

Boekbespreking

P. H. A. M. Verhaegen

Investeringsproces en investeringsprocedures in het bijzonder in de meer-activiteiten onderneming

Ook verschenen als handelseditie onder de titel: 'Strategisch Investeringsbeleid', Kluwer, 1986, 223 pag.

Prijs: f 47,50

Op 30 januari 1986 verdedigde P. H. A. M. Verhaegen in Rotterdam zijn dissertatie met als onderwerp investeringsproces en investeringsprocedures. Promotor was Prof. dr. A. I. Diepenhorst.

Verhaegen beperkt zijn studie tot ondernemingen die gekenmerkt worden door een organisatiestructuur met meerdere onderscheiden beslisniveaus. In het werk komen vanwege het feit dat Verhaegen het investeringsprobleem behandelt als onderdeel van het totale planningsprobleem van ondernemingen, tal van onderwerpen aan de orde. Eén en ander resulteert in de navolgende probleemstelling, die in zijn uitwerking veelomvattend blijkt te zijn.

'Op welke wijze kunnen binnen een onderneming die vanwege aard, omvang en lokatie van haar activiteiten georganiseerd is in meer onderscheiden managementniveaus, het investeringsprobleem worden gestructureerd en investeringsprocedures worden ontworpen, zodat het zoeken, definiëren en analyseren van individuele investeringsmogelijkheden zijn afgestemd op en gecoördineerd met de keuze uit voorgestelde investeringsacties en de toewijzing van ondernemingsmiddelen voortvloeiend uit het streven naar een coherente activiteitenportefeuille van de onderneming als totaal?'

Verhaegen stelt twee essentiële onderwerpen aan de orde, te weten:

- 1 de structuur van het investeringsproces in meer-activiteiten ondernemingen, en
- 2 de investeringsprocedures die binnen dergelijke ondernemingen worden gebruikt.

In zijn visie kan het investeringsproces worden onderverdeeld in negen stappen, te

weten:

- 1 Perceptie van de investeringsmogelijkheden.
- 2 Omschrijving en omlijning van investeringsplannen.
- 3 Analyse en evaluatie van individuele investeringsplannen.
- 4 Beoordeling van samenhang tussen plannen en coördinatie in de ondernemingsportefeuille.
- 5 Toewijzing van beschikbare middelen aan te entameren activiteiten.
- 6 Invulling van investeringsplannen in investeringsprojecten.
- 7 Concretisering van investeringsprojecten.
- 8 Aanpassing en bijsturing van projecten.
- 9 Uitwerking van projecten en post-investeringsevaluatie.

Deze negen stappen worden nader uitgewerkt in de hoofdstukken 4, 5 en 6 van het werk. Alvorens aan de behandeling van deze stappen toe te komen, schetst Verhaegen een structuur voor dit investeringsproces.

In hoofdstuk 2 beschrijft hij het investeringsproces als onderdeel van het planningsproces. Van de twee beschreven planningconcepten kiest hij voor dat van de strategische verkenning. Deze keuze berust op de overweging dat Verhaegen het planningproces ziet als een proces dat het verzamelen van ex ante informatie activeert en niet als een proces dat is bedoeld om structuren aan te geven. De verwerking van ex ante informatie voegt tevens de mogelijkheid toe om het aspect van onzekerheid aangaande de besluitvorming te beschouwen. Dit laatste geschiedt in hoofdstuk 3. In dit hoofdstuk wordt tevens een beschouwing gegeven over investeringsprocedures die in de praktijk gebruikt worden. Nadat geconstateerd werd dat er geen eenduidige conclusies ten aanzien van de aard en de inhoud van het planningproces te trekken zijn, alsmede dat er geen eenduidige relatie kan worden afgeleid tussen planning- en investeringsproces, besluit de schrijver dit hoofdstuk met het weergeven van de structuur van het investeringsproces en de gang van de informatiestromen daarbinnen. In de gepresenteerde structuur is, hoewel dit niet met zoveel woorden wordt vermeld, de invloed van het werk van Bower (J. L. Bower, *Managing the Resource Allocation Process*, Harvard Business

School Press, Boston, Massachusetts, 1986) terug te vinden.

