

De toepassing van hedge accounting onder IAS

Petri Hofsté

SAMENVATTING Met de implementatie van IAS 39 is de verslaggeving over hedges grondig gewijzigd. Aan de toepassing van hedge accounting zijn strikte voorwaarden verbonden en de modellen zijn gebaseerd op waardering van het hedging-instrument op reële waarde, in plaats van waardering en resultaatbepaling van de hedge op basis van de grondslagen van de ingedekte positie. Vooral voor ondernemingen, waaronder financiële instellingen, met aanzienlijke hedging-activiteiten, vergt de invoering van IAS 39 een aanzienlijke investering. Velen vragen zich zelfs af of toepassing van hedge accounting nog wel mogelijk is. In dit artikel wordt hedge accounting in IAS 39 uitgelegd en in internationaal perspectief geplaatst. Tevens wordt aan de hand van voorbeelden de vraag behandeld op welke wijze hedge accounting mogelijk is in een internationale groep met aanzienlijke hedging-activiteiten.

1 Inleiding

Het toenemend gebruik van steeds nieuwe en complexere derivaten is in het midden van de jaren tachtig het startsein geweest voor de ontwikkeling van verslaggevingsstandaarden op dit gebied. Een belangrijke functie van derivaten is het afdekken van financiële risico's. Dit kunnen zijn prijsrisico's (rente, valuta, aandelen of goederen), kredietrisico's of liquiditeitsrisico's. Hiervoor bestonden echter weinig regels in de verslaggeving, totdat in juni 1998 de Financial Accounting Standards Board (FASB) in de Verenigde

Staten Financial Accounting Standard (FAS) 133 'Accounting for Derivative Financial Instruments and Hedging Activities' uitgaf en niet lang daarna, eind 1998, de International Accounting Standards Committee (IASC, thans International Accounting Standards Board, IASB geheten) International Accounting Standard (IAS) 39 'Financial Instruments: Recognition and Measurement'.

De belangrijkste vraag in alle projecten die zich tot op heden hebben beziggehouden met de verslaggeving van financiële instrumenten, was of de verslaggeving, die hoofdzakelijk is gebaseerd op het uitgangspunt van de waardering tegen historische kostprijzen, moet worden vervangen door verslaggeving gebaseerd op waardering tegen reële waarden, inclusief derivaten. De achterliggende gedachte hierbij is dat waardering tegen historische kostprijzen steeds minder in staat is relevante informatie op te leveren voor gebruikers van jaarrekeningen over de risico's en de omvang van toekomstige kasstromen verbonden aan financiële instrumenten en bovendien dat reëlewaarde-informatie in de besluitvormingsprocessen van risicomanagement wordt gebruikt. We zijn echter nog niet zover dat er een volledig op reële waarde gebaseerde verslaggevingsstandaard voor financiële instrumenten bestaat.

Het verantwoorden van een hedge vraagt speciale regels in de verslaggeving. Zonder die regels zouden de baten en lasten die voortvloeien uit hedging-instrumenten en afgedekte posities in veel gevallen in verschillende perioden in de winst- en verliesrekening worden verantwoord. In de praktijk waren hiervoor al oplossingen ontwikkeld. Met de introductie van FAS 133 en IAS 39 zijn voor het eerst de verslaggevingsbeginselen voor hedge accounting, en de criteria die gelden voor het toepassen van hedge accounting, vastgelegd in US GAAP en in de International Accounting Standards (IAS'en). Dit

Drs. P.H.M. Hofsté RA is werkzaam als partner bij de IAS Advisory Services-groep van KPMG. Zij is lid van de IAS 39 Interpretations Guidance Committee van het IASB en projectbegeleider voor de implementatie van IAS 39 in de Richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving.

betekent een belangrijke stap voorwaarts. De hedge accounting-modellen in deze accounting standards verschillen echter in belangrijke mate van de tot dan toe gevolgde praktijk.

In dit artikel behandelen wij de hedge accounting-modellen die thans in de internationale standaarden, en wel in IAS 39 worden voorgeschreven. Deze modellen verschillen in principe niet veel van die van FAS 133¹; wij zullen in het vervolg uitgaan van IAS 39.

De Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) heeft in 2000 het project ter hand genomen om IAS 39 in hoofdstuk 290 van de Richtlijnen te implementeren. De ontwerp-Richtlijn, opgenomen in hoofdstuk 290a van editie 2001 van de Richtlijnen, is nagenoeg een letterlijke vertaling van IAS 39. De commentaren die op een – in verband met de voorziene implementatie – uitgegeven discussiememorandum door de RJ zijn ontvangen, zijn nog niet daarin verwerkt. In de commentaarperiode is vooral kritiek geleverd op de complexiteit van de hedge accounting-regels.

De vraagstelling die wij in dit artikel behandelen, is in hoeverre het voor banken voor wat betreft renterisico-management en voor overige ondernemingen voor wat betreft vreemdevalutamanagement mogelijk is om de macro hedging-praktijk die zij in het verleden hebben gehanteerd, te vervolgen en daarbij hedge accounting van IAS 39 toe te passen. Hierbij wordt gebruikgemaakt van voorbeelden, die deels zijn gebaseerd op de 'Implementation Guidance' die de IASB in de loop van 2001 heeft gepubliceerd over dit onderwerp.

Wij zullen deze vraagstelling behandelen door in paragraaf 2 eerst aan te geven waarom hedge accounting noodzakelijk is. De toepassing van hedge accounting plaatsen wij vervolgens in een internationaal perspectief, waarbij wij een aantal ontwikkelingen in het denken over de waardering van financiële instrumenten en hedge accounting schetsen (paragraaf 3). In paragraaf 4 geven wij een overzicht van de toepassing van hedge accounting, de voorwaarden waaronder hedge accounting plaats kan vinden en de verslaggevingsmodellen die daarbij worden gebruikt. Wij vervolgen met de vraag waarom de toepassing van hedge accounting in IAS 39 als complex of onmogelijk wordt ervaren (paragraaf 5). In deze paragraaf onderscheiden wij het afdekken van valutarisico's en het afdekken van renterisico's. Wij sluiten het artikel af met enkele conclusies in paragraaf 6.

