voor den fiscus onbillijk, en met den hoogsten koers, dan is het voor den belastingplichtige zeer onbillijk.

Ik stap hier weer van den beurskoers af, en keer tot het algemeen betoog terug. Concludeerend wil ik als mijn meening verkondigen, dat de consequenties van het 2e uitgangspunt, waarbij men dus het aandeel ziet als een afzonderlijk levend waardepapier en welke leiden tot den nadruk op de verkoopwaarde, niet goed zijn. Verkoopwaarde is een goede basis voor waardeering bij die activa, zooals onroerende goederen, waar de waarde-veranderingen zich slechts geleidelijk voltrekken, en waar niet op een Beurs dergelijke woeste schommelingen omhoog en omlaag worden geregistreerd. Men begripe mij goed: ik ben ten volle overtuigd van de nuttige functie, die de Effectenbeurs en de daar optredende personen in ons Maatschappelijk bestel vervullen. Ik geloof echter niet, dat een Commissionnair of een handelaar in Effecten, als zoodanig de aangewezen deskundige is voor waardeering incourante aandelen, en wel om de eenvoudige reden, dat deze zich op een geheel ander terrein beweegt.

Het is geen preeken voor eigen parochie, als ik verklaar, dat uit mijn gedachtengang volgt, dat hier behoefte bestaat aan de voorlichting door Bedrijfseconomisch onderlegde Accountants en daarnaast aan fiscaal-rechterlijk onderlegde deskundigen.

Maar om nu terug te keeren tot de groote lijn van mijn betoog, men zal ook bij de outsiders-aandeelhouders dezelfde intrinsieke waarde als basis moeten nemen, als bij den groot-aandeelhouder en den deelhebber aan de machtspositie. Doch verder niet letten op de rentabiliteit, doch op het Rendement, de werkelijke opbrengst. Want deze outsiders zijn geheel afhankelijk van de omtrent de bestemming van de winst genomen besluiten door de andere groep.

Wij krijgen dus nu in plaats van Rentabiliteitswaarde, berekening van de rendementswaarde op grond van het te verwachten werkelijke dividend. Overigens gaat deze berekening op overeenkomstige wijze als bij de rentabiliteitswaarde. Ook voor de berekening van de eindwaarde kan ik naar het hier vóór behandelde verwijzen, zoowel bij een dividend boven als onder normaal rendement van de intrinsieke waarde, en in het geval van te begrooten verliezen.

Ik merk nog even op, dat ik het niet met *Meyburg* eens ben, waar hij (in het Juni Nr. 1938 van dit blad) in bepaalde gevallen rentabiliteits- en rendementswaarde in zekere verhouding wil mengen (bijv. 2 tegen 1 etc.). Volgens mij valt een aandeelhouder óf onder de outsidergroep, óf onder de andere (naar omstandigheden te beoordeelen, doch nooit alle twee tegelijk). Bij den overgang tengevolge van vererving of schenking, zou er twijfel kunnen bestaan, of men bij de waardeering letten moet op de functie in de N.V. van de oude aandeelhouders, (erflater of schenker) of van de nieuwe (erfgenaam, legataris of begiftigde).

Voor dit punt kan ik U verwijzen naar een meer bevoegde dan ik, en wel naar de heldere, door een parabel verduidelijkte uiteenzetting van Prof. *Adriani* in het Oct.-Nr. van dit blad.

Tenslotte nog dit: De outsiders voelen zich niet alleen min of meer machteloos wat betreft de winstuitkeering, doch ook, in vele gevallen, wat betreft de verkoops-mogelijkheden van hun aandelen. Uit deze omstandigheid kan men vooreerst een geheel ander argument putten, dan meestal de bedoeling is, en wel dit: Juist door dergelijke statutaire bepalingen, die den verkoop bemoeilijken, of althans minder aantrekkelijk maken, blijkt de outsider niet heelemaal een outsider te zijn, doch, zij het misschien noodgedwongen, met de machthebbers in hetzelfde schuitje te zijn opgeborgen, of zooals de H.R. dit noemt: zij bevinden zich in het societair verbond.

