

ACCOUNTANT ALS CREDIT RATER?

Accountants maken zich op om voorzichtig het terrein van credit rating te betreden (zie ook pagina 50). In 'de Accountant' van april 2008 kwamen voor- en tegenstanders aan het woord. Hans Blokdijk analyseert de argumenten.

HANS BLOKDIJK*

In de kredietcrisis is de rol van de grote drie credit rating-instituten stevig bekritiseerd. Geopperd is dat accountants deze rol wel konden overnemen, althans óók gaan vervullen. In het aprilnummer van 'de Accountant' kwamen verschillende voor- en tegenstanders aan het woord. Tijd

voor een eerste ruwe analyse.

Hoewel menig een

zal verzuchten:

'alwéér zo'n fantastische uitbreiding van de dienstverlening',

is het idee nog niet zo gek: er zijn namelijk sterke overeenkomsten tussen beide diensten. Beide steunen op vertrouwen van het anonieme maatschappelijke verkeer. Gegeven het huidige karakter van de financiële markten zal dat vertrouwen wereldwijd moeten zijn, maar dat geldt ook voor de grote accountantsorganisaties. Wat Roger Dassen in het aprilnummer *brand permission* noemt, zou dan ook heel goed aanwezig kunnen zijn. Voorts zijn beide beroepsgroepen zeer geverseerd in financiële zaken: er is dus een grote 'overlap' van deskundigheid.

Wel bestaat er een principiële verschil tussen de oordelen die zij afgeven.

Credit raters geven hun visie op de

gezondheid van situaties: is die goed of slecht? Accountants oordelen over de *getrouwheid van informatie*: is die betrouwbaar of misleidend?

Maar de betekenis van dat verschil is minder groot dan het lijkt: bij hun werkzaamheden vormen accountants zich ook een oordeel over de gezondheid van situaties, met name van de administratieve organisatie inclusief de toegepaste

informatie- en communicatietechnologie. Sinds SOx en Tabaksblat doen zij dat ook publiekelijk, zij het op een gekunstelde wijze: zij geven hun oordeel over de getrouwheid van de informatie die het bestuur geeft over de gezondheid van de situatie, ten aanzien van de interne beheersing. Maar dat is geen wezenlijk verschil.

Kees Camfferman stelt in het aprilnummer terecht dat het accountantsberoep zich de laatste jaren weer sterker heeft geprofileerd in termen van assurance. Deze kan zowel over informatie als over situaties worden gegeven. Ook over situaties moeten accountants nu al assurance geven, en wel bij dreigende

discontinuïteit,

zoals Camfferman

ook aangeeft. Hij

releveert dat

accountants daar nu

al mee worstelen,

maar daartoe is het

probleem sinds de

**'Dat accountants niet
forward looking
zouden zijn, lijkt mij
verleden tijd.'**

invoering van de IFRS niet beperkt: die standaarden dwingen tot veel meer toekomstgerichte oordelen dan alleen over de continuïteit!

Er is dus geen wezenlijk verschil met de aard van de oordelen van credit raters, die immers ook toekomstgericht zijn.

Dat accountants niet *forward looking* zouden zijn, zoals Arnold Gast stelt, lijkt mij verleden tijd.

Wel zijn credit ratings veel genuanceerder: van AAA tot en met D. Een

voordeel hiervan is de grotere mate van duidelijkheid. Een nadeel is de grotere

moeite om de juiste nuance te treffen. Dat zouden accountants dus nog

moeten leren, maar dat lijkt mij niet onmogelijk.

Ik heb al eens te kennen gegeven dat ik IFRS een ongelukkige ontwikkeling acht (MAB, september 2005): De jaarrekening wordt door IFRS een onduidelijke mengeling van verantwoordingsdocument en prospectus. Een speelse gedachte: is het misschien zuiverder om de IFRS weer af te schaffen en te vervangen door een credit rating door accountants?

REACTIES EN BIJDAGEN

De rubriek *Opinie* is een podium voor discussie. Wilt u reageren op een artikel in 'de Accountant' of zelf een kwestie aan de orde stellen die van belang is voor het beroep?

E-mail naar: deaccountant@nivra.nl.

Maximumlengte achthonderd woorden.

Accountant.nl

Voor meer opinies en voor reacties op opinie-artikelen in 'de Accountant', zie Accountant.nl.

