

Derivaten in de jaarrekening

Kees-Jan de Vries en Pieter Veuger

SAMENVATTING De regels voor de verslaggeving van derivaten zijn complex en komen voort uit een aantal compromissen uit het verleden. De nieuwe standaard IFRS 9 die IAS 39 vervangt, maakt voor een aantal gevallen deze verslaggeving eenvoudiger. Tegelijkertijd leiden diverse ontwikkelingen in de markt en de nieuwe vereisten van de reëlewaardestandaard IFRS 13 tot meer complexiteit. Onder de Nederlandse verslaggevingsregels speelt reële waarde tot op heden een minder grote rol dan onder IFRS. Voor de accountantscontrole is het van belang dat de accountant voor voldoende kennis op het gebied van financiële instrumenten zorg draagt.

RELEVANTIE VOOR DE PRAKTIJK Om de huidige bewegingen binnen de IASB op het gebied van de verandering van IAS 39 naar IFRS 9 te begrijpen is het noodzakelijk de geschiedenis van de totstandkoming van IAS 39 te kennen. Daarnaast levert een goed begrip van IAS 39 een stevig handvat om ook de Nederlandse tegenhanger RJ 290 goed te doorgronden. Van een andere orde zijn de huidige marktomstandigheden die tot bijzondere waarderingen kunnen leiden. Voor verslaggeving is het allereerst van belang om deze marktomstandigheden en effecten ervan op waarderingen van derivaten te begrijpen om vervolgens de effecten ervan op vermogen en winst-en-verliesrekening te doorgronden. Dit artikel probeert de brug te slaan tussen deze geschiedenis en bijzondere marktomstandigheden met de huidige praktijk van verslaggeving voor derivaten.

1 Inleiding

De belangstelling voor derivaten strekt zich momenteel niet alleen uit naar de producten zelf, maar ook naar de verwerking van derivaten in de jaarrekening. Hierbij is op te merken dat er in de kredietcrisis vanuit onder meer de G20 commentaar is gekomen op de werking van financiële instrumenten onder IFRS. Bovendien is afgelopen jaar in Nederland veel aandacht geweest voor de wet- en regelgeving voor de verwerking van derivaten zoals in Nederland van toepassing is. Deze toenemende aandacht is mede naar aanleiding van een aantal financiële schandalen waarbij derivaten een belangrijke rol speelden. En daarbij zijn de markten als gevolg van de crisis in beweging op een manier die we niet eerder hebben meegemaakt.

In dit artikel gaan we in op wat dit betekent voor de huidige verslaggevingsvereisten voor derivaten en wat

we in de nabije toekomst aan veranderingen hierdoor mogen verwachten. Centraal staat daarbij de vraag wat nu eigenlijk de betere verslaggevingstandaard voor derivaten is: het huidige IFRS, IFRS zoals van toepassing vanaf 2016 (ongeveer) of de huidige Nederlandse wet- en regelgeving. Wij proberen hierop een antwoord te vinden door allereerst in paragraaf 2 stil te staan bij de geschiedenis van de ontwikkeling van de verslaggeving voor derivaten. Vervolgens gaan we in paragraaf 3 in op de verschillen en overeenkomsten in de basisprincipes voor verslaggeving voor derivaten onder IFRS en de RJ. In paragraaf 4 wordt ingegaan op de huidige regels voor de verslaggeving van derivaten en meer in het bijzonder op het gebied van hedge-accounting. Hierbij komen de verschillende systemen van hedge-accounting aan de orde (reële-waardehedge-accounting, kasstroomhedge-accounting, hedging van een netto-investering in een buitenlandse operatie en kostprijs-hedge-accounting) alsmede de eisen die worden gesteld aan het mogen toepassen van hedge-accounting (documentatie, effectiviteit). Zowel onder IFRS als onder RJ. In paragraaf 5 geven wij aan wat wij momenteel zien op het gebied van reële-waardebepalingen van derivaten en de impact daarvan op de verslaggeving. In paragraaf 6 staan we kort stil bij de verschillende toelichtingsvereisten. In paragraaf 7 gaan we in op wat er onder de toekomstige regels van IFRS (en dan met name IFRS 9) gaat veranderen op het gebied van verslaggeving voor derivaten. In paragraaf 8 nemen wij de lezer mee in de huidige discussie die in Nederland wordt gevoerd over het al of niet verplicht waarderen van derivaten tegen reële waarde in de balans. In paragraaf 9 geven wij onze visie van hoe de accountant naar onze mening zijn of haar controle dient in te richten bij het controleren van derivatenposities. In paragraaf 10 proberen wij een en ander samen te vatten en tot een conclusie te komen.

2 Geschiedenis

Om de huidige samenhang en verschillen tussen de regels voor derivaten en hedge-accounting van IFRS en de Nederlandse wet- en regelgeving te begrijpen, is een korte blik op de geschiedenis rond deze regels behulpzaam.

Tot aan het midden van de jaren '90, waren er geen specifieke regels voor financiële instrumenten of derivaten, niet binnen IFRS, en niet in de Nederlandse wet- en regelgeving. Verslaggeving vond met name plaats

op basis van kostprijs, waarbij derivaten 'off balance' werden verwerkt. Derivaten die hedge-instrument waren werden vanuit het *matching*-beginsel verwerkt, veelal tegen kostprijs. Losstaande derivaten zonder een onderliggende afgedekte positie werden met name op basis van het voorzichtigheidsbeginsel verwerkt wat resulteerde in een afboeking van een eventuele negatieve marktwaarde van het derivaat. Voor het bepalen of derivaten hedge-instrumenten waren, bestonden weinig regels.

International Accounting Standards Board

In 1995 publiceerde de International Accounting Standards Board (IASB) na jaren van discussie een eerste standaard omtrent financiële instrumenten: IAS 32 *'Financial instruments: disclosures and presentation'*. In 1991 was de *exposure draft* E 40 *'Financial instruments'* verschenen, maar de discussie daarover liep nog steeds. Daarom behandelde IAS 32 alvast de classificatie van financiële instrumenten als eigen vermogen of vreemd vermogen (inclusief voorschriften met betrekking tot de splitsing van hybride instrumenten), het salderen van activa en passiva en toelichtingen op het gebied van renterisico, kredietrisico en de reële waarde van financiële instrumenten (zowel primaire als afgeleide financiële instrumenten of derivaten). De vereiste toelichting werd destijds als zeer vergaand ervaren. Deze toelichting had niet alleen betrekking op specifieke posities, maar er werd ook een algemene uiteenzetting van de mate waarin een onderneming gebruikmaakt van financiële instrumenten vereist. Hierbij moest bovendien worden aangegeven welke bedrijfsdoeleinden daarmee werden gediend en wat de daaraan verbonden risico's waren.

Inmiddels had de IASB een belofte gedaan aan de International Organization of Securities Commissions (IOSCO), de organisatie van beurstoezichthouders. Vóór 1999 zou een 'core set of standards' gereed zijn. Hierin zouden voor alle belangrijke onderwerpen regels moeten zijn opgenomen. Eind 1998 publiceerde de IASB de laatste van een reeks standaarden: IAS 39 *'Financial instruments: recognition and measurement'* over de waardering en resultaatbepaling van financiële instrumenten. Wellicht vanwege de steeds voortdurende discussies, bleek de IASB de regels van US GAAP op dit gebied in hoofdlijnen over te hebben genomen. Hierdoor kwam in IFRS een complex en hybride stelsel van balanswaardering tot stand waarin alle derivaten op reële waarde worden verwerkt. Complexe hedge-accountingregels werden ook vanuit US GAAP naar IFRS overgezet. De overname van US GAAP-regels is de achtergrond van het 'rules based'-karakter van IAS 39. Voor de Europese Unie was de complexiteit van IAS 39 en de gevolgen daarvan voor de jaarrekening reden om uitzonderingen ('*carve outs*') op

IAS 39 te maken, alvorens toepassing van IFRS verplicht te maken in Europa.

In augustus 2005 is IFRS 7 *'Financial instruments: disclosures'* gepubliceerd. Deze standaard vervangt de bepalingen in IAS 32 over de informatievervalsing over financiële instrumenten. Tevens is met de invoering van IFRS 7, IAS 30 *'Informatievervalsing in de jaarrekening van banken en soortgelijke financiële instellingen'* komen te vervallen. Door deze veranderingen is er regelgeving die in het verleden slechts voor banken gold, voor alle ondernemingen van kracht geworden.

Ondanks de beperkte omvang van IFRS 7 heeft deze een groot effect gehad op de omvang en opzet van de toelichtingen en de processen die ten grondslag liggen aan het opstellen van deze toelichtingen.

IFRS 7 is de eerste standaard gestoeld op een '*through the eyes of management*'-gedachte, waarbij in de toelichting naar voren dient te komen welke informatie het management gebruikt bij het beheersen van de risico's samenhangend met financiële instrumenten.

De intentie van de IASB met het publiceren en daarmee verplicht stellen van IFRS 7 is om ondernemingen de gelegenheid te verschaffen om de gebruikers van de jaarrekening te laten beoordelen hoe significant financiële instrumenten voor de financiële positie van de onderneming zijn. Daarnaast dient te blijken aan welke risico's de onderneming blootstaat ten gevolge van het gebruik van deze financiële instrumenten.

In paragraaf 7 wordt geschetst wat er aan toekomstige ontwikkelingen voor derivaten onder IFRS is te verwachten.

Raad voor de Jaarverslaggeving

Vanaf 1998 hadden Nederlandse ondernemingen te maken met RJ 290 'Financiële instrumenten' binnen de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (Richtlijnen). Dit hoofdstuk had in hoofdlijnen de regels van de oorspronkelijke Standaard IAS 32 *'Financial instruments: presentation and disclosure'* overgenomen. Daarmee werden in RJ 290 destijds de regels voor het salderen van financiële instrumenten en de toelichting van kracht.

In het voorjaar van 2001 heeft de RJ een discussiememorandum uitgegeven met als onderwerp de implementatie van IAS 39 in de Richtlijnen. Het discussiememorandum ging vergezeld van een ontwerp-Richtlijn (290a), wat een bewerkte vertaling van IAS 39 was. De RJ stelde voor die te zijner tijd te integreren in hoofdstuk 290 van de Richtlijnen. Volgens het toenmalige beleid van de RJ werden in principe de standaarden van de IASB in de Richtlijnen verwerkt, tenzij deze in strijd zou-

den zijn met de wet of er andere gegronde redenen zouden zijn af te wijken van de standaard, bijvoorbeeld omdat de standaard indruist tegen aspecten van de Nederlandse praktijk.