Dit versterkt mij nog in de meening, dat ook bij die outsiders, uitgangspunt moet zijn de intrinsieke waarde, zij het dat deze aanzienlijk gewijzigd wordt onder invloed van de Rendementswaarde. Moeten wij nu verder met die Statutaire bepalingen geen rekening houden? Hiervóór gaf ik al te kennen, aan den laatst bekenden verkoopprijs als zoodanig, zooals die door particuliere verhoudingen en/of statutaire bepalingen vastgelegd is, geen gewicht bij de waardeering toe te kennen. Doch wel moet het bestaan van dergelijke statutaire bepalingen als depreciërende factor gelden. Maar, (en hier sluit ik mij nog eens aan voor het laatst bij *Meyburg*) men moet het gewicht van dezen factor niet overdrijven. En dat wel juist, omdat ook de outsiders nu eenmaal in hetzelfde schuitje zitten met de anderen, en de kans op verkoop meestal vrij gering is. Het beste lijkt mij dan *Meyburg's* voorbeeld te volgen, en een gemiddelde levensduur van den aandeelhouder te schatten, en in verband daarmee slechts een zeker gedeelte van het nadeelig verschil tusschen de berekende geldswaarde van thans, en den vermoedelijk in de toekomst te verkrijgen verkoopprijs, in mindering te brengen. .

Aan het eind van mijn beschouwingen gekomen, wil ik nu nog even in enkele woorden mijn conclusie samenvatten:

Altijd dit uitgangspunt kiezen: Het incourante aandeel zien als $\frac{1}{x}$ deel van een onderneming. Hiervan vooreerst zoo

goed mogelijk de intrinsieke waarde berekenen, en dan, naar gelang wij met de groep der machthebbers of met de groep der outsiders te doen hebben, de Rentabiliteits- resp. de Rendementswaarde hiermee verwerken.

Dit laatste op de uitvoerig besproken wijze in de gevallen van overwinst (boven een zeker % van de intrinsieke waarde) geringe winst of verlies. In het laatste geval zoo nodig dalen tot liquidatie waarde. Nooit verkoopwaarde (gesteld op de laatst bekende verkoopprijzen van deze of soortgelijke aandelen) als basis waardeering nemen. Alleen de geringe en bemoeilijkte verhandelbaarheid als depreciërende factor aanvaarden.

E. E. HARMSSEN

TWEE CURATOREN IN ÉÉN FAILLISSEMENT

Naar aanleiding van mijn artikel in het nummer van Juni 1938 van het Maandblad voor accountancy en bedrijfshoudkunde over het in hoofde dezes vermelde onderwerp ontving de Redactie van Mr. A. J. Marx een overdruk uit Themis van een artikel van zijn hand getiteld „De taak van den Rechter-Commissaris in het faillissement”. Dit artikel zou tegelijk met het door mij aangehaalde artikel van Prof. *Cleveringa* zijn ontstaan en is kort daarna verschenen.

Ik acht het artikel van Mr. A. J. Marx voor de verdere ontwikkeling van het behandelde vraagstuk van buitengewoon belang, in het bijzonder omdat hier een rechtskundige aan het woord is die niet alleen blijk geeft de oorzaak van den onjuisten toestand goed te onderscheiden doch die in de praktijk ook een poging doet om tot een beteren toestand te geraken. Ik laat hieronder de voor mijn doel belangrijkste gedeelten van het betoog van Mr. Marx volgen.