Een belangrijk aspect is natuurlijk de kwaliteit: kan die gelijkwaardig of beter zijn dan die van credit raters? Bij de eigen cliënten van de accountants denk ik met Erik Vonk dat de kwaliteit hoger zou liggen. Accountants gaan bij de controle van de jaarrekening veel breder en dieper dan credit raters. Dit geldt naar mijn smaak ook voor de door de eigen cliënten (financiële instellingen) in de markt gezette securitisaties: CDO's en dergelijke. Van doorverpakte hypotheekleningen zullen zij tevoren de kwaliteit hebben moeten beoordelen, hetgeen ook geldt voor andere doorverkochte kredieten. Maar dan moet de rating juist *niet* worden afgegeven worden door een afzonderlijke adviesinstelling, zoals ook Vonk terecht stelt.

Alleen bij niet-clients zie ik geen duidelijk kwaliteitsverschil. Camferman noemt dit onderscheid ook, maar betreft dit op de betrouwbaarheid. Of hij daarmee doelt op de kwaliteit of op de onafhankelijkheid is mij niet duidelijk.

De onafhankelijkheid is uiteraard wel het andere belangrijke facet van de kwestie. Zowel credit raters als accountants worden betaald door de ondernemingen, ook met betrekking tot de door dezen in de markt gezette securitisaties. Dat maakt dus geen verschil. Natuurlijk dient het honorarium onafhankelijk te zijn van de gegeven rating.

Maar advies is dan volstrekt uit den boze! Volgens Chris van der Oord zijn de problemen van de credit raters veroorzaakt doordat zij hun cliënten ook adviseerden over de wijze waarop zij een zo hoog mogelijke rating konden krijgen. Als de accountants dit door een aparte adviesinstelling zouden laten doen, zouden zij naar mijn mening hun geloofwaardigheid terecht snel verliezen.

Arnold Gast noemt de grote druk waaraan credit raters bloot staan tegen verlaging van een rating. Dat probleem hebben accountants ook als zij dreigende discontinuïteit menen te constateren. Dit is dus geen wezenlijk verschil. Wel zouden accountants hun rug veel vaker recht moeten houden als zij credit ratings zouden afgeven. Dat moet het beroep goed beseffen.

In beginsel lijkt credit rating door accountants dus wel mogelijk. De vraag is dan of zij het vereiste wereldwijde vertrouwen zouden kunnen verwerven. Het vertrouwen in credit raters is nu geschokt, maar het vertrouwen in accountants is zeker nog niet volledig hersteld.

Tot zover mijn eerste globale analyse. Deze zal wel tegenspraak uitlokken. Die verwelkom ik; dat is de enige manier om tot een deugdelijke conclusie te komen.

NOOT

* Hans Blokdijk is oud-vennoot van KPMG, emeritus hoogleraar accountantscontrole aan de Vrije Universiteit en emeritus hoogleraar accountancy aan Universiteit Nyenrode.

WOEKERPOLISSEN EN ANDER ONGERIEF

In het juli/augustusnummer van 'de Accountant' zegt Gerard van Olphen, lid van de raad van bestuur van Eureko: 'De benaming woekerpolissen werp ik verre van mij.' Peter Hollander verbaast zich.

PETER HOLLANDER*

'De benaming woekerpolissen werp ik verre van mij.' Aldus Van Olphen in een interview in het juli/augustusnummer. Het is een uitspraak die de lezer niet kan ontgaan omdat hij wel vier keer in het blad wordt afgedrukt. De benaming woekerpolissen zou het gevolg zijn van tekortschietend vertrouwen en een pijnpunt vormen.

Het belangrijkste pijnpunt voor de houders van de vele beleggingspolissen is echter dat pas achteraf is gebleken dat extreem hoge kosten in rekening werden gebracht. Het tekortschietend

vertrouwen is dus niet het gevolg van gebrek aan inzicht van de kant van de polishouders, maar het gevolg van onbehoorlijk handelen van de desbetreffende verzekeringsmaatschappijen. De gesprekspartner van Van Olphen munt helaas niet uit in doorvragen.

Een andere interessante passage in het gespreksverslag vormt de mededeling dat Eureko slechts voor een bedrag van dertig miljoen Euro door de kredietcrisis wordt geraakt, hetgeen op een balanstotaal van honderd miljard inderdaad minimaal is.

