

Fair value accounting volgens de IASB en Limperg

Henk Langendijk

SAMENVATTING Fair value is een belangrijk waardebegrip wat in zeer veel International Financial Accounting Standards (IFRS) is opgenomen, waarbij in bepaalde gevallen ook de ongerealiseerde waardestijgingen in de winst- en verliesrekening worden opgenomen. Limperg zag fair value (= de directe en indirecte opbrengstwaarde) niet als een waardebegrip op de voorgrond maar op de achtergrond. Waardering tegen vervangingswaarde had voor hem het primaat. Toch kan ook volgens Limperg fair value wel worden toegepast. Hierbij moet worden gedacht aan impairments van materiële vaste activa (in zijn taalgebruik extra-afschrijvingen) en waardering van vaste activa die worden aangehouden voor de verkoop (en dus niet meer dienstbaar aan de productie). Voorts is fair value voor hem ook mogelijk als waarderingsgrondslag bij zelfstandige vruchtdragende effecten (effecten en woonhuizen), indien deze fair value gelijk is aan de vervangingswaarde. Het direct verantwoorden van de ongerealiseerde waardestijgingen van zelfstandige vruchtdragende effecten ging hem te ver. Deze stijgingen moeten volgens hem op een herwaarderingsreserve worden geboekt. Dit is een belangrijk verschil met de IFRSs waarbij voor bepaalde effecten en voor vastgoedbeleggingen – mits als waarderingsgrondslag voor fair value is gekozen – directe verantwoording van ongerealiseerde waardestijgingen in de winst- en verliesrekening is voorgeschreven.

‘De opbrengstwaarde wordt immers niet bij de vorming van het waardeoordeel geëlimineerd; haar invloed wordt slechts in de regel tot een indirecte en latente teruggebracht.’

(Limperg, Verzameld Werk, 1964, p. 211)

Prof. Dr. H.P.A. J. Langendijk is hoogleraar Externe verslaggeving aan de Universiteit Nyenrode en de Universiteit van Amsterdam.

1 Inleiding

In deze bijdrage wordt een schets gegeven van de toepassing van fair value accounting volgens de regels van de International Accounting Standards Board (IASB) anno 2004 (zie IASB, 2004). Het laatste decennium heeft fair value accounting veel stof doen opwaaien. In tal van standaarden van de IASB wordt fair value als waarderingsgrondslag genoemd en soms als enige waarderingsgrondslag voor bepaalde balansposten voorgeschreven. Het belang van de standaarden van de IASB is groot omdat deze standaarden, na een goedkeuringsprocedure, per 1 januari 2005 verplicht worden voor de geconsolideerde jaarrekeningen van ter beurze genoteerde ondernemingen in de Europese Unie (EU). Wij gaan bij de behandeling ervan uit dat alle IASs en IFRSs die thans definitief zijn, voorzover deze nog niet zijn goedgekeurd, in ongewijzigde vorm worden goedgekeurd door de EU. Wij hanteren IFRSs als containerbegrip waarbinnen alle IASs en IFRSs vallen die thans van kracht zijn. Vervolgens wordt de leer van de waarde en van de winstbepaling van Limperg kort uit de doeken gedaan, waarbij het focus ligt op de begrippen indirecte en directe opbrengstwaarde. Wij hanteren de term indirecte opbrengstwaarde om aan te sluiten bij het taalgebruik van Limperg. Thans wordt in Nederland voor indirecte opbrengstwaarde de term bedrijfswaarde gehanteerd. Hierna wordt een antwoord gegeven op de vraag of fair value accounting in overeenstemming is met de leer van de waarde en van de winstbepaling van Limperg. Voorts zal de hypothetische mening van Limperg worden geëvalueerd omtrent fair value accounting.

2 Fair value accounting volgens de regels van de IASB

2.1 Fair value algemeen

De regels van de IASB kennen een onderliggend conceptueel raamwerk (conceptual framework) waarin

uitgangspunten worden geformuleerd. Dit conceptual framework maakt geen keuzes op het terrein van waarderingsgrondslagen. Vier waarderingsgrondslagen (historische kostprijs, vervangingswaarde, directe opbrengstwaarde en indirecte opbrengstwaarde) worden gedefinieerd zonder dat de IASB een voorkeur uitspreekt. Fair value (reële waarde) wordt in dit conceptual framework in het geheel niet gedefinieerd. Het lijkt dan ook dat het conceptual framework van de IASB (gepubliceerd in juni 1989) wat achterloopt bij de stormachtige ontwikkelingen van de laatste jaren wat betreft het ontwerpen van nieuwe standaarden door de IASB (en de introductie van fair value als waardeconcept in deze standaarden)¹. Hetzelfde geldt voor de vermogensinstandhoudingsdoelstellingen. Het conceptual framework onderscheidt er twee: een financiële en een fysieke. Bij het eerste begrip wordt winst genomen indien het eigen vermogen nominaal (in geldeenheden uitgedrukt) of reëel (in koopkrachteenheden) in stand wordt gehouden, terwijl bij het tweede begrip het eigen vermogen in fysieke zin in stand moet worden gehouden voordat er sprake is van winst. Het conceptual framework spreekt geen voorkeur uit voor een bepaalde vermogensinstandhoudingsdoelstelling. Ook wordt geen voorkeur uitgesproken voor een bepaalde combinatie van waarderingsgrondslag en vermogensinstandhoudingsdoelstelling in het conceptual framework.

Volgens onder meer IAS 39 Financial Instruments is fair value (reële waarde) het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn.

Gezien de verwoording van deze definitie valt primair de waarderingsgrondslag directe opbrengstwaarde onder de paraplu van deze definitie.

