De waarderingsgrondslag 'fair value' in de jaarrekening

Een aanzet tot conceptuele inkadering

Ralph ter Hoeven

SAMENVATTING Startend vanuit een historische kostprijsbasis wordt in dit artikel de vraag gesteld in welke situaties deze basis verlaten zou moeten worden om ruimte te geven aan waardering tegen fair value. Er worden drie 'breuklijnen' gedefinieerd die een overgang markeren van historische kostprijs of vervangingswaarde naar fair value. Bij een commitment van het management tot verkoop van het actief (1), bij zelfstandige vruchtdragers zoals effecten- en vastgoedbeleggingen (2) en bij een verifieerbare toepassing van fair value als interne performance-maatstaf (3) achten wij fair value als grondslag nuttig voor de externe verslaggeving. Met betrekking tot bedrijfsgebonden specifieke activa en de meeste schuldposities leidt fair value tot onnutte of onzinnige informatie, omdat hetzij subjectiviteit een grote rol speelt, hetzij onterecht wordt afgeweken van de door de International Accounting Standards Board gestelde conceptuele uitgangspunten, hetzij de informatie een verstoord beeld geeft ten opzichte van de werkelijke prestaties van de onderneming.

1 Inleiding

Het begrip reële waarde of fair value[1] heeft in toenemende mate zijn plaats verworven in de accountingliteratuur, in de regelgeving en uiteindelijk ook in de jaarrekening van ondernemingen. De opkomst van International Financial Reporting Standards (IFRS) en met name de veelbesproken standaarden IAS 32 en 39 heeft aan deze ontwikkeling in belangrijke mate bijgedragen. Het begrip fair value bestaat echter al veel langer in vooral de Amerikaanse regelgeving (US GAAP). Zo stellen Camfermann en Van der Wel (2003) en Alexander (2001) vast dat de eerste vermelding van fair value reeds in 1939 kon worden getraceerd in de Amerikaanse regels. Ook in IFRS zijn sporen van het incidenteel gebruik van fair value al te vinden vanaf 1982[2].

Fair value als een in continuïteit te gebruiken waarderings- en resultaatbepalingsgrondslag[3] werd pas geïntroduceerd in het kader van de standaarden omtrent financiële instrumenten. In de Conceptual Frameworks van de International Accounting Standards Board (IASB) en de Amerikaanse Financial Accounting Standards Board (FASB) wordt feitelijk niet aan fair value gerefereerd als waarderingsgrondslag. Er is in ieder geval in deze raamwerken geen onderbouwing te vinden die de keuze van waarderingsgrondslagen in bepaalde situaties gebiedt of verbiedt. Dit roept de vraag op die wij in dit artikel proberen te beantwoorden, namelijk of en in welke specifieke situaties (of wellicht zelfs alle situaties) fair value als waarderingsgrondslag kan of moet worden toegepast ten einde aan het doel van de jaarrekening te kunnen beantwoorden. In paragraaf 2 zal daartoe worden ingegaan op de haalbaarheid van fair value als (algemene) waarderingsgrondslag en worden drie dimensies beschreven waarin gebruik van fair value als waarderingsgrondslag geboden is. In paragraaf 3 tot en met 5 zullen opeenvolgend deze drie dimensies worden uitgewerkt. In paragraaf 6 zal meer specifiek worden ingegaan op de gevolgen voor de winstbepaling. De laatste twee paragrafen zijn vervolgens nabeschouwend en concluderend van aard.

Prof. dr. R.L. ter Hoeven RA is als partner verbonden aan het Accounting & Auditing Center van Deloitte Accountants B.V. en is hoogleraar externe verslaggeving aan de Rijksuniversiteit Groningen.

2 Haalbaarheid van fair value als in continuïteit te gebruiken waarderingsgrondslag

Het Conceptual Framework van de IASB omschrijft het doel van de jaarrekening als volgt.

'Het doel van de jaarrekening is om informatie te

verschaffen over de financiële positie, resultaten en wijzigingen in de financiële positie van een onderneming, die voor een grote reeks van gebruikers nuttig is voor het nemen van economische beslissingen.' (Conceptual Framework, artikel 12).

Vanuit deze doelstelling geredeneerd dient de selectie van waarderingsgrondslagen niet gedreven te zijn door een streven naar uniformiteit (de zoektocht naar de 'ware grondslag') of onderlinge consistentie (bijvoorbeeld alleen 'current values' toepassen) maar door een *utiliteitsoogmerk*. De keuze van een waarderingsgrondslag moet leiden tot nuttige beslissingsondersteunende informatie voor een brede kring van gebruikers van de jaarrekening. Een mix van waarderingsgrondslagen (zoals thans het geval binnen IFRS) is derhalve geen bezwaar zolang het nut voor een grote groep gebruikers kan worden aangetoond. Dit roept de vraag op die dikwijls in het kader van het fair value concept wordt gesteld: indien fair value de werkelijke reële waarde voor economische actoren weergeeft, waarom kan er dan niet naar een full fair value model worden overgegaan? Een balans op basis van fair values zou tevens een beter inzicht geven in de (reële) vermogenspositie van het bedrijf en de hinderlijke 'value gap' (verschil tussen de beurswaarde van de onderneming en de balanswaarde van het eigen vermogen) aanzienlijk kunnen verminderen of zelfs geheel kunnen doen verdwijnen[4].

