

HET GEVAL THOMASCOLOR (THE THOMASCOLOR CASE)

door A. R. Overbeek

In Amerikaanse accountantskringen is kortelings enige deining ontstaan naar aanleiding van een uitspraak van de Securities and Exchange Commission, welk semi-officieel lichaam o.a. preventief toezicht uitoefent op prospecti, welke bij nieuwe emissies aan de beurs worden gepubliceerd. De kwestie vertoont wel zoveel interessante aspecten dat zij ook ten onzent de aandacht verdient.

Wat was, kort samengevat, het geval?

In 1947 werd door een nieuw opgerichte maatschappij, Thomascolor Incorporated, aan de SEC verlof gevraagd om \$ 5.000.000.— aandelen à 200% te mogen emitteren; daarbij werd een prospectus met openingsbalans overgelegd, voorzien van een accountantsverklaring. Na onderzoek kwam de SEC tot de conclusie, dat de oprichters in de activa zoveel „lucht” hadden geblazen, dat de voorstelling van zaken als in hoge mate misleidend moest worden aangemerkt. In het prospectus werden daarna zoveel wijzigingen en toelichtingen opgenomen, dat het publiek tenslotte slechts voor \$ 2.000.— inschreef. De accountant, lid van een vooraanstaande firma, werd ter verantwoording geroepen en schuldig bevonden aan „improper professional conduct”, ondanks het feit dat de SEC niet twijfelde aan zijn goede trouw en ondanks getuigenissen te zijnen gunste door bekende vaklieden. Bij uitspraak van 31 October 1952 (volledig opgenomen in *The Journal of Accountancy* van Januari 1953) werd aan de accountant, zowel als zijn gehele firma, voor de tijd van 10 dagen de bevoegdheid ontzegd om voor de SEC op te treden, met publicatie van het vonnis; stellig geen lichte straf.

In een „editorial” noemt de redactie van het „Journal” de uitspraak een gevaarlijk precedent omdat blijkbaar de accountants, wanneer zij stukken voor de SEC certificeren, blootstaan aan een strafvervolging, indien die Commissie, hoewel overigens niet twijfelend aan goede trouw of vakbekwaamheid, op een bepaald punt met de accountant van mening verschilt omtrent de wijze van voorstelling.

Wij zullen thans achtereenvolgens de feiten in ogenschouw nemen, daarna de actie van de SEC aan een bespreking onderwerpen en tenslotte een oordeel trachten te vormen omtrent de vraag, of de redactie van het „Journal” terecht tegen de uitspraak van leer trekt.

De feiten

Op gevaar af, geachte lezer, dat het U weldra zal duizelen, wil ik hieronder een schets geven van de manipulaties, welke leidden tot het oprichten van de bewuste vennootschap. U zult het na lezing ongetwijfeld met mij eens zijn, dat het woord „manipulaties”, met zijn toch altijd min of meer ongunstige klank, hier ten volle op zijn plaats is.

Zekere Thomas had in 1940 enkele uitvindingen gedaan op het gebied van kleurenfotografie. Hij geraakte in moeilijkheden met zijn crediteuren en om deze op te lossen richtte hij op de Nevada Corporation, waarin 5 patenten werden ingebracht. Van de 1.000 aandelen zonder nominale waarde kregen Thomas 725, een advocaat voor zijn rechtskundige adviezen 125 (sic!) en de crediteuren 130. Pogingen om in deze maatschappij

de patenten te exploiteren faalden echter. Hierdoor ontstonden wederom moeilijkheden met vroegere en nieuwe geldschietters, welke ertoe leidden, dat Thomas in 1942 aan de Nevada 667½ aandeel en nog enig verhypothekerd privé-eigendom overdroeg en daardoor tijdelijk de zeggenschap in deze vennootschap verloor, niet echter voordat hij een van zijn vrienden van Nevada het licentierecht op de uitvindingen had laten verwerven.

In 1943 richtte hij op „Enterprises”, met een maatschappelijk kapitaal van 1.000.000 aandelen à \$ 5 nominaal. Hiervan werden bij het publiek geplaatst 50.000 stuks = \$ 250.000.—, waarvan aan Street, een van de medeoprichters, een commissie van 20% = \$ 50.000 werd toegekend. Voorts verwierven Thomas c.s. voor inbreng van de licentieovereenkomst en promotie 50.000 aandelen (met het recht om de waarde van de inbreng later hoger vast te stellen). De waarde van het ingebrachte immateriële actief werd dienovereenkomstig gesteld op \$ 250.000.—, terwijl daar bovendien nog werd bijgeteld de \$ 50.000 „commissie” van Street. Het door het publiek aangebrachte kapitaal werd derhalve onmiddellijk verwaterd. Hierbij zij echter vermeld, dat de toeziende autoriteiten de promotors aandelen in depôt namen en bepaalden, dat daarop geen uitkeringen konden geschieden zolang de aandeelhouders, die contanten hadden gestort, nog geen 100% dividend of terugbetaling van kapitaal zouden hebben ontvangen. Niettemin, de \$ 50.000.— commissie was getoucheerd en het verkregen geld kon worden gebruikt om mee te werken.

