

De overheid had duidelijker stelling moeten nemen rond ABN AMRO en moet niet-beursgenoteerde ondernemingen niet meeslepen in regelzucht. Actuele waardebeoordeling in IFRS dreigt de geloofwaardigheid van de accountantsverklaring te ondermijnen, en sommige IFRS-regels zijn 'riskant'. Aldus hoogleraar Arnoud Boot in een gesprek over 'betrekkelijke' zekerheid, over bedrijfsbestuur, accountants en 'de toekomst'.

WILLEM VERHOOG



'Alle waar is naar zijn geld'

net Financieel management

De broze lijn tussen zekerheid en onzekerheid in de wereld der

ondernemingen kwam pregnant naar voren bij de recente gang van zaken rond 'de bank'. Wat ging er mis in het overnameproces dat de oorspronkelijk uit 1824 stammende bank als zelfstandige speler deed verdwijnen?

Boot: "Er is veel over de strategie van de bank te zeggen. Er zijn beslist te hoge verwachtingen gewekt. De bank had te veel verschillende activiteiten. Alleen de allergrootste banken in de wereld hebben eenzelfde breedte van activiteiten en ook daar (lees: bij Citigroup) staat die ter discussie. Hadden ABN AMRO en met name de raad van commissarissen de negatieve ontwikkeling kunnen keren? Mijns inziens had men zich op dat moment moeten realiseren dat men de

toekomst in eigen handen moest houden. Dat kon alleen maar door bestuurswisselingen door te voeren, want het bestuur had het vertrouwen niet meer van de financiële markt. Dat is helaas niet gebeurd. Het bestuur heeft bescherming gezocht achter de rug van Barclays en de markt heeft dat geïnterpreteerd als een zwakke bod. Waarom werd er niet steviger onderhandeld met Barclays? Waarom is de bank gewoon te koop gezet zonder een eigen strategie te vinden? Nee, het bestuur had moeten worden versterkt, minstens ten dele moeten worden vervangen, en het is de commissarissen te verwijten dat dit niet is gedaan."

Welke rol zou de overheid moeten hebben bij overnames van grote bedrijven en financiële instellingen?

"Die rol zou groter kunnen zijn. Het nieuw in te voeren Besluit Openbare Bidding (BOB)

'De grens tussen wat wenselijk is volgens de IFRS en wat de realiteit gebiedt, is snel bereikt.'

voorziet hier ook in. Zeker als het gaat om financiële instellingen past extra zorg. De overheid heeft een regulerende taak en moet ervoor zorgen dat het biedingsproces neutraal verloopt. Zodra de onderneming in play komt - in dit geval toen ABN AMRO zich gevoelig toonde voor een overname - moet dit in werking treden. Voor financiële instellingen gelden ook andere overwegingen, doordat zij grote invloed hebben op de stabiliteit van het financiële systeem en daarmee op de economie als geheel. Daarom hadden De Nederlandsche Bank en het ministerie van

Arnoud Boot: 'Voor kleinere ondernemingen is het maatschappelijk irrelevant of er een accountantscontrole is of niet. Die hoeft je niet af te dwingen, dat doet de markt wel als het nodig is.'

Financiën duidelijker stelling kunnen nemen: 'Wij staan niet toe dat de bank wordt overgenomen door drie partijen die haar wel eens eventjes rustig zullen opsplitsen.' Natuurlijk, de EU heeft eind 2006 een soort motie aangenomen die aangeeft dat Europese toezicht-houders niet langer overnames mogen ontmoedigen op grond van nationale overwegingen. Dus elke suggestie die een barrière lijkt op te werpen geeft lawaai op Europees niveau. Maar er was ruimte om meer te doen dan nu is gedaan."

Luisteren naar aandeelhouders

Wat zou de rol van de commissaris dan moeten zijn?

"De aandeelhouder verwacht van de raad van commissarissen een actievere betrokkenheid. Dat is niet eenvoudig, want commissarissen mogen niet op de stoel van de bestuurders gaan zitten; wat al snel het geval is zodra men zich te nadrukkelijk profileert en zich intensiever met strategische beslissingen gaat bezighouden. Niettemin willen de aandeelhouders iets dergelijks en de raad van

'Het beste en strengste accountantskantoor zou een hoge prijs kunnen vragen voor zijn diensten.'

commissarissen zal dat op een of andere manier moeten honoreren. Dat gaat dus helemaal in tegen de traditionele optiek die wil dat de commissarissen zich pas manifesteren als er een onoverbrugbaar meningsverschil is of een frictie tussen bestuurders en aandeelhouders. Maar de rol van de raad van commissarissen zal fundamenteel veranderen. De compliance-rol, die onder invloed van de Amerikaanse Sarbanes-Oxley Act het werk van commissarissen al heeft verdubbeld, is pas de eerste stap. De volgende is de rol van commissarissen aan de strategische kant."

En de rol van de aandeelhouders? Mogen ze nog tegenstemmen?

