Financiële instrumenten: een revolutie voor de jaarrekening

Martin Hoogendoorn

COLUMN



De Amerikaanse Financial Accounting Standards Board (FASB) heeft kort geleden een nieuwe standaard vastgesteld op grond waarvan Amerikaanse bedrijven in de toekomst verplicht zijn hun derivatenportefeuille tegen de marktwaarde op hun balans op te nemen en alle waardeveranderingen direct in de winst- en verliesrekening te verwerken (met uitzondering van derivaten die dienen voor specifieke hedgedoeleinden). Het Financieele Dagblad van woensdag 3 juni 1998 bericht hierover: 'De International Swaps and Derivatives Association (ISDA), de internationale bedrijfsvereniging van derivatenhandelaren en grote eindgebruikers, heeft de nieuwe boekhoudregels meteen scherp veroordeeld. 'De FASB heeft verzuimd om algemeen aanvaarde boekhoudprincipes over te nemen', aldus de ISDA, 'het is een gebrekkige regel". Deze scherpe veroordeling belooft nog veel vuurwerk voor de toekomst, want met de nieuwe standaard over derivaten staan we nog maar aan het begin van een revolutionaire omwenteling in de bepaling van vermogen en resultaat.

'In strijd met algemeen aanvaarde boekhoudprincipes', dat is de kern van de kritiek op de nieuwe derivatenstandaard. En daarin heeft de ISDA in zekere zin gelijk. Beginselen als voorzichtigheid en realisatie spelen eigenlijk geen enkele rol meer: het gaat om de weergave van de economische betekenis van derivatentransacties voor de onderneming. In feite wordt hierdoor voor derivaten het zogenaamde 'economic concept of profit' gevolgd, terwijl bij de overige elementen van de jaarrekening het 'accounting concept of profit' nog centraal staat. Is dat niet een vreemde mix? Het antwoord daarop is zonder twijfel bevestigend. Tegelijkertijd moet worden geconstateerd dat het bestaande 'accounting concept of profit' niet meer voldoet aan de eisen die de markt aan financiële verslaggeving stelt (ik verwijs daarvoor naar mijn eerdere column over Aandeelhouderswaarde en jaarrekening, MAB juli/augustus 1997). En in het kader van de vernieuwing van het 'accounting concept' is met de nieuwe regels inzake waardering en resultaatbepaling inzake derivaten een eerste belangrijke stap gezet. Hoe nu verder?

Laat ons een blik werpen op de toekomst en ons daarbij vooralsnog beperken tot het vraagstuk van financiële instrumenten. In 1995 heeft het International Accounting Standards Committee (IASC) IAS 32 'Financial Instruments: Disclosure and Presentation' gepubliceerd. Deze standaard is door de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) vrijwel letterlijk vertaald en gepubliceerd als een Nederlandse ontwerp-Richtlijn: hoofdstuk 1.10 'Presentatie van financiële instrumenten' (1996). Verwacht mag worden dat de ontwerp-Richtlijn binnenkort wordt omgezet in een definitieve

Prof. Dr. M.N. Hoogendoorn is directeur bij Moret Ernst & Young Accountants, hoogleraar Externe Verslaggeving Universiteit van Amsterdam, onderzoeker Limperg Instituut en lid controleursdelegatie Raad voor de Jaarverslaggeving.

Richtlijn. Twee heel belangrijke vernieuwingen in de verslaggeving gaan hiermee gepaard.

De eerste vernieuwing betreft de classificatie van financiële instrumenten als eigen of vreemd vermogen. Traditioneel wordt aandelenkapitaal onder het eigen vermogen geclassificeerd en maken leningen deel uit van het vreemd vermogen. De nieuwe regels baseren de classificatie op de economische realiteit: er is sprake van vreemd vermogen indien de rechtspersoon een verplichting heeft en er is sprake van eigen vermogen indien een dergelijke verplichting ontbreekt. Juridische vorm en economische realiteit zullen veelal samengaan, maar afwijkingen zijn denkbaar. Gedacht kan worden aan het preferente aandelenkapitaal met overeengekomen terugbetalingen (= vreemd vermogen) of leningen met verplichte conversie (= eigen vermogen, met uitzondering van de renteverplichtingen). Een hybride vorm is de converteerbare obligatielening. IAS 32 verplicht tot splitsing van een dergelijke lening in de waarde van de conversie-optie (= eigen vermogen) en het restant (= vreemd vermogen). De RJ heeft voor een dergelijke splitsing een voorkeur, maar laat voor hybride instrumenten nog het alternatief over deze te classificeren volgens de dominante karakteristiek. De nieuwe regels hebben ook gevolgen voor de resultaatbepaling: bij classificatie onder het vreemd vermogen wordt de vergoeding bij de winstbepaling betrokken, ook al heet deze vergoeding dividend, en andersom. Dit betekent ook dat wanneer de converteerbare obligatielening gesplitst wordt gepresenteerd, in de winst- en verliesrekening niet de werkelijk betaalde couponrente wordt verantwoord, maar de rente die zou zijn betaald voor een niet-converteerbare obligatielening.

