

Van natte vinger naar professie

Het aantal register valuatoren groeit gestaag. Wat doen ze precies? En wat verklaart de groeiende vraag?

BERT BAKKER

Veertien jaar geleden was er in Nederland niet één register valuator. Onlangs werd de honderdste ingeschreven. Over vijf jaar zijn er vrijwel zeker meer dan tweehonderd en over tien jaar wellicht vijfhonderd. Ineens bestaat er een nieuw soort specialist in de financiële wereld. De register valuator (RV) is iemand die een postdoctorale opleiding heeft gevolgd aan de met de Erasmus Universiteit verbonden Rotterdam School of Management. Na een aantal praktijktests kan hij vervolgens worden ingeschreven in een serieus register. Dat impliceert dat een RV zich gebonden acht aan een set gedrags- en beroepsregels, en zich bij klachten onderwerpt aan de tuchtcommissie van zijn beroepsvereniging.

Herkend en erkend

De nieuwe, snelgroeiende beroepsgroep neemt zijn taken en verantwoordelijkheden meer dan zeer serieus, zoveel is duidelijk. En naarmate hun aantal toeneemt en ze steeds vaker worden uitgenodigd om in situaties met meer belanghebbenden hun onafhankelijk oordeel te geven, worden RV's door de rest van de financiële wereld geleidelijk aan ook meer herkend en erkend.

Valuatoren zijn mensen die hun vak maken van het toekennen van een financiële waarde aan bedrijven, bedrijfsonderdelen of andere bedrijfsactiva (én passiva). Bedrijfstaxateurs in feite. Dat daaraan behoefte bestaat in een wereld waarin ondernemingen schijnbaar onophoudelijk bezig zijn met fuseren, overnemen, opsplitsen en afstoten, laat zich raden. Maar dát

Dirk van Sluis: 'Het beursgenoteerde bedrijfsleven kreeg te maken met IFRS en de noodzaak de waarde van gekochte goodwill te toetsen in een impairment test.'

proces is al heel wat langer gaande dan vanaf 1994, toen de eerste RV werd ingeschreven. De vraag die zich opdringt is dan ook: wat is het verschil tussen een RV en die 'ouderwetse' bedrijfstaxateur die werkte voor de corporate finance-afdelingen van banken en onafhankelijke fusie- en overnameconsultants?

Juridisering

Dirk van Sluis, partner bij Talanton Corporate Finance in Puttershoek en tevens voorzitter van de ruim drie jaar geleden opgerichte beroeps- en belangenvereniging, het Nederlands Instituut voor Register Valuatoren (NIRV), ziet de opkomst van de bedrijfstaxateur-nieuwe stijl als resultaat van diverse ontwikkelingen tegelijk. "Het begon er inder tijd mee dat serieuze bedrijfstaxateurs, geïnspireerd door voorbeelden uit Amerika, behoefte hadden hun kennis te professionaliseren en om aan de buitenwereld te laten merken dat die werkwijze ook toetsbaar was, onpartijdig en onafhankelijk."

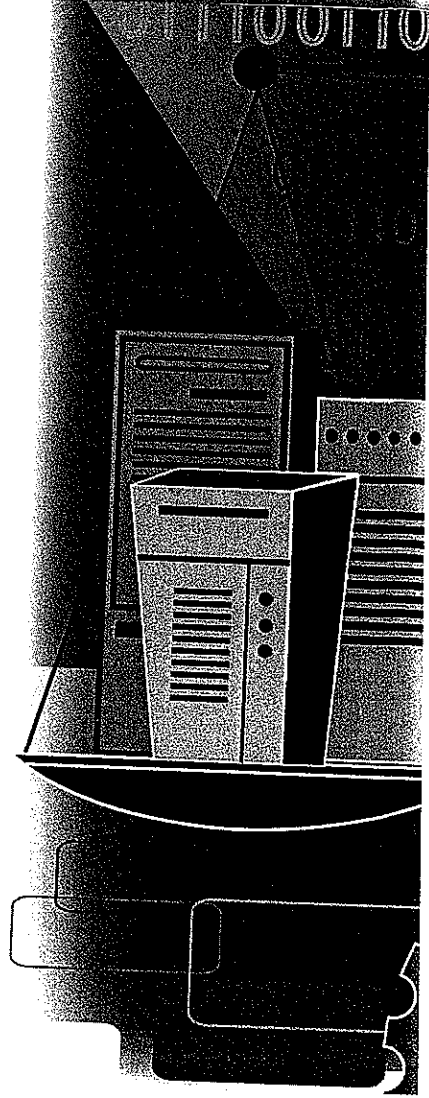
Wat er de laatste paar jaar bijkwam was een