De hoofdstukken 4, 5 en 6 van het werk worden gevuld met een uitwerking van de drie door Verhaegen onderscheiden fasen van het investeringsproces. Daarbij komt de breedte van de door de schrijver gekozen definitie van het investeringsprobleem tot uiting. In deze drie hoofdstukken wordt de relatie tussen het investeringsprobleem en topics uit de bedrijfseconomische theorie aan de orde gesteld. Achtereenvolgens worden problemen uit de planningtheorie, de vermogensmarkttheorie en de agency-theory in hun relatie tot het investeringsprobleem besproken. Verhaegen probeert uit al deze elementen een model te destilleren voor de investeringsplanning. Dit model lijkt per saldo erg gecompliceerd. Bovendien wreekt zich hier naar onze mening het feit dat, afgezien van empirisch vastgestelde bevindingen omtrent de structuur van een onderneming, dit model berust op een groot aantal theoretische uitgangspunten. In weerwil van het feit dat Verhaegen in zijn inleiding constateert, dat vele bekende modellen tekort schieten omdat zij niet aansluiten bij de praktijk, wordt het uiteindelijk door hem gepresenteerde model niet op de praktische bruikbaarheid getoetst. Of het model derhalve een bijdrage levert aan het opheffen van de discrepantie tussen theorie en praktijk staat nog te bezien.

In hoofdstuk 4, paragraaf 2 wordt aandacht besteed aan het vinden van variabelen die de financiële uitkomst van een activiteit bepalen. Een vastgesteld verband tussen de produkt- en marktfactoren enerzijds en financiële resultaten anderzijds wordt door Verhaegen verklaard met behulp van het PIMS-model (Profit Impact of Marketing Strategies). Aan een dergelijke aanpak kleven vele onopgeloste methodologische problemen. Ditzelfde geldt ten aanzien van het produktlevenscyclus-model, dat wordt gebruikt om een verklaring te geven voor empirisch vastgestelde verbanden.

Hoofdstuk 5 confronteert de opbrengst/risico kenmerken van het ondernemingsplan met de rendementseis van de vermogensmarkt. De vraag die hier kan worden gesteld is, of de uit de vermogensmarkttheorie bekende problemen aangaande bijvoorbeeld het vinden van concrete relaties tussen beleggingsobjecten niet in versterkte mate optreden bij investeringsactiviteiten. Het lijkt erg waarschijnlijk dat de benodigde informatie voor het vullen van

een aan de vermogensmarkttheorie ontleend model voor de investeringsplanning niet standaard in de administratie van ondernemingen aanwezig is. Of ondernemingen bereid zijn deze extra informatie extra-comptabel te genereren, zal in belangrijke mate afhangen van de kosten die een dergelijk systeem met zich brengt. Overigens wel een vraag die bepalend kan zijn bij de beoordeling van de praktische toepasbaarheid van het door Verhaegen ontworpen model.

Het hoofdstuk over investeringsimplementatie (hoofdstuk 6) tenslotte houdt zich niet bezig met de implementatie van het door de schrijver ontwikkelde model, maar geeft een algemene verhandeling aangaande de implementatie van modellen.

Concluderend kan gesteld worden dat Verhaegen uit een groot aantal theoretische bouwstenen een veelomvattend model voor de investeringsplanning destilleert. Het staat echter nog niet vast of dit model ook een daadwerkelijke bijdrage kan leveren aan het dichten van de 'kloof' tussen theorie en praktijk van het ontwerpen van investeringsplanningsmodellen, mede gezien de vele informatie die nodig is om het model te vullen en de vraag of de praktijk de daarvoor benodigde gegevens kan en wil leveren.

*Drs. J. A. M. J. Schipperijn
Drs. I. M. Wijk*