van de in totaal 66 ondernemingen die de brutowaarde geven zijn er 28, oftewel 42%, die tevens de omzet publiceren.

Slotopmerkingen

Uit dit onderzoek blijkt dat in de praktijk van het Nederlandse bedrijfsleven de vervangingswaarde als basis voor het waarderen van de duurzame activa, bij lange na niet algemeen toegepast wordt. Bovendien moet nog bedacht worden dat dit onderzoek alleen de ter beurse genoteerde ondernemingen besloeg.

Het is aannemelijk dat bij de - in aantal verreweg overheersende doch gemiddeld veel kleinere - overige ondernemingen, waardering op basis van de historische uitgaafprijs relatief nog veel meer toepassing vindt.

In het genoemde onderzoek van Foppe bleek 16% van het totaal aantal ondernemingen de vervangingswaarde toe te passen; in dit onderzoek 15%. Deze percentages zijn niet helemaal vergelijkbaar, daar Foppe's onderzoek 81 (gemiddeld grotere) ondernemingen omvatte, tegen 259 in dit onderzoek. Er kan o.i. echter wel uit geconcludeerd worden dat ook in het recente verleden geen duidelijke verschuivingen in de toegepaste waarderingmethode ten gunste van de vervangingswaarde hebben plaatsgevonden.