"Ik vind dat Nederlandse ondernemingen onder normale omstandigheden niet genoeg naar de aandeelhouders luisteren. Dat klinkt misschien wat vreemd, als we dagelijks in de kranten kunnen lezen wat aandeelhouders over van alles en nog wat debiteren. Desondanks heb ik het idee dat ondernemingsbestuurders en ook raden van commissarissen niet op een goede wijze weten om te gaan met aandeelhouders. Dat aandeelhouders regelmatig de publiciteit zoeken om een stem te laten horen is allemaal terug te voeren op het feit dat er in het proces dat eraan voorafging, geen constructieve dialoog is geweest. Philips beweert wel vijfhonderd keer per jaar contact met de aandeelhouders te hebben. Dat klinkt goed, misschien is het ook goed, maar 'contact' is nogal vaag. Het gaat om communicatie. Communiceren is niet alleen spreken, maar vooral ook luisteren en invoelen."

Betalen voor reputatie

Accountants pretenderen meer zekerheid te kunnen verschaffen aan de cijfers van een onderneming. Betekent dit dat een betere accountant leidt tot lagere rentekosten en tot lagere kapitaal-kosten in het algemeen?

"Dat onderschrijf ik van harte. In feite hebben al die boekhoudschandalen louterend gewerkt. Iedereen beseft nu weer hoe belangrijk het accountantsberoep is. Het beste en strengste accountantskantoor zou een hoge prijs kunnen vragen voor zijn diensten. Het zou een eer moeten zijn om door zo'n organisatie gecontroleerd te worden. Want als de cijfers dan zijn goedgekeurd, kun je je als onderneming geen betere certificatie wensen. Alle partijen in de financiële markt weten dan hoe betrouwbaar je bent. Ik begrijp dan ook niet waarom de accountant zo nodig allerlei branchevreemde activiteiten moest aanbieden naast zijn traditionele controleactiviteiten. Die certificering heeft namelijk zo'n hoge waarde, dat de accountant zich daartoe zou moeten beperken."

Waarom profileren accountantskantoren zich dan niet als wat strengere keurmeesters?

"Het reputatiemechanisme werkt nog niet, men moet voor reputatie laten betalen. Voor nu geldt: al te streng jaagt klanten weg, al te soepel ook. Ja inderdaad, de accountant heeft een publieke taak: sommige ondernemingen moeten een wettelijke accountantscontrole laten instellen. Maar een accountant moet geen overheidsaccountant worden. Laat het maar aan de markt over, zou ik zeggen, maar reguleer het. Hopelijk gaat het reputatiemechanisme van de certificering op zeker moment werken. Ik hoop dat we wel keuze genoeg houden als het gaat om accountants. Als er uiteindelijk nog maar twee grote kantoren overblijven gaan ze zich identiek gedragen. Zonder voldoende keuze werkt het reputatiemechanisme niet."

Er is verschil tussen beursgenoteerde ondernemingen en niet-beursgenoteerde ondernemingen? Is het niet wenselijk beide markten wat de accountantscontrole betreft afzonderlijk te reguleren?

'Inschattingen over de toekomst? Als je tien analisten hebt, krijg je twintig verschillende inschattingen.'

"Voor kleinere niet-beursgenoteerde ondernemingen is het vanuit een oogpunt van maatschappelijk belang irrelevant of er een accountantscontrole is of niet. Die hoeft je niet af te dwingen, dat doet de markt wel als het nodig is, bijvoorbeeld voor toeleveringsbedrijven, kredietverstrekkers en de fiscus. De fiscus heeft een eigen controleapparaat, en kredietverstrekkers kunnen zelf wel een externe accountant inhuren om bepaalde controles te laten uitvoeren, of dat gewoon van de onderneming verlangen. Dus dat hoeft niet in de wet te worden opgenomen. Bij ►

‘Ik begrijp niet waarom de accountant zo nodig allerlei branchevreemde activiteiten moest aanbieden naast zijn traditionele controleactiviteiten.’

grotere ondernemingen spelen snel publieke belangen, en bij beursgenoteerde ondernemingen helemaal. Dus daar kan niet worden ontkomen aan een accountantscontrole.”

Glad ijs

Vanuit diverse hoeken klinkt kritiek dat de jaarrekening als informatiemedium achterhaald is en dat accountants ook maar toekomstgerichte informatie zouden moeten verschaffen (zie ‘Accountant 2.0’, april en juni 2007)?

Boot daarover: “De jaarrekening is een vastlegging van zaken die hebben gespeeld: een vastlegging die zo objectief mogelijk is en maar zeer beperkt een inschatting van de toekomst kan bevatten. Natuurlijk is toekomstgerichte informatie van belang, maar de accountant is niet de aangewezen persoon om daar iets over te zeggen wat vraagt om een inschatting van toekomstige kasstromen, toekomstige disconteringsvoeten, van wat concurrenten zullen doen en dergelijke. Zodra de accountant dergelijke prognoses in zijn verslag opneemt, begeeft hij zich op glad ijs. Sterker nog, dan tast hij de betrouwbaarheid van de overige cijfers aan. Inschattingen over de toekomst? Als je tien analisten hebt, krijg je twintig verschillende inschattingen.”

