

IASB BEZWIJKT ONDER MASSIEVE POLITIEKE DRUK

# Banken ontsnappe aan fair



# n value

Het idee dat de kredietcrisis deels is te wijten aan faire value-verslaggeving kon najaar 2007 nog hoofdschuddend worden afgedaan als een wel heel merkwaardige omkering van de feiten. Maar een jaar later heeft een bankenlobby de politiek overtuigd. *Standard setter* IASB is lijdend voorwerp geworden in een nieuwe Brits-Franse twist en voorstanders van onafhankelijke accountingnormen likken hun wonden. “Bedrijven produceren nu de slechtst vergelijkbare statements in de geschiedenis.”

TEKST GEERT DEKKER | BEELD CORBIS, MARJA BROUWER, SIMONE VAN ES

**U**iteindelijk bezweek de International Accounting Standards Board (IASB) onder de grote politieke druk. Sir David Tweedie, de alom gerespecteerde voorzitter van het normeringsinstituut dat IFRS onder zijn hoede heeft, werd in november 2008 door de *Treasury Committee* van het Britse Lagerhuis ondervraagd over de hardhandige confrontatie tussen de Europese Unie en de IASB in de eerste weken van oktober. “Er is lomp bedreigd de organisatie op te blazen”, zei Tweedie bij die gelegenheid over de gesprekken met ‘Brussel’. En hij

**Paul Koster: ‘Als we op deze weg voortgaan, verdampt het nut van externe accounting.’**

antwoordde bevestigend op de vraag of hij heeft overwogen af te treden. Onderwerp van de confrontatie was IAS 39, de norm die betrekking heeft op de waardering van financiële instrumenten. Het gaat dan vooral om de onderdelen die voorschrijven wanneer fair value moet worden toegepast en wanneer andere

methoden - historische kostprijs met name - zijn toegestaan.

#### **BANKENLOBBY**

Sinds het uitbreken van de crisis rond de subprime-hypotheek zomer 2007 en het opdrogen van diverse kredietmarkten, klinkt steeds luider het tandenknarsen van de banken bij het waarderen van allerlei soorten beleggingen tegen fair value. Het argument, kortweg: waar slaat het nou op om een product tegen de marktprijs in de boeken op te nemen (*mark-to-market*) als er helemaal geen markt voor is? Het zou toch eigenlijk, net

zoals in de Verenigde Staten onder US GAAP, mogelijk moeten zijn een product waarvan de markt stilvalt in te delen in een andere *asset class*, een

klasse die niet naar fair value hoeft te worden gewaardeerd?

Het korte antwoord van de IASB op verzoeken de normen in deze zin bij te stellen is altijd geweest: nee. Als er geen markt is voor een product, wil dat zeggen dat niemand erin is geïnteresseerd en dan is de waarde dus nul. Gelieve het ■



## Paul Koster: 'Vandaag zijn het de banken, morgen een andere industrie. De deur staat nu open voor allerlei belangen.'

product voor dat bedrag in de boeken op te nemen, en voor niets anders. Dat was het antwoord, tot het moment dat de lobby van met name Duitse en Franse banken succes had bij de Europese regeringsleiders die begin oktober 2008 bij elkaar waren om spoedmaatregelen te bespreken om de (effecten van de) kredietcrisis te bestrijden. De Franse president Nicolas Sarkozy verkondigde hoogstpersoonlijk dat banken wat meer ruimte moesten krijgen en daarna volgde de genoemde druk op de IASB. Die maakte - ondanks zichzelf dus - op 13 oktober 2008 bekend dat 'reclassificatie' met onmiddellijke ingang was toegestaan.

### POLITISERING

Er werd en wordt ontsteld gereageerd op deze gang van zaken. "Dit is heel slecht", zegt Paul Koster, voormalig bestuurder van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en nu bestuursvoorzitter van de Dubai Financial Services Authority. "Dit is de politisering van de normen voor verslaggeving en daar zit niemand op te wachten. Vandaag zijn het de banken, morgen is het een andere industrie. De deur staat nu open voor allerlei belangen; het is maar net waar de politiek zijn oor naar laat hangen." Ralph ter Hoeven, hoogleraar externe verslaggeving aan de Rijksuniversiteit Groningen en hoofd van het IFRS Office van Deloitte, noemt het "een onbegrijpelijke geschiedenis" en kan zich vinden in de kwalificatie dat een en ander vernederend is voor de IASB. "Ik ben zeker geen ayatollah van de fair value. Ik kan me boos maken als fair value zo maar wordt geplakt op een langlopende lening die een bedrijf ter financiering van de activiteiten heeft afgesloten. Maar ik maak me ook boos als, zoals nu, de markt tegenzit en dat er dan wordt geroepen dat de standaarden de schuld zijn. Het is een kwalijke zaak."