In het kader van een inventarisatie van de soorten waarderingsgrondslagen in de Engelse wet- en regelgeving (UK-GAAP) en IFRS concludeert Nobes (2001) dat een full fair value model om drie redenen niet haalbaar is. Deze drie redenen zijn:

1 subjectiviteit;
2 *specialized assets;*
3 *assets not to be sold*

Ad 1: Subjectiviteit

De eerste reden hangt samen met het feit dat voor sommige activa actieve markten ontbreken waardoor subjectieve inschattingen van de fair value gemaakt moeten worden. Nobes noemt voorbeelden als oude fabrieken, half verbruikte machines en goodwill. *'Indeed there may be problems with reliability of measurement for the majority of the assets of some enterprises.*' Het probleem van subjectiviteit van de waardering wordt in de literatuur vaak genoemd als grootste bezwaar tegen toepassing van fair values. De reliability problem (O'Malley en Hofsté, 2003, p.290) loopt bijvoorbeeld als rode draad door de NIVRA-studie 'Is Fair Value Fair' waarin Langendijk, Swagerman en Verhoog (2003) 31 deskundigen interviewen over onder meer fair value accounting. Zelfs een full fair value voorstander als Hoogendoorn (geïnterviewd in een artikel genaamd: *'the irrepressible advance of fair value accounting'*) duidt dit probleem nadrukkelijk aan: '*If the fair value is unreliable, if it is possible to fill in all kinds of values and if there are enormous intervals, is the information then adequate in a qualitative sense*'[5] Wat ons betreft een retorische vraag. De voorspellende waarde van informatie – een belangrijke determinant van het informatienut (Conceptual Framework par 16-18) en de relevantie (Conceptual Framework, par 27) – neemt drastisch af als subjectiviteit in de waardering een grote rol gaat spelen.

Ad 2: 'Specialised assets'

Gespecialiseerde activa dragen enerzijds indirect bij aan de inkomensvorming van de onderneming en zijn anderzijds gekoppeld aan een specifiek ondernemingsgebonden productieproces. De overdraagbaarheid van het actief en daarmee de diepte van de markt waarop soortgelijke activa worden verhandeld zijn vaak zeer beperkt. Bij deze gespecialiseerde activa speelt volgens Nobes een rol dat de waarde van de activa voor de onderneming veel groter kan zijn dan de prijs die de markt voor de activa over heeft. Beter is om te stellen dat het bepalen van de fair value van dergelijke activa niet op neutrale, dat wil zeggen niet-entiteitspecifieke, wijze kan gebeuren waardoor de toepassing van *value in use* (bedrijfswaarde) als grondslag onvermijdelijk wordt[6]. En hiermee is het nadeel van subjectiviteit (reden 1) wederom aan de orde. Wij menen verder dat met de grondslag bedrijfswaarde als waarderingsbasis voor dit soort activa een paradigmaverschuiving plaatsvindt in het onderliggend systeem van dubbel boekhouden. Deze verschuiving houdt in dat we met de toepassing van bedrijfswaarde een *economic concept of profit* (Hicks, 1948) importeren in de jaarrekening. In tegenstelling tot het *accounting concept of profit* gaat het economisch winstbegrip uit van de contante waarde van toekomstige kasstromen en daarmee vormt de winst/kasstroomverwachting van het management de basis van waardering van deze activa. Een dergelijke paradigmaverschuiving menen wij als ongewenst te moeten beschouwen als daar geen grondige studies naar informatienut aan vooraf zijn gegaan[7]. Het is ons inziens twijfelachtig of uitgerekend de ondernemingsleiding de aangewezen instantie is om het waardeoordeel over de door haar bestuurde onderneming te vellen via toepassing van de bedrijfswaarde als continuele grondslag. Uitgangspunt van het Conceptual Framework is dat de jaarrekening dermate zinvolle informatie moet geven dat de gebruikers

van de jaarrekening in staat zijn zich een verantwoord oordeel te vormen over het kasstroomgenererend vermogen van de onderneming. Of informatie zinvol wordt als deze in hoge mate subjectieve inschattingen door het management bevatten, is zeer de vraag. Gebruikers van de jaarrekening zijn naar mijn mening eerder geïnteresseerd in meer objectieve informatie op grond waarvan zij zelf de inschattingen over het toekomstig kasstroomgenererend vermogen kunnen maken. Deze redenatie geldt met name voor bedrijfsgebonden activa waarbij de uitkomsten van de verschillende waardebegrippen welhaast per definitie aan elkaar ongelijk zijn.

Ad 3: 'Assets not to be sold'

Deze derde reden heeft te maken met het geringe gebruiksnut dat gebruikers zullen ontlenen aan informatie over de directe opbrengstwaarde van activa die gebruikt blijven worden in de bedrijfsuitoefening. Nobes spreekt over activa die volgens het besluit van het management niet worden verkocht. In de praktijk betekent dit vaak dat management geen besluit heeft genomen om de activa *wel* te verkopen. Met andere woorden de beslissing om deze activa op basis van historische kostprijzen te waarderen komt voort uit een al dan niet uitgesproken intentie van het management om de activa te blijven inzetten voor de bedrijfsuitoefening. Deze inzet is ook logisch vanuit de gedachte dat menig investering gepaard gaat met de aanschaf van activa met een langdurige economische gebruiksduur en voortvloeit uit een strategisch (middellange of lange termijn) georiënteerd investeringsbeleid.

De indeling van Nobes naar de aard van het actief is als volgt:

a *assets that are clearly (to the standardsetters) to be sold;*
b *assets that are clearly (to the standardsetters) not to be sold;*
c *assets that might be sold and for which there is (in the opinion of the standardsetters) a reliable market price.*

Het addendum *to the standardsetters* doet merkwaardig aan. Regelgevers zullen in regels moeten verwoorden wat ze verstaan onder *clearly (not) to be sold* zodat het al dan niet voldoen aan criteria objectiveerbaar en verifieerbaar wordt.

