

Externe financiële verslaggeving na 1991

Naar een 'economic concept' of naar een 'accounting concept'?

Prof. Dr. J. Dijkma

1 Inleiding

Aan zo'n rijk gedocumenteerd stuk analytische geschiedschrijving als collega Feenstra hiervoor heeft gepresenteerd over de externe financiële verslaggeving en de plaats daarin van de publicaties van Bouma, kan slechts in de marge wat worden toegevoegd.

Ik zal mij beperken tot het formuleren van een antwoord op de volgende vraag: In hoeverre hebben sommige denkbeelden van Bouma uit 1966 en 1967 navolging gevonden in de huidige praktijk van de externe financiële verslaggeving door ondernemingen?

2 Een 'economic concept' en een accounting concept'

Als debater op de Accountantsdag 1967 heeft Bouma (1967, pp. 506, 507) voorgesteld, in het kader van een bespreking van de 'bepaling van de omvang van het verteerbare uitkeerbare saldo (vermogenssurplus)'... 'dat door de daartoe gerechtigden kan worden verteerd', 'aan de betrokkenen een aantal alternatieve beleidsplannen voor te leggen'. 'De alternatieven zouden dan in de algemene vergadering van aandeelhouders kunnen worden besproken.' De winst zou dan het bedrag zijn dat kon worden uitgekeerd als aan een aantal doelstellingen van de onderneming (bijvoorbeeld een bepaalde financieringsstructuur) en van de aandeelhouders (bijvoorbeeld het door hen als meest gunstig beoordeelde alternatief) was (gegeven de onzekerheid) voldaan.

Deze aanbeveling werd door Bouma gepresen-

teerd als aanvulling op de vier door Burgert (1967, p. 188) genoemde instandhoudingsdoelstellingen, die slechts in een retrospectief-statische situatie zouden kunnen worden gebruikt bij de vaststelling van het vermogenssurplus, de winst.¹ In het voorstel van Bouma zou een of meer van de handhavingsdoelstellingen gebruikt kunnen worden als randvoorwaarde(n) in een prospectief-dynamisch proces om de omvang van het vermogenssurplus te bepalen (zie ook Bouma, 1966). De aanbeveling werd gedaan vanuit de gedachte van openheid voor en inspraak van de belanghebbenden. De aanbeveling werd Bouma niet in dank afgenomen; zoals Feenstra schrijft werden hem 'communistische sympathieën' toegedicht. De critici deden Bouma daarbij onrecht, omdat hij nadrukkelijk stelde dat de directie, alle betrokkenen gehoord hebbend, uiteindelijk zelf de beslissing moest nemen.

De vraag die wij nu trachten te beantwoorden luidt:

- Heeft de door Bouma gelanceerde aanbeveling navolging in de praktijk van de verslaggeving gekregen?
- Zo neen, waarom niet?
- Zo ja, waar blijkt dat uit?

Allereerst dringt zich de vraag op: Op basis van welke gegevens zouden deze alternatieve, voor externe gebruikers bedoelde beleidsplannen moeten worden opgesteld?

Prof. Dr. J. Dijkma is hoogleraar in de Bedrijfseconomie aan de Faculteit der Beleidswetenschappen van de Katholieke Universiteit Nijmegen. Hij is in 1987 gepromoveerd bij Prof. Dr. J. L. Bouma op het proefschrift 'Staat van Herkomst en Besteding van Middelen'.

Interpreteren wij Bouma juist, dan dienen de gegevens dezelfde te zijn als die welke worden gebruikt in de modellen van de investeringsanalyse en selectie (Bouma, 1980, p. 171), dus een geprognoseerd overzicht van ontvangsten en uitgaven, aangevuld met de invloed van de uitvoering van die plannen op de balans en de winsten verliesrekening. Via die weg kunnen de belanghebbenden zich een oordeel vormen over de relatie tussen enerzijds de realisatie van de instandhoudingsdoelstelling en de bereikte financieringsstructuur en anderzijds de aspiratieniveaus dienaangaande; een en ander uiteraard tegen de achtergrond van de onzekerheidsveronderstelling. Kortom de procedure die elk zich zelf respecterend management volgt alvorens tot uitvoering van een plan over te gaan (Dijksma, 1980).