Echter, ook zonder *bad exposure* worden financiële instellingen, dus ook Eureko, door de kredietcrisis geraakt. Denk maar eens aan de koersdalingen van effecten. Of de door Eureko aankondigde *impairment*-afboeking op de belangen in Portugese banken helemaal los staat van de kredietcrisis kan ik niet vaststellen.

Ten slotte is de stelling dat de Nederlandse financiële sector niet echt aan de kredietcrisis heeft bijgedragen naar mijn mening onjuist. Denk eens aan de miljardeninvesteringen van het ABP in Amerikaanse hypotheekleningen. En ook aan de Nederlandse financiële instelling (NIBC) die al in 2007 van een geplande beursgang moest afzien als gevolg van *exposure* in Amerikaanse hypotheekleningen. Als wereldwijd de financiers van Amerikaanse hypotheekleningenverstrekkers

prudenter hadden geopereerd zaten vele postactieve accountants nu, samen met anderen, niet aan te kijken tegen een in rook opgegane inflatiecorrectie van hun ouderdagsvoorziening.

NOOT

* Peter Hollander werkte van 1951 tot 1995 bij KPMG, waarvan de laatste 25 jaar als auditpartner op de kantoren Barcelona en Amstelveen.

'Het tekortschietend vertrouwen is niet het gevolg van gebrek aan inzicht van de polishouders, maar van onbehoorlijk handelen door de verzekeringsmaatschappijen.'

DESINTERESSE CORRUMPEERT

In het denken over fraudebestrijding en -preventie wordt 'de factor mens' te vaak verontachtzaamd, stelt Peter Schimmel. Gedrag met verboden trachten aan te sturen, afrekenen op wat fout gaat en gebrek aan aandacht maken een organisatie extra kwetsbaar.

PETER SCHIMMEL*

Uit het op 9 juli 2008 gepubliceerde onderzoek 'Hebzucht in vastgoed' van Lenny Vulperhorst, Andersson Elffers Felix, blijkt dat woningcorporaties kwetsbaar zijn voor grootschalige fraudepraktijken. Het blijkt dat fraude regelmatig voorkomt, handhaving vaak niet tot ontslag leidt, controle minimaal is en de aandacht voor normbesef beperkt is.

Nu zou het goed kunnen komen als handhaving, controle en normbesef worden verbeterd. Het onderzoek wordt echter veel interessanter als je ervan uitgaat dat het gebrek aan handhaving, controle en normbesef, fraude in de hand werkt. Het zou zelfs wel eens de oorzaak kunnen zijn. Fraude is een symptoom van het risico dat mens heet. Hoe wij ook over 'de integere mens' kunnen denken, niemand wordt 's morgens wakker met de gedachte 'hè, laat ik vandaag eens lekker eerlijk zijn'. Wij worden wakker met verlangens naar succes, geluk, status en sociale acceptatie. De basis van onze verlangens wordt gedreven door lust, verleiding en hebberigheid. Velen van ons smullen van verleidelijke advertenties, willen in de Quote 500 staan, dromen van het winnen van 25 miljoen. Hoezo 'Gij zult niet begeren uws naasten huis; gij zult niet begeren uws naasten vrouw etc'?

In tegenstelling tot andere risico's, waarvan slechts de gevolgen zijn te keren, is het risico 'mens' zelf beïnvloedbaar. Regen wordt niet minder als je een paraplu opent; je wordt hooguit minder nat.

'Regen wordt niet minder als je een paraplu opent, je wordt hooguit minder nat.'

De mens reageert echter zelf op beheersing. Je zou kunnen zeggen dat in het geval van fraude de regen zelf vermindert door het openen van een spreekwoordelijke paraplu. Zo beïnvloedt handhaven het gedrag, en niet slechts de gevolgen. Kijk maar eens wat er gebeurt met het rijgedrag als je een flitser langs de weg zet.

Als de mens reageert op beheersing, zoek dan beheersing die tot beter gedrag leidt. Verleid de mens met wat hij intuïtief nastreeft. Laat zien wat succes is, koester de medewerker die succesvol is, communiceer succes om anderen te stimuleren. Geef aandacht, doorring de leiding van het effect van voorbeeldgedrag en wees consequent in handhaving.