Met betrekking tot de tweede categorie (b) zou op grond van het going-concern-beginsel van de premisse kunnen worden uitgegaan dat activiteiten en daaraan dienstbare activa bedrijfsmatig worden voortgezet tenzij het management het tegendeel kan bewijzen. Dit bewijs, deze substantie, zou op basis van specifieke criteria kunnen worden aangetoond[8]. Het management zal zich in ieder geval gecommitteerd moeten hebben tot afstoting van het actief.

Bij de derde categorie stelt Nobes het criterium van een betrouwbare marktprijs voorop. Als deze beschikbaar is, zijn de eerste en de tweede categorie feitelijk niet meer van toepassing. Mijns inziens is dit criterium te ruim geformuleerd. Voor het rollend materieel van transportbedrijven zijn bijvoorbeeld marktprijzen te vinden die een goede reflectie zullen zijn van de directe opbrengstwaarden. Voor het bedrijf zelf echter vormt dit materieel een activacomplex dat door rendabele aanwending een veel hogere indirecte opbrengstwaarde kan genereren waardoor de uitkomsten van de verschillende waarderingsbegrippen die direct of indirect aan de markt zijn gerelateerd aanzienlijk kunnen uiteenlopen. Het koppelen van fair value aan een betrouwbare marktprijs als zodanig is derhalve te kort door de bocht[9]. Wij menen dat (pas) indien de uitkomsten van de verschillende waarderingsbegrippen zullen gaan samenvloeien zoals dat bij de later te beschrijven zelfstandige vruchtdragers (een begrip dat door Limperg is geïntroduceerd) het geval is, fair value als waarderingsgrondslag in beeld komt. Deze stellingname zal in paragraaf 4 nader worden uitgewerkt.

Indien we de tegenstellingen bepalen van Nobes' bovenstaande drie bezwaren tegen het *full fair-valuemodel*, door ons geformuleerd als objectiviteit, niet-gespecialiseerde of generieke activa en activa bestemd voor verkoop, dan menen wij contouren te kunnen zien van een drietal dimensies waarin het juist niet meer zinvol is om op een kostprijsbasis te waarderen, maar waarin de overgang naar een fair value toepassing feitelijk meer relevante informatie biedt. Deze drie dimensies zijn:

1 het management heeft een commitment tot verkoop van het actief;
2 de aard van het actief is zodanig dat het actief zelfstandig vruchten voortbrengt;
3 fair value wordt door het management gebruikt als interne waarderings- en prestatiemetingsgrondslag.

De overgang naar een fair value grondslag dient in dit kader nadrukkelijk te worden onderscheiden van toepassing van een lagere markt- of opbrengstwaarde in het kader van een historische kostprijsstelsel. In dit laatste stelsel is toepassing van een lagere marktwaarde een uitvloeisel van een minimumwaarderingsregel en kent dus een incidenteel karakter. Indien de marktwaarde nadien weer boven de anderszins bepaalde historische kostprijs komt te liggen, wordt de waardering tegen deze historische kostprijs weer hervat. De bovenstaande dimensies zien op toepassing van fair value als continuele waarderingsgrondslag. Balans-

posten worden blijvend tegen fair value gewaardeerd en mutaties worden afhankelijk van het achterliggende winstbepalingssysteem in het eigen vermogen of in de winst-en-verliesrekening verwerkt.

In de volgende paragrafen worden deze dimensies successievelijk beschreven.

3 Managementcommitment tot verkoop (voorheen: managementintentie)

Het begrip managementcommitment moet worden onderscheiden van het begrip managementintentie. Commitment is in feite een gesubstantialiseerde intentie, een gedragsvoornemen dat nader is uitgewerkt in concrete en op haalbaarheid toetsbare plannen. In de literatuur is het criterium intentie in het kader van de keuze van de toe te passen grondslagen aan de nodige kritiek onderhevig[10] omdat dit criterium inherent vatbaar is voor opportunistisch handelen van het management. Bezien we *intentie* in het licht van het doel van de jaarrekening, dan is een genuanceerder oordeel op zijn plaats. De jaarrekening is een document dat wordt opgesteld onder verantwoordelijkheid van het management; het is een document waarin het management verantwoording aflegt over het door haar gevoerde beleid en waarin nuttige informatie gegeven dient te worden aan belanghebbenden bij de onderneming die op basis van deze informatie economische beslissingen nemen. Een ieder zal moeten beamen dat het nogal wat uitmaakt of het management de intentie heeft een belangrijk bedrijfsonderdeel te verkopen dan wel deze door middel van voortgezet gebruik terug te verdienen. De vraag is of deze *intentie tot afstoting* mag leiden tot keuze of wijziging van een waarderingsgrondslag of dat deze slechts door middel van een verbale toelichting van het management in het jaarverslag een plaats mag krijgen. Mijns inziens is er alle reden om een *nader te onderbouwen* intentie als selectiecriterium van de toe te passen grondslagen te gebruiken op basis van de volgende argumenten:
Het inbedden van het voornemen van het management in de keuze van waarderingsgrondslagen speelt al lang een belangrijke rol in de bedrijfseconomische literatuur. Limperg (1964, p. 211) noemt het voornemen tot vervangen een noodzakelijke voorwaarde voor zijn theorie:
"…de enige voorwaarde tot het gebruik van deze hypothese (RLtH: van de vervanging) en dus voor het bestaan van het begrip van de vervangingswaarde, is dat de hypothese logisch past in de *overwegingen van het waarderende subject…*"(RLtH: cursivering toegevoegd)[11].