In April 1945 werden op soortgelijke wijze 137.000 shares (\$ 685.000.—) bij het publiek geplaatst (wederom met 20% „commissie” voor Street), gepaard gaande met een verstrekking van eveneens 137.000 aandelen (met een nominale waarde van \$ 685.000.—) aan de promotors.

Hierdoor kwam de „licence-agreement” in de boeken te staan voor \$ 935.000.—, plus de geactiveerde commissie van \$ 187.000.— en de inmiddels aan de uitvindingen verder ten koste gelegde bedragen, zonder dat ook maar enig commercieel resultaat werd bereikt. Daarna nam „Enterprises” de patenten zelf nog over van „Nevada” voor \$ 150.000.—. Nevada kon daardoor de oude crediteuren geheel tevreden stellen en Thomas kreeg zijn 667½ aandelen weer terug.

Bij wijze van intermezzo richtte Thomas in Juni 1945 nog een commanditaire vennootschap „Scientific” op voor het exploiteren van enkele vindingen op het gebied van luchtfotografie. Voor de inbreng hiervan verkreeg hij 65% belang; derden kregen de overige 35% voor de luttele som van \$ 50.000.—.

Teneinde de verschillende ondernemingen te consolideren, alsmede om nieuw kapitaal aan te trekken, werd in 1946 opgericht „Thomascolor” in de staat Delaware (een pikante bijkomstigheid, zoals nog blijken zal). Deze maatschappij kreeg 4.000.000 aandelen A met een nominale waarde van \$ 5 per stuk en 100.000 aandelen B zonder nominale waarde; ieder der beide soorten kreeg 50% van het stemrecht, ongeacht het geplaatste aantal. Aandelen A kregen preferentie voor een dividend tot \$ 1.250.000 (niet per jaar, doch in totaal), waarna verder de winst voor 50% aan aandeelhouders A en voor 50% aan B zou komen. Bij liquidatie zouden A-houders eerst de nominale waarde terugontvangen, daarna aandelen B eenzelfde bedrag in totaal, en een restant van 50/50 voor beide groepen.

Even vooruitlopende op de verdere gang van zaken zij hier vermeld, dat het de bedoeling was om 1 miljoen aandelen A te plaatsen tegen 200%; de aandelen B zou Thomas uiteraard zelf houden. Onder vigueur

van de Delaware wetten nu kon het aldus te verkrijgen agio van \$ 5.000.000.— geboekt worden als „paid-in surplus” en gebruikt worden voor dividend-uitkeringen. Stel dus, dat de emissie gelukt zou zijn, dan kon Thomas de volgende dag een besluit tot dividenduitkering of liquidatie nemen. Aandeelhouders A kregen dan resp. \$ 1.250.000.— + 50% van 3.750.000.— of de nominale waarde van hun aandelen (\$ 5.000.000.—), dus de helft van het door hen gestorte geld terug en Thomas kon met \$ 1.875.000.— resp. \$ 5.000.000.— gaan strijken. Keren we echter terug tot de oprichting van „Thomascolor”.

Thomas gaf als inbreng een uitvinding inzake kleurentelevisie, die hij nog achter de hand had, zijn belang in „Nevada” (toen nog 707½ aandeel) en zijn aandeel in „Scientific” (toen nog 60%), alles tezamen voor 56.800 aandelen A en alle 100.000 aandelen B. Deze inbreng werd gewaardeerd op $56.800 \times \$ 5 = \$ 284.000$ en $100.000 \times \$.10$ (de aangenomen waarde van aandelen B) = \$ 10.000.—, tezamen derhalve \$ 294.000.—.

