

Aandeelhouderswaarde van de accountant¹

Auteur
John van Scheijndel

Medio september organiseerden de VBA, NBA (Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants) en Eumedion een seminar met als thema de aandeelhouderswaarde van de accountant. Als voorbereiding op deze middag werden interviews gehouden met invloedrijke wetenschappers, beleggers, accountants en bestuursleden. Doelstelling van deze interviews was om nader het licht te laten schijnen over hoe de rol van accountants bij het opstellen van de jaarrekening van (beursgenoteerde) ondernemingen ervaren wordt. Een belangrijke vraag in deze interviews was welke waarde stakeholders (aandeelhouders, kredietverschaffers, medewerkers, bestuursleden) aan deze verklaring hechten en welke comfort ze van deze verklaring krijgen. Onderstaand verslag geeft een verkorte samenvatting van de inhoud van de diverse interviews en van de discussiemiddag.

Voor velen is de rol van de accountant bij het opstellen van het jaarverslag onderbelicht. Het feit dat niet duidelijk is wat de accountant doet en wat zijn rol moet zijn in het beoordelen van de (financiële) stand van zaken van ondernemingen, heeft sinds het uitbreken van de financiële crisis in 2008 geleid tot veel debat. De accountant was samen met de bankiers één van de eerste partijen die de schuld kreeg van de kredietcrisis. Hij had niet goed opgelet en iedereen was er vanuit gegaan dat als het niet goed zou zitten met de solvabiliteit van de financiële bedrijven, hij wel aan de bel zou trekken.

Het staat buiten kijf dat de accountant een belangrijke schakel is in het governance model van (beursgenoteerde) ondernemingen. Na de ondergang van WorldCom en Enron zijn er allerlei maatregelen genomen om de governance te versterken. Trad in de Verenigde Staten de Sarbane Oxley wetgeving in werking, in Nederland heeft de commissie Tabaksblat een groot aantal principes voor goede governance opgesteld onder het motto “comply or explain”, waarbij ook aandacht wordt gegeven aan de relatie tussen de ondernemingsleiding, De Raad van Commissarissen (RvC) en de externe accountant. In Nederland is de AFM toezicht gaan houden op accountantskantoren die verklaringen afgeven die van belang zijn voor de Nederlandse kapitaalmarkt.

In een publicatie uit 2009² komt de OECD tot de conclusie dat: “the Financial crisis (of 2008) can be, to an important extent, attributed to failures and weaknesses in corporate governance arrangements.” Met name het risicobeheer faalde. In dezelfde publicatie komt de OECD ook tot de conclusie dat “Accounting standards and regulatory requirements also proved insufficient in some areas.” Een van de aandachtspunten uit het Enron-

schandaal was dat special purpose vehicles (SPV's) buiten de consolidatie bleven. Deze problematiek kwam in 2008 terug in de vorm van CDO's die door SPV's doorgezet waren naar beleggers, maar het management van financiële instellingen was zich vaak niet bewust van de terugkoopgarantie.

De Europese Commissie kwam met een discussion paper (Green Paper)³ over onder andere “the role of the auditor, the independence of audit firms, the supervision of auditors and the configuration of the audit market.”

De rol van de accountant tijdens de kredietcrisis is de afgelopen jaren op diverse plaatsen besproken: in het parlement en tijdens ronde tafels georganiseerd door accountantskantoren en toezichthouders. In september 2010 publiceerde de AFM een kritisch rapport over de accountantscontrole. De NBA heeft deze kritiek ter harte genomen en is gekomen met een “Plan van Aanpak, lessen uit de kredietcrisis”.⁴

Uit dit plan blijkt dat accountants bereid zijn om een poortwachtersrol op zich te nemen. Hoe dat verder vorm moet krijgen en hoe de wet- en regelgeving daarvoor aangepast moet en zal worden moet de komende jaren blijken.