„Vraagt men zich af, of het hierboven bedoelde toezicht ¹⁾ „op, feitelijk neerkomende op een meedoen van den R.-C. aan „inventarisatie en schatting van den boedel en vaststelling der „verdere baten uit de administratie, in de praktijk mag worden verwaarloosd, gelijk tot dusver, voorzover mij bekend, „te doen gebruikelijk was, dan zal men daarop, dunkt me, zeer „beslist ontkennend moeten antwoorden. Aangenomen kan

¹⁾ Bedoeld wordt het toezicht van den R.-C. krachtens art. 64 F.w.

„daarbij worden, dat deze werkzaamheid, wier omvang niet „te onderschatten is, bijna nimmer voor de crediteuren loonend „zal zijn en de verwaarloozing er van tot dusver hun ook wel „geen wezenlijke schade heeft berokkend. Maar dit neemt alles „niet weg, dat de wet toezicht eischt, dat toezicht in het stelsel „der niet-ambtelijke curatoren ook volkomen redelijk is en er „niets van terecht kan komen, wanneer de R.-C. niet volledig „omtrent de samenstelling des boedels en vermoedelijke waar- „de zijner bestanddeelen op de hoogte is.

„Dit immers is de grondslag van heel de verdere contrôle.

„Zonder dit is de contrôle ondenkbaar.

„Daarmede is echter allerm minst gezegd, dat de R.-C. de „aangewezen persoonlijkheid is, om met kennis van zaken dit „allereerste, voor zijn verder toezicht onmisbare deel zijner „taak, op eigen kracht te volbrengen. Veelal zal hij niet on- „middellijk gelegenheid hebben, de betrokken werkzaamheden „bij te wonen en er dan eene vertraging ontstaan, die fraudes „bevordert. Maar bovendien: stel hij is prompt ter plaatse, is „hij dan krachtens zijne opleiding en ervaringen deskundig op „die punten, waar het op aan komt?

„Doorgaans zeker niet? Vermoedelijk is hij het zelfs nog „minder dan de curator, die gewoonlijk nog wat dicht bij het „handeldrijvende publiek staat en reeds dientengevolge meer „comptabele „flair” heeft. Feitelijk deugen, gelukkige uitzon- „deringen daargelaten, en de R.-C. en de curator niet voor dit „werk en zouden er hier een paar ambtelijke instanties moeten „worden ingeschakeld, wier deskundigheid zoo groot is, dat „ze de verantwoordelijkheid voor hetgeen zij vaststellen, kun- „nen dragen en die daarbij zoo onafhankelijk zijn, dat ze ver- „der geen contrôle behoeven. Boedeltaxatie worde dus de taak „van speciale ambtenaren, met dien verstande, dat voor han- „delsvoorraden in min of meer groote faillissementen de R.-C. „nog weer speciale schatters zal mogen aanwijzen, die op het „betrokken gebied bijzondere vakkennis hebben. De boeken- „controle voorts zal wel het best aan den Rijksaccountants- „dienst kunnen worden toevertrouwd, met wien in het voor- „onderzoek van strafzaken reeds zeer goede ervaringen zijn „opgedaan.

„In de wet zal niet veel behoeven te worden veranderd. „Enkel zal bij de faillietverklaring nog geen curator moeten „worden benoemd, maar in plaats van dezen voorshands een „comptabele deskundige en een schatter, die samen den boe- „del in al zijn onderdeelen zullen onderzoeken en daarover „verslag uitbrengen aan de R.C.”

„Vermoedelijk verdient het aanbeveling, aan bedoelden des- „kundige, die den boedel in zijn geheel heeft te overzien en „doorgaans ook wel de meer ontwikkelde der beiden zal zijn, „de leiding te geven, ook al zal aan den schatter op diens ter- „rein volledige zelfstandigheid van oordeel moeten worden „toegekend. Onder omstandigheden zal die leiding zich b.v. „daarin moeten uiten, dat de deskundige den R.-C. verzoekt „nog een of meer bijzondere schatters te benoemen, — dan „uiteeraard, wanneer er goederen zijn, voor welke juiste „taxatie hem gespecialiseerde kennis vereischt schijnt. Na in- „diening van het rapport door schatter(s) en deskundige bij „den R.-C., zal deze, zoo daaruit niet reeds blijkt, dat het „faillissement wegens gebrek aan baten dient te worden op- „geheven, de Rechtbank moeten verzoeken ten spoedigste een „curator te benoemen.

