

Weg met de cfo?

De verantwoordelijkheden die worden gecombineerd in de functie van cfo liggen – op z'n zachts gezegd – niet altijd in elkaars verlengde. *Reality checker* en *dealer in hope* ineen: kan dat eigenlijk wel? Weg met de cfo, klinkt het.

TEKST: GEERT DEKKER | BEELD: DREAMSTIME

Men neme een nieuw schandaal – Imtech – en voege het samen met recent wetenschappelijk onderzoek naar governance-structuren: ziedaar de voedingsbodem voor fundamentele vragen naar de rol van de cfo in het bestuur van de onderneming. De kritiek spreekt onder meer van ‘de schizofrenie van deze volkomen overbodige incestueuze kernfunctie’. Weg met de cfo, dus? In de raad van bestuur is de *chief financial officer* (cfo) enerzijds verantwoordelijk voor het rapporteren van de juiste gegevens over de financiële resultaten en de financiële positie van de onderneming. Anderzijds beïnvloedt hij met zijn beslissingen die resultaten: hij beheert de kas – de cfo is verantwoordelijk voor het geldmanagement – en hij spreekt strategisch op z'n minst een woordje mee. Hij wordt vervolgens ook beloond aan de hand van die resultaten. Kan dat wel samen? Wat komt er terecht van de schone taak juiste gegevens te rapporteren als de druk van het (eigen) belang dat niet te doen zo prominent aanwezig is?

WETENSCHAPPELIJK ONDERZOEK

Het was een van de vragen die Frank Verbeeten, hoogleraar accounting aan de Universiteit Utrecht en verbonden aan de Amsterdam Business School van de Universiteit van Amsterdam, dit voorjaar aan de orde stelde in het tijdschrift MCA (Management, Control & Accounting). Verbeeten haalde een reeks recente wetenschappelijke onderzoeken aan naar factoren die van invloed zijn op de beslissingen van de cfo.

Imtech komt niet in het verhaal voor, maar de boekhoudfraude bij de technisch dienstverlener, die jaar na jaar illusoire groei rapporteerde, waart als een geest door het artikel, zeker als Verbeeten uit de door hem aangehaalde studies concludeert dat de beloningsstructuur van de cfo belangrijke consequenties heeft voor de mate van winststuring en de mate waarin de onderneming erin slaagt aan de winstverwachting te voldoen. Overigens, aldus Verbeeten: de cfo's lijken vooral cijfers te manipuleren onder druk van de ceo en niet zozeer omdat hun beloningspakketten afwijken van die van cfo's van andere, vergelijkbare bedrijven.

GERARD VAN OLPHEN: 'IK VIND HET EEN VOLSTREKTE ONZINDISCUSSIE.'

VOLWASSEN

Voor Jules Muis, voorheen onder meer Wereldbank en Europese Commissie, momenteel toezichthouder bij het Europees noodfonds ESM, is de zaak echter duidelijk. “Dit zijn uitdagingen waar de cfo in de praktijk niet sterk genoeg in is gebleken om daar volwassen mee om te gaan”, zo schreef hij naar aanleiding van Verbeeten's artikel in een opiniebijdrage op Accountant.nl. “Het blijkt praktisch niet te werken. (...) De schizofrenie van deze volkomen overbodige incestueuze kernfunctie.” Functiescheiding is wat Muis voorstaat. “Laat de controller de juiste gegevens rapporteren en stel de *treasurer* aan als eindverantwoordelijke voor het geldmanagement.” Exit cfo, derhalve.

ONZINDISCUSSIE

Goed idee? “Ik vind het een volstrekte onzindiscussie.” Gerard van Olphen heeft meer dan twintig jaar ervaring als cfo (bij SNS Reaal en Achmea – momenteel is hij bestuursvoorzitter bij SNS Reaal) en hij kan weinig begrip opbrengen voor Muis' pleidooi. “Ten eerste en vooral omdat het integer tegen elkaar afwegen van de diverse belangen nu juist de kerntaak is van elke bestuurder”, aldus Van Olphen. “Het besturen van een onderneming is juist bij uitstek het zoeken van de goede balans tussen de uiteenlopende belangen van alle stakeholders. Het is onzin dat te willen afdwingen met regelgeving, door elk belang af te scheiden in een aparte functie. Er moet immers dan nog altijd een eindverantwoordelijke zijn die de afweging maakt welk belang in een bepaalde situatie prevaleert? Bestuurders moeten meester zijn in dat balanceren. En vervolgens leggen ze daarover verantwoording af bij hun toezichthouders, de raad van commissarissen.”