Je zou verwachten dat beleggingsanalisten een belangrijke rol spelen in deze discussie, maar niets is minder waar. Ondanks het belang van een kwalitatief goede accountantsverklaring voor beleggers en analisten is de belangstelling vanuit deze groep voor bijvoorbeeld accountingstandaarden beperkt. De analisten laten zich onvoldoende horen in de International Accounting Standard Board (IASB). Dit heeft mede te maken met de gecompliceerdheid van de huidige standaarden en bij vele analisten en beleggers ontbreekt de tijd om zich hier in te verdiepen. Analisten en beleggers beschouwen de

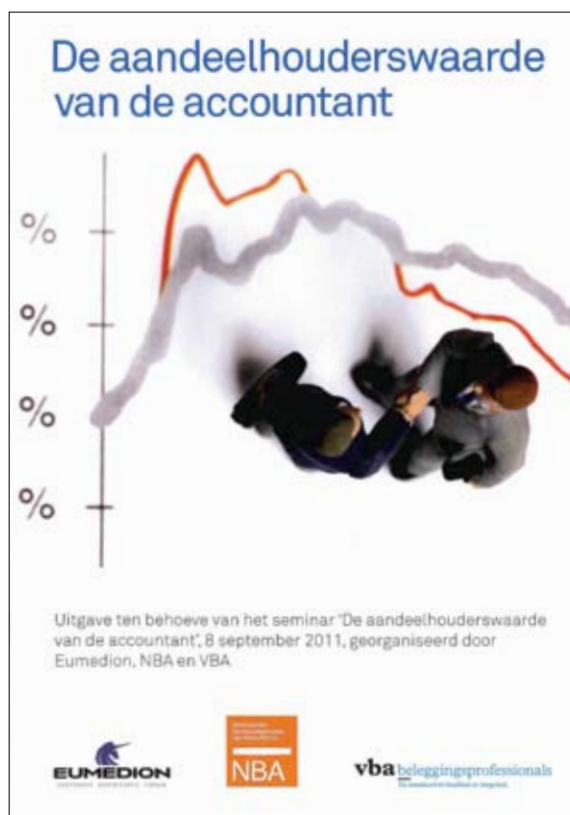
accountantsverklaring vaak als een belangrijke noodzakelijke randvoorwaarde (hygiëne factor) op basis waarvan zij hun analyses en toekomstprojecties (en daarmee hun beleggingsbeslissingen) kunnen maken. De accountantsverklaring geeft hen de zekerheid dat de historische financiële gegevens bekeken en beoordeeld zijn. Dit is ook een belangrijke conclusie uit een onderzoek naar de waarde van de accountantsverklaring van de Universiteit van Maastricht dat in 2010 gehouden werd onder Europese analisten en CFO's.⁵

Welke elementen spelen nu een belangrijke rol in de discussie over aandeelhouderswaarde van de accountant? Vele van onderstaande aandachtspunten waren bron van discussie op de discussiemiddag.

- De plaats van de accountant in het maatschappelijk verkeer. Gesteld kan worden dat de accountant een belangrijk publieke rol vervult, dus als het ware een nutsfunctie heeft. Je zou de stelling kunnen plegen dat de accountant in de eerste plaats de samenleving dient en op de tweede plaats de klant (onderneming). Een belangrijk aandachtspunt daarbij is het verbeteren van de kwaliteit van de accountant. Professionele scepsis dient de grondhouding te zijn in het controlewerk van de accountant volgens het "Plan van Aanpak" van de NBA. Accountants dienen een rechte rug te hebben naar de onderneming toe. Belangrijk is tevens dat er minder commerciële prikkels dienen te zijn. Dus een verbod op cross selling en omzetgeneratie als criterium voor beloning. Daarnaast dient de kwaliteit van de accountant te verbeteren door permanente educatie.

Een onderdeel van deze discussie is of ondernemingen met zekere regelmaat van accountantskantoor moeten wisselen? In Italië gebeurt dit reeds en in Frankrijk zijn meerdere accountantskantoren actief bij één onderneming. Het bewijs is echter niet geleverd dat dit tot betere en onafhankelijker controles leidt. Ook de stelling dat een meerjarige relatie tussen accountantskantoor en onderneming nodig is om kennis en ervaring van een onderneming op te bouwen wordt met de nodige scepsis ontvangen. Dit is eveneens een niet bewezen stelling. In de praktijk zien we dat de controlerende accountant van een onderneming regelmatig wisselt, maar dat de onderneming bij hetzelfde kantoor blijft.