Echter ook de indirecte opbrengstwaarde kan onder dit begrip fair value vallen. Zoals blijkt uit het volgende citaat: 'fair value is generally determined by the market price of the resource involved, but is broader than the market price in the sense that fair value includes a hypothetical market price when the resource is normally not traded in the market' (Ijiri, 1975, p. 90). In concreto kan hierbij worden gedacht aan berekeningen van indirecte opbrengstwaarde bij impairments (bijvoorbeeld IAS 36 en IFRS 6), optiewaarderingsmodellen bij opties op aandelen (IFRS 2), discounted cash flow-modellen bij financiële instrumenten zonder actuele marktnotering, contantewaardeberekeningen bij voorzieningen (IAS 37) en pensioenen (IAS 19). Camfferman en Van der Wel (2003) vergelijken fair value volgens US GAAP, IFRS en de

Nederlandse regelgeving. Hierin komen zij tot de conclusie dat volgens de IASB de beste schatting door het management van de contante waarde van de cash flows van een activum (of passivum) gelijk is aan de fair value van het activum (of passivum). Te denken valt in concreto aan de berekening van de contante waarde bij voorzieningen (best estimate volgens IAS 37) en de berekening van de indirecte opbrengstwaarde (bij impairments volgens IAS 36). Er wordt derhalve rekening gehouden met de omstandigheden van de waarderende onderneming zelf bij de bepaling van deze fair value. Deze berekeningen van de indirecte waarde vallen derhalve onder het fair value regime volgens Camfferman en Van der Wel.

Een oriëntatie op de inkoopmarkt en daar geldende inkooprijzen lijkt niet onder het begrip fair value te vallen. In de definitie van fair value van de IASB staat de onderneming centraal die het actief of passief bezit, hetgeen leidt tot de vaststelling dat het gaat om een exit value (= verkoopmarkt waar verkoopprijzen tot stand komen) en niet om een entry value (= inkoopmarkt waar inkooprijzen tot stand komen). Vervangingswaarde lijkt derhalve niet onder dit begrip te vallen, daar er sprake is van een actief dat al aanwezig is of een verplichting die aanwezig is, die wordt verhandeld respectievelijk afgewikkeld. Wel moet worden geconstateerd dat de exit value van het actief of passief bij degene die het bezit (en verkoopt) gelijk is aan de entry value voor degene die het actief of passief koopt (geabstraheerd van transactiekosten)². Bij de waardering van de verplichtingen volgens het vervangingswaardebegrip geldt dat deze in de balans worden opgenomen tegen het – niet-gedisconteerde – bedrag aan geldmiddelen of kasequivalenten dat vereist zou zijn om de verplichting thans af te wikkelen (zie Conceptual Framework, paragraaf 100 (b)). Bij waardering op fair value moeten deze verplichtingen nu juist wel contant worden gemaakt (mits materieel, zie IAS 37, met betrekking tot voorzieningen en IAS 19 ten aanzien van pensioenen)³.

2.2 Waardeconcepten binnen de IFRSs anno 2004

Er zijn op basis van de huidige definitieve standaarden van de IASB vier waardeconcepten te onderscheiden (zie tabel 1). Wij verstaan onder een waardeconcept zowel de balanswaardering als de wijze van verantwoording van waardemutaties in de jaarrekening.

Variant 1: historische kostprijs, dan wel nominale waarde;

Variant 2: fair value; mutaties via het eigen vermogen

(uit hoofde van instandhouding);

Variante 3: fair value; mutaties onmiddellijk verwerkt in de winst- en verliesrekening (full fair value accounting);

Variante 4: fair value; mutaties eerst via het eigen ver-

mogen en vervolgens verwerkt in de winst- en verliesrekening (uit hoofde van matching) (zie Ter Hoeven, 2003, p. 4).

Tabel 1. Waardeconcepten binnen de IFRSs anno 2004

Variante 1: historische kostprijs, dan wel nominale waarde

Onder historische kostprijs wordt de waarderingsgrondslag verstaan waarbij wordt uitgegaan van de prijs die in het verleden voor een actief is betaald. Voor financiële activa en passiva geldt naar analogie dat wordt uitgegaan van het (nominale) bedrag dat van de tegenpartij wordt ontvangen of aan de tegenpartij moet worden terugbetaald. Te denken valt hier aan de waardering tegen geamortiseerde kostprijs, waarbij de cash flows uit hoofde van de couponrente en aflossing contant worden gemaakt tegen de effectieve rentevoet (zie IAS 39).

Opvallend is dat voorraden volgens IAS 2 alleen tegen historische kostprijs of lagere directe opbrengstwaarde mogen worden gewaardeerd (paragraaf 9). In Nederland is ook waardering tegen (hogere) actuele waarde toegestaan (zie artikel 2:384 BW).

Variante 2: fair value; mutaties via het eigen vermogen (uit hoofde van instandhouding)

Deze variant treffen we aan in IAS 16, IAS 38 en IFRS 6 (december 2004) waar het de waardering van materiële vaste activa, immateriële vaste activa respectievelijk minerale bronnen betreft. De waardering is dan 'fair value at the date of the revaluation less any subsequent accumulated depreciation and subsequent accumulated impairment losses' (zie IAS 16 paragraaf 31 en IAS 38 paragraaf 75). In IFRS 6 wordt in paragraaf 12 rechtstreeks verwezen naar IAS 16 of IAS 38 voor de toepassing van fair value.

De mutaties uit hoofde van fair value worden bij deze variant direct geboekt via het eigen vermogen op de rekening Revaluation surplus en bij verkoop direct en ineens binnen het eigen vermogen overgeboekt naar de rekening Retained earnings (IAS 16 paragraaf 41 en IAS 38 paragraaf 87). Deze verwerkingswijze sluit goed aan bij de voornoemde fysieke vermogensinstandhoudingsdoelstelling.

Overigens is het ook toegestaan om variante 1 (historische kostprijs) toe te passen onder IAS 16, IAS 38 en IFRS 6. Een eventuele lagere waarde dan historische kosten wordt via een impairmenttoets berekend (zie IAS 36 en IFRS 6 paragrafen 18 t/m 22).