Toen besloten was om in 2005 IFRS van toepassing te laten zijn op ondernemingen met een beursnotering voor hun aandelen of obligaties in Europa, heeft de RJ haar beleid ten aanzien van wettelijke alternatieven gewijzigd. Voor die tijd besloot de RJ vaak om daar waar de wet verschillende mogelijkheden biedt, deze in te perken. Hierbij werd met name naar IFRS gekeken om aan te blijven sluiten bij de internationale verslaggevingspraktijk. Vanaf deze datum werd besloten om wettelijke opties als keuzemogelijkheid te laten bestaan. Dit had te maken met de verandering in de doelgroep van de RJ: beursgenoteerde ondernemingen hadden inmiddels te maken met een IFRS-verplichting. De RJ richtte zich vanaf dat moment met name op niet-beursgenoteerde ondernemingen. Met deze beleidswijziging nam het al lang lopende project een nieuwe wending. Volgens de Nederlandse wet kan voor derivaten, in navolging van de Vierde Richtlijn van de Europese Unie, naast reële waarde ook kostprijs als waarderingsgrondslag worden gekozen. Dit moest zijn plek krijgen in een hernieuwde ontwerprichtlijn.

Zo ontstond het huidige Hoofdstuk 290 dat vanaf 2007 van kracht werd. Voor de meeste financiële instrumenten kwam er ruimte te kiezen voor de laagste van kostprijs en reële waarde of voor reële waarde. Dit gold ook voor derivaten. Dit betekende dat ten aanzien van hedge-accounting er moest worden nagedacht over hoe een model van hedge-accounting zou kunnen werken indien derivaten op kostprijs worden verwerkt. Als gevolg hiervan is er binnen Hoofdstuk 290 sprake van vier hedge-accountingmodellen terwijl dit er binnen IFRS slechts drie zijn. De hedge-accountingmodellen die Hoofdstuk 290 kent zijn: kasstroomhedge-accounting, hedge van een netto-investering in een buitenlandse valuta, reële-waardehedge-accounting en kostprijs-hedge-accounting. Ten aanzien van de naamgeving van het vierde model geldt dat er economisch gezien geen sprake is van de bescherming van de kostprijs van een onderliggende afgedekte positie, maar dat er juist voor het derivaat kostprijs als waarderingsgrondslag wordt gehanteerd. Tot op heden lijkt er geen betere naam naar voren te zijn gebracht.

3 Derivaten onder IFRS en de RJ

3.1 Begrippen en reikwijdte

Reikwijdte

Een financieel instrument is een overeenkomst die leidt tot een financieel actief van één partij en een fi-

nanciële verplichting of eigenvermogensinstrument van een andere partij. IFRSs (IAS 32, IAS 39 en IFRS 7) en RJ 290 hebben betrekking op alles dat voldoet aan de definitie van een financieel instrument. Dit is een zeer breed toepassingsgebied en omvat niet alleen kasmiddelen, vorderingen, schulden en belangen in andere ondernemingen, maar ook derivaten. Sommige financiële instrumenten worden uitgesloten zoals belangen in groepsmaatschappijen en joint ventures, aandelenoptierechten van personeel en rechten en verplichtingen uit hoofde van verzekeringsovereenkomsten. Voor deze onderwerpen zijn specifieke standaarden van toepassing.

Contracten voor het kopen of verkopen van niet-financiële activa (*own use commodity contracts*) vallen alleen binnen het bereik van de financiële-instrumentenstandaarden indien de contracten netto kunnen worden afgehandeld in contanten en de contracten niet worden aangehouden voor ontvangst of levering van niet-financiële activa die gebruikt worden bij normale bedrijfsuitoefening. Dit kan zich bijvoorbeeld voordoen bij ondernemingen in de olie- en gasindustrie en energiesector bij de in- en verkoop van olie, elektriciteit en kolen en andere commodities. In- en verkoopcontracten moeten zo wellicht als derivaat onder de verslaggevingsregels voor financiële instrumenten worden verwerkt. Dit behoeft veel aandacht in de praktijk.

Definitie van een derivaat

De IFRS- en RJ-definities liggen erg dicht bij elkaar. Vandaar dat we hier geen onderscheid tussen zullen maken.

Een derivaat is een financieel instrument dat de drie volgende kenmerken bezit:

1. de waarde verandert als gevolg van veranderingen van marktfactoren, zoals een bepaalde rentevoet, prijs van een financieel instrument, goederenprijs, valutakoers, prijsindex of rentevoet, kredietwaardigheid, of andere variabele (soms 'de onderliggende waarde' genoemd);
2. er is geen of een geringe netto-aanvangsinvestering benodigd in verhouding tot andere soorten contracten die op vergelijkbare wijze reageren op veranderingen in genoemde marktfactoren; en
3. het wordt op een tijdstip in de toekomst afgewikkeld.

Embedded derivaten

Zowel onder de RJ als onder IFRS is er sprake van in andere contracten besloten bepalingen die zelfstandig gezien een derivaat kunnen zijn. Het gaat daarbij om contractuele bepalingen die, indien ze als zelfstandig contract waren overeengekomen, onder de bovenstaande definitie van een derivaat zouden vallen. In bepaal-

de omstandigheden dient een dergelijke bepaling zowel onder IFRS als onder de RJ als een zelfstandig derivaat te worden gewaardeerd. Dit is een antimisbruikregel om te voorkomen dat het ‘verbergen’ van een derivaat in een ander contract niet tot dezelfde verslaggeving als alleenstaande derivaten zou leiden. Vooral in IFRS speelt dit een belangrijke rol, omdat daar alle derivaten per definitie tegen reële waarde in de balans worden verantwoord.

3.2 Vergelijking IFRS en RJ

Ten aanzien van waardering en resultaatbepaling van derivaten, kennen IFRS en RJ zowel overeenkomsten als verschillen. Tabel 1 geeft een overzicht van deze overeenkomsten van en verschillen tussen de IFRS- en RJ-regels ten aanzien van waardering en resultaatbepaling van derivaten op hoofdlijnen.

4 Hedge-accounting

Zowel IFRS als RJ hebben een ‘*accounting mismatch*’ tot gevolg bij het toepassen van de hoofdregels voor verslaggeving voor derivaten. Bij IFRS worden derivaten altijd gewaardeerd tegen reële waarde en kan de afgedekte positie gewaardeerd worden tegen kostprijs (een

lening gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs) of nog helemaal niet in de balans zijn opgenomen (een toekomstige inkoop in Amerikaanse dollars). Onder RJ mag het derivaat worden gewaardeerd tegen kostprijs, maar er dient dan wel een afboeking gemaakt te worden indien het derivaat een reële waarde beneden die kostprijs heeft. Dat leidt dan tot dezelfde *accounting mismatch* als bij IFRS. Om dit probleem op te lossen kennen zowel IFRS als RJ uitzonderingsregels voor de verwerking van resultaten op derivaten: hedge-accounting. Hedge-accounting is het volgens dezelfde waarderingsgrondslagen en met dezelfde timing opnemen van de afgedekte positie (de afgedekte positie is de positie waarvan het risico door middel van een derivaat is afgedekt) en een derivaat in de jaarrekening. Voor de volledigheid merken wij op dat er ook hedge-accountingmodellen bestaan voor hedge-relaties waar het hedge-instrument geen derivaat is, zoals het hedgen van valutarisico met een lening in diezelfde valuta.

De hedge-accountingmodellen onder IFRS en RJ

Onder IFRS bestaan drie modellen voor het toepassen van hedge-accounting:

Tabel 1 Overeenkomsten van en verschillen tussen IFRS- en RJ-regels ten aanzien van waardering en resultaatbepaling

	IFRS	RJ
Eerste waardering	Tegen reële waarde, waarbij verondersteld wordt dat de kostprijs gelijk is aan de reële waarde.	Conform IFRS.
Vervolgwaardering	Reële waarde: indien geen gebruik wordt gemaakt van hedge-accounting worden waarderingsverschillen direct in de winst-en-verliesrekening verwerkt.	Warderingsgrondslagkeuze voor (a) reële waarde of (b) kostprijs of lagere reële waarde. Indien geen gebruik wordt gemaakt van hedge-accounting worden (a) waarderingsverschillen of (b) een mogelijk lagere reële waarde (marktwaaarde) direct in de winst-en-verliesrekening verwerkt.
Transactiekosten	In de eerste waardering van een derivaat worden transactiekosten verwerkt. In de vervolgwaardering niet. Daardoor worden transactiekosten in de eerste periode van opname in de winst-en-verliesrekening verwerkt.	In de eerste waardering worden transactiekosten van een derivaat verwerkt. In geval van vervolgwaardering tegen reële waarde worden transactiekosten in de eerste periode van opname in de winst-en-verliesrekening verwerkt. In geval van kostprijswaardering dienen transactiekosten via de effectieve rentemethode in de winst-en-verliesrekening te worden verantwoord.
Hedge-accounting-modellen	Er zijn drie hedge-accountingmodellen: kasstroomhedge-accounting, reële-waardehedge-accounting, hedge van een netto-investering in een buitenlandse entiteit.	Er zijn vier hedge-accountingmodellen, naast de drie modellen met gelijke opzet als in IFRS, ook kostprijs-hedge-accounting voor situaties waar derivaten tegen kostprijs worden verwerkt.
Embedded derivaten	Embedded derivaten moeten in bepaalde gevallen worden afgesplitst. Deze regels zijn gebaseerd op enkele generieke regels en veel voorbeelden.	Embedded derivaten moeten in bepaalde gevallen worden afgesplitst indien de onderneming gekozen heeft voor reële waarde voor de verwerking van het desbetreffende type derivaat. Deze regels zijn gebaseerd op enkele generieke regels en een beperkt aantal voorbeelden. NB: In het geval van embedded derivaten die niet worden afgesplitst, kunnen deze contractelementen nog steeds tot de noodzaak van waardering leiden, bijvoorbeeld via de regels voor verlieslatende contracten.
Belastinglatenties	De IFRS-waarderingsregels leiden veelal tot verschillen in fiscale en commerciële verwerking. Hiertoe dienen belastinglatenties te worden gevormd. Dit geldt ook voor directe mutaties in het eigen vermogen.	Conform IFRS.

- a. kasstroomhedge-accounting (*cash flow hedge accounting*);
 - b. reële-waardehedge-accounting (*fair value hedge accounting*); en
 - c. hedging van een netto-investering in een buitenlandse entiteit.
- RJ kent daarnaast nog:
- d. kostprijs-hedge-accounting.

Ad a. Kasstroomhedge-accounting

In het kasstroomhedge-accountingmodel van IFRS is er sprake van een afgedekte positie waarover risico wordt gelopen op veranderende kas-in- of -uitstromen als gevolg van veranderingen in marktomstandigheden. Voorbeelden zijn leningen waarop variabele rente wordt betaald of een verplichting tot het betalen van een vast bedrag in een valuta die niet gelijk is aan de functionele valuta van de entiteit die de verplichting heeft. Om deze onzekerheid te elimineren kan er een derivaat worden afgesloten. De waardeverandering van het derivaat mag dan worden uitgesteld in een separate component van het eigen vermogen voor zover de hedge-relatie effectief is.

Indien er onder RJ voor wordt gekozen om derivaten in de balans te waarderen tegen reële waarde dan kan het kasstroomhedge-accountingmodel worden gehanteerd. Dit model is gelijk aan het kasstroomhedge-accountingmodel onder IFRS. RJ 240 'Eigen vermogen' geeft aan dat de kasstroomhedge-reserve in het eigen vermogen ook onder RJ een negatieve waarde mag hebben. Overigens is volgens de wet (art. 2:390 BW) de kasstroomhedge-reserve een wettelijke reserve die niet uitgekeerd mag worden.