- Aansprakelijkheid. Alhoewel stelselmatig als uitgangspunt wordt geformuleerd dat gestreefd moeten worden naar een principle based regelgeving, in de praktijk blijkt een ontwikkeling naar rule based. Ticking the box. Accountants worden voorzichtiger. Daarbij kunnen mogelijke claims van stakeholders een rol spelen. Dienen accountantskantoren meer financiële buffers te creëren en als gevolg daarvan de partnershipstructuur los te laten? Dient de persoonlijke aansprakelijkheid te



verdwijnen? Zou hierdoor de onafhankelijke positie van accountants verbeteren?

Nauw hier aan gerelateerd is de vraag of de accountant bij controles "substance over form" zou moeten laten prevaleren? Had de accountant openlijk moeten twijfelen aan de waarderingen van financiële instrumenten die op basis van zelf ontworpen modellen tot stand kwamen bij banken in 2008? Deze waarderingen waren in overeenstemming met de accountingstandaarden, maar gaven ze een juist beeld van de waarde van de onderneming? In hoeverre kan de accountant zo'n standpunt innemen rekening houdend met zijn aansprakelijkheid?

- Een belangrijke vraag is of de accountant zich bezig moet houden met de toekomstparagraaf van het jaarverslag? In het algemeen is het beeld dat de accountant zich hier niet mee bezig zou moeten houden. De toekomstparagraaf is het domein van de ondernemingsleiding. Indien de accountant al een oordeel heeft over de toekomstparagraaf dan zou hij zich moeten concentreren op ontwikkelingen die reëel te benoemen zijn, zoals aflopende patenten of opkomende herfinancieringen.
- In het kader van de communicatie van accountants met stakeholders is een belangrijke onderwerp de rol van de accountant op de aandeelhoudersvergadering (AVA). De accountant kan bevestigd worden op de AVA, maar in het algemeen maken aandeelhouders weinig gebruik van deze mogelijkheid. De accountant bevindt zich in een lastige positie op de AVA, daar hij zich uiterst zorgvuldig moet uitdrukken. Bij een verkeerd uitgelegd woord

wordt hij of door de kat (de commissarissen en bestuur van de onderneming) of door de hond (de aandeelhouders) gebeten. Het risico dat de accountant op het terrein van koersgevoelige informatie komt is groot. Gesteld kan worden dat het primaat van de communicatie met de stakeholders bij de ondernemingsleiding moet blijven. Alleen als de ondernemingsleiding pertinente onjuistheden vertelt, moet de accountant zijn stem laten horen.

- Wie benoemt de accountant? Formeel benoemt de AVA de accountant, maar in de praktijk speelt de ondernemingsleiding natuurlijk een belangrijk rol. Het “Plan van Aanpak” van de NBA pleit voor de aanstelling van de accountant door de RvC dan wel Audit Commissie. In dit Plan rapporteert de accountant aan de RvC. Dit versterkt de onafhankelijkheid van de accountant jegens de ondernemingsleiding, waardoor hij makkelijker kan spreken. In de praktijk zien we langzaam maar zeker een ontwikkeling in deze richting. De auditcommissie van de RvC praat meer en meer rechtstreeks met de accountant zonder de aanwezigheid van de ondernemingsleiding.

De discussiemiddag leidde niet tot conclusies. Dat was ook niet de doelstelling. Veel belangrijker was en is om de onderwerpen te benoemen waarlangs de aandeelhouderswaarde van de accountant gemeten en beoordeeld kan worden. De middag legde een stevige bodem, maar het zal nog wel enig tijd duren voordat er definitieve conclusies zijn.

Notes

- 1 De interviewbundel is te downloaden via de link:
http://www.nivra.nl/readfile.aspx?ContentID=69140&ObjectID=952853&Type=1&File=0000036389_Bundel%20Aandeelhouderswaarde%20accountant%208sep11.pdf.
Aan de interviews werkten mee Marleen Janssen Groesbeek (Eumedion), Wouter Kuijpers (Eumedion), Johan Scheffe (NBA) en ondergetekende.
- 2 <http://www.oecd.org/dataoecd/59/45/42983414.pdf>
- 3 Europese Commissie: Green paper, Audit policy: lessons from the crisis, oktober 2010
- 4 <http://www.nivra.nl/NivraSite/Actualiteiten/Plan+van+Aanpak/Plan+van+Aanpak+Accountancy.aspx>
- 5 Maastricht University; The value of audit, Research project commissioned by the Standards Working Group / Global Public Policy Committee. maart 2010