2 Waarom is hedge accounting noodzakelijk?

Financiële instrumenten kunnen voor verschillende doelen worden gebruikt. Bijvoorbeeld voor het op lange termijn financieren van tekorten in liquide middelen of het op lange termijn beleggen van overschotten in liquide middelen. De instrumenten kunnen echter ook voortvloeien uit de operationele bedrijfsactiviteiten. Zoals crediteuren als gevolg van inkoop van producten en diensten en handelsdebiteuren die ontstaan door het leveren van goederen en diensten. Het is natuurlijk ook mogelijk dat transacties in financiële instrumenten worden gedaan om hiermee op korte termijn voordelen te behalen. Uit elk van deze activiteiten kunnen posities voortvloeien die financiële risico's met zich meebrengen die de onderneming zou willen afdekken. Over welke risico's spreken wij in verband met financiële instrumenten? In de IAS'en zijn de volgende financiële risico's gedefinieerd:

- Kredietrisico: het risico dat de tegenpartij niet aan haar verplichtingen kan voldoen, waardoor een verlies wordt geleden.
- Prijsrisico: het risico dat de waarde van een instrument fluctueert als gevolg van wijzigingen in de hoogte van de rentestand (renterisico), de valutakoers (valutarisico) of de marktprijs van een instrument (marktrisico, bijvoorbeeld in verband met aandelen).
- Liquiditeitsrisico: het risico dat onvoldoende financiële middelen kunnen worden verkregen om op korte termijn aan verplichtingen uit hoofde van financiële instrumenten te voldoen.

De definitie van risico in de IAS'en omvat zowel de onzekerheid over de waarde van posities in financiële instrumenten (bijvoorbeeld het risico verbonden aan een vastrentende lening) als de onzekerheid over de kasstromen van financiële instrumenten (bijvoorbeeld het risico verbonden aan een variabel rentende lening). Die onzekerheid is het gevolg van de afhankelijkheid van het instrument van onderliggende waarden, prijzen of indexen, zoals rentestanden en valutakoersen. Afhankelijk van het risicomanagementbeleid kunnen beide risico's in een bepaalde situatie om afdekking vragen.

Het afdekken van deze risico's kan op allerlei manieren gebeuren: een onderneming kan bijvoorbeeld de valuta waarin zij factureert, veranderen als zij niet langer het risico in die valuta wenst te lopen. Maar die onderneming kan ook financiële instrumenten gebruiken om een vreemdevalutapositie af te dekken, bijvoorbeeld een termijntransactie aangaan om toekomstige verkopen in vreemde valuta af te dekken of

een financiering in vreemde valuta aantrekken om een netto-investering in een buitenlandse dochtermaatschappij af te dekken.

Derivaten zijn bij uitstek geschikt voor het afdekken van risico's, omdat deze met een relatief beperkte investering in staat zijn het risico van een positie effectief te verminderen. Het begrip derivaat is in IAS 39 gedefinieerd om dit instrument te kunnen onderscheiden van andere financiële instrumenten. De definitie stelt dat een derivaat een financieel instrument is met de volgende kenmerken:

- 1 de waarde is gebaseerd op een onderliggende waarde of prijs (zoals bijvoorbeeld een rentestand of een valutakoers) of index (bijvoorbeeld een aandelenkoersindex of een credit rating);
- 2 er is nauwelijks of geen initiële investering nodig voor het aanschaffen van een derivaat; en
- 3 het instrument wordt op een toekomstige datum afgewikkeld.

Deze omschrijving is erg algemeen om ervoor te zorgen dat ook nieuwe vormen van derivaten binnen het toepassingsgebied van IAS 39 vallen. Daarnaast wordt beoogd te waarborgen dat derivaten die in andere instrumenten zijn begrepen, kunnen worden onderscheiden. Onder bepaalde voorwaarden moeten deze, zogenaamde 'embedded' derivaten afzonderlijk als derivaat op reële waarde worden gewaardeerd. Het is deze waardering die een belangrijke oorzaak is van hedge accounting, zijnde de waardering en resultaatbepalingsregels voor een hedge-relatie.

Waarom zijn speciale accountingregels nodig met betrekking tot hedges? Feitelijk om de economische realiteit van de hedge op een juiste wijze weer te geven binnen het gehanteerde model van de verslaggeving. Met andere woorden: om ervoor te zorgen dat het moment waarop de resultaten van het afdekkingsinstrument in de winst- en verliesrekening moeten worden opgenomen, gelijk is aan het moment waarop de resultaten van de afgedekte positie daarin worden verwerkt. Het huidige op de praktijk gebaseerde model van verslaggeving en ook het model van IAS 39 zijn echter onvolkomen om alle hedge-relaties op een juiste wijze te presenteren. Hiervoor zijn twee belangrijke oorzaken te noemen:

- Het huidige verslaggevingsmodel en dat van IAS 39 zijn gebaseerd op een mix van waarderingen: waarderingen op basis van historische kostprijzen en waarderingen op basis van reële waarde van financiële instrumenten worden naast elkaar gebruikt.

- In het huidige verslaggevingsmodel en het IAS 39-verslaggevingsmodel bestaan verschillen ten aanzien van het moment van het in de balans opnemen van instrumenten (recognition) en het verantwoorden van de resultaten.

3 Internationale ontwikkelingen

Een belangwekkend document inzake het denken over de waardering van financiële instrumenten is de discussion paper 'Accounting for Financial Assets and Financial Liabilities' van het 'Steering Committee on Financial Instruments' van het IASC uit maart 1997. Het document is belangwekkend omdat het de achtergronden, de uitgangspunten en de analyses schetst op grond waarvan het comité tot de in de paper gedane voorstellen is gekomen. Het belangrijkste voorstel is om alle financiële instrumenten tegen reële waarde ('fair value') te waarderen.

