

De schone schijn van Silicon Valley



Toezichthouders hebben boekhoudkundige standaarden in het leven geroepen om beleggers in staat te stellen bedrijven met elkaar te vergelijken. **Steeds meer beursfondsen verschuiven liever de aandacht naar hun eigen schijnwerkelijkheid.** Dit maakt het soms moeilijk voor particuliere beleggers om bedrijven op hun kracht te beoordelen.

Neem LinkedIn. Het socialenetwerkbedrijf dat onlangs een royaal overnamebod binnenkreeg van technologiegigant Microsoft. De cijfers worden bij LinkedIn boekhoudkundig prachtig verpakt. Het snelgroeiende maar verliesgevende bedrijf stelt zich mooier voor dan het is door het gebruik van gekunstelde winstbegrippen. Grootste pijnpunt: het weglaten van de kosten van de

bijzonder ruimhartige aandelenbeloningspakketten voor het personeel. Vorig jaar ging het om meer dan een half miljard dollar. Bij dit soort bedrijven is het vasthouden van talent van levensbelang. Is het wel netjes om de beloning van het menselijk kapitaal weg te houden uit het kostenplaatje?

‘Superbelegger’ Warren Buffett vindt van niet. Eerder dit jaar noemde hij de hocus pocus met personeelsaandelen ‘het meest flagrante voorbeeld’ van het opblazen van de bedrijfscijfers. Hij waarschuwt beleggers hier al jaren voor. Buffett: “Als compensatie geen kostenpost is, wat is het dan?” Het orakel uit Omaha noemt de boekhoudkundige lenigheid een zoveelste voorbeeld van manipulatie door managers. Hij zegt dat sprake is van een ‘hellend vlak’ richting regelrechte financiële misleiding.

Buffett is geen roepende in de woestijn. Directeuren van beurswaakhond SEC, maar ook accoun-

tantsclub IASB waarschuwen al enige tijd tegen het kwistige gebruik van rapportagetruucs. Miljardair Carl Icahn bracht vorig najaar een video uit waarin hij rampspoed aankondigde en zei bedrijfscijfers te wantrouwen. De belegger zei dat er allerlei belangrijke zaken worden weggelaten uit de cijfers, zoals aandelenbeloningen, herstructureringskosten, overnamekosten en goodwill. Topmannen roepen steeds vaker sussend dat beleggers bepaalde boekhoudkundige lasten kunnen negeren. Dat liep vroeger meermaals slecht af.

OPPORTUNISTISCHE MOTIEVEN

Bedrijven leggen steeds vaker de nadruk op pro-formaresultaten. Dan doet ze zonder twijfel vanuit opportunistische motieven. Deze cijfers bevatten soms meer relevante informatie voor beleggers. Maar de schijnwerkelijkheid schept ook weer nieuwe mogelijkheden om te manipuleren. Uit