### Reclassificatie

Misverstand nummer 1 over de waarderingsgrondslagen in IFRS: alle bezittingen moeten op dagwaarde worden gewaardeerd. Dat is niet zo. Wat betreft financiële instrumenten hangt een en ander af van de intentie van het management. In IAS 39 zijn vier mogelijkheden opgenomen:

- 1. Fair value through profit or loss** (met de subcategorieën *held for trading* en *designated at fair value through profit or loss*). Hierin worden beleggingen opgenomen waarvan het de bedoeling is dat ze snel van de hand worden gedaan.
- 2. Loans and receivables.** Leningen en vorderingen die niet voor handelsdoeleinden worden aangehouden.
- 3. Held to maturity.** Bijvoorbeeld langlopende, reguliere financiering van de bedrijfsactiviteiten. Bedoeling is om het instrument tot het einde van de looptijd te behouden.
- 4. Available for sale.** Alle instrumenten die niet in de voorgaande klassen thuishoren.

Assets in de klassen 2 en 3 worden veelal gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs. Assets in 1 en 4 veelal op fair value, dat wil zeggen marktprijzen (*level 1*). Als marktprijzen niet voorhanden zijn, moeten marktprijzen van soortgelijke transacties als uitgangspunt worden genomen (*level 2*). Ontbreken die ook, dan kunnen eigen waarderingsstechnieken in stelling worden gebracht, bijvoorbeeld discounted cashflow-modellen (*level 3*).

Kredietportefeuilles waarin tot midden 2007 actief werd gehandeld zaten meestal in de categorie *available for sale* of *held for trading*. Nu mogen die (met terugwerkende kracht tot 1 juli 2008) onder zwaarwegende omstandigheden worden doorgeschoven naar de klasse *loans and receivables*. Fair value wordt dan vervangen door geamortiseerde kostprijs. Startpunt is de fair value op het moment van het doorschuiven van het instrument. Sir David Tweedie, voorzitter van de IASB, zei ooit over IAS 39: "Als je IAS 39 begrijpt, dan heb je hem niet goed gelezen."

## Banken blij met ingreep politiek

De Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) is te spreken over de versoepeling van de fair value-regels die de IASB onder druk van de Europese Commissie heeft afgekondigd. Dat zegt Koen Holdtgrefe, beleidsmedewerker toezichtzaken van de NVB. "We hebben hier ons al langere tijd sterk voor gemaakt en zijn blij dat het nu zo ver is. Het is een goede zaak dat de politiek hier nu op is ingesprongen." Holdtgrefe verwacht overigens nog meer. "Er ligt nog een aantal punten waar de IASB hoognodig aandacht aan moet geven, en dat gaat nu ook gebeuren, door de urgentie van de kredietcrisis." De snelheid waarmee nu wordt gehandeld, staat wat de NVB betreft in contrast met hoe de IASB de afgelopen jaren opereerde: langzaam en met onvoldoende aandacht voor de problemen van de gebruikers van IFRS. "Natuurlijk, de IASB heeft zijn *due process*, wat betekent dat er veel tijd gaat zitten in consultaties en het creëren van draagvlak. Maar wij hebben vaak meegemaakt dat onze inbreng in de uiteindelijke beslissing toch niet te herkennen was."

## VERSTOPPERTJE

De dreiging is tweeledig. Het eerste punt is inhoudelijk: in de waardering van de financiële instrumenten die het hart van de kredietcrisis vormen is transparantie nu verder te zoeken dan ooit tevoren. Het tweede punt betreft het prestige en de status van de IASB. "Dit was eens maar nooit weer", heeft Tweedie al gezegd, maar een nieuwe confrontatie met de Europese Unie staat al op het programma. De transparantie gaat Ter Hoeven natuurlijk aan het hart. "Transparantie moet de leidraad zijn van elke wijziging van de standaarden", zegt hij. Dat is nu met de

## David Tweedie (IASB): 'Dit is een gebeurtenis geweest in de categorie eens maar nooit weer.'

verruimde mogelijkheden tot reclassificatie niet het geval. "Dit komt erop neer dat accountingregels worden gebruikt om werkelijk optredende effecten te mitigeren. Maar het heeft geen zin verstopperkje te spelen. Beleggers gaan zelf rekenen en intussen neemt het vertrouwen in je verslaggeving af."