In Nederland wordt in dit kader gesproken van toepassing van actuele waarde en niet van fair value, waarbij volgens artikel 2:384 BW en met name het Besluit waardering activa wordt gedeut op toepassing van vervangingswaarde (in geval van voornemen tot vervanging).

Een ander verschil met Nederland is overigens dat gevormde herwaarderingsreserves ten gunste van de winst kunnen vrijvallen (als de vermogensinstandhoudingsdoelstelling ontbreekt). Fair value accounting volgens deze variant lijkt derhalve strenger dan de mogelijkheden in Nederland met betrekking tot het verwerken van de waardemutaties in de winst- en verliesrekening.

Variante 3: fair value; mutaties onmiddellijk verwerkt in de winst- en verliesrekening (full fair value accounting)

Deze variant vinden we bij de balansposten waarbij sprake is van effecten en andere waardepapieren (waaronder derivaten) (IAS 32 en IAS 39). Voorts treffen we deze variant aan bij IAS 41 wat betreft biologische activa (levende dieren of planten). Voorts is van deze variant sprake bij vastgoedbeleggingen in het geval de ondernemingsleiding kiest voor fair value als waarderingsgrondslag. IAS 40 geeft de ondernemingsleiding echter ook de mogelijkheid om voor kostprijs te kiezen als waarderingsgrondslag van vastgoedbeleggingen.

Op actieve markten vervaagt het onderscheid tussen gerealiseerd en ongerealiseerd resultaat. De ongerealiseerde en gerealiseerde waardemutaties kunnen dan beter direct in de winst- en verliesrekening worden opgenomen. Dit vergroot het inzicht in de performance van de onderneming met betrekking tot de afgelopen periode. Voorts wordt op deze wijze voorkomen dat economisch niet zinvolle acties worden ondernomen ten einde een bepaalde performance te tonen (bijvoorbeeld het verkopen van een positie op 31 december en terugkopen van dezelfde positie een dag later) (zie Ter Hoeven, 2003, p. 4).

Gesteld kan worden dat bij deze variant het realisatieprincipe wordt geruimd voor het realiteitsprincipe. Op actieve markten kan namelijk een ongerealiseerde waardemutatie – via een druk op de knop – worden gerealiseerd. Dit is realiteit. Het realisatieprincipe verliest dan zijn betekenis.

Variante 4: fair value; mutaties eerst via het eigen vermogen en vervolgens verwerkt in de winst- en verliesrekening (uit hoofde van matching)

Volgens IAS 39 moet in voorkomende gevallen deze verwerkingswijze worden toegepast. Hierbij valt te denken aan derivaten gebruikt voor kasstroomhedges. Vanuit de optiek van matching geldt dat de economische realiteit beter wordt weergegeven door het resultaat op het afdekkingsinstrument uit te stellen tot de periode waarin de (gedekte) transactie daadwerkelijk plaatsvindt.

Ook op andere terreinen van de externe verslaggeving heeft de IASB fair value geïntroduceerd. Ik noem de volgende:

- **Voorzieningen.** Hierbij kan onder meer worden gedacht aan IAS 37 waar wordt gemeld dat voorzieningen – mits materieel – tegen contante waarde moeten worden gewaardeerd.
- **Personeelsopties.** Ook moeten personeelsopties tegen fair value worden gewaardeerd wat leidt tot een (nieuwe) kostenpost in de winst- en verliesrekening (IFRS 2).
- **Overnamebalans.** De overnamebalans moet worden opgesteld op basis van fair value van de te identificeren activa en passiva (IFRS 3).
- **Impairment vaste activa.** Voorts kan er in onderhavige gevallen bij vaste activa sprake zijn van afwaarderingen naar lagere realiseerbare waarde als gevolg van een impairmenttoets (IAS 36). Deze afwaardering komt bij een niet-geherwaardeerd actief ten laste van de winst- en verliesrekening. Bij een geherwaardeerd actief komt deze afwaardering ten laste van de herwaarderingsreserve (mits toereikend). Indien deze herwaarderingsreserve niet toereikend is, komt het resterende deel ten laste van de winst- en verliesrekening (zie IAS 36 par. 60 en 61).
- **Waardering verzekeringsverplichtingen.** Verder kan worden gedacht aan de 'liability adequacy test' bij verzekeringscontracten (IFRS 4). Een verzekeringsmaatschappij moet volgens IFRS 4 op elke rapporteringsdatum zijn op de balans opgenomen verzekeringsverplichtingen toetsen qua toereikendheid. Hierbij moet een schatting worden gemaakt van toekomstige kasstromen uit hoofde van de uitstaande verzekeringscontracten. Indien de opgenomen post Verzekeringsverplichtingen in het licht van deze berekening niet toereikend is moet het gehele verschil worden aangezuiverd ten laste van de winst- en verliesrekening (IFRS 4 paragraaf 15). Deze schatting van toekomstige kasstromen is ook een toepassing op fair value.
- **Vaste activa aangehouden voor verkoop (held for sale).** Ook in IFRS 5 is sprake van fair value. Volgens IFRS 5 paragraaf 15 moet een onderneming een vast actief (of 'disposal group') die geclassificeerd is als 'held for sale' waarden tegen de laagste van zijn boekwaarde en fair value verminderd met de verkoopkosten.
- **Goodwill.** Volgens IFRS 3 moet verworven goodwill worden geactiveerd en dient niet systematisch te wor-

den afgeschreven. Wel dient jaarlijks via een impairmenttoets te worden beoordeeld of deze geactiveerde goodwill niet te hoog staat. Mocht dit laatste het geval zijn, dan dient de goodwill te worden verlaagd (ten laste van de winst- en verliesrekening).