Van Olphen zegt zeker niet te willen beweren dat de huidige constellatie garandeert dat er nooit wat mis gaat. “Maar functiescheiding is niet de oplossing voor een cfo die winst of andere cijfers manipuleert. Een cfo die dat doet, die beheerst gewoon zijn vak niet, die moet je uit de onderneming zetten.”

LATEN WEGBLAZEN

Van Olphens tweede argument tegen Muis' analyse betreft “het grijze gebied tussen interpretatie en manipulatie van de cijfers”. Winststuring was ook onderwerp van het jaarlijkse Beloningsonderzoek van



LEVE DE CFO!

De Tilburgse hoogleraar Accounting **Jan Bouwens** reageerde op Accountant.nl als eerste op Jules Muis' credo 'Weg met de cfo!'. 'Leve de cfo!', pareerde Bouwens. Hij gaat weliswaar mee in Muis' redenering dat functiescheiding wenselijk is (in tegenstelling tot bijvoorbeeld Gerard van Olphen) maar zegt dat het offer daarvan te groot zou zijn: met de verwijdering van de cfo uit de raad van bestuur "staat de financiële functie machteloos tegenover een dominante ceo".

Functiescheiding krijgt verder nauwelijks de handen op elkaar. **Peter Wakkie**, commissaris bij Wolters Kluwer, TomTom en ABN Amro en daarnaast advocaat, reageert kort: "De cfo kan prima in de raad van bestuur functioneren. Ik vind de argumenten ertegen vergezocht."

Kees Storm, zesvoudig commissaris, werd eerder op Accountant.nl gevraagd zijn mening te geven. "Een theoretische discussie", zegt hij. "Ook al splits je de verantwoordelijkheden van de cfo in verschillende functies, dan valt de financiële verantwoordelijkheid nog steeds onder de ceo."

'EEN THEORETISCHE DISCUSSIE.'

KEES COOLS: 'WEG MET DE HUIDIGE PRESTATIEBELONING.'

NBA-VRC en daaruit bleek dat ruim eenderde van de finance professionals wordt betrokken bij winststuring en daarbij rolconflicten ervaart. Van Olphen waarschuwt: "Ga je daaruit afleiden dat bij eenderde van de ondernemingen de cijfers worden gemanipuleerd? Daar zou ik het niet mee eens zijn. Cijfers worden altijd geïnterpreteerd en dat moet ook, dat is juist een van de kerntaken van de cfo en van de financiële functie. De toegevoegde waarde van de financiële functie is een goede interpretatie van de cijfers."

Manipulatie ligt dan wel op de loer?

"Klopt. Daarom moet je intern volop discussiëren over de interpretatie van de cijfers en dat in volstrekte transparantie. Daarbij is het dus wel zaak je als cfo of als controller niet weg te laten blazen, maar op basis van argumenten die discussie te voeren."

'VARIABEL BELONEN ABSURD'

"Variabele beloningen en bonussen die gebaseerd zijn op de financiële resultaten van de onderneming leiden tot soms absurde situaties", zegt governance-specialist Kees Cools. Het fenomeen staat bekend als *The folly of rewarding A, while hoping for B*. "Terwijl we de cfo een beloning geven voor het behalen van steeds betere financiële resultaten, hopen we intussen dat hij de juiste gegevens rapporteert. Dát is het echte probleem: als je gelooft dat prestatiebeloning nodig is om mensen tot grotere daden aan te zetten, beloon hen dan in ieder geval voor datgene wat ze volgens jou primair moeten doen. Dat begint met elementaire zaken zoals een smeteloze controlling en een solide geldmanagement."

De positie van de huidige cfo is nu echter vaak absurd, vindt Cools: "Van hem wordt gevraagd het geweten van de board te zijn, maar ook hij wordt vaak beloond voor groei en rendement. Hij moet tegelijkertijd remmen en gas geven."