Intussen is IAS 39 verschenen met een gemengd waarderingsmodel. De discussion paper is echter nog steeds van belang, omdat die de basis vormde voor de 'Joint Working Group of Standard Setters' (JWG) die in december 2000 rapport heeft uitgebracht aan de participerende instellingen. Ook dit rapport, inclusief de daarin opgenomen conceptaccountingstandaard, stelt voor om alle financiële instrumenten tegen reële waarde te waarderen, onder verantwoording van de veranderingen in de waarde in de winst- en verliesrekening, en niet langer hedge accounting toe te staan.

De motivering voor het voorschrijven van waardering op basis van reële waarde is dat deze waarderingsgrondslag beter inzicht in de performance en de financiële risico's van een rechtspersoon geeft dan waardering tegen kostprijs. Reële waarde vormt een weerslag van alle relevante informatie op grond waarvan ondernemingen afwegingen maken voor het aanhouden, modificeren of afstoten van de instrumenten of de rendementen en risico's daarvan. Met deze eenduidige waarderingsgrondslag wordt interne consistentie in de verslaggeving over financiële instrumenten bereikt: financiële transacties of activiteiten die dezelfde economische realiteit weerspiegelen, worden op dezelfde wijze behandeld.

De JWG paper stelt voor om ongerealiseerde waardeverschillen onmiddellijk in de winst- en verliesrekening op te nemen, aangezien zij deel uitmaken van de performance van een onderneming, waarvoor het management, mits er sprake is van voldoende ontwikkelde financiële markten, verantwoordelijk kan

worden gesteld. Voor hedge accounting is in dit model in principe geen ruimte en geen noodzaak meer. Hedge accounting zou alleen nog van belang kunnen zijn voor hedges van toekomstige transacties, bijvoorbeeld voor het indekken van de variabele rente van leningen of het valutakoersrisico van een voorgenomen investering luidend in een vreemde valuta. De ongerealiseerde resultaten die daarmee worden behaald, mogen niet worden uitgesteld, maar worden volgens het voorstel óf in de winst- en verliesrekening, óf in een nieuw te vormen overzicht van mutaties in het eigen vermogen opgenomen². Dit overzicht, genaamd 'Statement of other Comprehensive Income', zou onder de huidige winst- en verliesrekening kunnen worden opgenomen en een vergelijkbare status krijgen als de winst- en verliesrekening.

4 Hedge accounting – een overzicht

4.1 Criteria voor toepassing van hedge accounting

Aan de toepassing van hedge accounting zijn in IAS 39 strikte criteria verbonden, omdat hedge accounting een inbreuk maakt op de toepassing van de 'normale' grondslagen voor waardering en resultaatbepaling om de afdekking tot uitdrukking te kunnen brengen. Deze criteria hebben betrekking op de documentatie van de hedge en de effectiviteit ervan:

- *Documentatie van de hedge-relatie.* Bij aanvang van de hedge moet documentatie worden opgesteld waaruit blijkt welke hedge wordt aangegaan met welk instrument en voor welke af te dekken zeer waarschijnlijke huidige of toekomstige positie, alsmede de achterliggende risicomanagementdoelstelling die hiermee wordt bereikt. Tevens moet worden aangegeven op welke wijze effectiviteit vooraf zal worden beoordeeld en achteraf zal worden getoetst.
- *Effectiviteit van de hedge-relatie.* Beoordeeld moet worden of de hedge in hoge mate effectief zal zijn, dat wil zeggen of de omvang van de veranderingen in de reële waarde of de toekomstige kasstromen uit hoofde van het hedging-instrument tegengesteld zijn aan die van de af te dekken positie. Die veranderingen in de reële waarde moeten voldoende betrouwbaar te meten zijn. De effectiviteit moet iedere rapportageperiode worden getoetst, waarbij een marge van 80 tot 125% voor de daadwerkelijke effectiviteit van de hedge geldt. Ineffectiviteit binnen die grenzen wordt in de winst- en verliesrekening opgenomen.

In beginsel komen slechts derivaten in aanmerking voor afdekkingstransacties. Alleen voor het indekken

van valutaposities mogen ook andere instrumenten dan derivaten worden gebruikt.

De effectiviteitsbeoordeling en -toetsing zijn, evenals het aanwijzen van de hedge, geen nieuwe criteria; ze zijn echter wel meer in detail uitgewerkt dan thans in de praktijk gebruikelijk is. Effectiviteit speelt in de toepassing van hedge accounting een centrale rol. Wanneer kan ineffectiviteit zich voordoen? Bijvoorbeeld als een Canadese obligatie wat het renterisico betreft, wordt afgedekt met een swap luidend in US dollars, omdat de swapmarkt in de Verenigde Staten veel groter en daarmee meer liquide is dan die in Canada. De waardeveranderingen van de swap en de obligatie hoeven niet altijd exact in absolute omvang aan elkaar gelijk te zijn. Ineffectiviteit ontstaat als de omvang, de tijdstippen van kasstromen en het risico van de afgedekte positie en van het hedging-instrument niet exact gelijk zijn, zoals het geval is wanneer in eerdergenoemd voorbeeld de renteveranderingen in de Verenigde Staten niet worden gevolgd in Canada.

IAS 39 stelt geen eisen aan het niveau waarop risicoreductie moet worden gerealiseerd. Bij IAS 39 geldt dat hedge accounting kan worden toegepast als er sprake is van reductie van het risico van het afgedekte instrument of de afgedekte portefeuille. Dit kan betekenen dat op het niveau van de onderneming als geheel een toename van het risico ontstaat door bepaalde afdekkingstransacties. Dit probleem moet worden opgevangen door het feit dat een afdekkings-transactie moet passen binnen het risicomanagementbeleid van een onderneming.

