

'Fair value is de keizer die geen kleren aan heeft'

Peter van der Zanden richtte vandaag bij zijn afscheid als hoogleraar Externe verslaggeving aan Tilburg University zijn pijlen op de waardering tegen fair value. Is dat geen achterhoedegevecht? "Nee! Het fundamentele debat over fair value moet worden gevoerd. Dat wordt node gemist."

Akkoord, zegt Van der Zanden, het gebruik van waardering tegen fair value dijt alleen maar uit en de voorstanders van die trend zijn talrijk en invloedrijk. Kritiek wordt vaak niet meer serieus genomen. Dus ja, het is geen comfortabele positie om vraagtekens bij fair value te plaatsen. En de respons is ook niet altijd bemoedigend, want die is zowel kwantitatief als kwalitatief bij tijd en wijle zeer mager.

Hij voelt zich daarom wel eens zoals het jongetje in het sprookje 'De nieuwe kleren van de keizer', dat als enige iets durft te zeggen wanneer de keizer in Adamskostuum door de stad paradeert. Maar dat is geen reden die vraagtekens niet te plaatsen, zegt hij. "En ik sta in mijn opvattingen zeker niet alleen. Waardering tegen fair value heeft allerlei 'bijwerkingen' die ertoe leiden dat accounting steeds verder wegdrijft van zijn doelstellingen."

U heeft het in uw rede over de 'vergeten' doelstelling van toerekening.

"Als het over de balans gaat, hebben we het vaak alleen nog maar over de doelstelling een overzicht te geven van bezittingen en schulden. Maar ook inzicht geven in de resultaten door toerekening is van oudsher een doelstelling: inzicht geven in het causale verband tussen bedrijfsactiviteiten en kasstromen, laten zien hoe opbrengsten en kosten aan elkaar gekoppeld zijn. Hoe die toerekening plaatsvindt, is bijzonder informatief voor wie zich op grond van de jaarrekening een beeld wil vormen van de toekomstige kasstromen van de organisatie."

Wat heeft fair value daarmee te maken?

"De oprukkende toepassing van fair value heeft het zicht op de toerekening praktisch ontnomen. Oorspronkelijk, in de jaren tachtig, ging het bij waardering tegen fair value alleen om financiële instrumenten zoals opties en termijncontracten. Men zocht naar een manier om de risico's van die instrumenten in de jaarrekening tot uitdrukking te laten komen en daarvoor wendde men zich tot de marktwaarde. Maar het resultaat is dat bijvoorbeeld het vermogen en de winst van een autofabriek die ook valutaopties heeft gekocht om risico's af te dekken, variëren met omstandigheden die helemaal niets te maken hebben met het productieproces en het verkoopproces van auto's, maar alleen met omstandigheden op financiële markten. Zo verdwijnt het zicht op de kernactiviteit van het bedrijf."

En dat is niet de bedoeling van de jaarrekening?

"De jaarrekening moet natuurlijk ook inzicht geven in de manier waarop risico's zijn afgedekt. Maar ik mis het fundamentele debat over wat we willen met accounting. Fair value is ingevoerd uit pragmatisme, er is geen analyse gemaakt of een en ander wel paste binnen de beginselen van verslaggeving. Nu fair value de afgelopen jaren naar steeds meer activasoorten wordt uitgebreid en er met betrekking tot passiva wordt geaarzeld, met steeds meer merkwaardige uitkomsten als gevolg, doet het gemis van zo'n fundamentele analyse zich sterk voelen."

Het kan dus ook anders?

"In Nederland werd in de jaren vijftig en zestig gewerkt met de zogeheten vervangingswaarde. Daarbij werd het begrip van de zelfstandige vruchtdrager gebruikt: een actief dat zelfstandig, los van de in de organisatie met elkaar verbonden activa, een eigen kasstroom genereerde. Voor dat type werd toen al aanbevolen de marktwaarde te gebruiken. Dat lijkt nog altijd verdedigbaar en is ook een onderbouwing voor de toepassing van fair value bij financiële instellingen. Daar ben ik ook zeker geen tegenstander van. Voor het overige geeft volgens mij de historische prijsgrondslag, aangevuld met een goede toelichting over de toerekening, de beste informatie om toekomstige kasstromen te voorspellen."

Historische kostprijs? Dat is toch subjectief?

"En fair value niet? Ja, de aanhangers van de efficiënte-marktheorie denken dat marktprijzen de enige juiste prijzen zijn, omdat iedereen zou beschikken over alle relevante informatie en alle informatie in de prijzen verwerkt zou zijn. Maar dat is gezien de volatiliteit op financiële markten toch niet vol te houden? Op zijn best geven koersen een indicatie van de werkelijke waarde. Ik denk dat hiervoor het *discounted cashflow*-model informatiever is. Ik heb me dan ook altijd verbaasd dat het modelmatig berekenen van prijzen in de fair value-hiërarchie lager geplaatst is dan de marktprijzen. Fair value wordt schromelijk overschat."

Zodra de afscheidsrede van Peter van der Zanden beschikbaar is, wordt deze geplaatst op Accountant.nl.

Deel dit artikel



GERELATEERD

FAIR VALUE | 19 mei 2015

Waardering op marktwaarde ligt helemaal niet zo voor de hand!

Mark-to-market, toepassing van marktwaarde bij waarderingen in de jaarrekening, is een conventional wisdom: een opvatting die ons mooi van pas komt en daarom vrij... →



Externe verslaggeving

[Lees hier het laatste nieuws en vaktechnische artikelen over jaarrekeningenrecht, IFRS, de RJ-richtlijnen en integrated reporting.](#) →

OPINIE | 05 februari 2014

Fair value - splijtzwam of zelfs splijtstof?

Toegegeven, IFRS is niet zaligmakend en het platform kent zijn zwakheden. Maar een Europese variant van IFRS zou (bijna) alleen maar verliezers opleveren. →

OPINIE | 05 december 2012

Wedloop waardering derivaten onzin

Complexe werkelijkheid laat zich niet reduceren tot één journaalpost die andere informatie overbodig maakt. →

NIEUWS | 10 september 2012

Peter van der Zanden: Fair value ten onrechte ultieme waarderingsgrondslag in accounting

De invoering van 'fair value' in de accountancy lijkt meer op pragmatische gronden te zijn gebeurd dan dat deze rust op een deugdelijk theoretisch fundament. Dat... →