Geconcludeerd kan worden dat fair value zich binnen de regels van de IASB ontwikkelt tot een zeer belangrijk waardeconcept, waarbij overigens de verwerking van de daaruit voortvloeiende waardemutaties op tal van verschillende wijzen plaatsvindt.

Bij het laatste staat bij variant 2 de fysieke vermogensinstandhoudingsdoelstelling voorop en bij variant 3 het realiteitsprincipe. Bij variant 4 is matching leidend. Current cost (vervangingswaarde) lijkt een snelle dood te serven in de regels van de IASB. Tekenend in dit kader is dat voornoemd begrip alleen nog in het Conceptual Framework wordt genoemd (paragraaf 100 (b)). Voor het overige komt het begrip in geen enkele standaard meer voor. Fair value wordt echter in 16 standaarden gehanteerd (IAS 2, IAS 16, IAS 17, IAS 18, IAS 19, IAS 20, IAS 21, IAS 32, IAS 38, IAS 39, IFRS 1, IFRS 2, IFRS 3, IFRS 4, IFRS 5 en IFRS 6). Naar onze inschatting zal bij een update van het Conceptual Framework het begrip current cost (vervangingswaarde) verdwijnen en het begrip fair value worden geïntroduceerd.

Overigens moet worden aangegeven dat de IASB in tal van standaarden historische kosten en nominale waarde toestaat als waarderingsgrondslag of als andere mogelijkheid dan fair value. Geconcludeerd moet dan ook worden dat er sprake is van een mixture van waarderingsgrondslagen in de IFRSs.

3 Leer van de waarde en van de winstbepaling volgens Limperg in het licht van fair value accounting

Vervangingswaarde en (in)directe opbrengstwaarde (= fair value) volgens Limperg

In Nederland heeft Limperg in het (verre) verleden de leer van de waarde en van de winstbepaling ontwikkeld waarbij de vervangingswaardetheorie centraal stond. Deze theorie heeft als doel om de productiecapaciteit te handhaven en derhalve de productie zeker te stellen. In dit kader moeten materiële vaste activa en voorraden op vervangingswaarde worden gewaardeerd en moeten ongerealiseerde positieve waardemutaties worden opgenomen in het eigen vermogen. Deze waardemutaties mogen niet in de winst- en verliesrekening worden opgenomen en komen niet in aanmerking voor uitkering.

Wij beperken de behandeling tot de raakvlakken met fair value accounting, zoals deze momenteel zo prominent aanwezig is.

Het begrip vervangingswaarde beheerst volgens Limperg de waardeschattingen in de voortbrenging voor de producent. In de functie van producent immers bezit de mens de goederen niet om ze voor de eigen behoeftebevrediging te gebruiken, maar om ze te verkopen of aan de verkoop dienstbaar te maken. Daar de doelmatigheid van de verkoop afhankelijk is van het gunstige verschil tussen de waarde van het te verkopen goed en zijn opbrengst, is de producent gehouden om telkens die waarde te bepalen. Zo wordt de vervangingswaarde van groot belang voor de producent (Limperg, 1964, p. 210).

Dezelfde omstandigheden, die de vervangingswaarde bij de waardeschattingen in de voortbrenging op de voorgrond plaatsen, dringen de opbrengstwaarde (= directe en indirecte opbrengstwaarde = fair value) naar de achtergrond. Limperg gebruikt met opzet deze beeldspraak, omdat zij de betekenis van de opbrengstwaarde in de productie zijns inziens op juiste wijze tot uitdrukking brengt. De opbrengstwaarde treedt bij het waardeoordeel normaal gesproken niet op de voorgrond. De opbrengstwaarde van het product vormt steeds de achtergrond van alle feitelijke waardeschattingen van de producenten en van alle economische beslissingen in de voortbrenging waarbij het waardeoordeel een rol speelt. Het productiemiddel wordt verworven op grond van de verwachting dat het samenstel van de productiemiddelen in de onderneming met zijn medewerking een positieve bijdrage aan het inkomen van de producent zal leveren. In de feitelijke waardeschattingen wordt in zijn algemeenheid de voorrang gegeven aan de vervangingswaarde boven de opbrengstwaarde. De opbrengstwaarde komt echter naar de voorgrond bij het waardeoordeel, zodra de voorrang logisch niet meer aan de vervangingswaarde als grondslag van de waarde toekomt, hetzij doordat de opbrengstwaarde lager is dan de vervangingswaarde, hetzij doordat de vervanging niet meer past in de overwegingen van de producent. Tot uitschakeling van de vervangingswaarde op de laatstgenoemde grond komt het als de waardeschatting plaatsvindt onder de omstandigheid of in de veronderstelling dat de onderneming als inkomensbron verloren gaat of het productiemiddel uit het samenstel wordt losgemaakt en niet meer als complementair goed doch als op zichzelf staand goed wordt gewaardeerd (Limperg, 1964, p. 211).

Volgens Limperg was de (in)directe opbrengstwaarde (= fair value) derhalve een waardebegrip dat niet het primaat had bij het waarderen van goederen en waar-

deren van productiemiddelen die benodigd waren voor de productie (van goederen en diensten). Fair value speelde alleen op de achtergrond een rol en werd als waardebegrip van belang in uitzonderingsgevallen.

Waar komen wij (in)directe opbrengstwaarde (= fair value) bij Limperg tegen? Ik noem de volgende punten:

- **Prijsstijging van materiële vaste activa.** Bij prijsstijging moet volgens Limperg de voorraad nog aanwezige werkeenheden tegen de hogere vervangingswaarde worden gewaardeerd. Deze waardeverhoging is geen inkomen. Ze wordt immers van het begin af aan vastgehouden door de productie. Ook ten aanzien van de reeds verbruikte werkeenheden bestaat een (verhoogde economische) vervangingsverplichting. Deze verhoogde verplichting moet verhaald worden op de vroeger voor een lagere prijs verkochte werkeenheden. Eigenlijk is dit een verlies van de voorafgegane productie, maar ontstaat eerst op het ogenblik van prijsstijging (Limperg, 1965, p. 344). Hier ontstaat het fenomeen van de inhaalafschrijvingen. Inhaalafschrijvingen kent de IASB niet.