## KREDIETFANTASIEËN

Zoals bekend gaat het om de waardering van immense portefeuilles van *asset backed securities*, *mortgage backed securities*, *collateralized debt obligations* (CDO's) en allerlei *special purpose vehicles* met kredietfantasieën waarmee tussen 2005 en midden 2007 de krediet-bubble werd gevuld. Op deze portefeuilles hebben banken wereldwijd inmiddels ongeveer vijfhonderd miljard dollar moeten afschrijven, gedwongen door fair value accounting.

## Hans Rijnberg (NIBC): 'Het klopt dat je je niet rijk moet rekenen, maar nul is natuurlijk ook maar een zeer theoretische prijs.'

Het pleidooi het bereik van fair value in te dammen wordt in het algemeen gezien als een poging te voorkomen dat de stemming nóg verder verpest moet worden met nóg gruwelijker bedragen aan afschrijvingen. Maar dat heeft dus niets te maken met het geven van een getrouw beeld, dat heeft te maken met het "niet nemen van de pijn", aldus Ter Hoeven. Het resultaat is de merkwaardige toestand dat "eigenlijk iedereen wel weet dat risicovolle CDO-portefeuilles niets meer waard zijn", maar dat sommige banken alle mogelijkheden aangrijpen om die werkelijkheid te verbloemen, ook al heeft de markt die werkelijkheid al lang ingeprijsd.

## NIBC

NIBC, overigens niet beursgenoteerd, is de enige Nederlandse bank die in november 2008 meteen gebruikmaakte van de door de IASB geboden mogelijkheden de krediet-portefeuille anders te waarderen. Onder meer werd een portefeuille van 4,3 miljard euro aan bedrijfsleningen verplaatst van de categorie *available for sale* naar *loans and receivables* (zie kader over de klassen van fair value). Alleen door die herwaardering kon NIBC over het derde kwartaal een winst laten zien. De reclassificatie leverde 42 miljoen euro op, terwijl de totale kwar-

taalwinst 45 miljoen euro bedroeg. Daarnaast was er nog een gunstig effect van 154 miljoen euro op het aandeelhouderskapitaal.

"Het gaat om producten waar nu helemaal geen markt voor is", aldus Hans Rijnberg, verantwoordelijk voor Investor Relations bij NIBC.

*Maar dan is de waarde toch nul?*

Rijnberg: "Het klopt dat je je niet rijk moet rekenen, maar nul is natuurlijk ook maar een zeer theoretische prijs en of markten en partijen daarmee gebaat zijn, is maar de vraag. Dan blijf je olie op het vuur gooien. En wij weten dat met de onderliggende assets niets mis is."

## 'NIET TE VOLGEN'

NIBC zegt de reclassificatie te hebben uitgevoerd om zo veel mogelijk aan te sluiten bij de manier waarop Amerikaanse investeringsbanken rapporteren. Andere Europese banken die dankbaar gebruikmaakten van de reclassificatiemogelijkheden zijn Dresdner Bank (opbrengst 415 miljoen euro), Deutsche Bank en HSBC. Die Britse bank bijvoorbeeld schoof dertien miljard dollar aan kredietinstrumenten door naar een andere *asset class* en boekte daar een extra winst voor belasting mee van 835 miljoen dollar.

Wat te denken van deze 'winsten'? Paul Koster ziet het somber in. "Het is niet meer te volgen. Wat er op dit moment wereldwijd door bedrijven wordt gepubliceerd zijn de slechts vergelijkbare statements in de geschiedenis. Als we op deze weg voortgaan, verdampt het nut van externe accounting." Met betrekking tot fair value is de reclassificatie niet eens de grootste boosdoener, vindt Koster. "De grote fout is dat, wanneer er geen marktprijzen voorhanden zijn, de waardering geschiedt aan de hand van rekenmodellen van de bedrijven zelf. Maar over de manier waarop die modellen zijn opgebouwd worden niet voldoende gegevens geopenbaard en dus heb je te maken met compleet onvergelijkbare interpretaties van dezelfde omstandigheden." ■



Ralph ter Hoeven (Deloitte):  
**'Accountingregels worden gebruikt om werkelijke effecten te mitigeren. Maar het heeft geen zin verstopperij te spelen.'**

### IASB: 'Full fair value? Nee'

Het is een misvatting dat de IASB streeft naar full fair value, dat wil zeggen een steeds bredere toepassing van het principe dat (alle) bezittingen en verplichtingen op dagwaarde moeten worden gewaardeerd. Dat zegt IASB-bestuurder John Smith. "Het lijkt geen twijfel dat sommige bestuurders dat in principe een juiste keuze zouden vinden, maar in de praktijk zal

het onwerkbaar blijken te zijn en het gaat natuurlijk om de praktische toepasbaarheid. Full fair value, dat gaat daarom niet gebeuren."