In negatieve zin reageert de mens ook. Gedrag met verboden trachten aan te sturen (hoe vaak komt het woord 'niet' in uw gedragscode voor?), afrekenen op wat fout gaat, gebrek aan aandacht, inconsequente aansturing en leiding die slechts om zichzelf geeft, maken de organisatie extra kwetsbaar. Het onderzoek van Lenny Vulperhorst noemt elementen die duiden op desinteresse in menselijk handelen. Veelal komt dat voort uit de gedachte dat 'fraude bij ons niet voorkomt' of 'een beetje integer bestaat niet', en daarom wordt iedereen integer geacht. Dat heet naïef en dat, soort naïviteit wordt niet beloond. Sterker nog, het wordt bestraft, doordat 'het risico dat mens heet' er negatief op reageert. Desinteresse corrumpeert.

NOOT

* Peter Schimmel is managing director van Proti-viti Fraud & Litigation Solutions.

HEEFT DE ACCOUNTANTSVERKLARING WAARDE OP DE BEURS?

Hoe komt het toch dat jaarrekeningen, waar de handtekening van de accountant onder staat, niet het vertrouwen

terugbrengen bij de financiële markten, vraagt Albert Fieret zich af.

ALBERT FIERET*

Op de voorpagina van het Financieele Dagblad van 17 juli 2008 stond een artikel over de gevolgen van de kredietcrisis, die op dat moment een jaar oud was. Eén van de hoofdpunten van het artikel betrof het gebrek aan vertrouwen van de financiële markten in de kwartaalcijfers van de banken. In samenhang daarmee werd geconstateerd dat de jaarcijfers over 2007 van de banken ook niet het vertrouwen konden terugbrengen. En dat, terwijl daar "de handtekening van de accountant onder staat". Dit tussenzinnetje van redacteur Cor de Horde geeft te denken. De impliciete vraag die ik in dit tussenzinnetje opmerk, wil ik laten oplichten: Hoe komt het toch dat de jaarrekeningen, waar de handtekening van de accountant onder staat, niet het vertrouwen terugbrengen bij de financiële markten? Blijkbaar zijn beleggers er niet volledig van overtuigd dat alle vuile was met betrekking tot afboekingen op kredietportefeuilles buiten hangt. En dat, terwijl juist de accountant en zijn verklaring in dat proces een belangrijke,

'Blijkbaar zijn beleggers er niet van overtuigd dat alle vuile was rond afboekingen op kredietportefeuilles buiten hangt.'

stabiliserende rol speelt.

Nu hoor ik al gelijk een aantal accountants zeggen: "Ja, maar de waardering van beleggingsproducten is een complex proces dat gepaard gaat met de beoordeling van markttransacties, prijsstellingsmodellen, oordeel van het management en andere factoren. De waardering wordt ook beïnvloed door externe factoren, zoals de onderliggende betalingsachterstanden op hypotheek, de rente, beslissingen van

ratingbureaus en waardering van onroerend goed. Daarom is en blijft het voor ons als accountant zoeken naar de juiste tools om de waardering van de financiële instrumenten te toetsen. En dat iedere accountant daar anders mee omgaat, met als gevolg een verschillende taxatie van risico's en daarom een verschillende waardering, is een kwestie van *professional judgment*."

Ik snap het nu bijna helemaal, maar de opmerking van Cor de Horde waarin de vraag naar de toegevoegde waarde van de accountantsverklaring centraal staat, blijft wel hangen. En ik zou Cor en beleggers niet kunnen uitleggen wat de waarde van de accountantsverklaring op de financiële markten nog is. Wie wel?

NOOT

* Albert Fieret is zelfstandig gevestigd accountant in Barneveld onder de naam JonkerFieret adviseurs/accountants. Deze bijdrage is ook verschenen als Wildschut-weblog op Accountant.nl.

FAIR VALUE KAN NOG VEEL BETER

In het vorige nummer betoogde Cardi van Capelle dat de argumenten tegen fair value niet deugen. De waarde van fair value kan zelfs nog worden verhoogd door de intenties van het management erin te betrekken, stelt hij.