groeiende vraag naar waarderingen in verband met bedrijfsopvolgingen en financiële conflictsituaties. Denk aan schadeclaims, echtscheidingen, mediation en rechtzaken. In feite al die zaken die symptoom zijn van de juridisering van het maatschappelijk verkeer. Van Sluis: "Bovendien kreeg het beursgenoteerde bedrijfsleven natuurlijk te maken met IFRS en de noodzaak om de waarde van gekochte goodwill periodiek te toetsen in een impairment test."

Geen exacte wetenschap

De professionalisering van het vak komt tot uiting in wat nu de drie hoofdcomponenten zijn van het opleidingscurriculum dat de Rotterdam School of Management aspirant-RV's aanbiedt: economie - met daarin natuurlijk een forse component financiële rekenkunde - fiscaliteit en recht (belangrijk bij overdracht van activa). Boekhouden en account-

Krijn Reitsma: 'Dé waarde van een bedrijf bestaat niet. Dé prijs wel.'



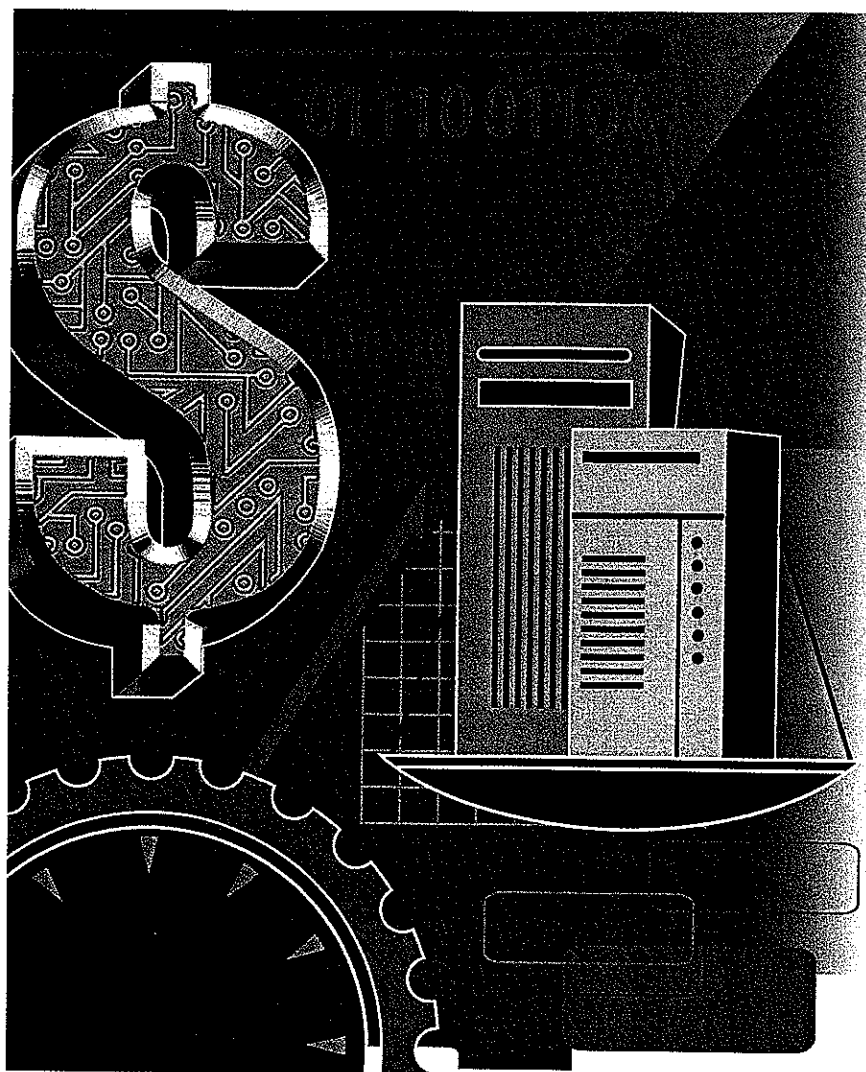


FOTO: CORBIS

'Status' van de register valuator

RV's worden steeds vaker ingeschakeld door advocaten, rechters, mediators, belastinginspecteurs en registeraccountants. Maar een officiële status hebben ze niet. Anders dan bijvoorbeeld register-accountants, die een bij wet voorgeschreven taak hebben, eist de wetgever nog nergens dat bij een geschil rond de waarde van een activum een register valuator uitspraak doet.

