

## Jan Bouwens

Hoe goed meet winst de waarde van een bedrijf, vraagt Jan Bouwens zich af. Maakt het winstcijfer ook kinderarbeid of milieuschade zichtbaar?

DISCUSSIE | Column | 26 maart 2021

### Als ESG-maatstaf is winst ontijdig en onvolledig

Financiële instellingen moeten in de EU sinds 10 maart 2021 rapporteren over hun duurzaamheidsbeleid en -prestaties. Deze bijdrage wordt ook wel aangeduid met ESG-prestaties: environment (milieu), social (de mens) en governance (bestuur). Deze verplichting is ingesteld opdat de kans toeneemt dat banken zaken doen met bedrijven en particuliere klanten die duurzaamheidsstreven hoog op de agenda hebben staan.

Vanwege de innige band tussen financier en bedrijven zullen die bedrijven er niet aan ontkomen dat een zeer deugdelijke administratie betrouwbaar, tijdig en accuraat informeert over ESG-prestaties. Immers, als de banken zich moeten verantwoorden over hun financieringsbeleid, dan is het ook te verwachten dat de verplichting die aan de financiële sector is opgedragen, doorsijpelt naar de afnemers van de financiële diensten en producten.

Bedrijven ontkomen er niet aan om naast winst ook te rapporteren over toekomstige claims die hen boven het hoofd hangen. Duurzaamheidsrapportages zijn onontbeerlijk om de markt over dit risico te informeren. Zelfs het met \$8,7 biljoen belegd vermogen grootste beleggingsfonds ter wereld BlackRock is nu om. Men wil in 2050 per saldo CO<sub>2</sub> neutraal hebben belegd. Dat betekent dat BlackRock wil weten welk milieurisico zij loopt met elke belegging in een bedrijf.

Milton Friedman beweerde in de jaren zeventig van de vorige eeuw dat de ondernemingsleiding maar één doel mocht nastreven: winst. Wetten zouden erin moeten voorzien dat het management geen beslissingen nam waarmee bedrijven hun omgeving tot last zouden zijn. Zolang aan deze voorwaarde werd voldaan, kon het management volledig zijn gang gaan. Destijds begreep Friedman ook wel dat de wetten onvolkomen waren en dat het management dus ook moest nadenken over de (maatschappelijke) gevolgen van hun handelen. Friedman wilde dat voorrecht echter alleen aan de eigenaren van bedrijven overlaten. Het management moest uitvoeren en winst maximaliseren.

De vraag is dan: hoe goed meet winst de waarde van het bedrijf? Zijn in het winstcijfer de verkopen van de plofkip zichtbaar? Zien we in het winstcijfer de arbeidskosten van kinderen terug, of de milieukosten van een vlucht van Amsterdam naar Rome?

Het antwoord is ja, die zien we terug in de winstcijfers. We zien ze minstens één keer terug en soms twee keer. De eerste keer dat we de plofkip terug zien, is in de bedrijfswinst die wordt gemaakt op de plofkip. Deze winst is wellicht hoger dan de onzichtbare sociale winst die met de productie en verkoop van de kip gepaard gaat. De samenleving verliest mogelijk vanwege de kosten van de productie en verkoop van de plofkip die slechts deels op de producenten en de verkopers worden verhaald, bijvoorbeeld gemeten in de uitstoot van schadelijke stoffen. Eventueel zien we de kosten van deze verkopen terug in de reputatiekosten die een supermarkt oploopt als Wakker Dier het ellendige leven van de plofkip aan de orde stelt en daarbij niet schroomt man en paard te noemen. Als een schoenenwinkel met kinderarbeid vervaardigde schoenen verkoopt, zien we de winst hierop terug als de winkel zijn bedrijfsresultaten