CARDI VAN CAPELLE*

In 'de Accountant' van juli-augustus betoogde ik dat de beste waarderingmethode de methode is die voor jaarrekeninggebruikers de meest relevante beslissingsinformatie kan leveren. Uit recent onderzoek door de Duitse standardsetter en de Berlijnse Humboldt universiteit blijkt dat beleggers *mark-to-market* fair value (gebaseerd op marktprijzen) beschouwen als de beste waarderingmethode voor liquide en niet-operationele activa. *Mark-to-model* fair value (gebaseerd op waarderingmodellen) levert minder relevante beslissingsinformatie voor bijna alle activa.

Wat in het Duitse onderzoek niet is

meegenomen, is de informatiewaarde van de zogenaamde *full fair value*-benadering en de invloed van de intentie van het management op de waarde van activa en passiva. Naar mijn mening zouden deze twee aspecten bij waardering een grotere rol moeten krijgen. Fair value accounting zal pas echt nuttig zijn voor beleggers als alle activa en passiva tegen fair value worden gewaardeerd én daarnaast ook alle *off balance*-posten worden gewaardeerd, zoals intern gegenereerde merkenrechten, patenten, klantenbestanden. Deze waardering wordt nu alleen gedaan in een overnamesituatie. Waarom zou dit niet bij een normale jaarrekening kunnen?

Voor beleggers zal de relevantie van fair value nog verder toenemen als rekening wordt gehouden met de intenties van het management. Een machine die wordt gebruikt in het productieproces zou anders moeten worden gewaardeerd dan dezelfde machine die op korte termijn zal worden verkocht, of die door de intentie van het management 'vergeten' staat te verstoffen. De huidige fair value is echter gebaseerd op één waarde: de verkoopwaarde. Alleen als die niet betrouwbaar genoeg is in te schatten, wordt er naar kasstromen gekeken.

Er wordt geen rekening gehouden met wat de onderneming met de machine gaat doen.

Het gebruik van *management intent* is niet nieuw. Bij de classificatie van activa en verplichtingen als langlopend of kortlopend, en bij *held-to-maturity* financiële instrumenten, speelt het bijvoorbeeld nu al een grote rol. Mijn voorstel is dat de intentie van het management in de toekomst bij alle balansposten een rol gaat spelen: een *full fair value*-model waarbij alles wordt gewaardeerd én er rekening wordt gehouden met de intentie van het management.

Wordt het actief of passief aangehouden voor verkoop dan moet worden aangesloten bij de bestaande hiërarchie om de

fair value te berekenen:

- marktprijzen op een actieve en liquide markt; als een dergelijke markt niet bestaat,
- waarneembare prijzen van soortgelijke transacties;
- waarderingstechnieken (*discounted cashflow*, optiewaarderingsmodellen).

Wordt het actief aangehouden om kasstromen te genereren (of om kasuitgaven te beperken), dan behoort de fair value te worden gesteld op de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen.

Een betrouwbare waardering van de expertise van het personeel en andere thans niet in de balans opgenomen activa, kan lastig zijn. Deze posten hebben echter veel informatiewaarde voor gebruikers van de jaarrekening. Bovendien zal een toelichting op het gebruik van schattingen en de mate waarin is afgeweken van de schattingen van voorgaande perioden, voldoende zijn om de hoge mate van subjectiviteit te compenseren.

De toegenomen relevantie weegt bij beursgenoteerde ondernemingen ruimschoots op tegen een verminderde betrouwbaarheid en de verhoging van waardering- en accountantskosten.

Bovendien zal bij deze accountingmethode de vergelijkbaarheid van ondernemingen sterk toenemen, hetgeen investeringsbeslissingen van beleggers vergemakkelijkt.

'Een machine in de productie zou anders moeten worden gewaardeerd dan een die wordt verkocht.'

Door een grotere invloed van management intent op de waardering van posten, gecombineerd met de toegenomen vergelijkbaarheid van ondernemingen, zal ook sneller duidelijk worden of sprake is van slecht functionerend management. Dit komt vervolgens weer ten goede aan het functioneren van de kapitaalmarkt als geheel.

NOOT

* Cardi van Capelle is registeraccountant, is vaktechnisch projectleider Raad voor de Jaarverslaggeving.