Ad b. Reële-waardehedge-accounting

Bij een reële-waardehedge is er juist sprake van gefixeerde kasstromen op de afgedekte positie, waardoor de reële waarde van de afgedekte positie wijzigt als gevolg van veranderingen in marktomstandigheden. Deze waardeveranderingen op de afgedekte positie komen onder IFRS echter niet zonder meer in de winst-en-verliesrekening tot uiting, bijvoorbeeld omdat de afgedekte positie tegen (geamortiseerde) kostprijs in de balans wordt gewaardeerd. Omdat het derivaat als hedge-instrument reeds op reële waarde in de balans wordt verantwoord (met wijzigingen in reële waarde in de winst-en-verliesrekening) wordt in het reële-waardehedge-accountingmodel juist de waardering van de afgedekte positie aangepast. De verandering in reële waarde van de afgedekte positie, voor zover die wordt veroorzaakt door het risico dat wordt ingedekt, wordt dan als aanpassing op de waardering van de afgedekte positie geboekt via de winst-en-verliesrekening.

Ook RJ kent het reële-waardehedge-accountingmodel dat op dezelfde manier werkt. Dit is van toepassing als de onderneming ervoor heeft gekozen om derivaten tegen reële waarde in de balans te verwerken.

Ad c. Hedging van een netto-investering in een buitenlandse entiteit

Het laatste hedge-accountingmodel is de hedge van een netto-investering in een buitenlandse entiteit (de afgedekte positie) door middel van een valutatermijncontract of een lening in vreemde valuta (als het hedge-instrument). In dit hedgemodel worden de omrekeningsverschillen op de netto-investering in de buitenlandse entiteit en de koersverschillen op het derivaat of de lening als hedge-instrument rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkt. Deze post dient in het eigen vermogen volgens RJ 240 als een afzonderlijke wettelijke reserve omrekeningsverschillen te worden verwerkt.

Ad d. Kostprijs-hedge-accounting

Daarnaast kent RJ 290 nog het specifieke kostprijs-hedge-accountingmodel. In dit model wordt uitgegaan van de waardering van derivaten op kostprijs (vandaar de naam, en vandaar dat dit model niet bestaat onder IFRS). Het kostprijs-hedge-accountingmodel is onder RJ toepasbaar als derivaten niet tegen reële waarde in de balans staan. RJ 290 bepaalt dat dit model niet mag worden toegepast als de afgedekte positie tegen reële waarde wordt gewaardeerd – in dat geval dienen ook de derivaten die als hedge-instrument worden aangemerkt tegen reële waarde te worden verwerkt. In het kostprijs-hedge-accountingmodel blijven derivaten die hedge-instrument zijn in een effectieve hedge-relatie gewaardeerd tegen kostprijs. Dit betekent dat er geen afboeking naar lagere marktwaarde wordt gedaan op het moment dat derivaten een negatieve reële waarde krijgen. Omdat in dit model de reële waarde van derivaten niet uit de balans blijkt, dienen er aanvullende toelichtingen te worden opgenomen.

Toegestane afgedekte posities en hedge-instrumenten

Onder zowel IFRS als RJ mag er in principe met alle derivaten hedge-accounting worden toegepast, behalve met verkochte ('geschreven') opties. Onder beide verslaggevingsstelsels geldt dat (per saldo) geschreven opties slechts in uitzonderlijke gevallen als hedge-instrument in een hedge-relatie mogen worden aangemerkt. Hierbij geldt dat er niet altijd sprake van een daadwerkelijk kasontvangst met betrekking tot de premie hoeft te zijn. Zo wordt ook de combinatie van een gekochte en een verkochte optie waarbij de hoofdsom van de verkochte optie groter is dan die van de gekochte optie als een per saldo geschreven optie gezien. Als hedge-instrument mogen in principe alleen derivaten worden aangemerkt, behalve bij het hedgen van

valutarisico; hier mogen ook leningen en deposito's in vreemde valuta als hedge-instrument worden gebruikt.

Voor het aanmerken van meerdere onderliggende posities samen als afgedekte positie geldt dat deze onder IFRS op dezelfde manier in waarde dienen te veranderen bij een verandering in marktomstandigheden. Ook mogen er geen nettoposities als afgedekte positie worden aangemerkt. Overigens dient hierbij te worden opgemerkt dat dit in de praktijk vaak kan worden opgelost door het deel van het actief of passief dat het saldo vormt van de combinatie van een actief en een passief als afgedekte positie aan te wijzen. Enkel het gedeelte dat als afgedekte positie is aangewezen, valt dan samen met het hedge-instrument in een hedge-relatie. (IAS 39, AG 101).

Daarnaast geldt dat onder IFRS in het geval van het hedgen van niet-financiële onderliggende waarden geen risico's uit het onderliggende worden afgesplitst. Dit staat ook wel bekend als de '*commodity hedging-discriminatie*'. In de opvolger van IAS 39 (IFRS 9) komt dit te vervallen en deze bepaling kennen we ook niet onder RJ.

Hedge-documentatie

Voor het toepassen van deze drie verschillende modellen geldt dat de vereisten met betrekking tot documentatie van de hedge-relatie bij aanvang ervan gelijk zijn. In de praktijk is de documentatie van hedge-relaties het minst ingewikkelde onderdeel van hedge-accounting. Hierbij dient wel te worden opgemerkt dat de manier waarop naar hedge-documentatie en de tijdigheid van het opmaken ervan wordt gekeken bij de toepassing van IFRS veel strikter is dan hoe daar onder RJ mee wordt omgegaan (en voor US GAAP is dit nog weer strikter dan bij IFRS). Zie voor gebruiken onder RJ 290 in dit verband bijvoorbeeld Dieleman (2013).

Effectiviteitstest en het boeken van hedge-ineffectiviteit

Voor wat betreft het uitvoeren van de effectiviteitstest gelden onder IFRS specifieke regels over hoe dit dient te gebeuren. Ten eerste dient onder IFRS hedge-effectiviteit ten minste één keer per rapportageperiode te worden aangetoond. Onder IFRS dient hedge-effectiviteit zowel vooruitkijkend (prospectief) als terugkijkend (retrospectief) te worden aangetoond. Daarbij geldt dat in de retrospectieve test altijd een test gebruikt moet worden waarbij de volledige reële waarde van het derivaat wordt meegenomen. Voor de prospectieve test mag worden volstaan met het aantonen dat de kritische kenmerken van het derivaat en de onderliggende afgedekte positie aan elkaar gelijk zijn. Tevens dient onder IFRS een onderscheid gemaakt te worden tussen het aantonen dat de hedge-relatie effectief is (IFRS stelt hiervoor de befaamde 80-125% bandbreed-

te) en het berekenen van de hedge-ineffectiviteit die in de winst-en-verliesrekening tot uiting wordt gebracht.

Het feit dat in de retrospectieve test altijd gebruikge maakt dient te worden van de volledige reële waarde(verandering) van het derivaat levert een aantal problemen op dat IFRS zeer complex kan maken. Stel dat een variabelrentende lening van € 100 waarop 6-maands Euribor plus een kredietopslag wordt betaald, wordt gehedged met een renteswap die een zelfde looptijd en hoofdsom van € 100 heeft als de lening en waarop 6-maands Euribor wordt ontvangen en een jaarlijkse vaste rente van 3,5% wordt betaald. IFRS verlangt dat er een retrospectieve test wordt uitgevoerd waarbij ten minste eenmaal per rapportageperiode de reële waarde van het derivaat wordt gedeeld op de reële waarde van de afgedekte positie (in dit geval de variabelrentende lening). Voor de hedge-relatie om effectief te zijn, dient de uitkomst van deze deling tussen de 80% en 125% te blijven. Het is eenvoudig in te zien dat een stijging of daling van de marktrente tot gevolg heeft dat de reële waarde van de renteswap verandert, maar dat de reële waarde van de lening als gevolg van de rentewijzigingen gelijk blijft. Om dit probleem te voorkomen wordt de verandering van de reële waarde van de lening gemodelleerd als de verandering van de waarde van de lening ten opzichte van de vaste rente die gold op het moment van starten van de hedge-relatie. Deze vaste rente wordt de 'benchmarkrente' genoemd en geeft het eigenlijke risico aan waartegen wordt gehedged. Dit is namelijk het niveau dat zou worden betaald als er geen variabelrentende lening zou zijn afgesloten maar een vastrentende lening. Door het risico dat wordt gehedged uit te drukken als het effect van de wijziging in de marktrente van de lening ten opzichte van die benchmarkrente, wordt de lening in principe gemodelleerd als een renteswap. Dit wordt een hypothetisch derivaat genoemd.

Deze 'hypothetische derivaat'-benadering die algemeen bekend staat als de *dollar offset*-methode kan worden gebruikt voor het aantonen van de hedge-effectiviteit binnen de 80-125%-bandbreedte. Voor het aantonen van deze effectiviteit mogen ook methoden worden gebruikt die uitgaan van statistische correlaties in veranderingen in reële waarde van derivaat en afgedekte positie. Zo kan bijvoorbeeld een regressieanalyse worden gebruikt. Het voordeel van een regressieanalyse ten opzichte van de *dollar offset*-methode is dat een regressieanalyse veel stabiel is en veel minder problemen heeft met hele kleine wijzigingen in reële waarde. Deze kunnen in de praktijk ervoor zorgen dat een *dollar offset test* niet succesvol is in het aantonen van effectiviteit.

Daarnaast is de cumulatieve *dollar offset test* onder IFRS verplicht voor het bepalen van de hedge-ineffectiviteit

die in de winst-en-verliesrekening dient te worden verantwoord.

Onder RJ is niet zo specifiek geregeld dat altijd gebruikgemaakt moet worden van deze cumulatieve *dollar offset test* bij het bepalen van de daadwerkelijke boekingen voor (in)effectiviteit. Onder RJ 290 wordt deze test als voorbeeld genoemd, maar wordt ook het vergelijken van kritische kenmerken als mogelijkheid genoemd voor het vaststellen van ineffectiviteit. De eerder genoemde RJ Uiting 2013-4 lijkt aandacht te vestigen op het feit dat in het geval de kritische kenmerken van lening en derivaat niet aan elkaar gelijk zijn er in principe ineffectiviteit bepaald en geboekt dient te worden. Het gebruik van de *dollar offset test* zoals gebruikelijk binnen IFRS lijkt daarbij voor de hand liggend.

Dit betekent volgens ons dat de ineffectiviteit die wordt geboekt onder de regels van de RJ en die van IFRS in principe aan elkaar gelijk zouden moeten zijn voor hedge-relaties die onder IFRS binnen de 80-125% bandbreedte vallen. Voor hedge-relaties die daar buiten vallen, kan onder IFRS helemaal geen hedge-accounting worden toegepast.

