

TIPS

Met een aantal handvatten kan een belegger betrekkelijk eenvoudig gaten schieten in de jaarrekening en potentiële risico's blootleggen.

WEES OP UW HOEDE



Ondoorgrondelijk, saai en te technische materie. Confronteer een doorsneebelegger met de term jaarrekening en dat zal ongeveer de eerste reactie zijn. Begrijpelijk vanwege de cijferbrij, maar het hoeft niet afschrikwekkend te zijn. Sterker, met een aantal handvatten kan een belegger betrekkelijk eenvoudig gaten schieten in de jaarrekening en potentiële risico's blootleggen. Wanneer moet er een belletje gaan rinkelen? Een paar rode vlaggen waar iedere belegger zijn voordeel mee kan doen.

veel goodwill

Ben alert op goodwill, in normale mensentaal: 'lucht op de balans'. Goodwill is niets meer dan een restpost, een niet-tastbaar 'bezit', dat aangeeft hoeveel een onderneming voor de aandelen van haar prooi meer betaalde dan de boekwaarde van harde bezittingen zoals gebouwen, grond of machines. Eigenlijk ontstaat goodwill dus alleen maar omdat het management zegt dat de overname in de toekomst tot hogere winsten zal leiden door een hoger marktaandeel, synergie en reputatie. Een staaltje kapitaliseren op de toekomst dat een vals beeld van kracht kan doen ontstaan. Maar de echte test komt dan nog. Als alles koek en ei blijft, is er geen direct gevaar. Maar door somberdere macro-economische omstandigheden of bedrijfsspecifieke problemen kan de goodwillpost een flinke dreun krijgen. Zo'n afwaardering

moet dan tot uiting komen als kostenpost in de verlies- en winstrekening en drukt dus de winst. Vraag maar aan TomTom, BAM of AkzoNobel die op overnames flink moesten afboeken.

compensabele verliezen

Ook al zo'n dubieuze bezitting. Hoe hoger deze post, hoe waakzamer een belegger moet zijn. Bedrijven die verliesjaren achter de rug hebben, kunnen eventuele toekomstige (fiscale) winsten compenseren met dit verliespotje. Als het management de kans op toekomstige winsten voldoende reëel inschat, mag zo'n vordering op de fiscus op de balans prijken. Op die manier kan de belastingsdruk lager uitvallen. Maar om de compensabele verliezen te kunnen benutten moet aan strenge voorwaarden worden voldaan. Als na negen jaar de compensabele verliezen nog niet zijn benut, vervallen ze. Gevolg: een afboeking ten laste van het eigen vermogen.

geactiveerde ontwikkelingskosten

Kosten of toch niet? Bedrijven voeren ontwikkelingskosten graag als bezitting op. Bij grote concerns als AkzoNobel of CSM vallen ze in het totaalplaatje nauwelijks op, maar voor kleinere bedrijven als kaartenmaker AND kunnen ze het

HELAAS BLIJVEN DE MOTIEVEN VOOR DE WISSELING VAN EEN ACCOUNTANT VAAK IN NEVELEN GEHULD

verschil maken tussen winst of verlies. Dit activeren zorgt ervoor dat deze kosten niet door de verlies- en winstrekening lopen en dus de bottom line niet beïnvloeden. Maar deze route is alleen toegestaan als dergelijke kosten zullen bijdragen aan toekomstige winsten. En juist daar wringt de schoen. De glazen bol van bestuurders is verre van secuur en een afwaardering niet zelden toch onvermijdelijk.

waarschuwend vingertje accountant

De accountantsverklaring achterin het jaarverslag is normaal gesproken weinig opwindende lectuur. De cijferaars laten het meestal bij enkele standaardzinnen. En dus valt het extra op als de accountant, hoe weinig ook, afwijkt van de standaardtekst. Een accountant die een slag om de arm houdt is vaak te herkennen aan het kopje 'emphasis of matter'. Dat kan bijvoorbeeld het geval zijn als een vordering moeilijk te innen is, een slepende rechtszaak tot een financiële strop kan leiden of als de accountant een liquiditeitsgebrek voorziet. Het overkwam vorig jaar bijvoorbeeld drukkerijgroep Roto Smeets, verzekeraar Ageas (het oude Fortis) en softwarehuis Qurius.

de accountantswissel

Natuurlijk, een accountantswissel na jarenlange verbondenheid is op het eerste ge-

zicht goed nieuws. Het kritisch oog kan in de loop der jaren verslappen. Maar een accountantswissel kan ook een signaal zijn van onenigheid tussen management en accountant. Wellicht wil de accountant niet langer geassocieerd worden met een bedrijf vanwege het afbreukrisico. Duidelijke informatie over een wissel van boekhouder is dus gewenst. Helaas blijven de motieven vaak in nevelen gehuld.

forse rekening voor adviesdiensten

Behalve het standaard controlewerk van de jaarrekening zijn veel accountants ook in te huren voor allerlei andere werkzaamheden (onderzoek naar mogelijke fraude, belastingen, it-advies of duurzaamheidvraagstukken) waarvoor ze kwistig factureren. Vanwege de felle concurrentiestrijd moeten grote accountantskantoren het laag renderend controlewerk compenseren met lucratiever advieswerk. Als dergelijke advieskosten, altijd achterin het jaarverslag gespecificeerd, substantieel stijgen in vergelijking met het vorige jaar, kan dat duiden op achterstallig onderhoud. Een kip met de gouden eieren voor accountants, oppassen voor beleggers.