Verder nam Thomascolor nog 90 aandelen „Nevada” over van de vrienden van Thomas tegen 9.000 aandelen A, waarna Nevada al zijn activa overdroeg tegen 100.000 aandelen A en vervolgens ontbonden werd, waardoor Thomascolor weer 81.377²⁷/₄₉ (!) eigen aandelen terugkreeg; voorts het 40% belang in „Scientific” voor 40.000 aandelen A (nominale waarde \$ 200.000.—), waarna alle activa dier vennootschap werden overgedragen en „Scientific” werd ontbonden, en dan nog de activa van „Enterprises” tegen afgifte van 374.000 aandelen (nominale waarde \$ 1.870.000.—). De aldus verkregen „activa” werden in de boeken van Thomascolor gewaardeerd op het bedrag, overeenkomende met de nominale waarde van de afgegeven aandelen, alles tezamen genomen derhalve ver over de 2 miljoen dollar. Afgezien van het feit, dat ook in de boeken der voorgangers de activa al behoorlijk waren „opgeblazen”, werd de post „Patents and Patent Applications” nu nog eens ruim \$ 400.000.— opgeschroefd.

In de balans van Thomascolor werd de post omschreven als volgt:

„Patents and Patent Applications (representing the amounts of such assets as carried on the books of predecessor interests plus the excess of the stated value of common stock issued therefore over the net assets acquired as shown by the books of such predecessor interests) — (Note 2). \$ 2,014,941.03.

Note 2 reads as follows:

„The amount of \$ 2,014,941.03 at which the item „Patents and Patent Applications” is carried in the above balance sheet represents the valuation of such patents and patent applications by the Directors and is based upon the par value of the 579,800 shares of Class A stock of \$ 5 par value less 81.377²⁷/₄₉ shares returned to treasury and on 10 cents per share for the 100,000 shares Class B issued therefore with adjustments for other assets acquired and liabilities assumed.

Said valuation does not purport to be the cost to the original owners. The following is a comparison between the amount at which patents and patent applications are carried in the above balance sheet and the amounts at which they were carried in the balance sheets of the predecessor interests:

Thomascolor Incorporated

\$ 2,014,941.03

Predecessor Interests:

Richard Thomas Enterprises, Inc.:		
License agreement	\$ 935,000.00	
Stock issue expence-commissions	„ 186,991.00	
Undistributed expenses, including depreciation, \$ 70,322.49	„ 215,748.67	
Organization expense	„ 15,653.60	
	<hr/>	\$ 1,353,393.27
Scientific Development Co		„ 173,710.66
Thomascolor Corporation, \$ 39,200.00 less reserve for amortization, \$ 11,625.49		„ 27,574.51
Inventions and processes acquired from Richard Thomas		(Not stated)
		<hr/>
		\$ 1,554,678.44
		<hr/>

For accounting purposes it is the intention of the Company to amortize the valuation of these patents and patent applications over the remaining portion of the 17-year period from the date of the basic patent, May 5, 1942, so that the total valuation will be amortized over appronimately the new twelve years. The proportion of the valuation, which, representing costs to the original owners, can be treated as a deduction for tax purposes, will not be known until it is established of the Treasury Department. Accordingly, it should be assumed for the purposes of this Registration Statement that the annual amortizations of patents will not be fully deductible for tax purposes."

Voor goed begrip van het relatieve belang dient, dat de balanstelling ca 2½ miljoen dollar bedroeg en dat dan de overige activa nog voor een groot deel bestonden uit „vooruitbetaalde kosten”.

De uiteenzetting van de totstandkoming van Thomascolor is, ondanks weglaten van verschillende minder belangrijke facetten, toch nog een heel verhaal geworden. Wanneer men de geschiedenis zo leest, dan houd ik mij overtuigd, dat een lelijk woord in gedachten komt, beginnende met een z. Toch moeten we enigszins voorzichtig zijn met ons oordeel. In de eerste plaats is het in de States volstrekt niet ongebruikelijk, dat de oprichters en promotors belangrijke aantallen aandelen krijgen voor goodwill; zie hiervoor o.a. het recente artikel van Prof. Dr P. P. van Berkum (De Naamloze Vennootschap van Februari/Maart 1953). Bovendien, het zou tenslotte wel eens mogelijk hebben kunnen zijn, dat de vindingen zeer goed geld gingen opbrengen, al was er dan bij de oprichting van Thomascolor nog geen sprake van enig rendement.

De actie van de SEC

Na kennisneming van het prospectus werd de toestemming tot de emissie voorlopig geweigerd en eerst afgegeven nadat een groot aantal veranderingen en verdere toelichtingen erin waren verwerkt. Mede door de ruchtbaarheid hiervan reageerden de beleggers afwijzend en er werden slechts enkele aandelen geplaatst.

Niettemin, de openingsbalans in de oorspronkelijke vorm was door de accountants gecertificeerd en deze werden deswege ter verantwoording geroepen.