Hedge-accounting en impact op de praktijk

De gevolgen van de hedge-accountingregels in IFRS (en de Amerikaanse equivalent daarvan) op de verkoop van derivaten staan goed beschreven in Corporate derivatives van Pablo Triana (2006). Deze voormalige bankier wijdt een hele sectie van zijn boek aan de visie van hemzelf en een aantal collega-bankiers op de regels van FAS 133 (de Amerikaanse versie van IAS 39). De conclusie is dat de accountingstandaarden ervoor zorgen dat er alleen nog maar '*plain vanilla*'-derivaten worden gehanteerd, en dat het gebruik van opties sterk is afgenomen. '*Plain vanilla*'-derivaten zijn simpele, standaard recht-toe-recht-aan derivaten, zoals een standaard renteswap.

Om te kijken of dit in Nederland ook speelt, hebben wij een kort overzicht gemaakt van hoe er met derivaten en hedge-accounting wordt omgegaan bij de niet-financiële bedrijven in de AEX en de AMX. Wij hebben daarvoor gebruikgemaakt van de jaarrekeningen over 2011 die door deze ondernemingen op hun websites zijn gepubliceerd. Alle jaarrekeningen zijn geconsolideerde jaarrekeningen onder IFRS. Daarbij valt op dat alle 23 ondernemingen in de AEX die derivaten in hun boeken hebben daar hedge-accounting op toepassen, terwijl dit voor drie fondsen uit de AMX niet geldt (van totaal 23 fondsen). Overigens geldt voor een aantal fondsen dat ondanks dat hedge-accounting wordt toegepast er ook derivaten in de boeken staan waarop geen hedge-accounting wordt toegepast. De fondsen met derivaten in hun boeken die in hun geheel geen

hedge-accounting toepassen, lichten niet toe wat de beweegredenen hiervoor zijn. De verklaring voor het niet toepassen van hedge-accounting op een deel van de derivatenportefeuille voor de fondsen die wel hedge-accounting toepassen, heeft veelal te maken met ineffectieve hedge-accountingmodellen of het hedgen van kortlopende valutapositities die voortkomen uit posities die op de balans staan.

Uit de jaarrekeningen blijkt dat in hoofdzaak '*plain vanilla*'-derivaten worden toegepast. Slechts vijf van de AEX-ondernemingen maakt gebruik van opties, waar dit van de AMX-ondernemingen twee betreft. Het gebruik van gestructureerde derivaten wordt nergens vermeld.

De voorkomende hedge-accountingmodellen bij de AEX-fondsen betreffen kasstroomhedges (21 fondsen), reële-waardehedges (20 fondsen) en net investment hedges (11 fondsen).

Interessant is dat bij ondernemingen die actief zijn in de uitzendbranche wordt toegelicht dat er bewust niet wordt gehedged op renterisico. Hier wordt beargumenteerd dat het renterisico op natuurlijke wijze wordt gehedged door de afhankelijkheid van de bedrijfsresultaten en de algemene economische situatie in deze industrie.

De auteurs zien in de praktijk dat in de jaarrekeningen onder RJ vrijwel altijd kostprijs of lagere reële waarde als waarderingsgrondslag voor derivaten wordt gebruikt. Dit wordt dan veelal in combinatie met het toepassen van kostprijs-hedge-accounting gedaan. Overigens dient hierbij opgemerkt te worden dat de praktijk weerbarstig is en dat er niet altijd voldoende aandacht wordt besteed aan de (formele) vereisten van hedge-accounting om een eventuele afboeking van de negatieve waarde van een derivaat te voorkomen. Zie in dit verband het onderzoek van Robin Litjens uit 2012 waar hij 100 MKB-jaarrekeningen onderzocht en tot gelijke conclusies kwam (Litjens, 2012).

5 Reële waarde

Reële waarde is een belangrijk concept binnen de verslaggeving voor derivaten. Volgens IAS 39 is het verplicht om derivaten tegen reële waarde in de balans op te nemen. Onder RJ 290 geldt op zijn minst de verplichting om de reële waarde van derivaten toe te lichten. Volgens de definitie die in beide standaarden vrijwel gelijk is, is de reële waarde het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld, tussen terzake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. Onder IFRS 13, de standaard die per 1 januari 2013 van kracht is, is de definitie van reële

waarde (*fair value*) als volgt: de prijs die zou worden ontvangen of betaald om een activum te verkopen of een verplichting over te dragen in een ordentelijke transactie in de belangrijkste (of meest voordelige) markt op balansdatum onder de geldende marktomstandigheden (d.w.z. een *exit price*) onafhankelijk van of die prijs direct observeerbaar is of is geschat op basis van een andere waarderingstechniek (“*the fair value is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction in the principal (or most advantageous) market at the measurement date under current market conditions (i.e. an exit price) regardless of whether that price is directly observable or estimated using another valuation technique*”). Deze benadering gaat dus nog meer toe naar ‘exit’-prijzen. Daarnaast kent de huidige IAS 39 nog een uitzondering voor derivaten op niet-beursgenoteerde aandelen waarvoor het niet mogelijk is een reële waarde te bepalen: deze mogen onder IAS 39 tegen kostprijs worden gewaardeerd. Deze uitzondering komt onder IFRS 9 te vervallen.

De bepaling van de reële waarde van derivaten dient plaats te vinden volgens een bepaalde hiërarchie. Als er voor een derivaat zelf (of voor een vergelijkbaar derivaat) een marktwaarde in een actieve en liquide markt bestaat, dient deze gevolgd te worden. Een voorbeeld hiervan is de marktprijs van een beursgenoteerde future. Indien zulke prijzen niet beschikbaar zijn, dient de marktwaarde van vergelijkbare instrumenten gebruikt te worden met de juiste aanpassingen voor het verschil, of er dient gewerkt te worden met een algemeen aanvaard model met gebruikmaking van in de markt observeerbare data. Hierbij kan gedacht worden aan de waardering van een ‘*plain vanilla*’-renteswap. Pas als deze beide waarderingsmethoden niet voorhanden zijn, kan er gebruik worden gemaakt van een model gebaseerd op door de onderneming zelf gemaakte modellen inclusief niet-observeerbare data. Denk hierbij aan de waardering van complexe opties, of derivaten met een looptijd voorbij het liquide gedeelte van een marktcurve. Deze drie niveaus van marktwaarde staan bekend als level 1, 2 en 3. IFRS 7 verlangt specifieke toelichting over hoe reële waarden in de balans van een onderneming tot stand komen, ingedeeld naar de verschillende niveaus.

In de huidige marktomstandigheden van na de kredietcrisis, is er een aantal bijzondere factoren dat een (relatief grote) impact heeft op de waarderingen van derivaten en daarmee ook op de verslaggeving ervan. Deze factoren zijn:

- het inprijzen van kredietrisico in derivaten (CVA/DVA);
- het verschil in waardering van derivaten waarbij onderpand wordt uitgewisseld met derivaten waar geen onderpand wordt uitgewisseld (OIS-verdiscontering);

- het verschil dat bestaat tussen bijvoorbeeld de euro-rente en dollar-rente (de *currency basis spread*); en
 - het verschil in de 1-maands en 3- (of 6-)maands-rentecurve (wat leidt tot de *inter-tenor* aanpassing).
- Deze factoren hebben de volgende invloed op de waardering van derivaten.

Ad a. CVA/DVA

Het kredietrisico in een derivaat kan significant zijn. Dit omdat de waardeontwikkeling van een derivaat heel groot kan zijn. Dit geldt zeker voor derivaten met een lange looptijd, een grote onderliggende waarde en derivaten die aan het einde van de looptijd een grote reële waarde kunnen hebben zoals termijncontracten en *cross currency swaps*. De mogelijke waarde op het moment van default van de tegenpartij (*potential exposure at default*) is sterk afhankelijk van de volatiliteit van de onderliggende waarde. Voor het bepalen van het kredietrisico wordt daarom uitgegaan van optiewaarderingsmodellen. De aanpassing voor kredietrisico van de tegenpartij wordt *credit value adjustment* (CVA) genoemd. IFRS 13 verlangt dat ook een aanpassing gemaakt wordt voor het kredietrisico van de entiteit zelf. Een dergelijke aanpassing heet *debit value adjustment* (DVA).

Ad b. OIS-verdiscontering

Vanwege het hiervoor genoemde effect dat kredietrisico op de waardering van derivaten heeft, is het in de markt hoe langer hoe meer gebruikelijk om onderpand uit te wisselen over de reële waarde van derivaten. Dit wordt nog verder versterkt door de invoering van EMIR¹ met verplichte centrale clearing van OTC-derivaten. Een derivaat waarbij onderpand wordt uitgewisseld heeft een lager kredietrisico dan een derivaat waarbij dit niet zo is. In de markt worden derivaten waarop onderpand wordt uitgewisseld dan ook gewaardeerd tegen een verdisconteringscurve die gebaseerd is op een risicovrije rente. De rente die dit het beste benadert, is over het algemeen de *overnight*-rente ofwel de *Overnight Index Swap*-rente. Voor euro-swaps is dit Eonia. Dit betekent dus dat voor de waardering van rentederivaten met twee (of meer) rente-curves gerekend moet worden: één voor het bepalen van de toekomstige kasstromen volgens het contract (veelal Euribor) en één voor het verdisconteren van die kasstromen (Eonia voor swaps waarop onderpand wordt uitgewisseld).

Ad c. Currency basis spread

In de huidige markt geldt dat een *cross currency basis*-swap waarin 3-maands euro-Euribor-rente wordt uitgewisseld tegen 3-maands dollar-Libor-rente niet zonder een *spread* tot stand komt. Deze *spread* is een opslag op de dollar-rente of een afslag op de euro-rente. Dit is het gevolg van een kunstmatig lage euro-rente, of een algemeen gebrek aan vertrouwen in de euro in de

wereld. Daarom zal een investeerder van buiten de eurozone niet bereid zijn om dollars uit te lenen aan iemand in de eurozone zonder een opslag. Of met andere woorden, als een Europeaan tijdelijk dollars wil hebben van een Amerikaan en daarvoor euro in onderpand geeft, zal de Europeaan 'iets extra's' moeten doen voor de Amerikaan.

Voor de waardering van derivaten met een *cross currency*-element dient daarom in de gehanteerde rentecurve(s) rekening te worden gehouden met deze *currency basis spread*.

Ad d. Inter-tenor aanpassing

Een ander effect van de kredietcrisis is de voorkeur voor korte renteperiodes. De onzekerheid in de markt maakt dat er een premie betaald moet worden om langeretermijn-renteaftspraken te maken. Daarom ligt de 1-maands-rentecurve momenteel structureel lager dan de 3-maands- en 6-maandsrentecurves. Dus voor een lening met een 1- of 3-maands variabele rente wordt er per saldo minder rente betaald dan voor een langere rentetermijn (of 'tenor') zoals de 6-maandsrente. Swaps worden in de markt algemeen verhandeld met 6-maands tenors voor de variabele kant van de swap. Omdat de 6-maands-Euribor-curve algemeen wordt gehanteerd voor het prijzen en verhandelen van renteswaps dienen ook 1- en 3-maands-swaps te worden gewaardeerd tegen een hogere 6-maands-discountcurve. Dit effect is onder meer zichtbaar in de 1-maands – 3-maands-basis-renteswaps die op dit moment veel in trek zijn.