„Tijdens de periode, waarin de deskundige het beheer heeft, „zal deze natuurlijk als bewaarder en zoo noodig beheerder „der bedoelde onderdeelen moeten optreden en het overleg „met den R.-C. hebben te plegen, dat later den curator tot „plicht is gemaakt. Evenals de curator zal de deskundige „menigmaal aanleiding hebben, om een verhoor ex art. 66 F.w. „uit te lokken; zelfs zal hij dit naar verhouding vaak moeten

„doen, omdat deze verhooren meestal in den begintijd van „het faillissement aan de orde zijn.

„Het hier voorgestelde heeft nog dit bijkomstige voordeel, „dat er een einde zal komen aan den thans regelmatig terug- „keerenden wantoestand, dat curatoren zich met uitgebreide „bemoeiingen zien bezwaard, waarvoor ze bij gebrek aan baten „nimmer eenige belooning zullen ontvangen. Voor ambtena- „ren, die op vast tractement staan, spreekt dit van zelf, terwijl „het tegenover anderen toch eigenlijk onredelijk is.

„Zoolang de wetgever den curator niet in het beginstadium „zal hebben uitgeschakeld, lijkt het me geraden, dat de curator „den taxateur in overleg met — en onder goedkeuring van „den R.C. aanwijze en voorts telkens, wanneer het maar „eenigszins zin zou kunnen hebben, m.a.w. steeds, wanneer „er maar een spoor van eene administratie is, een comptabelen „deskundige te zijner assistentie neme, wederom na overleg en „goedkeuring als voormeld. Op deze wijze kunnen en R.-C. en „curator zich ten aanzien van de inventarisatie en het onder- „zoek van den toestand des boedels, speciaal ook van de in- „schulden verantwoord voelen. Slechts bij een nauwelijks „denkbare culpa in eligendo zou men hen dan in gemeld op- „zicht nog aansprakelijk kunnen achten.”

Het zij mij veroorloofd naar aanleiding van dit artikel, dat uiteraard in groote lijnen mijne instemming heeft, enkele op- merkingen te maken.

Mr. Marx gevoelt de noodzakelijkheid in de afwikkeling van het faillissement den accountant te betrekken. Ziet hij echter diens functie wel geheel zuiver en scherp? Ik stelde destijds dat bij de afwikkeling van het faillissement ontbreekt het deskundig toezicht op den rekenplichtige dat in het be- drijfsleven in het algemeen met betrekking tot den rekenplich- tige wordt verlangd. Het artikel van Mr. Marx wekt den indruk dat hij denzelfden kant uit wil. In feite echter doet hij dit niet of stelt hij voor het te bereiken doel de verhoudingen niet juist.

Zoo spreekt hij er van dat bij den aanvang van het faillisse- ment geen advocaat-curator zal worden benoemd doch een accountant met taxateurs en dat die accountant dan tevens zal zijn beheerder van den boedel met den plicht bij overdracht van het beheer van een lateren advocaat-curator rekening en verantwoording van zijn beheer af te leggen. De accountant wordt hierdoor zelf rekenplichtige in stede van de functie van toezicht op den rekenplichtige uit te oefenen welke in het be- drijfsleven de zijne is.

Voorts laat Mr. Marx den curator indien er maar een spoor van een administratie is den curator een comptabelen deskun- dige te zijner assistentie nemen. Aannemende dat Mr. Marx met een comptabelen deskundige een accountant bedoelt dan stelt hij hier den rekenplichtige boven degenen die toezicht op zijne verantwoording heeft uit te oefenen, een toezicht dat toch niet alleen ten behoeve van dien rekenplichtige wordt ver- richt. Hij laat toch den curator den accountant te zijner assis- tentie aanstellen, hetgeen mede brengt dat hij hem zoodra hij hem niet welgevallig is weer kan ontslaan, hetgeen aan een juist uitoefenen van het verlangde toezicht niet bevorderlijk is.