Limperg werkt nogal graag met de beeldspraak van de vrucht en de boom en stelt de vrucht vaak op één lijn met inkomen en de boom (stam) met het kapitaal. Ook staat het moment van verkoop (door Limperg ruil genoemd) centraal om van vrucht en inkomen te kunnen spreken. Zo stelt Limperg (1965, p. 295) (...) 'zonder ruil geen vrucht en geen inkomen'.

Voorts stelt Limperg dat de *ruil* in het productieproces het kritische moment voor de vorming van de vrucht is, maar dat bovenal voor de vorming van de vrucht ook sprake moet zijn van vermogensaanwas. De vrucht is het resultaat van alle verrichtingen welke het product tot stand brengen.

De waardeverhoging bij *niet verkochte goederen* (inclusief materiële vaste activa) leidt derhalve niet tot inkomen. Een stijging van de vervangingswaarde van de resterende werkeenheden in de materiële vaste activa leidt niet tot de vorming van een inkomen, omdat die werkeenheden eerst in de toekomst zullen meewerken aan het product en eerst later, voor een deel eerst na lange tijd, via het product worden verkocht.

Ook bij voorraden heeft een eventuele stijging van de vervangingswaarde nog geen inkomen geschapen, omdat de voorraden nog niet zijn verkocht. Voor het gunstige verschil tussen de historische kosten en vervangingswaarde geldt niet minder dan voor het gunstige verschil tussen vervangingswaarde en opbrengstwaarde: *geen inkomen zonder ruil* (cursief: HL) (Limperg, 1965, p. 306).

Limperg staat derhalve voor materiële vaste activa

en voorraden variant 2 voor wat betreft de verwerking van waardemutaties (mutaties via het eigen vermogen).

- **Impairment van materiële vaste activa.** Wat betreft de prijsdalingen maakt Limperg een onderscheid tussen tijdelijke inzinkingen van de vervangingswaarde waarvoor geen extra-afschrijving moet worden verantwoord en structurele inzinkingen (bijvoorbeeld wanneer de verbetering van de techniek sneller verloopt dan bij vaststelling van de afschrijving is aangenomen). Het toekomstige waardeverloop wordt opnieuw geschat en het tekort aan afschrijving over de voorafgegangene jaren moet in een extra-afschrijving worden goedgemaakt (Limperg, 1965, p. 343).

In ruwe vorm lijkt dit op een impairmenttoets op basis van een bepaalde indicator (verbetering techniek). IJking vindt echter plaats op (lagere) vervangingswaarde en niet op lagere realiseerbare waarde (= hoogste van de directe en de indirecte opbrengstwaarde) (zie IAS 36).

- **Zelfstandige vruchtdragers.** Specifiek gaat Limperg in op bepaalde vruchtdragers of inkomensbronnen die niet behoren tot de 'gewone' productiemiddelen, zoals machines en installaties, die mede de productie gestalte geven. Er zijn echter onder de productiemiddelen ook specifieke vruchtdragers, dat wil zeggen goederen die weliswaar als productiemiddel dienst doen in de onderneming en dus evenals de andere productiemiddelen meewerken aan het totale resultaat van de onderneming, maar waarvan de bijdrage tot het totale resultaat bestaat in vruchten, in inkomsten, welke zij specifiek voortbrengen. Als voorbeelden noemt Limperg de vruchtboom met bijbehorende grond, de melkkoe, het effect (aandeel of obligatie), de (woon)huizen van een woningexploitatiebedrijf alsmede het schip dat in de wilde vaart wordt verhuurd.

Voor effecten en woonhuizen stelt Limperg dat de prijsvorming van deze vruchtdragers is gebaseerd op en afgeleid uit de contante waarde van hun toekomstige vruchten, waarbij dan als rentefactor voor die contante waarde de algemene rentevoet wordt gehanteerd. Er is hierbij een kracht die de prijs van effecten en woonhuizen drijft naar bedoelde contante waarde (Limperg, 1965, p. 348).

Voor effecten en woonhuizen komt Limperg tot de conclusie dat hun prijs in feite doorgaans met de contante waarde van de verwachte inkomens overeenstemmen (1965, p. 348). De directe en indirecte opbrengstwaarde vallen bij effecten samen, terwijl het verschil tussen beide zo groot is bij materiële vaste activa. Ook indirecte opbrengstwaarde en vervan-

gingswaarde vallen naar zijn mening samen bij effecten en woonhuizen. Fair value is derhalve feitelijk de waarderinggrondslag, ofschoon deze hier dus samenvalt met de vervangingswaarde.

Voorts constateert Limperg dat de waardeontwikkeling van effecten en woonhuizen op de markt losstaat van de productie door ondernemingen. Tevens bestaat hier de vaste verhouding tussen koop- en verkoopmarkt, verdeeld over een reeks geleidingen van de bedrijfskolom, niet (Limperg, 1965, p. 349).