Impact op hedge-accounting

De bovenstaande ontwikkelingen op het gebied van reële waarde kunnen ook van invloed zijn op de hedge-accounting en de ineffectiviteit die uit hedge-relaties voortkomt. Het beste is dit inzichtelijk te maken aan de hand van het CVA/DVA voorbeeld. Als een onderneming een variabelrentende lening afdekt met een renteswap die is afgesloten met een bank, dan speelt voor de waardering van de lening het effect van wijzigingen in de *credit spread* van de bank geen rol. In de waardering van de renteswap speelt die wel een rol, en een steeds grotere rol naarmate de renteswap een positieve waarde heeft (of kan hebben) vanuit het standpunt van de onderneming. Dit betekent dat een wijziging in de waardering van tegenpartijrisico als onderdeel van de waardering van de swap als ineffectiviteit in de hedge-relatie tot uitdrukking moet worden gebracht. We zien in praktijk zelfs dat het mogelijk is dat vanwege de aanpassing van kredietrisico in het derivaat hedge-relaties buiten de 80-125% bandbreedte kunnen komen en dat hedge-accounting helemaal niet meer kan worden toegepast. Dit speelt omdat IFRS expliciet verplicht stelt om deze effecten mee te nemen in de waardering van derivaten.

6 Toelichtingsvereisten voor derivaten volgens IFRS en de RJ

Zoals gesteld, derivaten vallen onder de bredere definitie van financiële instrumenten. Daarmee is een veelheid van toelichtingsregels van toepassing, slechts enkele regels gelden specifiek voor derivaten. In paragraaf 2 is de historie en samenhang tussen de IFRS- en RJ-regels uiteengezet. In deze paragraaf wordt een beknopt overzicht gegeven van de regels ten aanzien van de toelichting. De regels ten aanzien van de toelichting zoals door de RJ naar voren gebracht, zijn zoals gesteld met name gebaseerd op de eerdere versies van IAS 32.

Deze paragraaf kan niet worden gezien als een checklist voor de toelichtingsvereisten. Daarvoor is dit artikel niet geschikt.

Toelichtingsvereisten vanuit de RJ

De RJ vereist dat met betrekking tot financiële instrumenten in de toelichting van de jaarrekening informatie wordt gegeven over grondslagen voor waardering en resultaatbepaling, de omvang en aard van de financiële instrumenten, inclusief belangrijke bepalingen en voorwaarden die invloed kunnen hebben op het bedrag, de timing en de zekerheden van toekomstige kasstromen.

Nader aangeduid betekent dit voor financiële instrumenten, per klasse van instrumenten, informatie in de toelichting over:

- de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling;
- de omvang, de aard en belangrijke kenmerken en voorwaarden;
- rente- en kasstroomrisico, waarbij ten minste ten aanzien van de interestrisicopositie de renteherzieningstermijn en de effectieve rentepercentages, alsmede de invloed van indekkingstransacties daarop wordt toegelicht;
- de kredietrisicopositie, zijnde de bedragen waarover de onderneming maximaal kredietrisico loopt en de concentraties van kredietrisico's;
- de reële waarden; en
- indekking van toekomstige posities.

Aanbevolen wordt informatie te geven over de mate waarin financiële instrumenten worden gebruikt, de risico's die daaraan zijn verbonden en de maatregelen die zijn getroffen om deze risico's te beheersen. De RJ stelt dat de genoemde informatie van belang is, maar benadrukt dat het weergeven van geaggregeerde informatie over de aard en het gebruik van financiële instrumenten, alsmede de risico's daaraan verbonden, prevaleert boven het verschaffen van veel gedetailleerde informatie.

Onlangs heeft de RJ besloten ook toelichting van de bepaling van reële waarde te verplichten. Zoals al aangegeven, wordt dit in IFRS 7 'level 1, 2 en 3' genoemd.

Toelichtingsvereisten voor derivaten binnen IFRS

In 2007 werden binnen IFRS nieuwe regels voor de toelichting op financiële instrumenten van kracht: IFRS 7, 'Financial Instruments: Disclosures'. De nieuwe regels van IFRS 7 werden, evenals de regels van IAS 32 midden jaren '90, als verstrekkend ervaren. De RJ heeft de regels van IFRS 7 enkele malen geëvalueerd en er is slechts op enkele punten besloten deze vergaande regels te volgen. Een voorbeeld is de genoemde toelichting met betrekking tot de 'levels'.

De intentie van de IASB voor het publiceren en daarmee verplicht stellen van IFRS 7 is om ondernemingen de gelegenheid te verschaffen om de gebruikers van de jaarrekening te laten beoordelen hoe significant financiële instrumenten voor de financiële positie van de onderneming zijn en aan welke risico's de onderneming blootstaat ten gevolge van het gebruik van deze financiële instrumenten. In voorgaande jaren is vaak kritiek geweest op de vereisten voortvloeiend uit de standaarden die betrekking hebben op financiële instrumenten (IAS 32 en IAS 39). De kritiek spitste zich voornamelijk toe op de complexiteit en diversiteit van de vereisten ten opzichte van de verschillende geïdentificeerde financiële instrumenten. Tevens was de kritiek dat deze vereisten leidden tot een onvolledig beeld van het financiële risicomanagement. Dit onder meer omdat veel hedgestrategieën die ondernemingen in hun risicomanagement toepassen, slechts moeizaam of zelfs in het geheel niet in te richten zijn op een wijze dat zij voldoen aan de eisen voor hedge-accounting. Daarmee hebben veel ondernemingen het gevoel dat de gepresenteerde resultaten de risicopositie van de onderneming niet geheel reflecteren. Met IFRS 7 heeft de IASB getracht de mogelijkheid te verschaffen om het totale beeld voor de gebruiker van de jaarrekening te kunnen schetsen, waarbij de impact, risico's en de beheersing door management van het gebruik van financiële instrumenten centraal staat.

In hoofdlijnen bevat IFRS 7 bepalingen die vereisen dat de volgende informatie ten aanzien van financiële instrumenten verschaft moet worden:

- kwalitatieve en kwantitatieve informatie over de hoogte, samenstelling en aard van financiële instrumenten binnen de onderneming;
- risico's die met betrekking tot financiële instrumenten gelopen worden;
- beschrijving van het beleid van het management ten aanzien van financiële instrumenten en gerelateerde financiële risico's;
- reële waarde van activa in onderpand en andere kredietrisico-zekerheidsstellingen;
- overzicht van de niet-verdisconteerde toekomstige contractuele kasstromen op de financiële verplichtingen; en

- gevoeligheidsanalyse van de invloeden van marktrisico's.

Dit gaat verder dan de regels die tot 2007 bestonden in IAS 32 en die ook nu nog grotendeels in RJ 290 worden teruggevonden. In deze paragraaf besteden we verder aandacht aan drie elementen van IFRS 7 die niet specifiek in RJ 290 worden voorgeschreven.

Kredietrisico

Kredietrisico wordt door IFRS 7 gedefinieerd als "*Het risico dat de ene partij bij een financieel instrument haar verplichting niet zal nakomen, waardoor de andere partij een financieel verlies te verwachten krijgt*". Bij niet-financiële ondernemingen zal dit risico normaliter ontstaan bij gewone handelsdebiteuren en eventueel verstrekte leningen. Echter, zoals gesteld in paragraaf 5, kredietrisico kan tevens een rol spelen bij de waardering van derivaten. Immers, ook in dat laatste geval kunnen zich situaties voordoen waarbij de wederpartij niet aan zijn/haar verplichtingen kan voldoen.

Voorts moet met kwantitatieve gegevens inzicht worden gegeven in de omvang van de risico's. In dit kader dient voor iedere categorie financiële instrumenten het volgende te worden vermeld:

- a. het bedrag dat het best het maximale kredietrisico weergeeft waaraan de entiteit aan het eind van de verslagperiode is blootgesteld, zonder rekening te houden met eventuele zekerheidsstellingen of andere kredietbescherming (bijvoorbeeld 'netting'-overeenkomsten die niet in aanmerking komen voor saldering in overeenstemming met IAS 32);
- b. met betrekking tot het onder (a) vermelde bedrag, een beschrijving van onderpanden die tot zekerheid worden gehouden en andere kredietbescherming;
- c. informatie over de kredietkwaliteit van financiële activa die noch vervallen zijn, noch een waardevermindering hebben ondergaan; en
- d. de boekwaarde van financiële activa die anders vervallen zouden zijn of een waardevermindering zouden hebben ondergaan, maar waarvoor heronderhandeling over de voorwaarden heeft plaatsgevonden.

Liquiditeitsrisico

Zoals reeds eerder uiteengezet is een onderneming verplicht om zowel kwalitatieve als kwantitatieve aspecten van de geïdentificeerde risico's toe te lichten. Voor de kwantitatieve aspecten betreft dit onder meer voor ieder risico dat ontstaat door toedoen van het gebruik van financiële instrumenten:

- a. samenvattende kwantitatieve gegevens inzake de blootstelling aan dat risico op verslagdatum, zoals intern verstrekt aan managers op sleutelposities van

- de entiteit ('*key management personnel*');
- b. de overeenkomstig in de standaard vereiste informatie, voor zover niet verschaft in de onder (a) bedoelde gegevens; en
- c. risicoconcentraties, voor zover deze niet uit de onder (a) en (b) bedoelde informatie blijken.

Marktrisico

IFRS 7 vereist dat een toelichting wordt gegeven op de door de onderneming gelopen marktrisico's, de wijze waarop deze worden beheerst en de gevoeligheid voor deze marktrisico's. Marktrisico's worden daarbij onderscheiden in valutarisico, renterisico en overige prijsrisico's. Als voorbeeld van deze laatste categorie noemt IFRS 7 commodity-prijsrisico en het risico van koerswijzigingen van aandelen. Voor elk soort marktrisico moet kwalitatieve en kwantitatieve informatie worden verstrekt. De kwalitatieve informatie is gelijk aan hetgeen bovenstaand is uiteengezet inzake kredietrisico. De kwantitatieve informatie echter, is aanzienlijk uitgebreider. Naast de kwantitatieve gegevens zoals behandeld bij kredietrisico (zoals de mate waarin het risico wordt gelopen volgens managementrapportage, het maximale risico, een eventuele concentratie van het risico, zekerheden, enzovoorts) moet een gevoeligheidsanalyse worden verstrekt.