Ook in de verzekeringswereld is de positie van de RV nog niet zo 'gevestigd' als bijvoorbeeld die van registertaxateurs, van wie vaak een officieel rapport wordt gevraagd als bijlage bij een brand- of een kostbaarhedenverzekering.

Ook voor een andere vorm van 'erkenning' is het kennelijk nog te vroeg. De Autoriteit Financiële Markten monitort inmiddels accountants en talloze andere dienstverleners in de financiële wereld, maar voor register valuatoren heeft de toezichthouder nog geen belangstelling laten blijken.

tancy komen wel aan bod, maar niet primair, vertelt verenigingsvoorzitter Van Sluis.

Dat lijkt misschien vreemd, omdat voor effectenanalisten - die op hun manier ook waar-

deren - jaarrekeningen juist zo belangrijk zijn. Mogelijk is het te verklaren uit een opmerking van Krijn Reitsma, die samen met zijn partner Jaap Wertheim in het corporate finance adviesbureau Reitsma & Wertheim Partners (nu onderdeel van Insinger de Beaufort) de eerste Nederlander was die zich in 1994 register valuator mocht noemen. Reitsma: "Een belangrijke vaktechnische ontwikkeling is geweest dat discounted cashflows nu centraal staan, terwijl men vroeger uitging van het contant maken van de - meer door boekhoudregels bepaalde - verwachte winsten."

Reitsma is er van overtuigd dat dankzij een opleiding die lijn brengt in waarderingsmethodieken, de werkwijze van valuatoren is verbeterd. Tegelijkertijd erkent hij dat waarden geen exacte wetenschap kan zijn omdat er altijd zoveel onzekerheden in het spel blijven. "Dé waarde van een bedrijf bestaat niet. Dé prijs wél. Dat zag je onlangs weer toen Akzo Nobel zijn dochter Organon verkocht." In het aangehaalde geval bleek dat een branchegeenoot van Organon zomaar drie miljard (35 á veertig procent) méér voor de medicijnenfabrikant wilde betalen dan de opbrengst die bij beursgang mogelijk leek.

Waar en hoe komen RV en RA elkaar tegen?

Het is bijna onvermijdelijk dat RAs steeds vaker met RV's zullen werken. Hetzij als een extern specialist, hetzij als een collega die zich niet zo zeer bezighoudt met het bepalen van boekwaarde, maar van de marktwaarde van activa van hun klanten. Een behoefte die nu ook in het midden- en kleinbedrijf sterk groeiende is (zie hoofdstuk 5). Een van de dingen die de beroepsvereniging NIRV in zijn korte bestaan heeft bereikt, is de erkenning van het NIVRA dat als er - conform de voorschriften van IFRS - bij een beursgenoteerde controleklant een impairment test uitgevoerd moet worden, dat niet alleen aan een ander accountantskantoor kan worden uitbesteed, maar ook aan de RV. Overigens valt in RV-kring te beluisteren dat het bestaan van dat alternatief bij accountantskantoren nog maar beperkt is doorgedrongen.

Annemiek Vonk-Baaij: 'Als in een kleiner bedrijf een vennoot toe- of uittreedt, werd de waarde van zijn belang vroeger volgens een nattevingermethode geschat.'

Natte vingers

Iemand die in de dagelijkse praktijk meemaakt dat de vraag naar waarderingsrapporten door onafhankelijke professionals sterk groeit, is Annemiek Vonk-Baaij. Zij werkt als register valuator voor de Bossche vestiging van BDO CampsObers Accountants en bedient daar het midden- en kleinbedrijf. "Als in een wat kleiner bedrijf een vennoot of partner toe- of juist uittreedt, werd de waarde van zijn belang vroeger volgens een nattevingermethode geschat. Soms vroeg men misschien ook nog zijn accountant om er iets over te zeggen. Tegenwoordig wil men geen amateurisme meer. Vanuit onze eigen klantenkring, maar ook via bijvoorbeeld advocatenkantoren in de omgeving, krijgen we steeds vaker verzoeken om waarderingsrapporten te schrijven."

Een collega-RV van Vonk legt zich toe op grotere ondernemingen en de daarbij behorende complexere waarderingsvraagstukken. "Ik zou verbaasd zijn als wij over een paar jaar hier niet met vijf of meer RV's zaten." ■