

IO TROEF

t gedaald en de geschie-
altijd maanden ervoor

GOUD DIPT FORS

Ook de goudprijs zou garen moeten spinnen bij deze ontwikkelingen. Aanvankelijk knalde de goudprijs tot boven de 1.900 dollar, maar geruchten over een verkrapping van de margeverplichtingen, in combinatie met winstnemingen zorgden voor een snoekduik van ruim 200 dollar in drie dagen tijd. Door die forse duikeling heeft goud wat aan glans verloren. Echter, afgelopen vrijdag 26 augustus is goud hard opgeveerd vanaf de onderkant van het stijgende trendkanaal en vanaf de koersbodems van begin augustus. De trend van goud blijft dus opwaarts gericht. Ons eerste koersdoel ligt nu op 1.912,40 (top van 23 augustus). Mogelijk dat rond dit niveau wat aanbod loskomt. Onder steun 1.723,55 (gevormd op 12 augustus) loopt het technische plaatje schade op.

Het lijkt er voorlopig op dat de AEX-index de broek weet op te houden. In elk geval stabiliseert de AEX-index wat binnen de dalende trend. Maar in de grafiek zijn op zowel korte als lange termijn nog steeds lagere toppen zichtbaar, die aangeven dat de verkoopdruk nog niet weg is. Bij een daling onder de meest recente koersbodems van 9 augustus rond 265,85 wordt het zwakke technische plaatje bekrachtigd en de dalende trend hervat.

MAANDENLANGE SCHAARWEGING

Hoe moeten we al deze turbulente ontwikkelingen waarderen? Ten eerste valt op dat de schaarbeweging die we al maandenlang signaleren – stijgende staatsobligaties en dalende aandelenkoersen – nog steeds niet is gebroken. Daarnaast zien we dat de vlucht in goud aanhoudt. Bovendien weet de Amsterdamse beurs maar niet uit de dalende trend te breken. Kortom, beleggers houden vast aan een paniekscenario (geen risicovolle beleggingen zoals aandelen of vastgoed, wel staatsobligaties, goud of cash), en dit lijkt volkomen terecht. ■

Door Joost Groeneveld
Directeur Wingman Business Valuators

Winst is zó ouderwets

Het was weer het seizoen van de kwartaalberichten. Sommige vallen tegen, andere zijn indrukwekkend. Daarbij draait het om winst. Maar winst is allang niet meer de winst die het ooit was. Als je vroeger winst maakte, had je erna meer geld dan ervoor. Dat wat daartussen lag, was een 'venture': een project met een begin en een eind. Dat concept van winst veronderstelt discontinuïteit.

Dus pas bij winst op voor continuïteit. Opeens is er geen goed moment meer om je geld te tellen. Dat zit vast in een voortdurend proces met een voortdurende stroom van transacties en voorraden en van letterlijk eindeloze verplichtingen. Maar hoe zit het dan met die winst? Ach, we bedenken systemen waardoor we achter al die voorraden en verplichtingen een bedrag kunnen zetten. Welk bedrag? Dat hangt af van steeds wisselende regels daaromtrent. En van het belang daarbij van de ondernemer.

In een poging tot fijnzinnigheid is in de jaren zestig en zeventig de hoogte van de winst afhankelijk gesteld van wat we 'handhavingsgedachten' noemden, met nominalisme en substantialisme daarin als bekende hoofdstromingen. Voor handelsvoorraden uitgewerkt in verschillende IFO's (Last, Next, First of Highest In, First Out). Met telkens een andere uitkomst, afhankelijk van het sommetje. Heel wat anders dan toen we voor winstbepaling alleen ons geld hoefden te tellen.

Een verworvenheid van winst is dat je er van jaar tot jaar goed mee kunt schuiven. Door te activeren of juist door voorzichtigheid; door realisatie en voorzieningen; door herwaardering of juist door afboeking. Dat heeft met geld allemaal niet veel te maken. Geld schuift veel minder eenvoudig. Daardoor zal de geldbeweging (kasstromen) vaak wat volatieler zijn dan de winstontwikkeling. Winst is een egalisator 'pur sang'. Zo wordt (potentieel) een risico verdoezeld. Verdoezelen kan zelfs de bedoeling zijn. In dat verband heb ik jaren geleden het 'stuimigheidsbeginsel' bedacht. Dit betreft het streven om het onstuimige beeld van de onderliggende geldstromen – nota bene door amortisatie van gerealiseerde winst – te temmen, zodat over de jaren een gelijkmatig winstbeeld ontstaat.

Daar komt bij dat winst een begrip is dat eventueel in een statische omgeving kan gedijen, maar niet in de dynamiek die we dagelijks ervaren. Daarin is winst allang niet meer als zodanig uitkeerbaar. Daarmee is winst een belangrijk kenmerk kwijtgeraakt. Zo stond in NRC Handelsblad van 30 juli: "Oliewinst verdwijnt in peperdure productie". In dat artikel noemt Marcel aan de Brugh enkele cijfers van het tweede kwartaal 2011. Van de genoemde oliemaatschappijen maakte alleen Shell meer winst dan het in dezelfde periode investeerde. Met de noodzaak van herinvestering verliest winst zijn consumptieve karakter. Winst is (voort-)bestaansvoorwaarde.

Alles bij elkaar is winst niet eenduidig meetbaar, verschuifbaar, niet uitkeerbaar, niet consumeerbaar. Informatie in termen van (verwachte) geldstromen verdient verre de voorkeur. En wat een onzin om aan die winst, zoals zo vaak gebeurt, ook nog een bonus te verbinden. ■