Beperktheid van IFRS 7 met betrekking tot financiële risico's

Niet alleen financiële instrumenten zijn onderhevig aan kredietrisico, liquiditeitsrisico en marktrisico. Veel andere contracten staan hier bloot aan. Zo heeft een verhuurder van onroerend goed te maken met kredietrisico ten aanzien van huurcontracten, indien er sprake is van een contract met een hoge huur, hoog in vergelijking met de huidige marktprijzen. Een huurder van een pand dient op contractueel afgesproken momenten huur te betalen en heeft daarmee te maken met dezelfde contractuele verplichtingen tot betaling als de onderneming wellicht heeft in een financieel passivum. Ten aanzien van marktrisico's heeft een energiebedrijf ook in zijn fysieke leveringscontracten te maken met prijsrisico van olie en elektriciteit. IFRS 7 is slechts van toepassing op financiële instrumenten. Hiermee ontstaat een zekere ongelijkheid in de toelichting. Financiële risico's vanuit financiële instrumenten behoeven nauwgezette toelichting, financiële risico's uit andere contracten en omstandigheden veel minder.

7 Ontwikkelingen in IFRS met betrekking tot de verwerking van derivaten

In de eerste fase van de kredietcrisis is veel commentaar op de verslaggevingsregels gekomen. Voorzieningen voor financiële activa waren in de ogen van veel partijen '*too late, too little*' en de IFRS- en US GAAP-re-

gels zouden te veel op basis van reële waarde zijn gebaseerd. De G20 heeft in het najaar van 2009 grote druk op de FASB en IASB uitgeoefend. De IASB is destijds een gefaseerd project gestart om in drie stappen te komen tot aanpassing van de verslaggevingsregels voor financiële instrumenten. Officieel is dit een gezamenlijk project van de IASB en de FASB, in de praktijk loopt de ontwikkeling van nieuwe regels op dit gebied steeds verder uiteen.

De drie fasen die de IASB had gedefinieerd waren de volgende:

- fase 1: classificatie en waardering van financiële instrumenten;
- fase 2: bijzondere waardevermindering van financiële activa;
- fase 3: hedge-accounting.

Inmiddels zijn er veel tussenfasen en stappen ontstaan. Terwijl het de bedoeling was om in 2012 of 2013 nieuwe regels in te voeren, is er momenteel nog veel onduidelijk. Het lijkt niet zeker of vóór 2016 nieuwe regels van kracht worden.

Wel is ten aanzien van derivaten te zien wat de contouren van deze nieuwe regels zijn. Derivaten worden geraakt in fase 1 en fase 3. De bijzondere waardeverminderingen uit fase 2 zijn voor derivaten niet relevant omdat deze op reële waarde in de balans staan en dat is per definitie inclusief alle waardeverminderingen die zijn opgetreden. In de afgelopen jaren is er een veelheid van nieuwe regels gesuggereerd. In dit artikel brengen we de contouren in kaart, zoals ze eind 2012 zichtbaar zijn.

Derivaten in fase 1 (classificatie en waardering van financiële instrumenten)

We kunnen stellen dat er geen substantiële aanpassing is voorgesteld voor derivatenwaardering. De definitie van een derivaat, de basisregels ten aanzien van initiële waardering, herwaardering en van resultaatverwerking blijven gelijk. Derivaten moeten tegen reële waarde op de balans worden verwerkt, met herwaardering in principe in de winst-en-verliesrekening.

Dit betekent dat er met toepassing van deze regels *accounting mismatches* ontstaan, op dezelfde manier als binnen de huidige IFRS-regels. Dit roept dus nog steeds om hedge-accounting.

Derivaten in fase 3 (hedge-accounting)

De gehele derde fase is aan hedge-accounting gewijd. Nadat de IASB voor deze fase in december 2010 een exposure draft heeft gepubliceerd, is na veel overleg in september 2012 een '*fatal flaw*'-document door de IASB gepubliceerd. De bedoeling is niet om commentaar te verzamelen, maar slechts om uitzonderlijke gevallen

of vergissingen in de tekst te identificeren. In het tweede kwartaal van 2013 denkt de IASB een definitieve standaard te publiceren.

De doelstellingen van de IASB met fase 3 zijn om tot meer relevante hedge-accounting-informatie te komen en om hedge-accounting en risicomanagement van ondernemingen dichter bij elkaar te brengen. Dit laatste punt is gebaseerd op de veel gehoorde kritiek op IAS 39 dat de opzet van regels voor hedge-accounting vaak haaks staat op de fundamentele benadering van risk managers in ondernemingen. In de praktijk lijkt het alsof de rules-based hedge-accountingregels van IAS 39 overleven in IFRS 9, echter na een behoorlijke deregulering. 'Theoretisch juist' wordt hier en daar ingewisseld voor pragmatisme.

Zoals gezegd verandert er ook veel niet ten opzichte van de huidige IAS 39 hedge-accountingregels. In hoofdlijnen:

- Hedge-accounting blijft vrijwillig. Zo kan het nog steeds zijn dat een onderneming een significant derivaat, met bijbehorende reële-waardeherwaardering, zonder hedge-accounting verwerkt. Velen hebben aangegeven dat het inzicht op deze manier niet geëindigd wordt.
- Formele aanwijzing van een derivaat en een afgedekte positie in hedge-documentatie blijft verplicht om hedge-accounting te kunnen toepassen. Net als bij de huidige regels, moet dat bij aanvang van hedge-accounting geregeld zijn.
- De huidige drie IFRS-modellen blijven. De opzet van de journaalposten blijft gehandhaafd.
- Alle ineffectiviteit in de hedge-relatie moet worden bepaald en periodiek in de winst-en-verliesrekening verwerkt.

Hiermee lijkt de structuur van de huidige regels over-eind te zijn gebleven.

De belangrijkste veranderingen als gevolg van de voorstellen van de IASB zijn de volgende.

- Het testen van effectiviteit wordt gedereguleerd. De nu in de praktijk gebruikte '*hypothetical derivative-methode*' wordt specifiek genoemd. De 80-125%-bandbreedte waartussen de effectiviteit moet liggen, wordt afgeschaft. Zolang het management risicoreductie kan aantonen, mag ook als deze lager is dan 80% hedge-accounting worden toegepast. Alle ineffectiviteit wordt immers in de winst-en-verliesrekening verwerkt.
- Het vrijwillig stoppen van hedge-relaties kan niet meer. Momenteel hebben veel ondernemingen, met name in de financiële sector, hedge-programma's opgezet die periodiek, bijvoorbeeld maandelijks, in een hedge-accountingrelatie worden opgenomen. Na de periode wordt de hedge-relatie stopgezet, worden posities van afgedekte posities en derivaten opnieuw

geanalyseerd en voor een volgende periode onder hedge-accounting gebracht. Dit proces zal niet meer op deze manier kunnen plaatsvinden en wordt wellicht vervangen door het nieuwe 'rebalancing'-concept. Rebalancing betekent dat de hedge-ratio in de gedocumenteerde hedge-relatie wordt aangepast, waarmee de hedge-relatie blijft bestaan. Het aanpassen van de hedge-ratio betekent dat een aanpassing in de onderliggende risicovariabelen niet tot een nieuwe hedge-relatie leidt.

- De discriminatie van hedge-relaties waarin grondstofprijrisico of andere componenten van een onderliggend hedged item van niet-financiële aard wordt gehedged, wordt weggenomen. In de huidige regels van IAS 39 kan het aantonen van effectiviteit vaak niet worden gedaan vanuit de economische hedge-doelstellingen. Dit is met name het geval indien het risico dat wordt gehedged een niet-financieel risico zoals grondstofprijrisico (*commodity price risk*) is. Onder de huidige regels is het vaak praktisch onmogelijk hedge-accounting te bewerkstelligen in geval van grondstofprijshedging. De regels voor financiële en niet-financiële risico's worden gelijk aan elkaar waardoor grondstofprijshedging veel eenvoudiger onder hedge-accounting kan worden gebracht dan nu het geval is.
- In een hedge-relatie is momenteel geen mogelijkheid een derivaat als afgedekte positie aan te wijzen. In zeer specifieke gevallen leidt dit tot een disconnectie tussen risicomanagement en verslaggeving. Deze zeer principiële regel wordt verwijderd.
- In het risicomanagement-proces van veel ondernemingen worden risicoposities allereerst onderling gesaldeerd en daarna als nettopositie gehedged. Voor de eigen risicomitigering hoeven vanuit risicomanagement geen derivaten te worden afgesloten voor de brutopositie want die zit al in de totalpositie van de onderneming. De nettopositie wordt als afgedekte positie gezien hetgeen zich niet of niet goed laat vertalen in de huidige regels voor hedge-accounting. De huidige ideeën van de IASB staan het aanwijzen van de nettopositie als afgedekte positie toe.
- Het gebruik van opties of termijncontracten heeft onder de huidige regels vaak een onbegrepen effect tot gevolg. De optie-premie of de *forward points* van termijncontracten leiden tot een onvoorspelbaar patroon van resultaten. Terwijl het totaalbedrag bekend is, komt de amortisatie onvoorspelbaar en op basis van reële-waardeherwaardering in de winst-en-verliesrekening. De IASB stelt voor dit veel meer op basis van de risicomanagement-intentie te verwerken. Dit betekent dat de amortisatie van deze elementen veel vaker lineair, of in totaal op een bepaald moment wordt verwerkt.

Door deze aanpassingen ontstaat er waarschijnlijk een grotere verwevenheid tussen risicomanagement en ver-

slaggeving dan voorheen. Ook leidt dit tot een meer *principles-based* regelgeving.

Macro fair value hedge-accounting

Voor de financiële sector was de eerste opzet van hedge-accounting onder IAS 39 onacceptabel, met name daar waar renterisicobeheersing van grotere portefeuilles werd gedaan. Er is in 2003 een ingewikkelde oplossing geboden, die *macro fair value hedge-accounting* wordt genoemd (reële-waardehedge-accounting). In de praktijk worden deze regels gebruikt om hedging van grote portefeuilles hypotheekleningen of leningen onder hedge-accounting te brengen.

Niet veel partijen zijn gelukkig met de huidige regels. De IASB, banken en analisten zien de regels als complex, foutgevoelig en *over-engineered*. Toch ziet de IASB binnen de huidige tijdslijnen van het IFRS 9-project geen mogelijkheid hier een goed nieuw alternatief voor te bieden. Daarom laat de IASB deze regels voorlopig nog bij het oude, wellicht ook als specifiek element in IAS 39 terwijl alle andere IAS 39-elementen worden vervangen.

De RJ en IFRS 9

De RJ volgt de ontwikkelingen binnen IFRS 9 nauwgezet, geeft haar visie in commentaarbrieven en overweegt of RJ 290 onderhoud nodig heeft, gezien de internationale ontwikkelingen. De aard van veranderingen die fase 3 naar voren brengt, zijn in hoofdlijnen vanaf het begin in RJ 290 verwerkt. Zo is er in RJ 290 nooit sprake geweest van de 80-125%-bandbreedte, is er geen commodity-discriminatie geweest en is er geen issue gemaakt van derivaten als onderliggende afgedekte positie. Ook is het uitvoeren van de effectiviteitstest *principles-based* opgezet en geeft kostprijs-hedge-accounting de mogelijkheid om tijdswaarde van opties of termijncontracten lineair of op één moment te verwerken. Het is op dit moment moeilijk te voorspellen of IFRS 9 invloed zal hebben op de regels voor derivaten in RJ 290.