Het gevolg is dat het moment van de verkoop zijn betekenis voor de vruchtvorming kan verliezen. Er is nu geen volgroeïng meer nodig van het product en van de vrucht. De vrucht is volgroeïd, zodra ze het stadium heeft bereikt, waarin ze kan worden verkocht. Of verkoop ook daadwerkelijk heeft plaatsgehad, heeft economisch in vele gevallen geen betekenis meer. Voldoende is dat de verkoop kan plaatsvinden. Dit lijkt naar onze mening de deur open te zetten voor de toepassing van het realiteitsprincipe en het lijkt dat variant 3 (full fair value accounting) van toepassing is. Enigszins bevreedend (in het licht dat hij stelt dat het feit of verkoop plaats heeft gehad economisch in veel gevallen geen betekenis meer heeft) is het dan ook dat Limperg concludeert dat de ongerealiseerde positieve waardemutatie uit hoofde van waardering tegen fair value (= de gelijkheid van directe opbrengstwaarde, indirecte opbrengstwaarde en vervangingswaarde bij deze zelfstandige vruchtdragers) niet leidt tot een onmiddellijke verwerking van deze positieve mutatie in de winst- en verliesrekening. Het verschil tussen fair value en inkoopprijs wordt volgens Limperg bij deze zelfstandige vruchtdragers pas bij verkoop gerealiseerd en niet eerder. Indien deze ongerealiseerde positieve waardemutatie van effecten of woonhuizen direct in de winst- en verliesrekening wordt opgenomen (en als dividend wordt uitgekeerd) zou deze inkomensbron voor een deel kunnen intren. Koerswinsten en waardeinstijgingen van woonhuizen worden dan ook op een herwaarderingsreserve geboekt. De effecten en woonhuizen moeten op hun hogere waarde worden gewaardeerd. De ongerealiseerde waardeinstijging mag echter niet als winst worden verantwoord volgens Limperg.

- **Goodwill.** Ook over de verwerking van verworven goodwill heeft Limperg zich uitgesproken (1965, p. 382). Activering van verworven goodwill wordt door Limperg niet volledig afgewezen. Wel geeft hij aan enige scepsis te hebben met betrekking tot een dergelijke activering. Zoals hij stelt houdt deze activering een vergoeding in voor toekomstig inkomen. De koper heeft aan de verkoper van de onderneming een

voorschot gegeven op het toekomstige inkomen. Dat voorschot is voor de koper een verlies.

Na activering van goodwill komt de vraag op wat de termijn van afschrijving moet zijn.

Limperg staat in het geval van activering van goodwill een systeem voor van zo snel mogelijk afschrijven. Hij stelt dat er geen sprake is van uitkeerbare winst voordat de goodwill is terugverdiend. Het 'voorschot' op de toekomstige overwinsten is voor de koper een verlies, waartegenover hij slechts een kans heeft op de vorming van toekomstig inkomen. Dit zou betekenen dat geactiveerde goodwill direct na aankoop volledig moet worden afgeschreven. Dit stelt hij echter niet expliciet, dus een korte periode van enkele jaren is wellicht volgens hem ook mogelijk.

Limperg wijst een aansluiting bij afschrijvingsmethoden, zoals gangbaar zijn bij materiële vaste activa, af en ziet dit als het zoeken naar de steen der wijzen. Ook een verband leggen met de berekening die ten grondslag heeft gelegen aan de koopprijs, wijst hij af om te komen tot een afschrijvingstermijn voor goodwill. Die berekening is slechts de zachte uitdrukking van een verwachting van de toekomstige overwinsten, zonder dat daardoor enig logisch – laat staan oorzakelijk – verband met de werkelijke winsten wordt gelegd.

4 Confrontatie fair value accounting met de leer van de waarde en van de winstbepaling van Limperg

De (in)directe opbrengstwaarde (= fair value) is volgens Limperg normaal gesproken niet het waardebegrip dat moet worden gehanteerd bij de waardering van activa. Deze waarde speelt alleen een rol indien deze waarde lager is dan de vervangingswaarde, of doordat de vervanging niet meer past in de overwegingen van de producent. Hierbij moet worden gedacht aan het verloren gaan van de onderneming als inkomensbron of losmaking van het productiemiddel uit het samenstel en waardering als afzonderlijk actief.

Voorts is fair value de waarderingsgrondslag bij zelfstandige vruchtdragereffecten en woonhuizen. Fair value valt in dit geval samen met de vervangingswaarde volgens Limperg.

De ongerealiseerde positieve waardemutaties moeten dan wel op een herwaarderingsreserve worden geboekt. Voor wat betreft de verwerking van de ongerealiseerde waardemutaties komt variant 2 van de IASB (fair value; mutaties via het eigen vermogen, uit hoofde van instandhouding) het dichtst bij het gedachtegoed van Limperg. Hierbij moet wel worden aangetekend dat Limperg hierbij vervangingswaarde voor ogen

had voor materiële vaste activa en voorraden en geen fair value als waarderingsgrondslag.

Voorts heeft Limperg zich nauwelijks uitgesproken over de waardering van immateriële vaste activa en was de vervangingswaardetheorie ook van toepassing op voorraden. Fair value accounting is niet als primaire waarderingsgrondslag van toepassing op voorraden volgens IAS 2. Wel is directe opbrengstwaarde van toepassing als lagere waarde in vergelijking met historische kostprijs. Indirecte opbrengstwaarde mag in dit geval echter niet worden toegepast (zie IAS 2 paragraaf 9).

Variant 3 (fair value en de mutaties onmiddellijk verwerken in de winst- en verliesrekening, full fair value accounting) is in strijd met de leer van de winstbepaling van Limperg. Het tonen van het uitkeerbaar inkomen stond bij Limperg centraal in tegenstelling tot het tonen van performance zoals dat bij IASB centraal staat. Limperg was dan ook een voorstander van het realisatieprincipe en niet van het realiteitsprincipe. Deze variant heeft in hoofdzaak betrekking op wat in het jargon van Limperg zelfstandige vruchtdragereffecten en andere waardepapieren, waaronder derivaten, vastgoedbeleggingen en levende dieren en planten). Waardering tegen fair value (mits gelijk aan vervangingswaarde) is overigens in lijn met de leer van de waarde van Limperg.