Financiering heeft altijd betrekking op toekomstige ontwikkelingen.

“Wat we in toenemende mate willen, is dat de onderneming in een jaarverslag aangeeft wat

Arnoud Boot

Arnoud Boot (1960) is hoogleraar ondernemingsfinanciering en financiële markten aan de Universiteit van Amsterdam, directeur van het Amsterdam Center for Law & Economics (ACLE) en directeur van het Amsterdam Center for Corporate Finance (ACCF). Daarnaast is hij onder meer kroonlid van de Sociaal Economische Raad en lid van de Bankraad (DNB).

de risicofactoren zijn. De risicoparagraaf is in mijn optiek dan ook een van belangrijkste onderdelen van het jaarverslag. Het management geeft daar aan in hoeverre ontwikkelingen van invloed zullen zijn op de continuïteit van de organisatie. Zodra het die factoren omschrijft, moet de accountant daar een zinnig oordeel over geven. Dat is nogal wat. De risicoparagraaf is immers toekomst georiënteerd. Maar doordat de accountant de huidige processen en ontwikkelingen analyseert om zich een oordeel te kunnen vormen over het ‘getrouwe beeld’, krijgt hij gevoel voor de risicofactoren. Dus dat hij daar iets over zegt, is niet verkeerd. Hebben financiers er iets aan? Zeker. Maar dat is iets anders dan dat de accountant een waardering uitvoert. Wat weet de accountant van de branche waarin zijn cliënt zich beweegt? Van diens kracht, innovaties, nieuwe vindingen en producten? Hoe kan hij beoordelen of een product dat in ontwikkeling is genomen, de wereldstandaard zal worden? Dan spreken we wel van grote risicofactoren die kunnen leiden tot forse afboekingen. Laat hem daarom maar bij de jaarrekening blijven.”

IFRS

Zijn de International Financial Reporting Standards vanuit die optiek van actuele waardering dan niet riskant?

“Ja, volgens mij wel. De goodwill van een onderneming kan moeilijk worden gewaardeerd, want die is een samenraapsel van waarden. Voor onderdelen die een markt hebben, kun je een waarde bepalen. Pak de handelsportefeuille van een bank als extreem voorbeeld. Die hebben we altijd op marktwaarde gewaardeerd. Dus de accountant kan zich een oordeel vormen over die waarde. Zolang er maar een markt voor bestaat is er houvast voor waardering. Maar volgens mij is de grens tussen wat wenselijk is volgens de IFRS en wat de realiteit gebiedt, snel bereikt. Is er een markt voor te ontdekken? Wat krijg je ervoor als je er vandaag afscheid van neemt?”

Kan de accountant naar uw oordeel buiten de rol van zekerheidsverschaffer nog andere nuttige functies vervullen in de communicatie tussen vennootschap en belanghebbenden?

“De kwalificatie zekerheidsverschaffer pretendeert misschien te veel, maar voor een deel is de accountant dat natuurlijk wel. Ik vind dat de accountant met zijn controle van de jaarrekening best een oordeel mag geven over de interne processen. Maar natuurlijk kan hij

‘Ik heb het idee dat ondernemingsbestuurders en commissarissen niet op een goede wijze weten om te gaan met aandeelhouders.’

nooit totale zekerheid verschaffen. Wie wel? Ik zou die kwalificatie dan ook liever niet gebruiken, voordat het de accountant straks wordt nagedragen dat er toch fouten zijn aangetroffen. Dan kan hij immers aansprakelijk worden gesteld. Dat alles neemt niet weg dat de accountant wel enige zekerheid kan verschaffen.

We moeten naar een situatie toe waarin controle op de onderneming wordt beschouwd als een waardevolle bijdrage voor iedere betrokkene, zonder dat het idee ontstaat dat iemand op de vingers wordt gekeken. Daar kan de accountant een belangrijke rol in spelen. Het is zaak dat het publiek daar ook van overtuigd is en dat alle betrokken partijen bereid zijn flink te investeren in accountantsarbeid. Zodra dat het geval is, zie ik ook gebeuren dat men per se een bepaalde accountant wil hebben. Niet omdat die zo flexibel is, maar omdat die zo goed is. Alle waar is immers naar zijn geld.” ■

VERA

VOORTGEZETTE EDUCATIE REGISTERACCOUNTANTS

Financial risk & treasury management

Datum: woensdag 2 tot en met vrijdag 4 april 2008

Het is voor elke onderneming belangrijk de financiële risico's goed te beheersen. Tevens moet men interne en externe financiering met elkaar overeen laten stemmen om cash adequaat te kunnen managen. Leer hoe u het financiële resultaat van uw eigen onderneming of dat van uw klanten kunt beschermen en ondersteunen door middel van financial risk & treasury management.

Kijk voor meer informatie op www.nivra.nl/vera. Aanmelding via deze site of het aanmeldingsformulier in de VERA-bijlage.