8 Huidige discussie omtrent de Nederlandse wet- en regelgeving

Recentelijk is er veel discussie over de Nederlandse regels voor verwerking van derivaten in de jaarrekening, die onder meer is gevoerd in het Financieel Dagblad (2012). De turbulentie lijkt veroorzaakt door het gebruik van veel en exotische derivaten door enkele woningbouwcorporaties (zie ook de bijdrage van Hoogendoorn, 2013). Zoals al eerder gesteld maken ondernemingen die hun jaarrekening conform de regels van de RJ opstellen vrijwel allemaal gebruik van de mogelijkheid om derivaten op kostprijs of lagere reële waarde te waarderen. Vaak wordt dan kostprijs-hedge-accounting toegepast.

De recente discussie gaat over de vraag of kostprijs of lagere reële waarde wel leidt tot een geschikte waarderingsgrondslag. Geeft een jaarrekening waarin derivaten zo zijn opgenomen wel voldoende inzicht? Punten van discussie zijn onder meer:

- Een aantal deelnemers aan deze discussie stelt dat reële waarde een superieure waarderingsgrondslag geeft voor wat betreft derivaten. Als voorbeeld stelt men dan dat het voor het inzicht in de financiële positie van belang is dat de combinatie van een renteswap en een variabelrentende lening tot een andere waardering leidt dan die van een vastrentende lening.
- Daar staat het argument tegenover dat het hanteren van twee waarderingsgrondslagen (geamortiseerde kostprijs en reële waarde) binnen één verslaggevingstandaard per definitie onjuist is en daarmee tot onjuiste verslaggeving leidt. Het feit dat een vastrentende lening niet tegen reële waarde wordt gewaardeerd, maar de combinatie van een variabelrentende lening en een renteswap wel, is in hun ogen daar juist een voorbeeld van.
- Hedge-accounting is in geval van het afdekken van toekomstige transacties niet voor iedereen acceptabel. De eis in de regels van IFRS en de RJ dat er een hoge mate van zekerheid moet zijn dat de toekomstige transactie plaatsvindt, wordt dan als te ruim gezien. Pas als er voor het onderliggende gehedged item een contract of balanspositie is, zou hedge-accounting in hun ogen kunnen. Dit is onder meer de positie die wordt ingenomen op verschillende ministeries, vergelijk de Beleidsregels gebruik financiële derivaten door toegelaten instellingen volkshuisvesting (Ministerie BZK, 2012) en het rapport Inventarisatie derivaten bij onderwijsinstellingen in het HBO en HO (Onderwijsinspectie, 2012).
- In het geval derivaten tegen reële waarde worden gewaardeerd (kasstroomhedge-accountingmodel) staan de derivaten op de balans en is het uitgestelde resultaat ervan zichtbaar in het eigen vermogen. Dit leidt echter tot schommelingen in het eigen vermogen die economisch gezien worden opgeheven door de waardeveranderingen van de toekomstige transacties die nog niet tot boekingen in de balans hebben geleid. Deze schommelingen in het eigen vermogen zouden daarmee de echte vermogenspositie van de onderneming verstoren.
- Sommigen stellen dat derivaten bijzondere contracten zijn. Het risico dat ze met zich meebrengen dient door middel van reële-waardewaardering nadrukkelijk op te vallen. Hierbij zijn derivaten in hun ogen afwijkend van andere contracten zoals lange huurcontracten of grote inkoopcontracten. Meestal wordt deze mening gezien in combinatie met aanhangers van de stelling dat door reële waarde voor derivaten voor te schrijven, ze de juiste aan-

dacht van management en andere belanghebbenden krijgen.

Eén van de voorvechters voor het gebruik van reële waarde als verplichte waarderingsgrondslag voor derivaten is de Autoriteit Financiële Markten (AFM). In januari 2013 heeft de AFM in het Activity Report 2012 ook haar visie op het concept van kostprijs-hedge-accounting gepresenteerd. Allereerst merkt de AFM hier op dat de RJ meer keuzevrijheid biedt in de verslaggeving vergeleken met IFRS. Een benadering waarbij deze vrijheid ingeperkt zou worden zou volgens de AFM de kwaliteit van de Nederlandse verslaggeving ten goede komen. Hoewel bij het toepassen van zowel kostprijs als reële waarde als grondslag wordt voldaan aan de Nederlandse wetgeving, dient volgens de AFM het karakter en de complexiteit van derivaten, posities en hedge-relaties in ogenschouw te worden genomen. Hierbij wordt een oproep gedaan aan de ondernemingen, maar ook aan de accountants, om te beoordelen of de grondslag kostprijs dan wel het toepassen van kostprijs-hedge-accounting leidt tot een jaarrekening welke een betrouwbaar inzicht geeft in het resultaat, het eigen vermogen, de solvabiliteit en de liquiditeit van de onderneming. Tevens wordt de wetgever verzocht om te overwegen om reële waarde als grondslag te verplichten, dan wel het stellen van strengere eisen aan de toelichting van derivaten.

Volgens de auteurs bestaat er op een aantal punten ook consensus. Zo voldoen zowel reële waarde als kostprijs of lagere reële waarde beide aan de basisbeginselen voor verslaggeving van Het Stramien. Ook is het in deze discussie vaak duidelijk dat een balans in het algemeen slecht in staat is om inzicht in risico's te tonen. Om financiële risico's goed weer te geven is in de toelichting aanvullende informatie nodig. Verder is er consensus dat hedge-accounting alleen kan worden toegepast door ondernemingen die derivaten vanuit een duidelijk hedge-beleid zijn aangegaan en die een adequate effectiviteitstest uitvoeren.

Binnen de RJ blijkt ook consensus te zijn dat RJ 290 na 6 jaar toe is aan een bepaalde mate van onderhoud. Deze noodzaak is wellicht door de turbulentie op de financiële markten in combinatie met de recente recessies versneld. Te denken valt aan verdere toelichtingsvereisten aangaande mogelijke *cash flow mismatches* in hedge-relaties en een verdere invulling van de regels ten aanzien van de effectiviteitstest.

Als de RJ de regels voor derivaten zou willen versmallen en kostprijs of lagere reële waarde als waarderingsgrondslag niet meer als keuze geeft, zal eerst de wet moeten worden aangepast. Binnen het beleid van de RJ is de inperking van expliciete wettelijke opties niet mogelijk.

Aanpassing van de wet kan op Nederlands niveau. Dan gaat Nederland wel uit de pas lopen ten opzichte van de huidige en toekomstige Vierde Richtlijn.

9 Accountantscontrole van derivaten

Accountants hebben de verantwoordelijkheid de verslaggeving van derivaten in de desbetreffende jaarrekeningen te controleren. Zonder een goed begrip van de werking van derivaten is dat niet mogelijk. Vandaar dat NBA-handreiking 1000 'Speciale overwegingen bij het controleren van financiële instrumenten' uit februari 2013 begint met zestig pagina's achtergrondinformatie over financiële instrumenten waaronder derivaten.

In de praktijk wordt de controle door de accountant gestart met het opdoen van een goed begrip van de financiële risico's die een onderneming loopt. Vervolgens dient de accountant te begrijpen hoe de onderneming al dan niet derivaten gebruikt voor het beheersen van die financiële risico's. Bij voorkeur is dit door een onderneming formeel gedocumenteerd, maar in de praktijk is dit lang niet altijd het geval. Ook komt het voor dat de formele documentatie niet voldoende precies is, of dat er in de praktijk van wordt afgeweken. De accountant dient hier bedacht op te zijn. De accountant dient ook aandacht te besteden aan de corporate governance omtrent het gebruik van derivaten. Wie stelt het beleid vast, wie voert het uit en hoe is binnen de onderneming belegd dat én een onafhankelijke rapportage over én toetsing van het beleid plaatsvindt? En past de inrichting van de organisatie wel bij het formele beleid van de onderneming?

Een tweede belangrijk aandachtspunt bij derivaten is het feit dat het aangaan of het hebben van een derivaat niet altijd blijkt uit het plaatshebben van kasstromen. Immers, derivaten hebben als eigenschap dat er toekomstige kasstromen in het spel zijn. Ook kunnen derivaten een *forward starting*-karakter hebben, waardoor er soms jaren kunnen zitten tussen het moment van afsluiten en de eerste kasstroom op het derivaat. De onderneming heeft daarom bij voorkeur een contractenadministratie waarbij de primaire vastlegging van derivaten in functiescheiding tot stand komt.

Deze primaire contractenadministratie is in een omgeving waar regelmatig derivaten worden afgesloten meestal een treasury management system ('TMS'). In een omgeving waar minder vaak derivaten worden afgesloten kan dit ook een spreadsheet zijn. Bij de meeste TMS-en is het mogelijk om functiescheiding door het systeem af te laten dwingen. De *Front Office* heeft toegangsrechten voor het opvoeren van contracten in het systeem, de *Back Office* kan contracten in het systeem confirmeren en de *Mid Office* controleert de juis-

te waardering van derivaten en of de derivatenposities in lijn zijn met de toegestane limieten. In het geval een dergelijke robuuste functiescheiding bestaat, kan de accountant hierbij aansluiten.

Als een accountant bij de controle van derivaten gebruikmaakt van het systeem van interne controle van de onderneming dient de accountant voldoende werkzaamheden te verrichten om er zeker van te zijn dat het systeem goed functioneert. Naast het uitvoeren van controles op het confirmatieproces, zal de accountant ook uitgebreid aandacht dienen te besteden aan de informatietechnologie (IT). De accountant controleert de *General IT controls* ('ITGCs') en de *application controls*. Overigens zal een goede audit van een treasury-omgeving altijd bestaan uit een combinatie van control-testing en substantive testwerk op de posities.

Waar de accountant niet voldoende kan steunen op het systeem van de onderneming zal de accountant derivatenposities willen bevestigen met externe confirmaties. Dit kan bijvoorbeeld middels het aanvragen van standaardbankconfirmaties, of door aan te sluiten bij automatische reconciliatie-applicaties die steeds meer in gebruik zijn. Ook kunnen voor derivaten specifiek saldobestemmingen worden opgevraagd. In de afgelopen jaren wordt steeds meer nadruk gelegd op het verkrijgen van externe bevestigingen van derivaten. Onder de Amerikaanse auditregels (US GAAS) is dit inmiddels als verplicht te beschouwen. EMIR legt verdere nadruk op het hebben van goede en tijdige confirmatieprocedures, zowel voor ondernemingen die volledig in scope zijn van deze nieuwe Europese regelgeving als voor ondernemingen die alleen aan de rapportageverplichtingen dienen te voldoen. Tot deze laatste categorie behoren alle ondernemingen die OTC-derivaten gebruiken.