Variant 4 (fair value en mutaties eerst via het eigen vermogen en vervolgens verwerken in de winst- en verliesrekening – uit hoofde van matching) heeft primair betrekking op zelfstandige vruchtdragereffecten (derivaten zijnde kasstroomhedges) in de terminologie van Limperg. Waardering tegen fair value is in lijn met de leer van de waarde van Limperg. De ongerealiseerde waardemutaties verwerken in het eigen vermogen is ook in lijn met de leer van de winstbepaling van Limperg. Indien het afdekkingsinstrument (derivaat) expireert in een volgende periode of wordt verkocht in een volgende periode (gelijk met de gedekte toekomstige kasstroom) kan het gerealiseerde resultaat in de winst- en verliesrekening worden verwerkt en de herwaarderingsreserve worden afgeboekt (naar analogie van Limperg).

Vergelijking van de theorie van Limperg met enkele andere terreinen waarop de IASB fair value heeft geïntroduceerd, levert het volgende op:

- **Voorzieningen.** Het contant maken van voorzieningen lijkt niet in overeenstemming met de gedachten van Limperg, ofschoon dat niet zeker is omdat hij daar geen specifieke gedachten over heeft ontvouwd.

- **Impairment materiële vaste activa.** Bij materiële vaste activa moet volgens Limperg een extra afschrijving worden verantwoord indien daarvoor een indicator is (bijvoorbeeld een verbetering van de techniek), die niet tijdelijk van karakter is.
- **Waardering verzekeringsverplichtingen.** Ook de 'liability adequacy test' bij verzekeringscontracten (IFRS 4) lijkt wel in het gedachtegoed van Limperg te passen op basis van voorzichtigheid. Hierbij moet wel worden aangetekend dat Limperg weinig voelde voor het laten fluctueren van alle actiefrechten en alle verplichtingen tezamen in grootte met de hoogte van de rentevoet. Dit zou naar zijn mening wellicht niet correct en zonder zin zijn en nodeloze rompslomp met zich meebrengen (Limperg, 1965, p. 372). In deze tijden van 'embedded value'-berekeningen (met behulp van geavanceerde computermodellen) zijn in ieder geval de praktische bezwaren verdwenen. Hierbij moet wel worden gemeld dat deze berekeningen niet worden gebruikt voor de balans en winst- en verliesrekening van levensverzekeringsmaatschappijen.
- **Vast actief aangehouden voor verkoop (held for sale).** In de terminologie van Limperg zou dit een productiemiddel kunnen zijn dat uit het samenstel wordt losgemaakt en niet meer als complementair goed doch als op zichzelf staand goed wordt gewaardeerd. Volgens IFRS 5 moeten deze productiemiddelen worden gewaardeerd tegen de laagste van de boekwaarde en de fair value (verminderd met verkoopkosten). Dit lijkt in lijn te zijn met het gedachtegoed van Limperg. Fair value wordt in dit geval opportuun als waarderingsgrondslag en vervangingswaarde wordt verlaten volgens Limperg.
- **Goodwill.** Ten aanzien van activering van verworven goodwill is bij Limperg wel enige scepsis aanwezig. Het grote verschil is echter dat Limperg bij activering het actief goodwill zo snel mogelijk (volledig) wil afschrijven (vanwege het verlieskarakter) en dat de IASB geactiveerde goodwill in beginsel niet wil afschrijven. Wel moet jaarlijks een verplichte impairmenttoets worden toegepast teneinde te onderzoeken of de goodwill niet te hoog staat. Hier staat Limperg een meer voorzichtige benadering voor, namelijk zo snel mogelijk afschrijven los van het feit of dat op een onderzoek naar de toekomstige stroom van cash flows is gebaseerd (impairmenttoets).

Resumerend kan worden gesteld dat Limperg tegen fair value als primaire waarderingsgrondslag voor materiële vaste activa (in het kader van de productie)

zou hebben geopponeerd. Verwerking van de daaruit voortvloeiende ongerealiseerde waardemutaties in het eigen vermogen zou op sympathie hebben kunnen rekenen van Limperg (variant 2).

Full fair value accounting bij zelfstandige vruchtdraggers zou Limperg hebben bestreden met betrekking tot het direct nemen van de ongerealiseerde positieve waardemutaties in de winst- en verliesrekening. Conceptueel staat Limperg hier echter niet sterk gezien zijn eigen woorden dat de verkoop (ruil) in vele gevallen economisch geen betekenis meer heeft en dat voldoende is dat de verkoop *kan* plaatsvinden. Fair value (mits gelijk aan vervangingswaarde) als waarderingsgrondslag zou hij wel hebben geaccordeerd in het geval van zelfstandige vruchtdraggers (variant 3). Variant 4 (fair value met de mutaties eerst via het eigen vermogen) ligt – naar verwachting – in lijn met de waardering van zelfstandige vruchtdraggers en ook de verwerking van de ongerealiseerde waardemutaties lijkt in overeenstemming met de leer van de winstbepaling van Limperg.

Ook impairment lijkt – in zijn algemeenheid – te stroken met het gedachtegoed van Limperg.

Het waarderen van vaste activa aangehouden voor verkoop op fair value lijkt ook in de lijn te liggen met het gedachtegoed van Limperg.

Niet afschrijven op geactiveerde goodwill is echter in strijd met de gedachten van Limperg.

5 Samenvatting

In deze bijdrage is gepoogd om fair value accounting zoals neergelegd in de standaarden van de IASB te vergelijken met het gedachtegoed van Limperg met betrekking tot de leer van de waarde en van de winstbepaling. Hiertoe is eerst ingegaan op fair value in IASs en IFRSs. Geconcludeerd kan worden dat fair value diep is gepenetreerd in de standaarden van de IASB, maar ook dat historische kostprijs nog steeds een belangrijk waardeconcept is wat op tal van plaatsen in standaarden wordt gebruikt. Er is dan ook sprake van een mixture van waarderingsgrondslagen. Vervangingswaarde is volledig verdwenen uit de standaarden van de IASB. We treffen dit begrip alleen nog aan in het Conceptual Framework dat sinds 1989 niet is aangepast.