Stel bijvoorbeeld dat een bank alleen maar variabel rentende instrumenten heeft uitgezet en opgenomen. Die bank heeft derhalve geen renterisico: de variabel rentende financieringen dekken de variabel rentende leningen en andere variabel rentende investeringen volledig af. Deze bank kan een hedge-transactie aangaan waarmee een deel van de variabel rentende leningen met een renteswap wordt gewijzigd in een vastrentende positie. Op het niveau van de hedge relatie – bestaande uit het hedging-instrument, zijnde de swap, en de afgedekte positie, zijnde een deel van de variabel rentende leningen – is sprake van een afdekking die aan alle voorwaarden kan voldoen voor de toepassing van hedge accounting. De rentepositie van de bank echter wordt door deze afdekking vergroot. De bank liep geen renterisico en door de renteswap is dit nu wel het geval. Het is dan afhankelijk van het renterisicobeleid van deze bank of hedge accounting kan worden toegepast.

4.2 Modellen voor hedge accounting

Als een verschil in waarderingsgrondslag of een verschil in moment van verwerking in de balans of in de winst- en verliesrekening bestaat tussen een instrument dat ter afdekking van een risicopositie wordt gebruikt en de risicopositie zelf, zijn speciale hedge accounting-regels nodig om te waarborgen dat alsnog de economische realiteit van het bestaan van een hedge-relatie tot uitdrukking wordt gebracht.

Dat gebeurt in de huidige verslaggevingspraktijk door het verantwoorden van de resultaten van een hedging-instrument waarmee een toekomstige verplichting wordt afgedekt, uit te stellen tot het moment waarop die toekomstige verplichting wordt verantwoord, of door de resultaten van het hedging-instrument niet op reële waarde, maar op basis van kostprijswaardering te bepalen en baten en lasten aan (toekomstige) perioden toe te rekenen. Een voorbeeld hiervan is het aangaan van termijntransacties voor het indekken van valutarisico's van toekomstige verkopen of een toekomstige investering. Veelal worden de toekomstige verkopen of de toekomstige investeringen tegen de afgesloten termijnkoers opgenomen in de balans, waardoor het niet nodig is om eerder dan bij verantwoording van die investeringen een resultaat op de termijntransactie op te nemen.

Hedge accounting is overigens alleen dan van belang als met toepassing van het stelsel van waarderingsgrondslagen een toerekening van resultaten aan een periode wordt bereikt die niet in overeenstemming is met de economische werkelijkheid van de hedge. Dit geldt echter niet altijd. Bijvoorbeeld bij de afdekking van een lening in vreemde valuta met een deposito in diezelfde valuta of met een termijncontract, kan worden volstaan met toepassing van de regels voor omrekening van vreemde valuta. De lening en het deposito worden tegen de contante koers omgerekend en het verschil wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening. Ook in geval van afdekking met een valutatermijncontract hoeft geen hedge accounting te worden toegepast: de reëlewaardeverandering van het termijncontract omvat als belangrijkste onderdeel het effect van de verandering van de contante valutakoers.

IAS 39 onderkent drie modellen voor hedge accounting, te weten:

- 1 Het reële waarde hedge accounting-model, voor het indekken van een positie die onderhevig is aan risico van waardeveranderingen, zoals bijvoorbeeld het renterisico van een vastrentende lening.

- 2 Het kasstroom hedge accounting-model, voor het indekken van een positie die onderhevig is aan risico van verandering van de omvang van de kasstroom, zoals de variabele rentekasstroom van een lening of een toekomstige kasstroom in vreemde valuta uit hoofde van een (verwachte of reeds vastgelegde) aankoop of een verkoop.

- 3 Het model voor afdekking van een netto-investering in een buitenlandse entiteit. Hiervoor wordt het model van IAS 21 gevolgd. Dat wil zeggen dat de valutakoersresultaten als gevolg van afdekking van een netto-investering in een buitenlandse entiteit worden opgenomen in het eigen vermogen, evenals de translatieverschillen van de netto-investering zelf. Wij behandelen dit model hieronder niet verder.

Aangezien de noodzaak van hedge accounting voortkomt uit een verschil in timing van baten en lasten bij het toepassen van de geldende grondslagen voor waardering en resultaatbepaling, zijn er in principe twee mogelijkheden om hedge accounting toe te passen, namelijk (a) door het verantwoorden van een bate of last van de afgedekte positie te versnellen, of (b) door het verantwoorden van een bate of last van het hedging-instrument in de winst- en verliesrekening uit te stellen. Beide mogelijkheden worden in IAS 39 gebruikt; versnellen van resultaten in het reëlewaardemodel en uitstellen van resultaten in het kasstroom hedge accounting-model.

Reële waarde hedge accounting

Figuur 1. Reële waarde hedge accounting-model

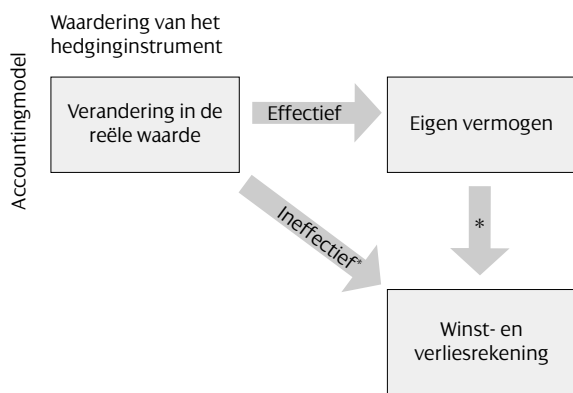


In het reële waarde hedge accounting-model zoals weergegeven in figuur 2, worden de baten of lasten uit

hoofde van waardering tegen reële waarde van het hedging-instrument in de winst- en verliesrekening verwerkt. Om nu een matching te bereiken van de hedge-resultaten, wordt de ingedekte positie tevens gewaardeerd en wel voor wat betreft de verandering in de reële waarde die het gevolg is van veranderingen in het risico dat wordt afgedekt, voor de periode waarin de hedge plaatsvindt. De baten of lasten als gevolg daarvan worden in de winst- en verliesrekening opgenomen. Als bijvoorbeeld van een lening alleen het renterisico en niet het kredietrisico wordt afgedekt, dan wordt slechts de waardeverandering voorzover die het gevolg is van wijzigingen in de rentestand exclusief wijziging van de toeslag voor kredietrisico, bepaald en toegerekend aan de boekwaarde van de lening.

