

Nettowinst

K(r)anttekening

Drs. J.G. Groeneveld RA RV

Het is 14 januari 2004. NRC Handelsblad brengt het nieuws dat het NIVRA pleit voor terugkeer nettowinst. In een periode van economische stagnatie is dat een sympathiek pleidooi: weer eens winst maken. Maar zo heeft het NIVRA het niet bedoeld.

Het Koninklijk NIVRA keert zich met het pleidooi voor nettowinst tegen andere winstbegrippen als ebitda (earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation) en ebita. Ook ebitae (earnings before interest, taxes, amortisation and exceptional operating items) wordt genoemd. "Voor de beroepsorganisatie van accountants Nivra zijn dit soort verhuullende winstbegrippen een doorn in het oog. De organisatie pleit daarom voor de wedergeboorte van het klassieke winstbegrip: de nettowinst". De redactie van NRC Handelsblad heeft hoogleraar externe verslaggeving Henk Langendijk van de Universiteit van Amsterdam naar zijn mening gevraagd: "Het is natuurlijk boerenbedrog al die verschillende winstbegrippen".

Het pleidooi van het Nivra leidt mij tot tenminste drie vragen:

- Was de klassieke nettowinst niet verhuullend?
- Is terugkeer naar de klassieke nettowinst mogelijk?
- Is ebitda verhuullend?

Ik herinner mij dat prof. Drs. G.G.M. Bak RA al weer een aantal jaren geleden winst definieerde als de uitkomst van een berekening (Koers op marktwaarde; redactie J.G. Groeneveld). De berekening van periodewinst heeft in het algemeen twee vormen die wezenlijk tot dezelfde uitkomst zouden moeten leiden:

- Winst = Opbrengsten – Kosten
- Winst = Eigen Vermogen per einde van de periode – Eigen vermogen per begin van de periode. In deze opvatting wordt winst 'all inclusive' bepaald, hetgeen allerminst vanzelfsprekend is. Daarom nu terug naar de hier als eerste genoemde formule.

Per periode zijn opbrengsten niet gelijk te stellen aan ontvangsten; kosten zijn niet gelijk te stellen aan uitgaven. Winst is dus niet gelijk aan de hoeveelheid geld die is verdiend. Verschillen tussen winst en geld worden bijvoorbeeld gevormd door betalingen en ontvangsten in de vermogenssfeer: aflossingen, emissie-opbrengsten e.d.. Andere verschillen worden veroorzaakt door afschrijvingen, afschrijvingstermijnen, –systemen en veronderstelde restwaarden. Weer andere door mutaties in voorzieningen. Gebeurtenissen voor of na balansdatum kunnen roet in de te verteren winst gooien. Realisatie is niet altijd eenduidig en voorzichtigheid kan in gradaties worden toegepast. Waarderingsgrondslagen bieden enige vrijheid. Het zijn enkele grepen uit meer mogelijkheden om invloed uit te oefenen op de uitkomst van de klassieke nettowinst die vaak is geflatteerd al was het maar door de bijtelling van de kosten van het geïnvesteerde eigen vermogen.

Elke keuze die ten aanzien van een mogelijke variabele wordt gemaakt, leidt tot een andere uitkomst. Uitkomsten van verschillende ondernemingen kunnen dus niet zomaar met elkaar worden vergeleken. Dat begrippen (bijna?) alle betrokkenen. Toelichtingen moeten worden geanalyseerd. Ratio's geven betekenis aan getallen en bedragen die zelfstandig weinig waarde hebben. Bij de interpretatie ervan blijft het oppassen met het gebruik van vuistregels en marketcomparables, maar als eerste referentie kunnen ze enig houvast bieden. Per regio, per branche en per type van bedrijvigheid zal onderscheid moeten worden gemaakt. Dit alles in aanmerking nemende, hebben zelfs verstokte 'bottomliners' aan alleen klassieke nettowinst niet voldoende. Voor het 'lezen' en beoordelen van ook klassieke nettowinst moet een heleboel moeite worden gedaan. Ook klassieke nettowinst geeft haar geheimen niet eenvoudig prijs.