TEGENGAS

Verbeeten, de auteur van het MCA-artikel, ondersteunt Van Olphens punt over winststuring. "Uit de literatuur blijkt dat enige mate van winststuring bijna wordt verwacht van de cfo. Een geleidelijke winstgroei kunnen laten zien, vaardig zijn in verwachtingenmanagement: dat is goed voor de onderneming, want dat resulteert in een lagere *cost of capital*. Daarmee bewijst de cfo zijn meerwaarde."

Verbeeten vindt ook dat Muis wel erg vrij is omgegaan met de conclusies van zijn artikel. Hij is zelf in ieder geval niet van mening dat de functie van cfo onhoudbaar is. "Vanuit de controlerend accountant berekend kan ik me het punt van Jules Muis wel voorstellen, want de accountant ziet als hoogste belang dat de cijfers kloppen. Wil je op dat punt de risico's maximaal beperken, dan pleit je tegen de functie van cfo. Maar vanuit bedrijfsbelang denk ik dat de cfo ook nog een andere functie heeft, die zo belangrijk is dat je hem daarom in stand houdt: de ceo moet tegengas krijgen. Schaf je de cfo af omdat je het risico op manipulatie van cijfers wil elimineren, dan roep je een ander, nog groter risico over je af: vrij spel voor een ceo met zonnekoninggedrag."

TEGENWICHT

Dit argument wordt ook te berde gebracht door representanten van andere sectoren, governance-specialist Kees Cools en intern auditor Marcel Bongers. "Het is zonder meer noodzakelijk dat iemand met de kennis van en het inzicht in de financiële situatie tegenwicht kan bieden aan de strategische ambities van de gemiddelde ceo", zegt Bongers, die onder meer bij KAS Bank en Nuon verantwoordelijk was voor de interne audit. Hij bekleedt nu een aantal commissariaten en is bestuurslid van de Ledengroep Intern en Overheidsaccountants (LIO) van de NBA. "Overigens is dan net zo belangrijk dat de ceo de tools heeft om toezicht te kunnen uitoefenen op de cfo. Dat is de interne accountantsfunctie: die moet ressorteren onder de ceo. Die controlefunctie ook onderbrengen bij de cfo, dat zou een brug te ver zijn." De externe accountant kan die rol minder eenvoudig vervullen, vindt Bongers verder. "De externe accountant is maar bij tijd en wijle aanwezig, zijn blik is vooral op de cijfers gericht en zijn optiek is die van de belanghebbenden buiten de onderneming. Voor een goed toezicht op de cfo is meer nodig."

PRESTATIEBELONING

Ook van Kees Cools, partner bij Booz & Company en aanstaand hoogleraar corporate finance en governance aan de Tilburg University, hoeft de cfo helemaal niet

'SCHAF JE DE CFO AF, DAN ROEP JE EEN NOG GROTER RISICO OVER JE AF: VRIJ SPEL VOOR EEN CEO MET ZONNEKONINGGEDRAG.'

PRO EN CONTRA

Weg met de cfo? Ja, want:

- Met het combineren van de verantwoordelijkheid voor zowel rapportage als besluitvorming wordt in een cfo-functie de kat op het spek gebonden.
- Cfo's gaan te vaak over de schreef in het grijze gebied tussen interpretatie en manipulatie van de cijfers.
- Het noodzakelijke tegenwicht aan de ceo kan worden georganiseerd door de controller meer zeggenschap te geven.

Nee, want:

- Daarmee krijgt de ceo vrij spel. Tegenspel van een gelijkwaardige bestuurder met financiële kennis ontbreekt.
- Besturen is per definitie het tegen elkaar afwegen van uiteenlopende belangen. Met het schrappen van de cfo-functie worden moeilijke keuzes alleen maar doorgeschoven naar de ceo.
- De belangen van reporting en treasury lopen niet zover uiteen dat functiescheiding noodzakelijk is.
- Manipulatie door de cfo wordt voorkomen door bonussen aan de hand van financiële resultaten af te schaffen. Beloon de cfo voor het rapporteren van de juiste resultaten.

