

Schijnzekerheid

Citigroup heeft een verlies gerealiseerd van nagenoeg \$ 10 mld. Dat is niet niks. In € klinkt het natuurlijk al veel beter. Maar dat is misschien een deel van het probleem. Hoe dan ook: \$ 10 mld. Afboekingen op hypothecaire leningen en afboekingen op consumentenkrediet. Op dit moment (achteraf) kun je vaststellen dat de kredietverlening te ruimhartig is geweest. Kon je dat al eerder vaststellen? Een hypotheek wordt verstrekt met als onderliggende zekerheid de waarde van het desbetreffende onroerend goed. Waarde is de uitkomst van een verwachting in combinatie met het bijbehorende risico. In financiële economie is waarde de uitdrukking van verwachte geldstromen. Per definitie is waarde variabel. Verwachtingen en risico's zijn dynamisch. In die zin geeft waarde niet meer dan een kortstondige zekerheid. Op termijn is dat schijnzekerheid. De complementaire zekerheid bij hypothecaire leningen moet worden ontleend aan verwachtingen ten aanzien van het inkomen van de hypotheekgever (de leningnemer). Die 'zekerheid' is in Amerika minder waard dan in bijvoorbeeld ons eigen land met onze toch ook discutabele ontslagregelingen. Bovendien is zij in de subprime markt terzijde gesteld. Alle vertrouwen werd gesteld in de schijnzekerheid van waarde.

In accounting wordt ook voor leningen een nominale waarde gehanteerd. De wisselende rendementseisen hebben op de balanswaarde geen invloed. Het waardebegrip in accountancy is daarmee veel stabielere dan in economie. Het suggereert (meer) zekerheid. Denk aan het realisatiebeginsel: die waarde *is* er. Tót voorzichtigheid om de hoek komt kijken, of impairment haar tol eist: onvoldoende recoverability. Dus afboeken: een donderslag uit de heldere accounting-hemel. De historische kosten van de verstrekte lening vormen de grondslag voor de balanswaarde daarvan. In economie is die waarde bepaald door de verwachting en risico van te betalen aflossing en rente. In de subprime markt waren die verwachtingen altijd al laag. Het waardetekort op die leningen moest worden goedgeemaakt door een aanwezig veronderstelde executiewaarde om in accounting toch aan de nominale waarde van de lening te kunnen geraken. Die secundaire geldstroom wordt in de huidige Amerikaanse woningmarkt lager geschat dan voorheen. Voilà! We hebben eigenlijk alleen maar een woning-garantiefonds nodig. De Amerikaanse overheid zou als stroman kunnen optreden. De banken vullen het fonds, in plaats van de afboekingen die zij nu doen. Daarmee heet het anders. En plotseling wordt geen verlies meer gemaakt. Hooguit zakt de dollar nog iets verder weg. Maar wie daarop let, is een kniesoor.

Een deel van het verlies bij Citigroup bestaat uit een voorziening voor afvloeiing van personeel. Bij een voorgenomen afvloeiing van 20.000 werknemers heb je in Nederland toch al gauw een paar mld. € nodig. Dus best de moeite waard om even over na te denken. Met de investering in afvloeiingskosten wordt veroor-



zaakt dat op kosten van arbeid wordt bespaard. Zolang die investering kleiner is dan de som van de besparing en de verminderde opbrengsten, heeft zij een positieve contante waarde. Maar die wordt niet geactiveerd. Ook niet de investering zelf. Wanneer dat laatste wél gebeurde, zou er van een verlies geen sprake zijn. Maar het gebeurt niet. Dus, terwijl in economie waarde wordt gecreëerd, wordt in accounting een verlies geboekt.

Moeten we ons niet afvragen of accounting betrouwbare economische signalen geeft? Respectievelijk, moeten we ons niet afvragen of duidelijker onderscheid moet worden gemaakt tussen accounting en economie? Elk systeem met eigen paradigma's die vooral niet moeten worden misverstaan, laat staan verhaspeld in een terminologie waarin waarde een verraderlijk homoniem kan zijn.

In accounting wordt wel gesproken over 'fair' value en 'werkelijke' waarde. In een door mij bestudeerde casus worden kosten verdeeld aan de hand van onder andere twee verdeelsleutels: de omzet en de werkelijk (aan die omzet) toe te rekenen kosten. Laten we maar zeggen dat ook deze werkelijkheid niet meer is dan een paradigma. Maar dan wel een paradigma dat niet zonder gevaar is: de waarheid wordt ermee geclaimd. Wanneer het gelijk daarvan fanatiek wordt beleden, wordt het boven ons verheven en wordt het eigen gelijk tot objectiviteit. Het gelijk wordt een dogma. De gelijkhebber immuniseert zich. Hij staat niet meer open voor discussie. Hij is de kenner. Hoor hem! In wezen zijn we dan weer terug bij de kern van veel moeilijkheden: schijnzekerheid. Een retorisch vraagje: daarvan wilt toch ook u niet dat accountants de oorzaak zijn? **An**

Joost Groeneveld, directeur Wingman Business Valuators BV, Dordrecht/Leidschendam