toont. Ook hier is de onzichtbare sociale winst mogelijk negatief, omdat de kosten die de samenleving worden toegebracht niet worden gecompenseerd door de voordelen (zoals inkomsten voor het gezin die er niet waren zonder de kinderarbeid). Zo gauw als de schoenenwinkel wordt aangesproken ontstaan opnieuw reputatiekosten die het winstcijfer nog jaren kunnen drukken. Zoals bij Nike in 1992 gebeurde, toen [Jim Ballinger in Harpers](#) magazine Nike erop aansprak dat hun schoenen met kinderarbeid werden vervaardigd. Air France KLM betaalt geen belasting op kerosine, die ongeveer € 0,43 per liter kost, terwijl een liter diesel door de geheven belasting toch een hele euro meer kost. Wellicht dat dit kostenverschil op een later tijdstip negatief in de winst van Air France KLM doorwerkt, als vluchten vanwege klimaatmaatregelen dramatisch worden beperkt en investeringen teniet worden gedaan. Dat zo'n prijs niet denkbeeldig is kan men zien als men naar de tabaksindustrie kijkt, die jarenlang prachtige winsten liet zien, totdat massaclaims van gedupeerde consumenten en hun nakomelingen de bedrijven sterk verarmde en de tabaksindustrie wereldwijd een vergaande sanering doormaakte.

Op basis van deze casussen stellen we vast dat de winst die we vandaag rapporteren te laat het reputatie-effect van de verkoop van de plofkip oppikt. Een deel van het resultaat dat we vandaag rapporteren, komt in een latere periode tot uitdrukking in reputatiekosten. Pas als Wakker Dier in actie komt, verschijnt het reputatie-effect in de winstcijfers. Nike heeft jaren geweldige winsten laten zien, totdat deze ernstig werden geërodeerd na de publicatie van Jim Ballinger. Voor KLM zien we dat sommige kosten, veroorzaakt in de samenleving, nooit in hun winstcijfers zijn te zien. Het winstcijfer geeft daarom onvolledige informatie over de bijdrage van Air France KLM. Dankzij het ontbreken van belastingen op brandstof - die als proxies van de milieulasten kunnen worden aangemerkt - wordt de gerapporteerde winst kunstmatig hoog gehouden. Men mag niet uitsluiten dat - net als de tabaksindustrie - ook de luchtvaartmaatschappijen later op hun 'onverantwoordelijk' gedrag worden aangesproken. De winst die we vandaag zien is derhalve onvolledig, omdat het beslag op de omgeving ontbreekt en er een reëel risico bestaat dat deze kosten op een later tijdstip alsnog moeten worden genomen.

Er is niets mis met de winstmaximalisatie-opvatting van Friedman, zolang deze volledig en tijdig is. Maar we zien de winst helaas verbrekken in de tijd en we moeten deze omissie compenseren met duurzaamheidsrapportages, zodat de omgeving meer accurate inschattingen kan maken van toekomstige verliezen en winsten.

**Jan Bouwens is hoogleraar accounting UvA en research fellow University of Cambridge.**

## GERELATEERD

---

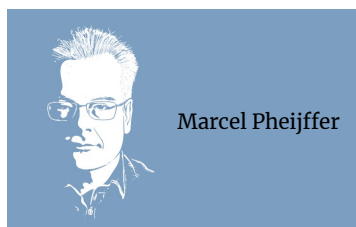


Marcel Pheijffer

DISCUSSIE | Column | 15 september 2021

### **Positieve aansporing deel 2: De EY/Shell-casus nader beschouwd**

[Deel twee van het betoog van Marcel Pheijffer, over de rol van accountants rondom duurzaamheid, gaat nader in op de verklaring van EY bij de jaarcijfers van Shell.... →](#)



Marcel Pheijffer

DISCUSSIE | Column | 13 september 2021

### **Positieve aansporing: accountants, help de wereld te redden**

[Marcel Pheijffer verdedigt in een betoog in twee delen zijn eerdere stelling over de rol van accountants rondom duurzaamheid. →](#)



NIEUWS | 10 september 2021

### **NBA publiceert 'Handleiding klimaat' voor accountants**

[De NBA publiceert een nieuwe 'Handleiding Duurzaamheid: Klimaat'. De uitgave biedt accountants, in welke rol dan ook, handvatten rondom thema klimaat. →](#)



DISCUSSIE | [Opinie](#) | *07 september 2021*

## **De accountancywetenschap gaat de wereld niet redden**

Het was niet de accountancywetenschap, maar een buitenstaander als Peter Bakker die accountants moest wijzen op hun maatschappelijke rol rondom het klimaat. →

---



NIEUWS | *07 september 2021*

## **Pheijffer: 'Accountants gaan de wereld niet redden'**

De accountancysector is nog onvoldoende kritisch over de impact van bedrijven op milieu, klimaat en gezondheid. Dat stelt hoogleraar Marcel Pheijffer in zijn column... →

---