

Bevredigende Winst III - De relatie tussen de korte en lange termijn

Het derde artikel van een reeks over 'Bevredigende Winst', geschreven door Martin Hoogendoorn, Rob van der Wal, Henri Slob en Harry Commandeur
Gepubliceerd op: 06-02-2000. © 2020, Erasmus Institute for Business Economics

Martin Hoogendoorn is hoogleraar Externe Verslaggeving aan de Erasmus Universiteit Rotterdam en Raad bij de Ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam. Eerder was hij partner bij EY Accountants. Hij doceert bij de post-masters tot Registeraccountant en Registercontroller en heeft vele artikelen en enkele boeken gepubliceerd. Hij beschrijft in het derde artikel in de reeks 'Bevredigende Winst' de relatie tussen de korte en lange termijn.

In deel I van deze serie wordt een pleidooi gehouden om het concept van winstmaximalisatie te vervangen door een concept van bevredigende winst: van 'maximalisering' naar 'voldoening' ('satisficing'), in de voetsporen Herbert A. Simon. In deel II wordt de verbinding gelegd tussen bevredigende winst en waardecreatie: bij waardedecreatie gaat het om een integrale bedrijfsstrategie ('integrated thinking'), waarbij een balans moet worden gevonden tussen de belangen van verschillende stakeholders van de onderneming: naast aandacht voor winst ook voor duurzaamheid en het menselijk kapitaal.

In dit deel III bouw ik die gedachte verder uit door uitdrukkelijk te kijken naar het behalen van winst op de korte en op de lange termijn. Mijn conclusie zal zijn dat 'bevredigende winst' en 'maximale winst' heel goed met elkaar verenigbaar zijn, mits het verschil tussen de korte en de lange termijn in beschouwing wordt genomen. Zelfs winstmaximalisatie op korte termijn kan positief zijn, mits de winst op een andere wijze wordt berekend.

Ik begin met twee recente casusposities.

Casus Volkswagen

Uit een op 18 september 2015 gepubliceerd onderzoek van het Amerikaanse Environmental Protection Agency (EPA) en de California Air Resources Board (CARB) bleek dat Volkswagen de strenge milieueisen met zijn dieselmotoren had ontlopen (nu.nl, 2013). De motoren waren uitgerust met software die ervoor zorgde dat de uitstoot minder schadelijk was tijdens een controle in de garage dan tijdens normaal gebruik buiten op de weg. Hiermee kon op korte termijn winst worden behaald, het voldoen aan strengere eisen gaat immers gepaard met hogere kosten en, bij een gelijkblijvende verkoopprijs, een lagere winst voor de aandeelhouder. Dit ging ten nadele van andere belangen: het milieu, de gezondheid van mensen, wellicht ook het geweten van personeel dat gedwongen werd mee te werken aan de ontwikkeling van de 'sjoemelsoftware'. En uiteindelijk ging deze fixatie op korte termijn winst

ook ten koste van de winst op de langere termijn. Een kleine 20 miljoen auto's moesten worden terugroepen om de nieuwe software te installeren waarmee de uitstoot van schadelijke stoffen correct kon worden gemeten. Volkswagen was voorts miljarden kwijt aan rechtszaken, schikkingen en boetes: in de VS meer dan 20 miljard dollar; ook in Nederland legde de Autoriteit Consument en Markt (ACM) Volkswagen een boete op van 450.000 euro wegens misleiding van consumenten en zetten verschillende organisaties zich in om namens consumenten claims in te dienen. Vanwege de sterke naam heeft Volkswagen dit schandaal overleefd, maar nog lange tijd zal de naam Volkswagen verbonden blijven met de sjoemelsoftware. Met een iets minder stevige basis had dit de ondergang van het bedrijf kunnen zijn.

Casus Starbucks

In 2012 werd bekend dat Starbucks in het Verenigd Koninkrijk sinds 1998 in totaal slechts 8,6 miljoen pond aan belasting heeft betaald, op een omzet van meer dan 3 miljard pond, dat is minder dan 0,3%. Dit realiseerde Starbucks door middel van een legale belastingconstructie via Nederland, waarbij de Britse Starbucks-tak miljoenen moest afdragen aan een Nederlandse BV voor het gebruik van het winkelconcept, de koffierecepten en de merknaam (Van Geest, 2013). Deze belastingconstructie was ongetwijfeld ingegeven door het behalen van een zo hoog mogelijke winst op de korte termijn: minder belasting betalen verhoogt immers de winst, in het belang van de aandeelhouder. Maar dit ging ten koste van andere belangen, vooral de maatschappij in het algemeen, want meer belastinginkomsten van de overheid komen ten goede aan de algehele gemeenschap. De koffieconsumenten in het Verenigd Koninkrijk dreigden met een boycot van de Starbucks winkels. Om dat te voorkomen verplaatste Starbucks haar regionale hoofdkantoor van Amsterdam naar Londen en betaalde ze voortaan een 'fair share' aan belastingen in het Verenigd Koninkrijk (Daily Mail, 2014). Ook Starbucks heeft dit overleefd, maar is beschadigd in haar reputatie.