Volgens Smith is het misverstand de wereld in gekomen door een pilot-studie van de Amerikaanse FASB een paar jaar geleden, naar de mogelijkheden van full fair value. "Die studie heeft duidelijk het idee opgeroepen dat de *standard setters* dit streven hebben. Maar dat is niet zo."

'*de Accountant*' sprak met Smith vlak nadat hij begin december 2008 de rondetafelgesprekken in New York, Londen en Tokio had bijgewoond, die georganiseerd waren mede naar aanleiding van de recente aanvaringen tussen de politiek en de IASB. Op die bijeenkomsten zijn twee zaken duidelijk geworden, zegt hij. "Ten eerste is wel vast komen te staan dat wij nooit meer het *due process* zullen negeren. Snel tot actie overgaan

omdat dit wordt afgedwongen door derden zal niet meer aan de orde zijn. Wij hebben hier heel veel kritiek op gekregen."

Het tweede punt betreft de inhoudelijke noodzaak om nog een keer tot een dergelijke snelle actie over te gaan. Die is er niet, aldus Smith. "Dat was in ieder geval duidelijk de boodschap die de belanghebbende

**'Wij zullen nooit meer het *due process* negeren.'**

partijen aan ons hebben overgebracht tijdens de gesprekken. Ook al gebeurde dat tegen onze wil, de herclassificatie in oktober is doorgevoerd omdat het een acuut pijnpunt betrof in verband met de kredietcrisis. Maar volgens onze gesprekspartners zijn er op dit moment niet meer van dat soort pijnpunten."

Centraal staat volgens Smith dat er in de nabije toekomst geen aanpassingen in IFRS worden afgekondigd zonder nauw overleg met de FASB. Op het programma staan onder meer verbeterde richtlijnen voor het nemen van voorzieningen. Overigens zullen veel kwesties rond het thema verslaggeving en kredietcrisis op het bordje komen te liggen van de adviescommissie onder medevoorzitterschap van Hans Hoogervorst die de IASB heeft ingesteld. De namen van de leden van die commissie worden begin januari bekendgemaakt.

### MERRILL LYNCH

De verwarring greep vooral om zich heen na de transactie die Merrill Lynch zomer 2008 sloot met de Texaanse vermogensbeheerder Lone Star Funds. Lone Star nam 31 miljard dollar aan CDO's over van Merrill Lynch tegen een prijs van 6,8 miljard dollar: 22 cent per dollar. Een paar weken later verkocht Lehman Brothers een vergelijkbare partij kredieten voor 35 cent per dollar. Waarom 22 cent, waarom 35 cent? Niemand kon er antwoord op geven. Bovendien bleek dat Merrill Lynch driekwart van de overnamesom financierde door een lening van vijf miljard dollar aan Lone Star te verstrekken. Wilde dat eigenlijk niet zeggen dat de prijs 5,5 cent was (25 procent van 22 cent), aangezien Merrill voor driekwart van de aankoopprijs het schip in zou gaan als de CDO's waardeloos zouden worden en Lone Star zou omvallen?

### ONAFHANKELIJKER

Volgens Paul Koster kan alleen een geheel nieuw systeem van accounting uitweg bieden. Dat is een systeem waarin toelichtingen op de gebruikte waarderingmethode een grote rol spelen. "Fair value is op zich een hele goede invalshoek, maar wat er nu gebeurt wanneer er geen marktprijzen voorhanden zijn is onhoudbaar, met al die verschillende interpretaties. In mijn ogen moet het management vrij kunnen kiezen voor een waarderingmethode, onder voorwaarde dat die keuze uitgebreid wordt toegelicht. Vervolgens wordt het oordeel overgelaten aan de gebruiker van de informatie, de investeerder. Het is aan het management om met transparante voorlichting de investeerder het vertrouwen te geven dat inderdaad de meest reële inschatting van de bezittingen wordt gemaakt."



Koster ziet daarnaast de noodzaak om het proces van standard setting drastisch te hervormen. “Het moet sneller, het moet nog onafhankelijker, het moet kortom aansluiten op markten die anno 2009 heel snel kunnen veranderen. Daar moet dit proces op kunnen inspelen.”