Uitslag webstelling

Ja	49 %
Nee	48%
Weet niet	3%

Veel stemmen deze keer (372), het is duidelijk dat het onderwerp 'leeft'. Zo poneerde Erik-Jan Kreuze in de opinierubriek van juli/augustus bijvoorbeeld zeven argumenten om de samenstelverklaring af te schaffen. De stemmen - deze keer opvallend vaak begeleid door een inhoudelijke toelichting - zijn ruwweg gelijk verdeeld.

Bij de toelichtingen waren de nee-stemmers - die de samenstelverklaring dus willen handhaven - opvallend ondervetegenwoordigd. Hun argumenten lijken vooral gericht op de eigen situatie. Een enkeling vindt dat samenstelverklaringen juist veel vaker moeten worden verstrekt: "De grenzen voor middelgroot moeten omhoog, zodat de wat kleinere middenbedrijven een verklaring krijgen die past bij hun situatie zonder dat de accountantskosten bedroevend hoog zijn."

Anderen wijzen op het belang van de RA-titel bij deze verklaring, zoals Menno Hofman: "Deze verklaring biedt zeker toegevoegde waarde, met name wanneer het ondertekend is door een RA." Diverse nee-stemmers vrezen openlijk voor hun economische toekomst, met als meest uitgesproken noodkreet: "Waar moeten we dan van leven?!" En een aantal nee-stemmers bepleit wettelijke bescherming. "De samenstelverklaring dient niet te worden afgeschaft maar er moet worden opgenomen in de wet dat alleen accountants een samenstelverklaring kunnen afgeven", stelt Martijn Aarts. "Dit dient twee doelen: enerzijds het wegnemen van onduidelijkheden en anders een commercieel doel."



Het kernargument van de ja-stemmers, die de samenstelverklaring willen afschaffen, is dat deze verklaring geen waarde toevoegt, door iedereen kan worden verstrekt en bovendien onduidelijkheid schept voor het maatschappelijk verkeer.

"Daar waar je geen zekerheid toevoegt aan de verantwoording, is het ook niet nodig er je naam als accountantskantoor aan te verbinden", aldus een student. L. Belder voegt daar aan toe: "Een samenstelverklaring kan door iedereen worden gegeven. Mijn cliënten vinden het helemaal niet interessant en willen er niet eens een toelichting op. De aansluiting bij een goede beroepsorganisatie met hoogwaardige toelatingseisen en tucht-recht is veel meer waard."

Henk van Leeuwe merkt op dat er "al sinds de geboorte van deze verklaring sprake is van misverstand. Het zegt niks en zal dat ook nimmer doen. De accountant schept zelf die misverstanden door zijn briefpapier daarvoor te (laten) gebruiken. Wie aan de samenstelverklaring waarde hecht staat echt op het verkeerde been.

Afschaffing schept duidelijkheid. Een accountant zou niet moeten accepteren dat hij/zij alleen

wordt ingehuurd om op basis van aangeleverde cijfers waarmee hij niks doet, een jaarrekening op te maken".

Volgens Douwe van der Werf wekt de verklaring verwachtingen "die niet worden waargemaakt".

Of zoals Fok de Boer het bondig formuleert:

"Samenstelverklaring: een mooie strik om een helaas vaak lege doos."

Bart Vogels: "Zolang ieder willekeurig administratiekantoor deze 'verklaring' ook afgeeft is de samenstelverklaring in de huidige situatie misleidend voor de gebruikers. Afschaffen dus! Alleen als de verklaring beschermd zou zijn (met bijbehorende regels etc.) dan kunnen we nog eens overwegen of we deze 'verklaring' (term blijft misleidend) kunnen handhaven. Tot die tijd: weg ermee!"

Arnout van Kempen denkt dat dit vanzelf zal gaan: "Een product dat geen waarde toevoegt voor 'afnemers', in welke breedte men die term ook wil gebruiken, verdwijnt. Als dat product dankzij regelgeving is ontstaan, zal het langer duren dan wanneer de markt zijn werk mag doen, maar ooit gebeurt het. De samenstelverklaring voegt geen waarde toe, in het licht van de VGC is het zelfs een ding dat alleen maar onnodige vragen oproept, en je kan dus met honderd procent zekerheid stellen: de samenstelverklaring verdwijnt. Het wachten is alleen nog op het moment."

Accountant.nl

**Zie voor de nieuwe webstelling
www.accountant.nl.**