De mogelijkheid van intentie kan verder worden gesubstantialiseerd door het stellen van nadere voorwaarden. Deze benadering is nadrukkelijk toegepast in IFRS 5 waarin criteria worden gesteld voor classificatie als *held for sale non-current assets or disposal groups*. Een van de criteria is dat *the appropriate level of management must be committed to a plan to sell the asset (or disposal group)*. In het Besluit Actuele Waarde wordt intentie gesubstantialiseerd door de voorwaarde dat door de rechtspersoon (het bestuur) besloten moet zijn om de activa buiten gebruik te stellen. In het Besluit Actuele Waarde (BAW) worden verder geen nadere voorwaarden aan dit besluit gesteld.
Substantialisatie (een a priori maatregel) en sanctionering (een a posteriori maatregel) kunnen, indien evenwichtig en proportioneel toegepast, het risico van misbruik of opportunistisch gebruik door het management in voldoende mate mitigeren. Door de eis van substantialisatie is commitment van het management tot verkoop/afstoting van het actief/passief een betere benaming dan de term managementintentie waardoor waarschijnlijk minder weerstand zal worden opgeroepen.

4 Aard van het actief; zelfstandige vruchtdragers

Limperg heeft het begrip zelfstandige vruchtdragers geïntroduceerd en uitgewerkt in zijn veelbesproken 'leer van de waarde'. Zelfstandige vruchtdragers in optima forma noemt hij die vruchtdragers die hun functie ook los van enig verband met een bedrijf kunnen vervullen (Limperg, 1965, p. 347). 'Voor de winning van hun vruchten is het verband met een bedrijf niet noodzakelijk.' Als voorbeelden noemt Limperg de melkkoe, huizen van een woningexploitatiebedrijf, het schip dat in de wilde vaart verhuurd wordt, alsmede aandelen. Het bijzondere van deze vruchtdragers is, aldus Limperg, dat de prijs van deze activa zal zijn afgeleid uit de contante waarde van hun specifieke vruchten waardoor indirecte opbrengstwaarde, directe opbrengstwaarde en ook vervangingswaarde met elkaar samenvallen. *'Er is nog slechts een prijs die de waarde beheerst'*. Ook zullen volgens Limperg koop- en verkoopmarkt samenvallen waardoor het voor hem zo belangrijke moment van ruil zijn betekenis 'voor de vruchtvorming' verliest. Limperg vervolgt met een complexe analyse waarin hij de prijsstijgingen van de vruchtdragers nader differentieert in algemene en specifieke prijsstijgingen. De eerste zijn van algemene aard; bijvoorbeeld stijgingen als gevolg van daling van marktrentevoet

en de laatste zijn specifiek in die zin dat ze niet veroorzaakt worden door algemene factoren. In tegenwoordige termen zou men kunnen spreken van een aandeel dat ten opzichte van de marktbeweging overrendeert.

Limperg stelt vervolgens op basis van zijn vervangingswaardetheorie grote eisen aan de 'verteerbaarheid van de vermogensaanwas' van deze zelfstandige vruchtdragers. Hoewel deze verteerbaarheid terug te voeren is op zijn strikte uitleg van het substantialisme, is zijn analyse van de aard van zelfstandige vruchtdragers uiterst bruikbaar in het licht van onze probleemstelling.

Allereerst kan gesteld worden dat juist door het samenvallen van de verschillende waardebegrippen de prijsvorming van deze vruchtdragers relevant kan worden geacht voor de gebruikers van de jaarrekening. Omdat vervangingswaarde en opbrengstwaarde samenvallen wordt de prijs van het actief feitelijk niet beïnvloed door de intentie van het management. De actuele prijs van een zelfstandige vruchtdrager is een reflectie van de potentiële waarde van het actief dat een bedrijf ieder moment kan verzilveren. En daarmee komt het tweede aspect van een zelfstandige vruchtdrager aan de orde; het genereert zijn kasstromen min of meer zelfstandig waardoor de overdraagbaarheid van het actief naar een ander bedrijf of de liquidatie van het actief als zodanig in de regel snel kan plaatsvinden. We zien dat uiteraard met name bij beursgenoteerde effecten, maar ook bij vele niet-beursgenoteerde derivaten en in zekere zin bij vastgoedbeleggingen. Zelfstandige vruchtdragers die gemakkelijk verhandelbaar zijn en die een beperkt liquiditeitsrisico kennen, zullen bij waardering tegen actuele waarde de meest nuttige informatie opleveren voor de gebruikers van de jaarrekening.

5 Management accounting-benadering

De derde dimensie ziet op situaties die niet door de bovenstaande dimensies worden gedekt maar waarbij wel geldt dat reële waarde in het interne management-informatiesysteem wordt toegepast ter beoordeling en monitoring van de prestaties van het actief. De reële waarde wordt in deze situatie door het management beschouwd als de meest relevante waarderingsgrondslag ter beoordeling van de prestaties van het actief respectievelijk in het licht van het geformaliseerde risico-afdekkingsbeleid. Deze dimensie is gebaseerd op *decision usefulness* van informatie respectievelijk op de *management approach* zoals dat in IFRS Exposure Draft 8 wordt omschreven in het kader van segmentering van informatie[12]. Ook het *non-executive* management (Stamp, 1982, p. 44), zoals Raad van Commissarissen en Audit Committees, wordt in deze benadering beschouwd als 'gebruiker' van financiële informatie die ter ondersteuning van zijn economische beslissingen keuzes moet maken uit een set van waarderingsgrondslagen. Daarbij mag er vanuit worden gegaan dat in de interne rapporteringssystemen naar het hogere management en het non-executive management de grondslag reële waarde gebruikt zal worden indien deze de *decision usefulness* van de rapporteringen verhoogt. Het valt niet in te zien dat indien het management in brede zin fair value beschouwt als de meest geschikte continuele grondslag voor de waardering van bepaalde activa en ter ondersteuning van haar beslissingen, dit niet zou gelden voor de aandeelhouders die soortgelijke beslissingen omtrent de inschatting van de prestaties van de onderneming/ondernemingssegment en de allocatie van middelen dienen te nemen.