Kasstroom hedge accounting

Figuur 2. Kasstroom hedge-accountingmodel



* Afhankelijk van de timing of opname van de ingedekte positie in de resultatenrekening (kostprijs verkopen, afschrijving, interest)

Zoals in figuur 2 naar voren komt, wordt in geval van kasstroom hedge accounting het hedging-instrument eveneens op reële waarde gewaardeerd, maar is er nog geen daartegenover staande afgedekte positie in de balans: die wordt namelijk pas in de toekomst in de balans en/of winst- en verliesrekening opgenomen. Om die reden wordt het effectieve deel van de waardeverandering van het hedging-instrument opgenomen in een separaat component van het eigen vermogen. Zodra de resultaten voortvloeiend uit de toekomstige afgedekte positie in de winst- en verliesrekening worden opgenomen, worden de daarmee verband houdende waardeveranderingen van het hedging-instrument eveneens in de winst- en verliesrekening opgenomen. Dat gebeurt ofwel door deze waardeveranderingen rechtstreeks uit het eigen vermogen in de

winst- en verliesrekening te verantwoorden, ofwel door deze waardeveranderingen toe te rekenen aan het in de balans opgenomen actief of passief dat de ingedekte positie vormde. Een voorbeeld van het eerste type kasstroom hedge is de indekking van toekomstige variabel rentende kasstromen door middel van een swaptransactie, waarmee deze van variabel naar vastrentend worden omgezet.

Een voorbeeld van het tweede type kasstroom hedge is een indekking van een toekomstige investering die in een vreemde valuta moet worden afgerekend. De effectieve waarderingsverschillen van de valutatermijntransactie die deze positie indekt, worden in dat geval tezamen met de afschrijving van het actief in de winst- en verliesrekening opgenomen.

5 Waarom wordt IAS 39 als complex of onmogelijk ervaren?

5.1 Financiële kennis

Een belangrijke reden dat elke standaard over financiële instrumenten als complex wordt ervaren, is dat kennis over het bepalen van de reële waarde van instrumenten waarvan geen marktprijs beschikbaar is, (nog) geen gemeengoed is onder verslaggevers en accountants. Deze kennis is niet alleen nodig voor het waarderen van bepaalde financiële activa en sommige passiva, maar vooral ook bij de toepassing van hedge accounting voor het inschatten van de toekomstige effectiviteit van een hedge, het meten van de werkelijke effectiviteit, het meten van het waarderingsverschil op het hedging-instrument, het meten van het waarderingsverschil op de afgedekte positie en het toerekenen van resultaten aan activa en passiva of aan perioden. Daarvoor zijn vooral diepgaande kennis van financieel risicomanagement, de gebruikte modellen voor het bepalen van prijzen en financiële rekenkunde van belang. Van belang is ook communicatie met treasury- en/of risicomanagementafdelingen van de onderneming, waar deze kennis wel gemeengoed is. De hedge accounting-modellen zijn op zich niet eenvoudig en kennen vele geboden en verboden, zoals zelfs uit voorgaande korte samenvatting naar voren komt. Daarbij komt de extra dimensie van het (weer) eigen moeten maken en toepassen van financiële kennis en kunde.

5.2 Invloed op het beleid

Een belangrijke andere reden voor de weerstand tegen implementatie van IAS 39 is gelegen in de vermeende

invloed op het risicomanagementbeleid van ondernemingen als gevolg van de vele regels voor hedge accounting en waardering van financiële instrumenten. Met name veel banken hebben in hun commentaren op E62, de exposure draft die aan de publicatie van IAS 39 voorafging, en op het discussiememorandum van de RJ, waarin de ontwerp-Richtlijn RJ 290a was opgenomen, aangegeven dat de implementatie van IAS 39 zal leiden tot het presenteren van resultaten en eigen vermogen die geen goede weergave vormen van de onderliggende economische werkelijkheid van de risicopositie en de performance van de onderneming. De redenen die hiervoor zijn aangevoerd, zijn:

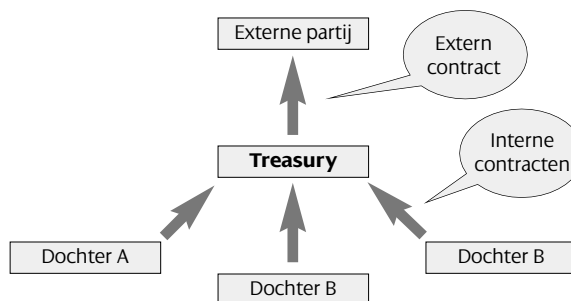
- het asymmetrische model voor waardering (meer activa op reële waarde en passiva grotendeels op historische kostprijs);
- het verbod tot macrohedging;
- het verbod om 'tot aan einde looptijd aan te houden' instrumenten af te dekken voor wat betreft het renterisico; en
- het verbod primaire instrumenten te gebruiken voor hedge accounting.

Banken gaven aan dat zij verwachten dat zij derhalve genoodzaakt zouden zijn tot aanpassing van hun risicomanagementbeleid door de implementatie van IAS 39, vooral om ongewenste volatiliteit van het resultaat te voorkomen.

Is dit allemaal waar? Verhindert IAS 39 banken en andere ondernemingen om het risicomanagement dat zij tot nu toe hebben gevoerd, te vervolgen? Belangrijk onderdeel van het risicomanagement in menig grote onderneming is dat een centrale treasury-afdeling verantwoordelijk is voor de risicopositie van de groep. Onderdelen (dochters en afdelingen) dekken hun posities af door middel van interne transacties met de centrale treasury die op haar beurt de nettopositie in de markt afdekt, indien dat volgens het afgesproken risicomanagementbeleid noodzakelijk is.

