

Handboek Investeren & Financieren, Taco Rietveld

Review door ir. Pieter Mooren, PPM Oost



“Dit boek behandelt van A tot Z de stappen die professionele investeerders en financiers in de dagelijkse praktijk zetten voordat zij een risicopositie nemen in een onderneming”. De flaptekst van het boek “Handboek Investeren & Financieren” geschreven door Taco Rietveld, geeft duidelijk de ambitieuze doelstelling van de auteur weer. De achtergrond van de auteur (Investment Director bij HB Capital, Family office van de familie Blokker red.) geeft voldoende aanleiding om een dergelijke claim serieus te nemen, met enige verwachting heb ik dan ook de inhoud van dit boek tot me genomen.

Reeds in het eerste hoofdstuk van het boek wordt de uitgesproken ambitie enigszins teruggeschaald en wordt duidelijk dat het boek zich voornamelijk zal concentreren op de financiële overwegingen die komen kijken bij het investeringsproces. Vanuit het oogpunt van een vermogensverschaffer (schuld en aandelenkapitaal), worden de verschillende analysestappen toegelicht, benodigd voor een financier om de financiële situatie van een bedrijf te doorgronden en een weloverwogen investeringsbeslissing te maken. Aan de hand van de financials van een fictief bedrijf (Machinefabriek ABC) bespreekt Rietveld de verschillende factoren die van invloed kunnen zijn op de financiële resultaten van een bedrijf en hoe middels normalisatie de financiën geschoond kunnen worden van versturende effecten.

De auteur is in zijn beschrijving van de verschillende analysestappen eerder overcomplete dan te kort door de bocht. Zo wordt uitgebreid stilgestaan bij de verschillende manieren waarop verschillende (financiële) gegevens gemanipuleerd en beïnvloed kunnen worden, en wordt de financiële impact van het door een bedrijf gekozen business model besproken. Tevens worden economische vergelijkingen wiskundig onderbouwd en wordt de praktische toepassing van formules aan de hand van Machinefabriek ABC gedemonstreerd.

Naast de beschrijving van het investeringsproces, laat Rietveld in zijn boek de gelegenheid niet onbenut om de bruikbaarheid van een aantal door investeerders frequent gebruikte methodieken aan de kaak te stellen. Zo wordt onder andere het gebruik van de CAPM (Capital Asset Pricing Model) methode voor het bepalen van de kostenvoet van het eigen vermogen als een niet bruikbaar model weggezet. Een aantal redenen hiervoor zijn de grote invloed van de arbitrair gekozen marktportfolio en tijdsperiode op de te bepalen kostenvoet, het feit dat historische volatiliteit een proxy betreft voor toekomstige volatiliteit, en de aan het model onderliggende aanname dat niet-systematisch risico middels diversificatie tot nihil kan worden gereduceerd. Ook wordt het nut van o.a. de

quick en current ratio als maatstaf voor liquiditeit betwist, aangezien deze ratio's enkel de omvang van het netto werkkapitaal weergeven, maar geen inzicht bieden in de toekomstige mutatie van het werkkapitaal.

Men mag verwachten dat de aversie van de auteur tegen bovenstaande methodieken ten minste deels op eigen ervaringen berust. Dit blijft echter gissen, aangezien voorbeelden uit de eigen ervaring van de auteur ontbreken in het boek. Een gemiste kans in mijn ogen, toevoeging van een aantal praktijkvoorbeelden had het boek zeker een stuk smeüiger kunnen maken en had bovendien in het leerproces waarde toegevoegd. Een ander punt betreft de op de achterkant van het boek gesuggereerde integrale behandeling van het investeringsproces. Wellicht was het *wishful thinking* dat in 300 pagina's ook zaken als managementbeoordeling en commerciële due diligence uitgebreid aan bod zouden komen. Toch was het interessant geweest om inzicht te krijgen in de visie van de auteur op dergelijke niet financiële investeringscriteria en op deze wijze een meer gebalanceerd beeld te krijgen van het beslissingstraject bij een voorgenomen investering.

Desalniettemin levert Rietveld met “Handboek Investeren & Financieren” een toegankelijk geschreven boek af, dat prima als lesmateriaal kan fungeren voor studenten en beginnend investeerders. Aangezien pensioenfondsen en verzekeraars in toenemende mate actief zijn op het terrein van directe investeringen via private equity, kan dit boek zeker ook voor deze partijen als een functionele publicatie dienen. De zeer complete en grondige behandeling van het financiële investeringsproces maakt dat het boek ook als naslagwerk in de boekenkast van de doorgewinterde belegger en investeerder zeker niet misstaat. ■