Verder acht Mr. Marx dat de boekencontrole het best kan worden toevertrouwd aan den Rijksaccountantsdienst waar- mede in het vooronderzoek in strafzaken reeds zeer goede er- varingen zijn opgedaan. Ik ben de laatste die ook maar iets ten ongunste van mijn collega's van den Rijksaccountants- dienst zal zeggen, maar op welke gronden moet hier een amb- telijke instantie worden ingevoerd, in een controlefunctie voor welke vervulling de beoefenaren van het vrije beroep toch de aangewezenen zijn. Zoo min er grond is om de curatoren onder de juridische ambtenaren van het Departement van Jus-

titie te zoeken, zoo min is er grond andere rijksambtenaren met deze accountantsfunctie te belasten. Er zou op dit punt nog meer zijn te zeggen, doch ik vrees dat ik dan een debat open dat over nevenzaken zal gaan, waarmede de hoofdzaak niet gediend is.

Tenslotte kan ik mij niet onttrekken aan den indruk dat Mr. Marx alleen in den aanvang van het faillissement een functie voor den accountant ziet, omdat hij niet spreekt over diens werkzaamheden tijdens de afwikkeling. Hiermede zou dus de taak van toezicht op de afwikkeling geheel op den R.C. blijven drukken hetgeen o.m. door het door Mr. Marx erkende gemis aan deskundigheid op het gebied der administratieve controle niet juist is, maar buitendien den R.C. met een omvangrijken arbeid zal bezwaren.

Voor al bij de afwikkeling van die faillissementen, waarbij het bedrijf zij het dan ook voor beperkten tijd wordt voortgezet is een kennis van administratieve controle noodig welke den R.C. normaliter niet eigen kan zijn.

Naar mijne overtuiging, een overtuiging die ik heb gemotiveerd in mijn artikel in het Juni-nummer 1938 dient de benoemde accountant niet alleen te worden belast met de eerste opstelling van de vermogenspositie van den failliet, doch dient hij ook verder te blijven belast met dat deel van het werk van den R.-C. dat hem als controleur van rekenplichtigen in het bijzonder kan worden opgedragen. Van zijn bevindingen betreffende het boedelbeheer heeft hij periodiek aan den R.-C. te rapporteren.

Van de uitspraak van het faillissement af dient deze accountant in een toezicht houdende functie te staan en dient elke beheersdaad door den curator te worden verricht, nimmer zal hij zelf een beheersfunctie of een functie van bewaring op zich mogen nemen.

Maar zooals gezegd, Mr. Marx heeft het niet bij het schrijven van voormeld tijdschriftartikel gelaten, doch heeft gepoogd een begin van uitvoering te geven aan het tot stand brengen van een beter toezicht op de faillissementscuratoren. Mr. Marx richt n.l. tot iederen curator in een faillissement waarin hij R.-C. is een circulaire bevattende een instructie voor gewone faillissementen zonder complicaties. De in deze circulaire gegeven voorschriften zijn een schriftelijke vastlegging van enkele algemeene regelen welke voor een behoorlijk boedelbeheer dienen te gelden. Ik acht dit een gelukkig begin tot verbetering van bestaande toestanden hoewel ik meen dat om volledig te zijn nog wat meer noodig is.

De zaak is urgent en niet zonder belang. Mr. Dirkzwager deelde mij nog mede dat uit de justitieele statistieken blijkt dat in 1934 werden uitgesproken 4560 faillissementen, terwijl er in dat jaar 2316 door uitdelingslijst beëindigd werden. Daarbij werd f 8.183.915 tot verdeling gebracht. Voor 1935 waren deze cijfers 4528, 2350 en f 11.878.083 en voor 1936 4322, 2191 en f 24.167.787. De cijfers over 1937 worden eerst later bekend.