Dit proces, waarbij op grond van de analyse van de totale risicopositie van de groep afdekkingstransacties worden gedaan waarbij geen individuele instrumenten maar slechts de nettopositie als afgedekte positie wordt aangemerkt, wordt macrohedging genoemd. Soms houdt macrohedging ook in het vergroten van de risicopositie door het aanwijzen van een hedging-instrument als behorende tot de risicopositie. Voorwaarde is dat dit binnen het risicomanagementbeleid past. In figuur 3 is dit risicomanagementproces weergegeven.

Figuur 3. Risicomanagementproces



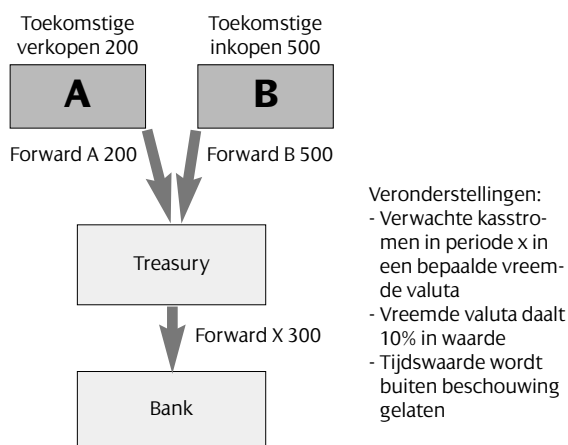
In de volgende paragrafen besteden wij aan de combinatie van macrohedging en hedge accounting aandacht door eerst het afdekken van valutarisico's nader te analyseren en vervolgens het afdekken van renterisico's in een bank. De vragen die daarbij aan de orde komen, zijn:

- Is het mogelijk om nettoposities af te dekken?
- Is het mogelijk om interne derivaten te gebruiken?
- Hoe moet hedge accounting worden toegepast?

5.3 Het afdekken van vreemdevalutarisico's

Onderneming XYZ heeft de volgende valutaposities:

Figuur 4. Voorbeeld van een valutahedge



Bij het indekken van een valutapositie zal de centrale treasury slechts de nettovalutapositie van alle uitgaande en inkomende kasstromen uit hoofde van aankopen en verkopen in een bepaalde valuta extern afdekken. In bovenstaand voorbeeld wordt in een bepaalde vreemde valuta een toekomstige kasstroom van 200 verwacht uit hoofde van verkopen en een kasstroom van 500 uit hoofde van inkopen, zodat voor per saldo 300 een valutatermijncontract wordt afgesloten.

Hedge accounting op basis van het afdekken van een nettopositie is niet mogelijk. Hedge accounting is echter wel mogelijk als de nettopositie van (in dit voorbeeld 300), wordt toegewezen aan een deel van de bruto uitgaande kasstromen van 500 die voor afdekking in aanmerking komen. De reden dat volgens IAS 39 hedge accounting niet op een nettopositie mag worden toegepast, is dat de resultaten uit het hedging-instrument niet zijn toe te rekenen aan een periode en een nettopositie. Door nu een deel van de brutokasstroom aan te wijzen, namelijk de eerste 300 in de periode waarin de 500 wordt verwacht, is die toerekening wel mogelijk. Hiermee wordt economisch gezien hetzelfde bereikt als met het aanwijzen van de nettopositie voor afdekking en bovendien de bewijslast voor de waarschijnlijkheid van de toekomstige transactie gediend.

In bovenstaand voorbeeld geldt bovendien dat dochteronderneming A en dochteronderneming B beide eerst interne transacties afsluiten met de centrale treasury alvorens treasury voor het saldo van de positie een afdekkingstransactie afsluit met een externe partij. Alhoewel IAS 39 nog eens expliciet stelt dat alle interne transacties (in consolidatie) moeten worden geëlimineerd, kan in de groepsjaarrekening hedge accounting worden bereikt. Ervan uitgaande dat de valutakoersresultaten van de, in dit voorbeeld 20, inkomende en uitgaande kasstromen die niet met een externe valutatermijntransactie worden afgedekt, op dezelfde wijze worden verwerkt, wordt namelijk automatisch bereikt dat de interne hedge van deze kasstromen wordt geëlimineerd³. De totale positie luidt dan als volgt:

Tabel 1. Resultaten van de hedge-transactie

	A	B	Treasury	Groep
Forward A	Eigen vermogen 20	-	W&V -20	-
Forward B	-	Eigen vermogen -50	W&V 50	-
Forward X	-	-	W&V -30	Eigen vermogen -30
Totaal	Eigen vermogen 20	Eigen vermogen -50	-	Eigen vermogen -30

Dit alles is mogelijk indien onderneming XYZ een goede interne organisatie heeft van haar afdekkings-transacties en een zodanige documentatie opbouwt, dat op groepsniveau vastligt dat de per saldo afgesloten termijntransactie een afdekking vormt van de brutovalutapositie van dochtermaatschappij B in periode x. Deze additioneel op te bouwen documentatie en vastlegging van de hele keten van interne transacties, alsmede het toetsen en meten van de effectiviteit, vormt de kern van de extra inspanning die moet worden geleverd om hedge accounting te bereiken. Deze extra inspanning kan ons inziens echter bijdragen aan de interne beheersing van de interne transacties en risicomanagementtransacties.

5.4 Het afdekken van renterisico's

De principes ter zake van interne transacties en het afdekken van nettoposities zijn in beginsel voor renteposities eender als voor valutaposities. Bij renteposities is afdekking echter alleen mogelijk met derivaten en niet met primaire instrumenten, hetgeen bij valutaposities wel is toegestaan.