De tweede vernieuwing betreft de omvang van de informatieverschaffing. Naast informatie over renterisico en kredietrisico is hierbij vooral vernieuwend de verplichting om de reële waarden van alle financiële instrumenten te vermelden. Het begrip financieel instrument is daarbij zo ruim dat ook de 'normale' vorderingen en schulden hieronder vallen. Vooral de noodzaak om de reële waarde (marktwaarde) van langlopende schulden te vermelden zal een belangrijke verandering voor de praktijk zijn.

Nog interessanter zijn de discussies over waardering en resultaatbepaling. In Nederland kennen wij reeds de stellige uitspraak van de RJ dat ter beurze genoteerde effecten tegen marktwaarde dienen te worden gewaardeerd en dat alle waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening worden verantwoord, gerealiseerde en ongerealiseerde. Omdat dit in strijd is met de bijzondere wettelijke bepalingen is daarbij sprake van derogatie: een afwijking van de wettelijke bepalingen ten behoeve van het inzicht (artikel 362 lid 4 tweede volzin). Er is eveneens sprake van strijdigheid met de letterlijke bepalingen in de Vierde EEG-Richtlijn, maar deze strijdigheid zal binnenkort worden opgelost omdat de EU begonnen is deze Richtlijn aan te passen door het opnemen van de mogelijkheid tot waardering tegen marktwaarde en directe verantwoording van waardeverschillen in de winst- en verliesrekening.

Het International Accounting Standards Committee gaat in de in juni 1998 gepubliceerde Exposure Draft 62 'Financial Instruments: Recognition and Measurement' (die naar verwachting in november 1998 wordt omgezet in een standaard) nog verder. Niet alleen ter beurze genoteerde effecten, en niet alleen derivaten, maar ook diverse andere financiële activa en een beperkt deel van de financiële verplichtingen zullen dan tegen marktwaarde moeten worden gewaardeerd. En deze standaard is slechts bedoeld als een interimoplossing: voor de iets langere termijn (het jaar 2000) werkt een Joint Working Group (waaraan naast het IASC ook onder andere de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk deelnemen) aan een definitieve regeling. De contouren van deze definitieve regeling lijken al duidelijk: alle financiële instrumenten tegen marktwaarde en alle waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening. En dit geldt dan ook voor langlopende vorderingen en schulden, die gebruikelijkerwijze worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Een verandering in de marktrente kan dan direct gevolgen hebben voor de gepresenteerde resultaten van de onderneming.

Als deze ontwikkelingen zich doorzetten, en daar lijkt het sterk op, dan ontstaan wel enkele nieuwe problemen. Voor ondernemingen met (vrijwel) uitsluitend financiële activa en passiva kan nog worden gesproken van een consistent concept: er is feitelijk sprake van een jaarrekening die geheel op marktwaarde en marktwaardeveranderingen is gebaseerd. Maar een financiële instelling als een verzekeringsmaatschappij komt

al in conceptuele problemen: de activa bestaan overwegend uit financiële instrumenten (beleggingen), de passiva zijn overwegend technische voorzieningen. In het kader van Asset Liability Management (ALM) worden de looptijden en prijsgevoeligheden van activa direct afgestemd op de passiva en in economische zin hangen activa en passiva daarom sterk met elkaar samen. Er is maar één mogelijk logisch gevolg: ook de technische voorzieningen dienen dan tegen marktwaarde te worden opgenomen (met alle waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening).

En hoe kijken we aan tegen de onderneming met onroerend goed en een hypotheeklening? Het zou baarlijke nonsens zijn om de hypotheeklening tegen marktwaarde op te nemen en alle waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening te verwerken en tegelijkertijd het onroerend goed tegen verkrijgingsprijs te waarderen dan wel tegen actuele waarde met boeking van de waardeveranderingen in een herwaarderingsreserve. Het enige logische gevolg: ook het onroerend goed wordt tegen marktwaarde opgenomen en alle waardeveranderingen gaan direct naar de winst- en verliesrekening. En voor de industriële onderneming met een uitgebreid machinepark dat met vreemd vermogen is gefinancierd kan geen andere conclusie worden getrokken: het machinepark moet tegen marktwaarde (bedrijfswaarde) worden opgenomen en alle veranderingen komen direct in het resultaat.

Financiële instrumenten: het is een onderwerp dat op het gebied van financiële verslaggeving een revolutie teweeg zal brengen. Het accounting concept of profit zal vrijwel geheel opschuiven in de richting van het economic concept of profit. De nieuwe regelgeving inzake derivaten in de Verenigde Staten is nog maar als een amuse gueule van een copieus veelgangendiner.