

# Subjectiviteit in asset management

---

*Ype Wijnia en John de Croon*

*11 oktober 2013*

In onze benadering van besluitvorming binnen asset management proberen we uiteindelijk altijd alles te kwantificeren en te monetariseren, waarbij de totale waarde wordt uitgedrukt in één getal. De beste keuze is dan simpelweg de oplossing die de meeste waarde oplevert. Door ook de nuloptie (niets doen en de situatie laten zoals die is, oftewel het risico accepteren) zo te waarderen kan je zelfs bepalen of je het probleem wel moet oplossen. Simpel, helder en altijd toepasbaar, wat wil een asset manager nog meer?

Toch ontstaat over deze benadering vaak een hoop rumoer. We zien dat bij klanten, maar ook als we op bijvoorbeeld seminars en discussiebijeenkomsten ons gedachtengoed toelichten. Het commentaar ontspint zich meestal langs twee hoofdrichtingen. De eerste is dat de benadering niet ethisch is, omdat we mensenlevens in geld uitdrukken. Met dit commentaar zijn we altijd snel klaar. In elke afweging die gemaakt wordt over veiligheid druk je mensenlevens in geld uit, al is het meestal impliciet (en pas achteraf vast te stellen), middels de keuze om bepaalde maatregelen wel uit te voeren en andere niet. Het enige verschil is dat wij het expliciet en vooraf doen. Dit commentaar doet een beetje denken aan een filosoof die stelt dat je niets zeker kunt weten. Strikt theoretisch helemaal waar, maar die mensen stappen rustig in een vliegtuig. Klaarblijkelijk is de praktische zekerheid dat het vliegtuig niet uit de lucht valt hoog genoeg.

De tweede lijn van commentaar is dat het allemaal wel erg subjectief is. Zowel de gebruikte waarschijnlijkheid van de risico's als ook de gewichtsfactoren tussen de bedrijfswaarden zijn inschattingen en geen objectieve feiten. Een verandering van die inschattingen kan tot andere uitkomsten leiden. Hoe serieus kan je besluiten dan nog nemen die met deze methode worden opgeleverd? Dit is een lastiger kritiekpunt, omdat het niet alleen waar is maar ook relevant. In de besluitvorming zit een hoop subjectiviteit en dat heeft dus invloed op de keuzes die je als asset manager maakt. Hoe moet je als asset manager nu met die subjectiviteit omgaan? Grof gezegd zijn er drie manieren om dat te doen.

De eerste is om het idee van subjectiviteit te ontkennen door het alleen over objectieve techniek te hebben en niet over de waardering daarvan. Dat uit zich in normen met technische specificaties, technische criteria en technische onderbouwingen. De (soms niet eens zo) verborgen boodschap is dat het allemaal heel ingewikkeld is en dat men de ingenieurs maar moet vertrouwen. Maar ja, daar hebben lang niet alle stakeholders een boodschap aan. Het kan zelfs zijn dat dit de stakeholders aanzet hun hindermacht in te zetten, bijvoorbeeld door dwars te gaan liggen in een vergunningsaanvraag.

De tweede manier is om de subjectiviteit theoretisch te onderbouwen, bijvoorbeeld met de welvaartstheorie. Door te werken met concepten als willingness to pay of willingness to accept wordt zoek je een marktprijs voor de voor- en nadelen van de diverse opties. Als de totale waarde die de markt bereid is te betalen om de voordelen te verkrijgen groter is dan de totale waarde van de compensatie die betaald moet worden om de nadelen te laten accepteren, is er een netto welvaartstoename en is het dus een goede optie. Dit is de zogenaamde maatschappelijke kosten-baten analyse. Alleen, de modellen om die prijs te bepalen zijn vaak zo abstract en complex dat geen normale sterveling dat ook maar kan narekenen. De boodschap van deze benadering is dat is uitgerekend dat de mensen dit eigenlijk zelf willen. In termen van respect voor de stakeholders scoort dit nog slechter dan de ingenieur die gewoon botweg stelt dat hij/zij het beter weet. Het punt is namelijk dat de compensatie in de praktijk niet plaats vindt en er dus gewoon winnaars en verliezers overblijven.