Bij het afdekken van renteposities kan het raadzaam zijn gebruik te maken van kasstroom hedge accounting in plaats van reële waarde hedge accounting:

- Banken gebruiken voor het meten van het renterisico begrepen in de bancaire portefeuilles diverse methoden, zoals de gap-analyse⁴ alsmede de gevoeligheidsanalyses die hierop zijn gebaseerd. Verschillen tussen de omvang van de kasstromen van activa en passiva ingedeeld naar rentetypische looptijden, genaamd mismatches, geven aan dat er een risicopositie bestaat. Traditioneel gezien is bij algemene banken sprake van een rentedragend lang actief: rentetypisch gezien kortlopende passiva, zoals deposito's, worden aangewend om rentetypisch gezien lange activa, zoals hypothecaire leningen en middellangetermijnkredieten, te financieren. De verwachte rentetypische kasstromen vormen de basisinformatie in de analyse, waarbij de aflossingen van vastrentende instrumenten in bepaalde looptijden worden ingedeeld en variabelrentende instrumenten in elke periode worden ingedeeld waarin de variabele rente voor een volgende periode wordt vastgelegd. Deze kasstromen zijn ook de basis voor de toepassing van kasstroom hedge accounting.
- Bij het toepassen van reële waarde hedge accounting moeten veranderingen in de waarde van individuele afgedekte instrumenten of portefeuilles van instrumenten worden bepaald. In een dergelijk toerekeningsproces zijn de huidige systemen van banken nog niet

voorzien. Als variabele rentekasstromen worden afgedekt, is een dergelijke toerekening niet noodzakelijk. De relevante waardeverschillen worden dan onmiddellijk in de winst- en verliesrekening opgenomen.

- Bij een deel van de financiële instrumenten bestaat een risico van vervroegde aflossing. De reële waarde van een instrument dat vervroegd kan worden afgelost en daarmee de effectiviteit van een hedge, is zeer gevoelig voor onverwachte vervroegde aflossingen. Er bestaat een groot risico dat hedge accounting niet langer kan worden toegepast als er veranderingen in vervroegde aflossingen optreden.
- Op basis van de analyses van kasstromen voor risicomanagement in een bank, is veelal relevante informatie voorhanden om voor hedge accounting zeer waarschijnlijke kasstromen te identificeren in toekomstige perioden. Dit kunnen kasstromen zijn die leiden tot herinvesteringen of herfinancieringen en het opnieuw vastleggen van een variabele rente voor een bepaalde periode.

In de Implementation Guidance (IASB, September 2001) is een voorbeeld opgenomen van de wijze waarop een bank haar kasstroom hedge accounting zou kunnen inrichten⁵. Het voorbeeld sluit nauw aan op de analyse van de rentetypische kenmerken van alle financiële posities die banken uitvoeren in het kader van risicomanagement. De kern van de toepassing van hedge accounting in het voorbeeld is een zeer zorgvuldige toewijzing van het renterisico van herinvesteringen, herfinancieringen en van variabele rentes dat wordt afgedekt. Het voor de hedge aangewezen renterisico heeft betrekking op een deel van het renterisico. Het betreft namelijk slechts:

- Het renterisico dat overeenkomt met de basisrente van het renteswapcontract en dat alle kasstromen die in die periode aan renterisico onderhevig zijn, gemeenschappelijk hebben.
- Het renterisico in de eerste periode na een herinvestering of herfinanciering van kasstromen of vastlegging van variabele rente van rentetypische kasstromen.
- Het renterisico van een deel van de rentecurve van de vastgelegde herinvesteringen, herfinancieringen, dat overeenkomt met de rente over de periode waarin de variabele rente van de renteswap telkens wordt vastgelegd.

Ook hier geldt dat documentatie en effectiviteitsbewijs moeten worden geleverd, maar het voorbeeld toont aan dat IAS 39 een ruimere toepassing heeft dan een-op-een-hedge-relaties alleen. Een renteswap kan een portefeuille van kasstromen afdekken die het afgedekte risico gemeenschappelijk hebben. Ook kan een

renteswap het risico van telkens nieuwe kasstromen afdekken, zowel in de economische werkelijkheid als bij de toepassing van IAS 39.

6 Conclusies

Een deel van de weerstanden tegen de implementatie van IAS 39 in Nederland en in andere landen, vooral bij financiële instellingen, is gelegen in:

- onbekendheid met het reëlewaardeconcept dat ten grondslag ligt aan de hedge accounting-modellen van IAS 39, aangezien deze modellen, evenzeer als het gebruik van reële waarde, belangrijke veranderingen impliceren ten opzichte van de tot op heden in de praktijk gehanteerde wijze van hedge accounting;
- de vrees en verwachting dat de implementatie van IAS 39 zodanig complex is en zodanige effecten op het resultaat en eigen vermogen zal hebben, dat dit aanleiding is tot het aanpassen van het risicomanagementbeleid van ondernemingen.

Een belangrijk uitgangspunt van IAS 39 is dat alle derivaten op reële waarde moeten worden gewaardeerd en dat die waardering ook de basis is voor de hedge accounting-modellen. Een ander belangrijk uitgangspunt van de standaard is dat hedge accounting alleen onder specifieke voorwaarden kan worden toegepast. De reden is dat hedge accounting in feite een uitzondering is op de 'normale' grondslagen voor waardering en resultaatbepaling, omdat hedge accounting gebaseerd is op het versnellen of uitstellen (via het eigen vermogen) van het nemen van bepaalde resultaten. Op grond van dit uitgangspunt is het niet langer mogelijk om hedge accounting op basis van historische kostprijzen toe te passen. Een groot voordeel van de op reële waarde gebaseerde modellen is dat deze in tegenstelling tot de modellen op basis van historische kostprijzen stimuleren dat hedge accounting alleen wordt toegepast op voldoende effectieve hedges.