Voorbeelden waarin deze dimensie zou kunnen worden toegepast, zijn: de waardering van kapitaalbelangen bij participatiemaatschappijen en beleggingsfondsen, leningtoezeggingen op basis waarvan al hedge-instrumenten zijn ingekocht en schulden-(portefeuilles) die een 'natuurlijke' en opzettelijke hedge vormen met activa(portefeuilles).

In de relatie tussen management en financial accounting is in dit specifieke geval de management accounting de drijvende factor en de rechtvaardiging voor de toepassing van de grondslag in de financial accounting *(bottom-up approach)*. Het is wel van belang dat deze management accounting approach aan de nodige voorwaarden wordt verbonden zoals ook het geval is bij de zogenaamde fair-value-optie van IAS 39[13]. Tevens kan daadwerkelijke toepassing binnen het managementinformatiesysteem als voorwaarde worden gesteld.

Het is verder aan de regelgever te beoordelen of en in hoeverre deze dimensie tot toepassing van fair value in de verschillende standaarden een plaats krijgt. Deze analyse dient nadrukkelijk slechts ter conceptuele onderbouwing van het gebruik of niet-gebruik van fair value in de jaarrekening.

Indien tot slot van deze drie paragrafen naar de relaties tussen de verschillende dimensies wordt gekeken, dan mag het duidelijk zijn dat er met name een overlap bestaat tussen dimensie 2 en 3. Het management zal uit eigen overweging ook in het interne rapporteringsysteem zelfstandige vruchtdragers in de regel tegen fair value waarderen. De derde dimensie is in dit kader te beschouwen als een 'vangnet' dat van toepassing is in die situaties waarin het management zelf meent dat fair value – tot deze waardering niet

'gedwongen' door dimensie 1 en 2 – de meest relevante informatie biedt. Eenzelfde soort benadering is gekozen in IAS 39 met betrekking tot de hierboven beschreven fair value-optie. Het spreekt voor zich dat deze dimensie vatbaar is voor misbruik, maar de mogelijkheid hiertoe mag geen doorslaggevende reden zijn om in een conceptueel kader af te zien af te zien van keuzes die de relevantie van informatie voor de gebruiker trachten te optimaliseren. Misbruik dient ingekaderd te worden door het stellen van nadere voorwaarden en toelichtingsvereisten waarbij de benadering van IAS 39 als voorbeeld mag dienen.

6 Grondslag fair value en het systeem van winstbepaling

Aan het gebruik van fair values binnen een verslaggevingskader als IFRS worden met name twee winstbepalingssystemen gekoppeld. In het eerste systeem worden de fair-valuemutaties gelijk als winst of verlies verwerkt. In het tweede systeem worden deze mutaties in een als transitorisch te beschouwen component binnen het eigen vermogen verwerkt. Een transitorische component daar de mutaties slechts tijdelijk in het eigen vermogen verblijven. De overboeking naar het resultaat vindt plaats naar aanleiding van vooraf bepaalde gebeurtenissen zoals de verantwoording van een resultaat op een afgedekte positie in het kader van cash flow hedge accounting of verkoop of afwikkeling van een financieel actief dat als *available for sale* is verantwoord. De substantialistische handhavingsgedachte is bij deze op fair value gebaseerde winstbepalingssystemen derhalve niet aan de orde. Eerder is sprake van bewuste toerekening van resultaten aan perioden op grond van in het Conceptual Framework genoemde beginselen[14].

De vraag komt op of aan de verschillende fair-valuedimensies nog bepaalde winstbepalingssystemen gekoppeld moeten worden. Over het algemeen zullen bij de tweede (zelfstandige vruchtdragers) en derde dimensie (management accounting approach) fair value met wijzigingen direct via het resultaat het meeste informatienut opleveren. Feitelijk treffen we deze benadering nu ook al aan in IAS 39 waarin wordt voorgeschreven dat waardemutaties van financiële instrumenten die zijn aangewezen als 'fair value through profit and loss' (door een handelsoogmerk of door toepassing van de fair value optie) onmiddellijk via de winst- en verliesrekening moeten worden verwerkt[15]. Indien op grond van de eerste dimensie tegen fair value wordt gewaardeerd (commitment tot verkoop) zullen de normale criteria van omzet- en resultaatneming, zoals opgenomen in IAS 18 of RJ 270, blijven gelden. Als het bijvoorbeeld om de verkoop van materiële vaste activa gaat, zijn de in deze standaarden genoemde opbrengsterkenningscriteria bruikbaar[16]. Toepassing van fair value leidt dan tot het tweede systeem van winstbepaling; dat wil zeggen het tussentijds opboeken (bij waardestijging) van een transitorische component die vrijvalt op het moment dat de transactie leidt tot een opbrengst- en/of resultaatboeking.