Vervolgens is de leer van de waarde en van de winstbepaling van Limperg kort verwoord. Limperg staat vervangingswaarde voor in het geval er sprake is van complementaire productiemiddelen die bedoeld zijn voor de productie. Waardemutaties uit hoofde van toepassing van vervangingswaarde moeten worden verwerkt in het eigen vermogen. Limperg streefde via

zijn vervangingswaardetheorie de handhaving van de productiecapaciteit na.

In het geval van zelfstandige vruchtdragers is waardering tegen fair value (mits gelijk aan vervangingswaarde) in lijn met de gedachten van Limperg. Het verwerken van ongerealiseerde positieve waardemutaties uit hoofde van toepassing van fair value direct in de winst- en verliesrekening (full fair value accounting) is echter in strijd met de denkbeelden van Limperg. In zijn algemeenheid kiest Limperg voor één waarderingsgrondslag (vervangingswaarde) en één vermogensinstandhoudingsdoelstelling (handhaven eigen vermogen in fysieke zin). De IASB kiest niet voor één waarderingsgrondslag maar voor een mixture van grondslagen, waarbij overigens fair value steeds prominenter wordt. Voorts wordt voor de vermogensinstandhoudingsdoelstelling de keuze gelaten aan de opsteller tussen eigen vermogen in financiële zin en in fysieke zin. Fair value (= de directe en indirecte opbrengstwaarde) is voor Limperg conceptueel een waardebegrip op de achtergrond (wel altijd aanwezig, maar slechts in uitzonderingsgevallen van belang voor de balanswaardering).

Volgens de IASB is fair value een waardebegrip op de voorgrond en steeds meer van belang. Bij bepaalde balansposten (financiële instrumenten als belegging en derivaten) is het zelfs het enige waardebegrip, waarbij ook nog eens alle waardemutaties direct via de winst- en verliesrekening moeten lopen.

Geconcludeerd kan dan ook worden dat er enige overeenkomsten zijn tussen de leer van de waarde en van de winstbepaling van Limperg en fair value-toepassingen in de standaarden van de IASB, maar dat de verschillen wel erg groot zijn.

Het kan niet anders zijn dan dat Limperg ten strijde zou zijn getrokken tegen (full) fair value accounting zoals deze thans is neergelegd in de standaarden van de IASB.

In zijn visie zou waardering van materiële vaste activa en voorraden in het kader van de reguliere productie op basis van vervangingswaarde moeten geschieden, waarbij de ongerealiseerde positieve waardemutaties in het eigen vermogen moeten worden opgenomen.

Waardering tegen (in)directe opbrengstwaarde van materiële vaste activa dienstbaar aan de productie, zou Limperg hebben afgewezen. Ook het direct in de winst- en verliesrekening opnemen van ongerealiseerde positieve waardemutaties van zelfstandige vruchtdragers werd door hem afgekeurd. ■

Literatuur

Camfferman, C. en F. van der Wel, (2003), Reële waarde in de regelgeving, in: *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, jg. 77, nr. 9, sep-

tember, pp. 379-385.

Financial Accounting Standards Board, (2000), *Using Cash Flow Information and Present Value in Accounting Measurement*, Statement of Financial Accounting Concepts No. 7, Norwalk, USA.

Hoeven, R.L. ter, (2003), Het waardeconcept binnen IFRS, Op weg naar fair value, historische kosten of een mix van beide?, in: *Accounting*, jg. 107, nr. 5, mei, pp. 3-8.

IASB, (2004), *International Financial Reporting Standards (IFRS™) including International Accounting Standards (IAS™) and Interpretations as at 31 March 2004*, IASB, Londen.

IASB, (2004), *IFRS 6 Exploration for and Evaluation of Mineral Resources*, IASB, Londen.

Ijiri, Y., (1975), *Theory of Accounting Measurement*, American Accounting Association, Studies in Accounting Research 10, Sarasota, Florida, USA.

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

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

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

Noten

- Hierbij moet wel worden aangetekend dat de IASB en de Financial Accounting Standards Board (FASB) in oktober 2004 hebben besloten om gezamenlijk een algemeen conceptual framework te ontwikkelen. Dit moet leiden tot een convergentie en verbetering van de IASB's *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements* en de FASB's *Statements of Financial Accounting Concepts*. Op 19 en 20 januari 2005 is door de FASB en IASB een eerste werkdokument op dit terrein besproken (iasb.org.\Msoffice\Templates\8_960_0105ob11 31-1-2005). Naar mijn verwachting zal dit ertoe leiden dat in de herziene versie van het Conceptual Framework expliciet aandacht wordt besteed aan het begrip fair value en de relatie met andere waardebegrippen.
- Krens (2003, pp. 372-373) maakt melding van het feit dat de fair value veelal gebaseerd zal zijn op een verkoopmarktprijs. Hij meldt echter tevens dat het niet strikt noodzakelijk is en dat een inkoopmarktprijs (vervangingswaarde) ook mogelijk is. Hij lardeert dat met een omschrijving van fair value ontleend aan de FASB, die als volgt luidt: 'The fair value of an asset (or liability) is the amount at which that asset (or liability) could be *bought* (cursief: HL) or incurred or sold (or settled) in a current transaction between willing parties, that is, other than in a forced or liquidation sale (2000, Glossary of Terms). Het moge duidelijk zijn dat in de begripsomschrijving van fair value door de IASB het woord *bought* ontbreekt. De vervangingswaarde valt derhalve niet onder het begrip fair value van de IASB, maar wel onder het begrip fair value van de FASB.
- Uitzondering hierop is de waardering van bepaalde financiële activa en financiële passiva tegen geamortiseerde kostprijs volgens IAS 39. Hierbij worden de couponrente en aflossing contant gemaakt tegen de effectieve rentevoet. Dit heeft tot gevolg dat de agio of disagio als onderdeel van de kostprijs over de looptijd van de vermogenstitel wordt verdeeld. Bij deze historische kostprijs is dus sprake van een contante waardeberekening.