Bouma's concrete aanbeveling op dit gebied heeft niet of nauwelijks navolging gehad in de praktijk van de externe verslaggeving. Waarom niet?

Bouma heeft zijn aanbeveling gedaan onder de veronderstelling van openheid voor en inspraak van de belanghebbenden. Hij ging uit van de onderneming als een coalitie van participanten. De oorzaak dat de aanbeveling niet tot concrete resultaten heeft geleid is, dat het ook door Traas (1976, p. 78) geformuleerde open of coalitiemodel van de onderneming in het huidige tijdsgezicht niet realistisch is. Het model is niet realistisch, omdat de macht van de aandeelhouders direct en indirect dermate is beknot, dat zij de aanbeveling van Bouma naar verwachting niet tot werkelijkheid zullen kunnen promoveren. De directe beknotting komt tot uitdrukking in de beschermingsconstructies die ondernemingen opbouwen tegen vijandige overnames. Deze beknotting leidt ook tot een uitholling van de positie van die aandeelhouder die niet uit is op een overname, maar eenvoudig aan de onderneming om gegevens vraagt om te komen tot een beslissing over het al dan niet voortzetten van zijn aandeelhouderschap (Asbeck, 1991; Schaberg, 1991). De indirecte beknotting blijkt uit het feit dat de individuele aandeelhouder slechts met behulp van een Vereniging van effectenbezitters en/of

met veel 'publicitaire tam-tam' zijn zin kan doorzetten.

Maar toch!

Toch heeft de aanbeveling van Bouma op termijn geleid tot enige (re)actie van de kant van de verslaggeving. Wij spitsen die aanbeveling dan toe op het feit dat Bouma pleit voor het rapporteren van toekomstige ontvangsten en uitgaven ('cash accounting').

Wij noemen:

- in het bestuursverslag moet de directie van ondernemingen die vallen onder Titel 9 (Burgerlijk Wetboek, Boek 2 Rechtspersonen, Titel 9 De jaarrekening en het jaarverslag, artikel 391) een toekomstparagraaf opnemen;
- bij de publikatie van de staat van herkomst en besteding van middelen gaat de voorkeur van steeds meer regelgevende instanties uit naar het model dat is gebaseerd op (weliswaar historische) ontvangsten en uitgaven (Financial Accounting Standards Board, 1987; Dijksma, 1987);
- in het kader van het onderwerp nieuwe financiële instrumenten bepleit De Haan (1991, p. 240) het in de toelichting op de balans en winsten verliesrekening (dus in de jaarrekening) opnemen van een overzicht met toekomstige ontvangsten en uitgaven die zullen volgen als gevolg van het aanhouden van die instrumenten;
- in Japan moeten (grote) ondernemingen bij het ministerie van Financiën een geprognoseerde 'statement of cash flows' indienen (Nobes en Parker, 1991, pp. 248/249).

Wij laten buiten beschouwing of er een directe relatie is tussen Bouma's aanbeveling en hetgeen wij hiervoor hebben genoemd.

Wij willen slechts aangeven dat zijn aanbeveling toen, ook nu nog van waarde is.

En welke tendens zien wij nu?

In de huidige bedrijfseconomische literatuur wordt wel gepleit voor het in de jaarrekening waarderen van de onderneming tegen marktwwaarden in plaats van tegen boekwaarden.^{2,3}

Bij een theoretisch juiste berekening wordt de

marktwaarde van de onderneming bepaald door discontering van de toekomstige ontvangsten en uitgaven.⁴ Deze berekening leidt ertoe dat de vaste activa als collectief worden gewaardeerd tegen de rentabiliteitswaarde/de marktwaarde van het eigen vermogen plus het vreemd vermogen onder aftrek van de actuele waarde van de vlottende activa. De vaste activa bestaan uit immateriële, materiële en financiële. Vergelijking van deze collectieve waardering met de (boekwaarde) waardering van de vaste activa tegen actuele waarde levert een restant op, dat als goodwill kan worden aangemerkt. Theoretisch zou een dergelijke balans in de externe financiële verslaggeving kunnen worden opgenomen.