'VANUIT DE ACCOUNTANT KAN IK ME HET PUNT VAN MUIS WEL VOORSTELLEN.'

weg. Wat er wel moet verdwijnen, wat hem betreft, is de prestatiebeloning voor de cfo. "Mogelijke belangenconflicten zijn helemaal het probleem niet, ik zie ze ook nauwelijks in de combinatie van geldmanagement en controlling. Hooguit misschien als er met banken afspraken worden gemaakt over ratio's. Maar dat is geen fundamenteel probleem."

Een fundamenteel probleem is wel het bestaan van de op financiële prestaties gebaseerde variabele beloningen en bonussen voor cfo's, vindt Cools (zie kader).

Uit onderzoek dat hij zelf verrichtte naar de wereldwijd 25 grootste boekhoudfraudes van rond de eeuwwisseling destilleerde hij drie risicofactoren: variabele beloning, extreme groeitargets en narcistisch zonnekoninggedrag van de ceo. "Dus ik denk zeker dat het goed is dat de cfo de ceo op zijn eigen niveau van replek kan dienen wat betreft al die groeiplannen en potentieel gevaarlijke overnames."

Functiescheiding is daarom geen oplossing, zegt Cools. "De belangrijkste taak van de cfo is het financiële geweten zijn van de onderneming en tegenwicht bieden aan de ceo. Geef hem daarvoor een hoger vast salaris en lagere bonussen en maak die bonussen alleen afhankelijk van de mate waarin hij betrouwbare cijfers rapporteert en een goede financiering ver-

MARCEL BONGERS: 'HET IS NOODZAKELIJK DAT IEMAND MET INZICHT IN DE FINANCIËLE SITUATIE TEGENWICHT BIEDT AAN DE STRATEGISCHE AMBITIES VAN DE GEMIDDELDE CEO.'

JULES MUIS: 'CREËER LIJNTJE VAN CONTROLLER NAAR AUDIT COMMITTEE'

De geringe weerklank voor zijn pleidooi de cfo-functie op te heffen, houdt Jules Muis niet af van zijn punt dat er binnen ondernemingen "een voortdurende oorlog is tussen de *reality checkers* en de *dealers in hope*, de hemelbestormers". En de eersten delven daarbij te vaak het onderspit, vindt Muis. "Wat niet verwonderlijk is als je ziet dat de controller, de *reality checker* bij uitstek, vaak pas terug te vinden is in het derde echelon van de organisatie."

Om te voorkomen dat het geluid van de controller voldoende wordt gehoord, vindt Muis dat het audit committee zijn oor bij die functionaris te luister moet (kunnen) leggen. "Creëer een lijntje van controller naar audit committee. Met voor de controller niet alleen het recht, maar ook de plicht te spreken."

Cools pleidooi voor het afschaffen van prestatiebeloning voor de cfo aan de hand van financiële resultaten, klinkt Muis goed in de oren. "Elke perverse prikkel moet eruit, natuurlijk." Dat de cfo volgens velen gewoon mag blijven: het zij zo. "Als dat voor een meerderheid geldt, dan vind ik dat best. Maar ik denk nog steeds dat we hem niet zullen missen."

'ELKE PERVERSE PRIKKEL MOET ERUIT.'

zorgt. Dat zijn geen grootheden die niet met elkaar te verenigen zijn."

SPANNINGSVELDEN

De cfo mag dus blijven? Jules Muis schrijft, in zijn typische, bij tijd en wijle losbandige proza: "Ik ga er nog steeds van uit dat de meerderheid van ceo's en cfo's best integere, visionaire mensen zijn, die geweldige spanningsvelden moeten overbruggen. Ik stel alleen maar voor wat lucht te laten lopen uit een van de oorzaken van die spanningsvelden: een kat op het spek gebonden cfo-functie met annex zelf controlerende reality checker-verantwoordelijkheden. En om het tot meer beheersbare proporties terug te brengen." Maar volgens de meeste stemmen uit de praktijk is dat het probleem niet. Cools: "Weg met de huidige prestatiebeloning!" Verbeeten: "Je haalt financiële expertise weg uit de top van bestuur en dat is een slecht idee. De huidige situatie is niet ideaal, maar schaf je de cfo af, dan gooi je het kind met het badwater weg. Dat neemt niet weg dat het functioneren van de cfo beter kan: door een strakke governance rond zijn positie, door goed toezicht en door minder sterke financiële prikkels in te bouwen die cijfermanipulatie uitlokken." □