Sla de kranten er maar eens op na wanneer er bijvoorbeeld een verbreding van een snelweg speelt. De automobilisten en ondernemers (en vertegenwoordigers ervan<sup>1</sup>) zijn voor verbreding vanwege de verwachten betere doorstroming, terwijl natuurbeschermers dikwijls tegen zijn vanwege het verlies van natuurgroen. Sommige buurtbewoners zijn voor (want ze zijn sneller op het werk) en sommigen tegen (want hun tuin wordt kleiner). Politieke partijen zijn voor of tegen (of binnen de partijen kunnen zelfs beide meningen voorkomen), afhankelijk van hun visie. Mensen die betrokken zijn in het besluitvormingstraject komen vaak vanuit verschillende disciplines en kijken met een andere bril naar het probleem en met verschillende normen en waarden. Duidelijk is dat het belang van de verschillende stakeholders nou niet bepaald dezelfde is.

De derde manier om met subjectiviteit om te gaan is door het te omarmen en alle besluitvorming politiek te maken en daarmee de subjectiviteit een centrale plaats te geven. Een goed besluit is tenslotte het besluit waarvan de beslissers vinden dat het een goed besluit is, er is geen objectieve maatstaf. Er zitten helaas ook wel wat nadelen aan de politieke benadering. Om maar een kleintje te noemen: politieke besluitvorming is zelden consistent, in de zin dat vergelijkbare vraagstukken niet tot vergelijkbare uitkomsten leiden. Maar goed, als men dat goed vindt, dan is dat goed. Het belangrijkste probleem is echter dat het veel tijd kost en langzaam gaat, de bekende stroperigheid. Dat is nodig om de belangen af te stemmen, maar het betekent ook dat je niet alle duizenden besluiten door dit proces kunt halen, dan wordt of een deel afgehamerd of zelfs helemaal niet behandeld.

Het mooie van asset management zoals wij dat voorstaan is dat het de sterke punten van de benaderingen combineert. Door in het vaststellen van het bedrijfswaardenmodel rekening te houden met de belangen van de stakeholders kan je als asset manager toch met redelijke zekerheid goede keuzes maken. Voor de goede orde, het is de taak van de asset owner om de belangen van de stakeholders te vangen, niet die van de asset manager<sup>2</sup>. Met dat bedrijfswaardenmodel kunnen vervolgens alle vraagstukken beoordeeld worden, waarmee de initiële keuze gemaakt is. Dat is dus de keuze waarmee de stakeholders gemiddeld het beste af zijn. Maar anders dan bij de theoretische onderbouwing wordt dit niet als waarheid beschouwd, maar als een startpunt voor de (politieke) discussie<sup>3</sup>. Het resultaat hoeft daarom minder nauwkeurig te zijn. Bij de discussie zal blijken dat de meeste (zeg 80-90%) van de initiële keuzes wel geaccepteerd worden, maar dat over een paar een forse discussie zal ontstaan. Maar omdat dit een beperkt aantal is, kan er ook serieus werk van de discussie gemaakt worden. Bovendien, doordat de geaccepteerde lijst een ranking van projecten is, kunnen ook makkelijk de consequenties van het al dan niet doorgaan van een specifiek project getoond worden, alsmede de meest efficiënte manieren om dat te compenseren. Ook de ontkenning van subjectiviteit heeft zijn plaats. Vraagstukken waar keer op keer hetzelfde besluit voor genomen wordt kan je immers ook uit het besluitvormingsproces halen en via een standaard methode afhandelen. Die is misschien wat te streng op sommige punten en wat te mild op andere, maar ook hier geldt dat de efficiëntiewinst van de standaard meestal groot genoeg is om de randeffecten op te vangen.

Wat zegt dit nu over subjectiviteit binnen asset management? Moet je dat als asset manager wel willen? Daarop is maar één antwoord mogelijk.

***Ja graag, maar alleen aan het begin en het eind van het proces***

---

*John de Croon en Ype Wijnia zijn partner bij AssetResolutions B.V., een bedrijf dat ze samen hebben opgericht. Periodiek geven ze in deze column hun visie op een aspect van asset management. De columns staan gepubliceerd op de website van AssetResolutions, [www.assetresolutions.nl/nl/column](http://www.assetresolutions.nl/nl/column)*

<sup>1</sup> En sommigen zijn zowel ondernemer als automobilist

<sup>2</sup> Zie onze column over de zin en onzin van rolsplitsing

<sup>3</sup> Zie onze column over omgekeerde communicatie waarin staat hoe dat kan werken