Wij zien dan dat:

- er een theoretisch juist balansbeeld ontstaat waarbij financieringstheoretische aspecten worden gecombineerd met aspecten van de externe financiële verslaggeving; de doelstellingen waar onder de handhavingsdoelstellingen komen in de balanswaardering en diens gevolge ook in de winstbepaling terecht;
- de waardering van het vermogen op basis van een 'economic concept' plaats vindt en niet meer op basis van een (soort) 'accounting concept'.

Echter, een dergelijke balans voldoet niet meer aan de vereisten van Titel 9. Wel mag er worden gewaardeerd tegen actuele waarde, maar het opnemen van de op deze manier berekende goodwill is in strijd met de wet. Goodwill mag immers slechts worden gewaardeerd tegen ten hoogste het bedrag dat aan derden is betaald (artikel 385 lid 4). Daarenboven wordt niet voldaan aan het voorzichtigheids- en het realisatieprincipe; immers ongerealiseerde winsten worden dan getoond.

De gedachtengang echter om de marktwaarde van de onderneming in de balans tot uitdrukking te brengen spreekt sommigen zeer aan. Daarbij wordt, binnen de huidige wet- en regelgeving, gedacht aan het activeren van immateriële vaste activa, zoals (Krens, 1990, p. 23):

- uitgaverechten;
- merken;
- goodwill;
- levensverzekeringsportefeuilles.

Bij de goodwill bijvoorbeeld moet gewezen worden op het management van de Nederlandse ondernemingen (waarvan de aandelen ter beurse zijn genoteerd) in de uitgeversbranche die de in vorige jaren betaalde en ten laste van het eigen vermogen gebrachte goodwill weer activeren onder gelijktijdige verhoging van de omvang van het eigen vermogen. Ook andere ondernemingen zullen de toepassing van de marktwaardegedachtengang in hun jaarrekening zeker moeten overwegen.

In zijn artikel over de financiële berichtgeving in de jaren negentig komt Groeneveld (1990, p. 175) tot de slotsom dat het haast niet anders kan 'of jaarrekeningen op basis van de marktwaarde liggen in het verschiet'. Naar mijn opvatting gaat die conclusie te ver (zie ook Krens, 1990, p. 27).

De gedachten van een marktwaarde-balans zal zeker ingang vinden, maar een overgang naar een 'economic concept' in de externe financiële jaarrekening als zodanig zonder praktische aanpassingen lijkt mij een utopie. Dat alle uitgaven niet min of meer als een automatisme direct ten laste van de winst- en verliesrekening (bijvoorbeeld kosten van onderzoek en ontwikkeling) of ten laste van het eigen vermogen (bijvoorbeeld betaalde goodwill of betaalde merkenrechten) worden gebracht lijkt mij een eerste voorzichtige, goede stap in die richting.

De natuur maakt geen sprongen.

3 Slot

Keren wij terug naar de aanbeveling van Bouma om bij de bepaling van het verteerbaar vermogenssurplus niet alleen de instandhoudingsdoelstellingen, maar ook de toekomst te betrekken in de vorm van alternatieve beleidsplannen gebaseerd op toekomstige ontvangsten en uitgaven. Elk van die alternatieve plannen leidt tot een andere marktwaarde van de onderneming. Het is het toepassen van het 'economic concept'.

Het management van sommige ondernemingen tracht, om hem moverende redenen, evenwicht te brengen tussen de op de effectenbeurs blijkende (markt)waarde en de uit de balans blijkende (boek)waarde van de onderneming. Zij probeert dit doel te bereiken door, binnen de door Titel 9

gestelde randvoorwaarden die voornamelijk zijn gebaseerd op registratiebeginselen zoals het voorzichtigheids- en het realisatiebeginsel, een praktische benadering van het marktwaardeconcept. Het resultaat is de uitwerking van een door de ondernemingsleiding gekozen en door haar als best beoordeelde alternatief. Of de betrokkenen uit de veronderstelde voorhanden zijnde alternatieven ook een dergelijke keuze hadden gedaan komt niet ter sprake; zij zijn niet gehoord.