Voor voorraden (IAS 2) geldt in de regel dat deze direct of indirect bestemd zijn tot verkoop[17]. Vanwege de doorgaans hoge omloopsnelheid, achten wij de huidige IAS 2/18 historische kostprijsbenadering nog steeds zinvol teneinde de ontwikkeling in gerealiseerde operationele marges te kunnen volgen. In tijden van hoge inflatie kan uiteraard wel overgegaan worden op waardering tegen een actuele inkoopwaarde zodat de operationele marges van geldontwaardingseffecten worden ontdaan. Dimensie 1 is dus met name relevant voor die activa die pas in latere instantie bestemd zijn voor verkoop. In tegenstelling tot voorraden zullen juist bij deze activa boekwaarden en fair values in de loop van de tijd significant kunnen verschillen waardoor overgang naar fair value relevant wordt op het moment van de 'bestemmingswijziging' van het actief.

7 Een nadere reflectie op het mixed-value-model

Wij hebben gesteld dat er drie dimensies of rechtvaardigingsgronden te onderkennen zijn die het verlaten van een historische of actuele kostprijs en het overgaan naar een fair value grondslag kunnen rechtvaardigen. Dat betekent dat wordt vastgehouden aan een mixed value model in de jaarrekening, hetgeen wil zeggen: verschillende waarderingsgrondslagen voor de waardering van activa en passiva dienen gebruikt te worden in het licht van de doelstelling van de jaarrekening. Vrij naar J.M. Clark (1923) geldt derhalve het adagium:

'Different bases of measurement for one purpose'

Dat ene doel ligt uiteraard besloten in het algemene doel *(general purpose)* zoals thans verwoord in het Conceptueel Framework en waarvan mag worden aangenomen dat soortgelijke doelomschrijvingen gebruikt zullen worden in toekomstige *Frameworks*. Het doel wordt gedreven door slechts een factor: het informatienut dat de jaarrekening genereert. Het is evident dat de waarderingsgrondslag fair value geen nuttige informatie oplevert indien een tienjarige vast-

rentende lening moet worden gewaardeerd die de verschaffer tot het einde van de looptijd wenst aan te houden. Dit geldt evenzeer en wellicht nog wel meer voor de ondernemingsspecifieke vaste activa die hun waarde in indirecte zin ontlenen aan hun bijdrage aan het productieproces van de onderneming. Het bovenstaande houdt in dat het utiliteitsbeginsel vanuit het perspectief van de gebruiker van informatie centraal dient te staan in de externe verslaggeving in het algemeen en het onderhavige probleem, de keuze van waarderingsgrondslagen, in het bijzonder. Dit betoog van *different bases for measurement* vertoont uiteraard parallellen met het debat omtrent het 'juiste' kapitaalhandhaving/winstbepalingsstelsel zoals deze vanaf de jaren twintig van de vorige eeuw in alle levendigheid is gevoerd in de bedrijfseconomische literatuur. De Rotterdamse hoogleraar Goudriaan gebruikte Clarks's adagium toen hij in navolging van zijn collega Polak principieel afweek van Limperg's normatieve en prescriptieve pretenties voor de bedrijfsleer. Een treffend citaat van de hand Goudriaan is het volgende:

'Het is dus een quaestie van utiliteit; voor verschillende doeleinden kan men prijzen noodig hebben op verschillende wijze gecalculeerd.'[18]

Een veertigtal jaar later stelde Burgert (1967) in zijn preadvies voor de Accountantsdag van 1967 dat hij niet geloofde in eenduidige bedrijfseconomische grondslagen voor de winstberekening. *'Met een variant op J.M. Clark zouden we daartegenover willen stellen, dat gesproken moet worden over "different concepts of profits for different purposes".'*
De door Burgert omschreven functies van de jaarrekening zijn inmiddels in het Conceptual Framework vervat in een doelstelling van de jaarrekening. Vandaar dat de 'different purposes' zijn vervangen door één 'purpose'. Voor het bereiken van deze *purpose* is het nodig noch doelmatig om slechts een waarderingsgrondslag te selecteren. Er zijn echter twee redenen om bewuste keuzes te maken uit deze set van beschikbare waarderingsregels. De eerste reden vindt zijn oorsprong in het economisch kenobject en de tweede in het pragmatisme dat een *standardsetter* nu eenmaal niet vreemd moet zijn. J.L. Bouma (1967, p. 509) stelde dat tot het kenobject van de economische wetenschap het onderzoek naar het functioneren van de diverse keuze- en selectieprocedures behoort en dat tevens het doen van uitspraken over de doelmatigheid van de procedures daarbij inbegrepen moet zijn. De door ons voorgestelde oplossingsrichting dient in dit wetenschapskader te worden geplaatst: namelijk het functioneren van keuzeprocedures met betrekking tot waarderingsgrondslagen in de jaarrekening. De door Bouma gebruikte term 'doelmatigheid' dient in dit perspectief te worden opgevat als effectief in het bereiken van het gestelde doel van de jaarrekening.
De tweede reden heeft te maken met het feit dat een *standardsetter* qualitate qua keuzes moet maken uit beschikbare alternatieven. De IASB heeft in zijn doelomschrijving staan om standaarden te ontwikkelen die tot transparante en vergelijkbare informatie in de jaarrekening leiden. Dit doel om te komen tot vergelijkbare informatie dwingt tot het maken van keuzes uit de beschikbare alternatieven; een proces waarmee het IASC en haar rechtsopvolger de IASB al sinds het in 1993 geëntameerde *Comparability and Improvements project* drukdoende zijn