De voornaamste punten van de tenlastelegging waren:

1. de volkomen fictieve waardering van de post „patents and patent

applications"; een groot deel hiervan had in elk geval als promotorskosten op de balans moeten staan;

2. wat betreft de overname van voorgangers, dat er geen sprake was van „arm's-length bargaining" (normale omstandigheden);

3. dat de zeer ongewone situatie bij een eventuele liquidatie in het prospectus werd verzwegen, evenals de hiervoren aangegeven consequenties van het boeken als „paid-in surplus" van het agio;

4. dat in het prospectus niet naar voren kwam dat Thomas de man was, die aan de touwtjes trok, door zijn bezit van alle aandelen B plus een aantal A. en dat hij hierdoor altijd de volstreekte stemmenmeerderheid bezat;

5. dat niet voldoende duidelijk tot uitdrukking was gebracht, dat een groot deel van de patenten fiscaal niet af te schrijven waren. Afgeschreven kon nl. alleen worden hetgeen werkelijk betaald was. Uiteraard was dit van grote invloed op de netto-winstcapaciteit.

De argumenten der verdediging kunnen niet anders dan zwak en weinig overtuigend worden genoemd. Dat de zaak boekhoudkundig juist werd voorgesteld, althans niet ongebruikelijk, en dat er een grote mate van „arm's length bargaining" had plaats gevonden, werd door de SEC verworpen, ondanks de getuigenis van 3 vooraanstaande accountants, waaronder 2 vroegere presidenten van het American Institute of Accountants. De accountants hadden bij het afgeven van de verklaring moeten bedenken, dat aan het publiek \$ 10.000.000 werd gevraagd voor een hoogst speculatieve onderneming, terwijl de antecedenten van de oprichters op z'n minst bedenkelijk waren.

De SEC wilde wel aannemen, dat de accountants te goeder trouw waren geweest, en nam ook in aanmerking, dat zij een uitstekende reputatie genoten, doch dit nam niet weg, dat het resultaat disciplinaire maatregelen vereiste. Na zorgvuldige afweging van alle factoren werd de accountantsfirma Haskins & Sells, en meer in het bijzonder de firmant Stewart, schuldig bevonden aan „improper professional conduct" en hun werd deswege gedurende 10 dagen de bevoegdheid ontzegd om voor de SEC op te treden, met publicatie van het vonnis. (Firmanten van een accountantskantoor werden door de SEC reeds eerder *collectief verantwoordelijk* gesteld, o.a. in de Drayor Hanson case, zie MAB Juni 1950)

Commentaar van het „Journal"

Men voelt zich vooral geriefd, doordat de SEC de gunstige getuigenissen naast zich heeft neergelegd. Is dit echter wel zo te laken? Naar mijn mening in dit geval niet.

De SEC, als spreekbuis van het maatschappelijk verkeer en beschermer van het beleggende publiek, heeft maatregelen genomen tegen een accountant, die in gebreke is gebleven; het publiek werd onjuist, althans onvoldoende voorgelicht. M.i. valt dit laatste niet goed te praten op basis van louter vaktechniek. Hier demonstreert zich de vertrouwenstheorie in optima forma en blijkt, dat de verantwoordelijkheid van de accountant niet in de eerste plaats wordt bepaald door vaktechniek op zichzelf, doch door de verwachting van het maatschappelijk verkeer. Weliswaar mag dit de verwachtingen niet te hoog stellen, doch dat was hier toch stellig niet het geval.

Verdere grieven van het „Journal" zijn o.a., dat het publiek toch niet gediend is met deze strafmaatregel; in de eerste plaats was het prospectus niet in de oorspronkelijke vorm uitgegaan en de emissie mislukt (echter

door toedoen van de SEC) en in de tweede plaats kwam de uitspraak eerst in October 1952, terwijl het prospectus was van 1947 en de laatste zitting in deze zaak in 1950. Dit laatste doet inderdaad enigszins vreemd aan, doch het is bekend, dat zulke zaken soms zeer lang blijven slepen.

Ik vraag mij af, of de Amerikanen zich naar aanleiding van deze „case” nog eens zullen bezinnen op verantwoordelijkheid en functie van de accountant. Wellicht is hier een zekere parallel te trekken met de gerucht-makende „Mc Kesson & Robbins-case” (zie MAB 1939), waarbij de accountant werd vrijgepleit, omdat voorraadsopneming door de accountant nu eenmaal geen usance was, doch naar aanleiding waarvan toch de Amerikaanse accountants ertoe zijn overgegaan om bij de inventarisatie aanwezig te zijn.