Maximalisatie van de winst op de korte termijn en op de lange termijn

Volkswagen en Starbucks zijn twee voorbeelden, maar er zijn nog veel meer. Uit deze voorbeelden blijkt dat gerichtheid op de winst op korte termijn kan leiden tot serieuze problemen voor de onderneming: de maatschappij accepteert niet langer dat wetgeving wordt overtreden en een loopje wordt genomen met het milieu, maar ook niet dat ondernemingen weliswaar handelen binnen de kaders van wet- en regelgeving maar gedrag vertonen dat niet in het brede stakeholdersbelang is. Meer in het algemeen accepteert de maatschappij steeds minder dat ondernemingen hun maatschappelijke verantwoordelijkheid niet tonen, voor milieu en klimaat, eerlijk belasting betalen, en goed omgaan met het personeel. Dat vereist dat ondernemingen die op langere termijn willen overleven zich moeten richten de lange termijn waardecreatie (zie deel II). Die lange termijn waardecreatie kan heel goed worden aangeduid met winstmaximalisatie op de lange termijn: een toeneming van waarde is immers een gevolg van het maken van winst.

Meting van de winstmaximalisatie op lange termijn

Is het winstbegrip bij maximalisatie op de korte termijn gelijk aan dat bij maximalisatie op de lange termijn? Het antwoord hierop kan positief zijn. Als Volkswagen vooraf een goede inschatting had kunnen maken van de financiële gevolgen van de sjoemelsoftware, dan zou zij genoeg hebben genomen met een lagere korte termijn winst in ruil voor hogere winsten in latere jaren. Continuïteit kan worden gezien als een voortdurende keten van bevredigende winsten (gericht op de verdere toekomst), die uiteindelijk over de gehele levensduur van de onderneming maximaal is.

Maar het antwoord is negatief als we de lange termijn winst als kompas willen nemen voor het huidige handelen. De winst is immers geen juiste financiële weergave van de maatschappelijke effecten van het handelen. Dat komt doordat veel maatschappelijke kosten niet aan ondernemingen worden doorberekend, zoals de CO₂-uitstoot. Een winstmaatstaf als kompas voor het huidige handelen dient de maatschappelijke kosten en baten in beschouwing te nemen en uit te gaan van 'true pricing', de werkelijke kostprijs. Daarmee komen we tot een maatschappelijke winst, waarin de effecten op de lange termijn zijn meegenomen. En die winst dient bij voorkeur maximaal te zijn. Een mooi voorbeeld is Puma, de eerste onderneming die in 2011 een 'Environmental Profit & Loss Account' heeft gepubliceerd. In Nederland heeft Philips in 2018 de Kristalprijs gewonnen voor onder andere het monetariseren van de CO₂-uitstoot in het jaarverslag 2017 (Philips, Annual Report 2017, pag. 26 - 31).

Aandeelhouders

In het voorgaande heb ik een tegenstelling gesuggereerd tussen de belangen van aandeelhouders (die belang zouden hebben bij maximale winst op de korte termijn) en de andere stakeholders. Maar die tegenstelling zou onterecht zijn. Binnen de groep van aandeelhouders is het belangrijk een onderscheid te maken tussen aandeelhouders die zijn gericht op de korte termijn en lange termijn aandeelhouders. De belangen van lange termijn aandeelhouders zijn niet essentieel anders dan die van andere lange termijn stakeholders: ook de lange termijn aandeelhouder in Volkswagen of Starbucks ondervindt nadeel van het korte termijn gedrag. In Nederland zet Eumedion, belangenbehartiger van institutionele beleggers, zich bijvoorbeeld in voor een goede verslaggeving over de lange termijn waardecreatie door beursgenoteerde ondernemingen.

Conclusie

Bij het beschouwen van het vraagstuk over bevredigende winst is het van belang de termijn in aanmerking te nemen. In het belang van alle lange termijn stakeholders van de onderneming, en daarmee in het belang van de onderneming zelf, dient de lange termijn waardecreatie centraal te worden gesteld. Wat mij betreft is dat maximale winst op lange termijn. Daarmee is niet verenigbaar winstmaximalisatie op korte termijn, althans niet in de

wijze waarop we winst gewoonlijk meten. Dan gaat om een bevredigende winst, met een afslag op de maximale winst ten behoeve van het maatschappelijke verantwoord ondernemen. Indien we de korte termijn winst herdefiniëren door daarin de maatschappelijke kosten en baten mee te nemen, is ook winstmaximalisatie op de korte termijn passend.

Referenties

Daily Mail, 'Starbucks moves to UK in tax climbdown following threatened consumer boycott', Daily Mail, 16 april 2014, <https://www.dailymail.co.uk/news/article-2606274/Starbucks-pay-tax-Britain-relocates-European-headquarters-London-following-customer-boycott.html>

Eumedion, <https://www.eumedion.nl/>

Geest, Martin van, 'Als Starbucks geen belasting betaalt, draait Jan Modaal daar voor op', De Volkskrant, 22 april 2013, <https://www.volkskrant.nl/columns-opinie/als-starbucks-geen-belasting-betaalt-draait-jan-modaal-daar-voor-op~bfde194c8/>

Nu.nl - <https://www.nu.nl/volkswagen-schandaal/4131514/moet-weten-dieselschandaal-van-volkswagen.html> (28 november 2017)

Philips, Annual Report 2017, <https://www.results.philips.com/publications/ar17#/>

Puma - <https://about.puma.com/en/sustainability/environment>