De accountant dient voldoende aandacht te besteden aan de waardering van derivaten. De reële waarde van derivaten is ofwel van belang voor de toelichting, ofwel het bedrag waarvoor de derivaten in de balans zijn opgenomen. Voor het toetsen van de waardering van derivaten dient de accountant allereerst te begrijpen hoe de onderneming zelf derivaten waardeert. Per definitie lenen derivaten zich niet tot het controleren middels een steekproef. Immers, het is gegeven het feit dat derivaten weinig homogeen zijn niet mogelijk om een gevonden fout over de gehele populatie te extrapoleren. De accountant zal daarom inzicht moeten krijgen in de modellen die de onderneming gebruikt voor de waardering en de toepasbaarheid daarvan voor het specifieke derivaat, alsmede de formules en assumpties die worden gebruikt. Hierbij dient onder meer gedacht te worden aan interpolatie, *bootstrapping* van de rentecurve (om van de zero-coupon curve naar de swap cur-

ve en vice versa te komen), de constructie van rentecurves en *volatility surfaces* (de manier waarop opties reageren op de volatiliteit van onderliggende marktbevingen), en eventuele *benchmarking* aan liquide marktproducten. Daarnaast dient de accountant te beoordelen dat de marktdata-input in het systeem en voor de modellen geschikt is, en in overeenstemming met de op balansdatum geldende marktcurves. Dit betekent dat de accountant hiervoor in het algemeen een specialist of een expert dient in te schakelen. In het geval dat er door de onderneming hedge-accounting wordt toegepast zullen er voor het beoordelen van de hedge-effectiviteitstest vergelijkbare werkzaamheden dienen te worden uitgevoerd.

De accountant kan ook (enig) controlecomfort verkrijgen uit het afstemmen van waarderingen met tegenpartijen. Daarbij dient echter wel rekening te worden gehouden met het feit dat tegenpartijbanken vaak een waardering verstrekken gebaseerd op 'mid market'-curves waarbij expliciet wordt aangegeven dat de bank niet bereid is om tegen die waardering een transactie te doen.

Uiteindelijk dienen de derivatenposities vanuit de primaire administratie terecht te komen in de jaarrekening. Naast de waarderingsgrondslagen en de waardering, heeft daarbij ook de toelichting op de jaarrekening de aandacht. Vaak is het commentaar dat de toelichting erg generiek wordt opgesteld. De accountant zou niet alleen moeten toezien op de opname van de minimale toelichtingsvereisten, ook zou de accountant een stap terug moeten durven te zetten en zich moeten afvragen of de ondernemingsspecifieke omstandigheden in voldoende mate worden toegelicht.

De waarderingsgrondslagen hangen af van de toegepaste verslaggevingstandaarden en de daarinbinnen gemaakte keuzes. De accountant dient extra aandacht te besteden aan de naleving van de verslaggevingsregels bij het toepassen van hedge-accounting. Immers, het toepassen van hedge-accounting is een afwijking van de standaardregels en mag alleen indien er aan de specifieke regels voor hedge-accounting wordt voldaan. Tevens dient accounting-ineffectiviteit op een juiste manier in de jaarrekening te worden verwerkt. Zie in dit kader ook de specifieke RJ-Uiting 2013-4: 'Kostprijs-hedge-accounting onder RJ 290' waarin door de RJ speciaal om aandacht wordt gevraagd voor het juist toepassen van hedge-accounting.

10 Conclusie

In dit artikel zijn we ingegaan op de ontwikkeling van IFRS en de RJ door de jaren heen. IFRS heeft vanaf het begin het principe uit US GAAP genomen dat derivaten tegen reële waarde in de balans gewaardeerd moeten worden. De RJ komt vanuit een praktijk waarbij derivaten niet in de balans werden verantwoord, maar waarop

inmiddels de regels van kostprijs of een afboeking voor een lagere reële waarde van toepassing zijn. Daarnaast is het binnen de RJ mogelijk derivaten op dezelfde manier als onder IFRS te verantwoorden. Onder beide stelsels van IFRS en RJ kan het volgen van de hoofdregels leiden tot verslaggeving die niet in lijn is met de economische realiteit. De gedachte om alle balansposities op reële waarde te zetten lost dit probleem niet op. Dit komt omdat derivaten vaak gebruikt worden voor het afdekken van posities die nog niet in de balans zijn opgenomen of posities die niet onderhevig zijn aan veranderingen in reële waarde. Daarom bestaan er zowel onder IFRS als de RJ regels voor hedge-accounting.

IFRS kent een aantal zeer formele regels, dat voor een groot deel uit een anti-misbruik-gedachte is voortgekomen. Voorbeelden hiervan zijn de 80-125% bandbreedte, het verbod om een derivaat als afgedekte positie aan te merken, het uitgangspunt dat bij het afdekken van niet-financiële posities (commodities) niet mogelijk is om delen van het risico als afgedekte positie aan te merken en de grote nadruk op embedded derivaten. Deze regels staan regelmatig haaks op het door een onderneming gevoerde risicomanagementbeleid, wat tot bijzondere resultaten in de verslaggeving kan leiden. Dit wordt in IFRS voor een deel ondervangen door het eisen van aanvullende toelichtingen over het gebruik van financiële instrumenten.

Onder de RJ zijn veel van deze gedetailleerde regels niet opgenomen. Dit leidt ertoe dat de hiervoor genoemde problemen op het gebied van hedge-accounting niet spelen onder de RJ. Daar staat echter tegenover dat in de praktijk naar onze mening nog wel eens wordt voorbijgegaan aan de regels die er wel staan. Voorbeelden hiervan zijn het expliciete verbod op het gebruik van geschreven opties als hedge-instrument en het boeken van ineffectiviteit als een hedge-relatie niet 100% effectief is. En ook volgens de RJ bestaan er behoorlijk uitgebreide toelichtingsvereisten voor financiële instrumenten en derivaten. Naar onze mening dienen accountants die in de praktijk met derivaten worden geconfronteerd zorg te dragen voor voldoende kennis van de instrumenten en de bijbehorende verslagge-

vingsregels. Hoe complex ook, verslaggeving voor derivaten is uiteindelijk geen rocket science.

Op de vraag wat nu de betere waarderingsgrondslag is, geldt wat ons betreft dat er voor het waarderen van derivaten op reële waarde zowel voor- als nadelen zijn. Bij het goed toepassen van de hedge-accountingregels binnen de RJ zal dit volgens ons moeten leiden tot ongeveer dezelfde effecten in de winst-en-verliesrekening als bij het goed toepassen van de hedge-accountingregels binnen IFRS. Wij pleiten ervoor dat de effecten op de reële waarde die onder IFRS worden meegenomen op de waardering van derivaten ook worden overwogen binnen de RJ en met goede toelichtingen gepaard gaan. Voor het effect in het eigen vermogen geldt dat dit onder IFRS groot kan zijn, terwijl dit onder de RJ in het kostprijs-hedge-accountingmodel geen impact heeft. Omdat voor veel andersoortige contracten binnen de RJ (en overigens ook IFRS) geldt dat die impact er niet is zijn wij er niet van overtuigd dat dit voor derivaten wel specifiek moet gelden. De impact op het eigen vermogen is immers maar één kant van de economische positie.

Onder IFRS 9 worden de hiervoor genoemde problemen met hedge-accounting in de huidige IAS 39-standaard grotendeels opgelost. IFRS 9 houdt wel als waarderingsgrondslag voor derivaten vast aan reële waarde. Wij zien deze standaard als een verbetering ten opzichte van IAS 39, maar denken dat IFRS 9 niet als vervanger van RJ 290 gezien moet worden. ■

Drs. C.J. (Kees-Jan) de Vries RA MCT en Drs. P.F.J. (Pieter) Veuger RA MCT zijn als director en partner werkzaam bij PwC in Amsterdam. Binnen PwC zijn zij actief in Accounting and Valuation Advisory Services, een multidisciplinair team van zo'n 140 professionals met name gericht op complexe verslaggeving. Kees-Jan en Pieter houden zich met name met financiële instrumenten bezig. De schrijvers danken B. (Bob) de Graaf voor het doen van specifiek onderzoek en algemene ondersteuning bij het schrijven van dit artikel.

Noot

■ EMIR is de nieuwe *European Markets Infrastructure Regulation* die ten doel heeft om kredietrisico binnen de financiële sector te vermin-

deren. De richtlijn voorziet onder meer in het verplicht clearen van derivaten binnen de financiële sector via centrale tegenpartijen middels het

afrekenen van dagelijkse reële-waardemutaties vergelijkbaar met een future.

Literatuur

- Autoriteit Financiële Markten (2013), *Activity report 2012. Supervision of financial reporting*, januari 2013. Geraadpleegd op <http://www.afm.nl/~media/Files/fin-verslag/2013/activity-report-2012.ashx>.
- Dieleman, A. (2013). Kostprijs hedge-accounting met renteswaps. *Accountant* 3(1/2, januari/februari), 46-47.
- Financieel Dagblad (12 november 2012). *Nieuwe boekhoudregels overbodig ondanks reeks derivatenaffaires*, interview met Hans de Munnik en Pieter Veuger door Vasco van der Boon en Gert van der Have.
- Financieel Dagblad (20 november 2012). AFM: Derivaten tegen kostprijs opnemen in balans kan niet door de beugel, interview met Gerben Everts door Jeroen Piersma.
- Financieel Dagblad (20 november 2012). Derivaten horen wel thuis in de balans, opinie-stuk Erik Hoogcarspel en Dick Korf.
- Hoogendoorn, M.N. (2013). Derivaten en risicomanagement. *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 87(6), dit nummer.
- Inspectie van het Onderwijs, Ministerie van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap (2012). *Inventarisatie derivaten bij onderwijsinstellingen in het MBO en HO*, november 2012. Geraadpleegd op <http://www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/rapporten/2012/11/20/inventarisatie-derivaten-bij-onderwijsinstellingen-in-het-mbo-en-ho-herziene-versie.html>.
- International Accounting Standards Board (1996). IAS 32 *Financial instruments: presentation and disclosure*.
- International Accounting Standards Board (1999). IAS 39 *Financial instruments: Recognition and Measurement*.
- International Accounting Standards Board (2005). IFRS 7 *Financial instruments: disclosures*.
- International Accounting Standards Board (2012). IFRS 9 *Financial Instruments*.
- Litjens, R. (2102). *Renteswaps in het MKB stoorzender voor beeld jaarrekening*, Accountancy nieuws, 14 september 2012
- Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties (2012). *Beleidsregels gebruik financiële derivaten door toegelaten instellingen volkshuisvesting*, 5 september 2012. Geraadpleegd op <http://wetten.overheid.nl/BWBR0031957/>.
- Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) (2013). *NBA-handreiking 1000. Speciale overwegingen bij het controleren van financiële instrumenten*. Geraadpleegd op <http://www.nba.nl/Documents/Praktijkhandreikingen/NBA-handreiking-1000-Financiele-instrumenten-2013.pdf>.
- Raad voor de Jaarverslaggeving (2013). RJ-Uiting 2013-4: Kostprijs hedge-accounting onder RJ 290. Geraadpleegd op <http://www.rjnet.nl/Databank/RJ-Uitingen/2013/RJ-Uiting-2013-4/>.
- Raad voor de Jaarverslaggeving (2012). RJ 290 *Financiële instrumenten*.
- Triana, P. (2006). *Corporate derivatives: Practical insights for real-life understanding. A practitioners guide*. London: Risk Books.