Terugkeer naar klassieke nettowinst zweemt naar nostalgie. Alsof er vroeger maar één winstbegrip was: een pré-Babylonische situatie waarin ieder de ander verstond. De werkelijkheid is dat regelgevende instanties al gedurende decennia bezig zijn om te harmoniseren en te uniformeren. Wie herinnert zich niet de discussies over winst en schijnwinst; inflation accounting; substantialisme; financieringscorrecties; instand-

of ebitda; is that the question?

houdingsgedachten. Dit alles uitgewerkt in systemen als fifo en lifo; ijzeren voorraad; vervangingswaarde; Bakker; Hofstra; Van der Schroeff; Philips in doornummering.

De voorgeschreven
toepassing van wat wel
eens “de reële waarde”
wordt genoemd in combi-
natie met impairment,
impliceert voor dat deel
een winstbegrip dat wordt
losgekoppeld van klassieke
accounting-principes

Afgezien van nostalgie: is terugkeer mogelijk naar klassieke nettowinst die – analoog aan afkortingen als ‘ebitda’ – kan worden afgekort tot de ‘e’ van earnings? Met de aanstaande regelgeving voor het jaar 2005 moet het antwoord ontkennend zijn. De voorgeschreven toepassing van wat wel eens “de reële waarde” wordt genoemd in combinatie met impairment, impliceert voor dat deel een winstbegrip dat wordt losgekoppeld van klassieke accounting-principes. Dit nieuwe winstbegrip heeft als zodanig ten minste het kenmerk van ebitda dat impairment amortisation overbodig maakt (zolang de investering structureel zal worden terugverdiend). Het nieuwe winstbegrip zou op deze grond naar analogie ‘eba’ (= earnings before

amortisation) kunnen heten. Omdat impairment niet alleen voor goodwill zal zijn voorbehouden, zullen ook afschrijvingen op andere activa uit de aanstaande winstcijfers verdwijnen. Voor dat deel geldt dan ‘ebda’ (= earnings before depreciation and amortisation).

In reactie op de verborgenheden van de klassieke nettowinst is ebitda een winstbegrip dat – omdat het is bepaald vóór aftrek van depreciation en amortisation – dichterbij de hoeveelheid verdiend geld staat. Is ebitda daarmee verhullend? Mijn stelling is dat hoeveelheden geld minder manipuleerbaar zijn dan winstbedragen. Ebitda – hoewel gebaseerd op *gerealiseerde* geldstromen - schuift daarmee in de richting van economie die rekent met verwachte geldstromen. Door met ebitda bovendien de winst te bepalen voor aftrek van interest en taxes komt een resultaat tevoorschijn dat nog niet is belast met de kosten van financiering met vreemd vermogen; evenmin met de kosten van eigen vermogen. Door op ebitda te variëren in de vorm van ebitae worden op het bedrijfsresultaat ook de buitengewone resultaten gecorrigeerd. Daar is niets verhullends aan. De afkorting zegt het zelf: what you see is what you get.

Ebitda moet niet worden vergeleken met nettowinst. Een voorkeur om de nettowinst te kennen, sluit de toepassing van ebitda niet uit. Waarom zou een keuze moeten worden gemaakt? Beide begrippen hebben hun eigen duidelijkheid en hun eigen tekortkoming. In concrete gevallen wil ik ze graag beide kennen, naast de informatie die ik overigens meen nodig te hebben, zoals financieringsplannen; investeringsplannen; branche-ontwikkelingen.

In NRC Handelsblad wijst Langendijk op familiebedrijven. “Daar”, zegt hij, “zal je geen ebitda of iets dergelijks tegenkomen. Hoeveel winst zit er in de pot, dat is wat ze willen weten”. Zoals bekend hebben familiebedrijven een eigen karakteristiek. Op grond van mijn ervaring kan ik vaststellen dat ook in het MKB ebitda bekend is en belangstelling ondervindt, of het nu wel of niet in die jaarrekeningen wordt genoemd. ●

Noot

- 1 Directeur Wingman Business Valuators B.V., Dordrecht/Leidschendam