#### DAVID TWEEDIE

De botsing tussen de Europese Unie en de IASB heeft twijfel opgeroepen of de IASB wel het juiste orgaan is om een dergelijk nieuw accountingsysteem in te voeren - de genoemde tweede dreiging. Sir Tweedie is de eerste dat toe te geven. “Ja, we zijn beschadigd”, zei hij in zijn getuigenis tegenover de Lagerhuiscommissie. Ook al kon de IASB - overvallen door de plotselinge politieke druk - in zijn ogen niet anders dan toegeven. Het alternatief was dat de Europese Unie eenzijdig een *carve out* zou toepassen.

In de steun die Brussel voor IFRS heeft uitgesproken is opgenomen dat de autoriteiten weliswaar niet de standaarden eenzijdig kunnen wijzigen, maar wel dat ze woorden kunnen schrappen uit de regels. Tweedie zegt dat hem bekend was om welke doorhalingen het in dit geval zou gaan, en dat zou dan neerkomen op het wegvallen van elke restrictie voor het verplaatsen van assets van de ene klasse naar de andere. “Door in te stemmen met de reclassificatie zijn daar nu in ieder geval nog beperkingen aan gesteld.”

#### ERNSTIGE SCHENDING

Maar met name in de VS is verbijsterd gereageerd, aldus de IASB-voorzitter. “Daar wordt mij gevraagd: waarom doen jullie dit, dit is zwichten voor Europese druk, zijn jullie nu opeens een Europees orgaan geworden? Dit schaadt dus alle activiteiten van de IASB.”

Daar kwam bij dat het amendement op IAS 39 zonder enige vorm van consultatie

VE  
RA

VOORTGEZETTE EDUCATIE REGISTERACCOUNTANTS

#### Financiële instrumenten in de praktijk

*Wat iedere accountant weten moet*

Datum: donderdag 14 mei 2009  
Locatie: Mercure Amsterdam Airport

Financiële instrumenten zijn niet het exclusieve terrein van specialisten. Iedere accountant, ook in het mkb-segment, dient basiskennis van financiële instrumenten te hebben. De nieuwe Richtlijn 290 (Financiële instrumenten) van de RJ is immers van toepassing op boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2008. Een goed begrip van deze richtlijn voorkomt het risico van verkeerde verslaggeving. Deze cursus maakt u bewust van de praktische impact van Richtlijn 290 (Financiële instrumenten) van de RJ.

Kijk voor meer informatie op [www.nivra.nl/vera](http://www.nivra.nl/vera).

met welke partij dan ook tot stand is gekomen, en dat is een ernstige schending van het voor de IASB heilige *due process*. Het instituut heeft vanaf zijn oprichting gehamerd op voortdurende toetsing van alle in te nemen standpunten aan de meningen van alle belanghebbenden in de praktijk.

Volgens Tweedie is dit dan ook een gebeurtenis geweest in de categorie eens maar nooit weer. “We kunnen en zullen dit niet nog een keer doen. In het vervolg zullen we *due process* hebben. Dit zal niet weer gebeuren.”

#### DRAAGVLAK

De IASB heeft wat betreft samenwerking en draagvlak meteen de daad bij het woord gevoegd. Toen de Europese Unie eind oktober 2008 vroeg om meer aanpassingen in IFRS, is daarover in november en december in samenwerking met de Amerikaanse *standard setter* FASB en de toezichthouder SEC een serie rondetafelgesprekken gehouden, in Londen, Tokio en New York. Verder hebben IASB en FASB samen een adviesgroep samengesteld die zich moet buigen over alle verslaggevingskwesaties rond de kredietcrisis en die staat onder leiding van AFM-voorzitter Hans Hoogervorst en voormalig SEC-bestuurder Harvey Goldschmid.

#### FRANKRIJK

Intussen heeft de kwestie op Europese schaal de verhoudingen tussen Groot-Brittannië en Frankrijk weer eens op scherp gesteld. Voor sommige leden van het Lagerhuis is het wel duidelijk dat Frankrijk uit is op een eigen Europese variant van IFRS, en dat daarvoor het ‘Londense instituut’ IASB moet worden geofferd.

Parlementslid Michael Fallon (Conservatieven) tegen Tweedie: “De Europese Commissie treedt hier op namens de Fransen. Op welk moment gaat de IASB echt tegenspel bieden aan de Commissie en de Fransen?” Let maar op, zegt een nog steeds strijdvaardige Tweedie dan. “I think you should just watch.” □

*Zie voor de standpunten over fair value ook de interviews met Margot Scheltema en Arnold Schilder in dit nummer.*