Het zijn niet onbelangrijke bedragen, welke zonder afdoende controle door de handen van curatoren gaan!

T. KEUZENKAMP

HET INKOMEN DER ACCOUNTANTS IN DE VEREENIGDE STATEN.

Teneinde een zoo nauwkeurig mogelijke schatting te kunnen maken van het nationale inkomen in de Vereenigde Staten, heeft het „Bureau of Foreign and Domestic Commerce” eenige enquêtes verricht, om een begrip te krijgen van de inkomsten, welke gewoonlijk door beoefenaren der vrije beroepen worden genoten.

Enkele van de voorloopige uitkomsten dezer enquêtes wer-

den reeds in 1938 gepubliceerd¹⁾, terwijl twee bekwaame statistici van het bekende „National Bureau of Economic Research” onlangs een meer uitvoerige studie over deze onderzoeken publiceerden.²⁾

De enquêtes, die het materiaal verschaften voor bovengenoemde studies, werden in 1933, 1935 en 1937 gehouden. Het „Bureau of Foreign and Domestic Commerce” zond in deze jaren aan een groot aantal medici, tandartsen, advocaten, raadgevende ingenieurs en accountants, vragenlijsten. In verband met het groote aantal beoefenaars der vrije beroepen, werd niet aan elken arts, accountant of ingenieur een questionnaire gezonden, maar paste men, in overleg met de beroepsorganisaties, een zekere selectie toe.

Zooals gewoonlijk, kwam slechts een betrekkelijk gering aantal vragenlijsten behoorlijk ingevuld retour, zoodat tenslotte een matig aantal gegevens beschikbaar was. (De „bruikbare” vragenlijsten bedroegen voor de accountants in 1933 — 977, in 1935 — 1346 en in 1937 — 853 stuks.) Bovendien stuitte het onderzoek op vele moeilijkheden, welke niet alle geheel konden worden opgelost, zoodat de resultaten met eenige reserve moeten worden gehanteerd.

Nochtans lijkt het zeker van interesse kennis te nemen van de uitkomsten van het onderzoek, speciaal voor zoover het zich bezig houdt met het inkomen der accountants.

Onderstaande opstelling en bijgaande grafiek (No. 1) geven een overzicht van het gemiddelde netto inkomen van artsen, tandartsen, advocaten, „Certified Public Accountants” en „non Certified Public Accountants”³⁾.

GEMIDDELD NETTO JAARINKOMEN IN \$

	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936
C.P.A.'s	7.154	6.601	5.480	4.308	3.968	4.364	4.573	4.992
Advocaten ...	6.601	—	—	4.088	3.786	3.692	3.885	4.320
Artsen	5.573	4.965	4.300	3.235	2.985	3.422	3.625	4.120
Tandartsen ...	4.176	3.920	3.350	2.473	2.178	2.387	—	—
Non C.P.A.'s ..	—	—	—	2.206	1.856	2.226	2.463	2.910

¹⁾ Walter L. Slifer, „Income of Independent Professional Practitioners”, in de „Survey of Current Business”, April 1938, pag. 12.

²⁾ Simon Kuznets and Milton Friedman „Incomes from Independent Professional Practice” Bulletin 72—73, National Bureau of Economic Research, February 5, 1939.

³⁾ De inkomens van artsen, tandartsen en C.P.A.'s zijn „Final Estimates of Average Net Incomes”, ontleend aan de studie van het „National Bureau of Economic Research”, Tabel 4, pag. 10.

De inkomens van advocaten en non C.P.A.'s zijn ontleend aan de „Survey of Current Business, April 1938, pag. 12 en betreffen de 1935 en 1937 onderzoeken.