Belangrijke veranderingen en complexiteiten in het IAS-model worden veroorzaakt door het moeten toerekenen aan activa en passiva in het reëlewaarde-model en aan tijdsperioden in het kasstroom hedge accounting-model van reëlewaardeveranderingen. Dit is bij een model op basis van kostprijzen niet noodzakelijk. Dat kan vooral in situaties waarbij zeer veel hedging-instrumenten worden gebruikt, bijvoorbeeld bij het rente- respectievelijk valutarisicomanagement van banken en internationaal handelende ondernemingen, aanzienlijke aanpassingen vereisen van de systemen en procedures voor het documenteren, het

meten van de effectiviteit en het boeken van de veranderingen in de reële waarde.

Alhoewel de voorwaarden voor toepassing en de modellen van IAS 39 een investering vergen en derhalve een kosten/baten-analyse te adviseren is, is het naar onze mening niet zo dat hedge accounting onmogelijk is. De opgebouwde 'Implementation Guidance' (IASB, 2001) toont aan dat IAS 39 zeker niet altijd haaks staat op risicomanagement. Zoals in dit artikel met een voorbeeld wordt aangetoond, zijn er mogelijkheden voor het continueren van de macrohedging-praktijk uit het verleden.

Implementatie van de standaard vereist echter wel meer dan in het verleden dat concreet bewijs wordt geleverd voor het mogen toepassen van hedge accounting. De continuering van de macrohedging-praktijk kan dan ook niet zonder in de administratie ten behoeve van de verslaggeving daarover bewijs van effectieve hedgerelaties op te bouwen. Verslaggevers en controleurs zullen diepgaand inzicht in risicomanagement moeten hebben voor de toepassing van IAS 39, hetgeen kan bijdragen aan de verdere beheersing van de risico's. ■

Literatuur

- Adams, J.B. en C.J. Montesi, principal authors, (1995), *Major Issues Related to Hedge Accounting*, Australian Accounting Standards Board, Canadian Accounting Standards Board, International Accounting Standards Committee, United Kingdom Accounting Standards Board, United States Financial Accounting Standards Board.
- Bierman, H., Jr., L. Todd Johnson en D. Scott Peterson, (1991), *Hedge Accounting: An Exploratory Study of the Underlying Issues*, Research Report, Financial Accounting Standards Board.
- Financial Accounting Standards Board, (1997), *Statement of Financial Accounting Standards* No. 133, *Accounting for Derivative and Similar Financial Instruments and for Hedging Activities*.
- Hofsté, P.H.M., (1997), De IASC discussion paper 'Accounting for Financial Assets and Financial Liabilities': het begin van een revolutie in de jaarverslaggeving van banken, in: *Pacioli Journaal*, juni-juli.
- Hofsté, P.H.M., (2001), Financiële Instrumenten, in: *Externe verslaggeving in theorie en praktijk*, hoofdstuk 20, 3de druk, M.N. Hoogendoorn, J. Klaassen en F. Krens (red.), Elsevier, Den Haag.
- Hofsté, P.H.M. en J.W. Moisson, (2001), Informatieverschaffing over financiële instrumenten in de jaarrekening van banken, in: *Het jaar 2000 verslagen, Onderzoek jaarverslaggeving Nederlandse ondernemingen*, J.A.G.M. Koevoets, G.M.H. Mertens en R.G.A. Vergoossen (red.), Nivra geschriften 71, Kluwer, Deventer.
- International Accounting Standards Committee, (1995), *International Accounting Standard 32, Financial Instruments: Presentation and Disclosure*.
- International Accounting Standards Committee, (1998), *International Accounting Standard 39, Financial Instruments: Recognition and Measurement*.
- International Accounting Standards Committee, (1997), *Accounting for Financial Assets and Financial Liabilities*, A Discussion Paper issued for comment by the Steering Committee on Financial Instruments.
- International Accounting Standards Committee and Joint Working Group of Standard Setters, (2000), *Draft Standard and Basis for Conclusions – Accounting for Financial Instruments and Similar Items*.
- International Accounting Standards Board, (2001), *Accounting for Financial Instruments – Standards, Interpretations, and Implementation Guidance*, juli.
- International Accounting Standards Board, (2001), *Accounting for Financial Instruments – Standards, Interpretations and Implementation Guidance, Supplement*, september.
- Raad voor de Jaarverslaggeving, (2001), Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, Richtlijn Presentatie van financiële instrumenten, hoofdstuk 290.
- Raad voor de Jaarverslaggeving (2001), *Discussiememorandum Financiële instrumenten en Ontwerp-Richtlijn 290a Financiële Instrumenten, verwerking en waardering*.

Noten

- 1 De IASB buigt zich momenteel over voorstellen tot verbetering van IAS 39 (en IAS 32). Deze voorstellen hebben onder meer tot doel het beperkt aantal verschillen tussen US GAAP en IAS 39 waar mogelijk te verminderen. Waarschijnlijk zal de RJ de verbeterde versie van IAS 39 in de Richtlijnen implementeren.
- 2 Het IASC heeft in 2000 een comité opgericht dat zich zal bezighouden met het onderwerp 'comprehensive income', waarbij de belangrijkste onderwerpen zijn aan de hand van welke resultaten de prestatie van een onderneming beoordeeld moet worden en of naast de winst- en verliesrekening een afzonderlijk overzicht moet worden onderkend, waarin mutaties in het eigen vermogen, anders dan transacties met aandeelhouders, een plaats krijgen.
- 3 In de bijlage bij Question and Answer 134-1-b van de IASB Implementation Guidance (September 2001), wordt bovendien nog verduidelijkt dat het mogelijk is om posities in debiteuren en crediteuren luidend in dezelfde valuta in te zetten bij het risicomanagement, op een zodanige wijze dat eveneens hedge accounting mogelijk is.
- 4 De gap-analyse is een analyse van de rentepositie begrepen in de bancaire portefeuilles, waarbij de (huidige en toekomstige) financiële instrumenten worden ingedeeld naar de resterende rentetypische looptijd.
- 5 Dit betreft de bijlage bij Question 121-2.