8 Slot

Het Conceptual Framework van de IASB stamt uit 1989. De paragrafen die handelen over de waardering van de elementen van de jaarrekening beslaan niet meer dan één A4-pagina en bevatten niet één normatieve uitspraak. De grondslag fair value wordt in dit gedeelte geheel niet genoemd. Tot 1998 werd het gebrek aan conceptuele richtinggeving niet echt gemist omdat de historische kostprijsconventie feitelijk voor alle standaarden gold (behoudens aanvullende alternatieven). Na 1998 werden standaarden gepubliceerd waarin fair value als waarderingsgrondslag verplicht of toegestaan werd voor financiële instrumenten, vastgoedbeleggingen, oogstproducten en biologische activa. Fair value als waarderingsgrondslag werd daarbij op een 'standaard per standaard'-basis ingevoerd zonder een onderliggend conceptueel raamwerk, hetgeen op sommige aspecten tot inconsistenties leidde in de wijze waarop de fair value moest worden bepaald. Het is onbegrijpelijk dat pas recentelijk door de IASB een aanzet is gemaakt om het Conceptual Framework op dit gebied uit te breiden. Dat had feitelijk al moeten gebeuren voordat fair value een belangrijke plaats kreeg als waarderingsgrondslag.
Een uitbreiding van het conceptueel raamwerk met inbegrip van fair value als grondslag is om twee redenen van belang. In de eerste plaats om de grenzen respectievelijk reikwijdte van de toepassing van fair value te kunnen aangeven en in de tweede plaats om de inhoud van het begrip nader af te bakenen[19]. Met deze bijdrage hebben wij vooral een aanzet proberen te geven voor de beantwoording van het eerste probleemgebied.

Afsluitend komen wij tot een gemengd waarderingsmodel voor de jaarrekening waarin zowel plaats is voor op de inkoopmarkt gebaseerde entry values (zoals historische kostprijs en vervangingswaarde) als voor een exit value zoals fair value immers geduid moet worden. Dit gemengde model kent maar één rechtvaardigingsgrond en dat is het informatienut dat een brede kring van gebruikers aan de jaarrekening kan ontlenen. ■

Literatuur

Alexander, D.J.A. (2003), *Fair Values in IAS GAAP*, Working Paper, Draft 02/03, Birmingham Business School, University of Birmingham.

Baalen, P. van, en L. Karsten (2002), Interdisciplinariteit, professies en Amerikanisering. Een geschiedenis van het ontstaan van de Nederlandse bedrijfskunde, *NEHA-Jaarboek 2002*, pp. 256-304.

Bouma, J.L. (1967), Reactie op R. Burgert, Bedrijfseconomisch aanvaardbare grondslagen voor de gepubliceerde jaarrekening, *De Accountant*, september , pp. 503-510.

Burgert, R. (1967), Bedrijfseconomisch aanvaardbare grondslagen voor de gepubliceerde jaarrekening: Preadvies voor de accountantsdag 1967, *De Accountant*, septem-ber, pp. 495-503.

Camfferman, C. en F. van der Wel (2003), Reële waarde in de regelgeving, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, jg. 77, no. 9 (september), pp. 379-386.

Hicks, J.R. (1946), *Value and Capital*, 2nd edition, Oxford university Press.

Hoeven, R.L. ter (2003), Het waardeconcept binnen IFRS: op weg naar fair value, historische kosten of een mix van beide, *Accounting*, jg. 107, no. 5 (mei), pp. 3-8.

Hoeven, R.L. ter (2006), De zin en onzin van reële waarde in de jaarrekening; de zoektocht naar natuurlijke breuklijnen in het historische kostprijsoppervlak, oratie, Rijksuniversiteit Groningen, 20 juni 2006.

Hoogendoorn, M.N. (1999), Een modeljaarrekening op basis van aandeelhouderswaarde, in: A.J. Bindenga, M.A. van Hoepen en M.N. Hoogendoorn (red.), *Bericht gegeven*, Opstellenbundel aangeboden aan prof.drs. F. Krens, , pp. 195-212.

Hoogendoorn, M.N. (2003) Reële waarde, jaarrekening en ondernemingsbeleid, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, jg. 77, no. 9 (september), pp. 387-396.

International Accounting Standards Board, (2001), Narrowing the Range for Measurement, *IASB Insight* (oktober), pp. 13-14.

Joint Working Group of Standard Setters (2000), *Financial Instruments and Similar Items*, IASC, Londen.

Krens, F. (2003), Het begrip reële waarde, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, jg. 77, no. 9 (september), pp. 371-378.

Langendijk, H., D. Swagerman en W. Verhoog (2003), *Is Fair Value Fair?*, Koninklijke NIVRA, Amsterdam.

Langendijk, H. (2005), Fair value Accounting volgens de IASB en Limperg, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, jg. 79, no. 4 (april), pp. 132-140.

Limperg, Th.J. (1964), *Verzameld werk, deel 1 Algemene inleiding tot de bedrijfshuishoudkunde en leer van de waarde*, Kluwer, Deventer.

Limperg, Th.J. (1965), Verzameld werk, deel 6, *Leer van de accountantscontrole en van de winstbepaling*, Kluwer, Deventer.

Louwrier, E. (2003), De waardering van financiële instrumenten tegen fair value, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, jg. 77, no. 9 (september), pp. 397-407.

Nobes, C. (2001), *Asset Measurement Bases in UK and IASC Standards*, Certified Accountants Educational Trust, The Association of Chartered Certified Accountants, Londen.

Schacht, K., R. McEnally en J.C. Allen (2005), *A Comprehensive Business Reporting Model: Financial Reporting for Investors*, CFA Centre for Market Integrity, CFA Institute.