Literatuur

- Asbeck, G. van, Cindu alweer belaagd door aandeelhouder, *NRC Handelsblad*, 27 april 1991.
- Bouma, J.L., *Ondernemingsdoel en winst, Een confrontatie van enkele theorieën van het ondernemingsgedrag*, Leiden, 1966.
- Bouma, J.L., Debat Preadvies Accountantsdag 1967, *Bedrijfseconomisch aanvaardbare grondslagen voor de gepubliceerde jaarrekening, De Accountant*, 1967, pp. 503-510.
- Bouma, J.L., *De theorie van de ondernemingsfinanciering, Leerboek der bedrijfseconomie, deel II*, Delwel, Wassenaar, 1980.
- Burgert, R., Bedrijfseconomisch aanvaardbare grondslagen voor de gepubliceerde jaarrekening, Preadvies Accountantsdag 1967, *De Accountant*, 1967, pp. 153-192.
- Duffhues, P.J.W., *Ondernemingsfinanciering en vermogensmarkten*, Wolters Noordhoff, Groningen, 1989.
- Dijksma, J., Discrepancie tussen interne en externe rapportage over in- en uitgaande kasstromen, *De Accountant*, april 1980, pp. 500-505 (ook verschenen in de overdrukkenreeks van het Centrum voor Bedrijfseconomisch Onderzoek, Erasmus Universiteit Rotterdam, Rapport 36/ACC).
- Dijksma, J., *Staat van herkomst en besteding van middelen*, Wolters Noordhoff, 1987.
- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Accounting Standards No. 95, Statement of Cash Flows*, Stamford, 1987.
- Groeneveld, J.G., Financiële berichtgeving in de jaren negentig, een voorspelling, in: *De Accountant*, 1990, pp. 174-176.
- Groeneveld, J.G., en N.A. Hofstra, Onder redactie van, *Marktwaarde als Ondernemingsdoel*, Samsom, Alphen aan den Rijn, 1991.

- Haan, H.P. de, Financiële innovaties en de jaarrekening van niet-financiële instellingen, in: *Financiële instrumenten*, onder redactie van P.J.W. Duffhues, J.G. Groeneveld en J. van der Hilst, Kluwer, Deventer, 1990, pp. 235-253.
- Krens, F., Financiële bodybuilding en financial accounting theorie, in: *fMA-Kroniek 1990*, onder redactie van C.D. Knoops, J. Dijksma en W.M. du Pon, Rotterdam, 1990, pp. 23-30.
- Nobes, C.W., en Parker, R.H., *Comparative international accounting*, Prentice Hall, Englewood Cliffs, 1991.
- Schaberg, A., Nedlloyd vertrouwt Hagen niet, *NRC Handelsblad*, 15 maart 1991.
- Traas, L., De informatieve waarde van de jaarrekening, in: *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfshuishoudkunde*, 1976, pp. 75-90.

Noten

- 1 In de externe jaarrapporten van ondernemingen is het niet gebruikelijk in te gaan op de relatie tussen de methode van winstbepaling en de gekozen instandhoudingsdoelstelling; de vraag luidt: wordt die relatie intern wel gelegd? Gevoelsmatig hebben wij de neiging die vraag ontkennend te beantwoorden.
- 2 De tegenstelling boekwaarde-marktwaarde (van de onderneming) is de volgende. Onder 'de' boekwaarde verstaan wij de waarde van de onderneming zoals die tot uitdrukking komt op een balans waarbij de activa en passiva zijn gewaardeerd op historische kosten of op basis van actuele waarden. Hetgeen onder marktwaarde (Duffhues, 1989) verstaan moet worden in deze discussie is niet duidelijk, maar zal onder voorwaarden eenzelfde waarde opleveren; er zijn drie omschrijvingen:
 - de contante waarde van de toekomstige ontvangsten en uitgaven;
 - de waarde van de onderneming gebaseerd op de marktprijs/beurskoers voor het eigen en voor het vreemde vermogen;
 - de contante waarde van de nettowinst.
- 3 Als resultaat van een symposium over marktwaarde is een bundel verschenen met als titel *Marktwaarde als Ondernemingsdoel* (Groeneveld en Hofstra, 1991).
- 4 De marktwaarde kan ook berekend worden door het aantal uitstaande aandelen te vermenigvuldigen met een beurskoers.