Stamp, E., *Corporate Reporting: Its Future Evolution*, Canadian Institute for Chartered Accountants, Third Printing, 1982.

Wolk, H.I., J.L. Dodd en M.G. Tearney (2004), *Accounting Theory, Conceptual Issues in a Political and Economic Environment*, 6th edition, Thomson, South Western.

Noten

1 De thans in IFRS geldende definitie van fair value luidt: "Fair value is the amount for which an asset could be exchanged, or a liability settled, between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction" (IAS 39.9).

2 In Ter Hoeven, 2006, wordt een inventarisatie gemaakt van deze incidentele fair-valuetoepassingen.

3 In het conceptual framework van US-GAAP (CON 7) wordt gesproken over fresh-start measurements die in elke periode moeten worden bepaald.

4 Voor een nadere reflectie op modellen geschikt voor het toepassen van reële waarden verwijzen we naar Hoogendoorn (1999, 2003).

5 T.a.p. pag. 233.

6 Fair value dient volgens de gangbare definities bepaald te worden met inachtneming van de voor de onderneming 'most advantageous market ' waarop het actief verhandeld zou kunnen worden (FAS 157, IAS 39 AG 71). Inschattingen van marktparticipanten omtrent de aanwending van het actief spelen in dit kader een belangrijke rol. Voor de relatie tussen fair value, efficiënte markt en informatie-assymmetrie verwijzen we verder naar Alexander (2001) en Ter Hoeven (2006).

7 Dergelijke studies die tot nu toe zijn verricht hebben vaak betrekking op financiële instrumenten. De uitkomsten laten geen eenduidig beeld zien (Louwrier, 2003; Joint Working Group of Standard Setters (inclusief commentaren), 2000).

8 In IFRS 5 worden bijvoorbeeld dergelijke criteria gegeven. Zo moet sprake zijn van een zeer waarschijnlijke verkoop, waarvan pas gesproken kan worden als het management zich heeft verbonden tot een plan voor de verkoop van het actief en als een operationeel plan om een koper te vinden opgestart is (IFRS 5.7/8).

9 Verwezen wordt naar voetnoot 6. Er kan bijvoorbeeld wel een betrouwbare marktprijs zijn maar als deze wordt bepaald op een markt die niet de meest voordelige markt vormt voor de rapporterende entiteit (bijvoorbeeld een schrootmarkt) dan mag deze markt niet als uitgangspunt dienen voor een fair value waardering.

10 Nobes, 2004, p.38; Schacht, et al., 2005, p. 20; Hoogendoorn, 2003, p. 394; Wolk et al., 2004, p. 380.

11 In het Besluit Waardering Activa (BWA) zijn sporen van deze leer van Limperg terug te vinden. "Voorzover niet mag worden aangenomen dat goederen ….worden vervangen worden ze tegen bedrijfswaarde/ opbrengstwaarde gewaardeerd" (BWA, art.6).

12 In IFRS ED 8 wordt het interne rapporteringssysteem als basis genomen voor de identificatie van operationele segmenten. In de inleiding op ED 8 wordt de management approach als volgt verwoord: "ED 8 requires identification of operating segments based on internal reports that are regularly reviewed by the entity's chief operating decision maker in order to allocate resources to the segment and assess its performance. This is because the requirements of the Exposure Draft are based on the information about the components of the entity that management uses to make decisions about operating matters."

13 De fair-value-optie (IAS 39.9) houdt in dat het management financiële instrumenten mag aanwijzen die tegen fair value zullen worden gewaardeerd. Als voorwaarde voor deze aanwijzing van deze zogenoemde fair value through profit and loss' - instrumenten wordt door de IASB gesteld dat de toepassing moet leiden tot meer relevante informatie doordat hetzij een 'accounting mismatch' wordt geëlimineerd hetzij het management de performance van de instrumenten op basis van fair value volgt. Verder dient de fair value aanwijzing (bestemming) door het management gelijk bij balansopname van het instrument te worden gedaan en wordt een schriftelijke onderbouwing verplicht gesteld ('documented risk management or investment strategy').

14 Zie Ter Hoeven (2003) voor een nadere analyse van verschillende winstbepalingssystemen binnen IFRS.

15 Wel dient onzes inziens een model te worden ontwikkeld waarin cash flow hedge accounting niet leidt tot meer volatiliteit in het resultaat of vermogen ten opzichte van het alternatief: niet-hedgen (Ter Hoeven, 2006, pag. 30).

16 Er worden in IAS 18/RJ 270 (in het kader van de verkoop van goederen) vijf criteria genoemd waarvan de belangrijkste is dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het actief moeten zijn overgedragen aan een derde. In RJ 115.110 wordt dit criterium ook genoemd in het kader van het niet meer langer op de balans opnemen van een actief of een verplichting ('derecognition') zodat het criterium ook van toepassing is bij het al dan niet als verkocht beschouwen van een materieel vast actief.

17 We verwijzen naar de definitie van voorraden in IAS 2.6. Feitelijk geldt voor alle voorraadcategorieën dat hetzij direct hetzij indirect via een conversieproces deze bestemd zijn voor verkoop hetgeen ook kan worden afgeleid uit de wijze waarop de netto-opbrengstwaarde (net realisable value), waarmee de boekwaarde van de voorraden wordt vergeleken, moet worden bepaald.

18 Aangehaald door Van Baalen en Karsten, 2002, pag. 277.

19 Een nadere analyse van het begrip fair value en enkele complexiteiten in de toepassing van de grondslag fair value wordt gegeven in Ter Hoeven, 2006.