

# Verliezen versluierd in jaarrekening

Een registeraccountant accepteert ten onrechte dat een fonds voor gemene rekening geen wettelijke reserve heeft gevormd voor geactiveerde fondskosten en gaat akkoord met het ontbreken van informatie over gedeelde winsten en gerealiseerde verliezen.

## Accountantskamer

|                  |  |   |
|------------------|--|---|
| Zaaknummers:     | 21/657 Wtra AK                         |   |
| Datum uitspraak: | 27 december 2021                       | → |
| Oordeel:         | gegrond                                |   |
| Maatregel:       | waarschuwing                           |   |
| Status:          | beroep aangetekend                     |   |
| Vindplaats:      | <a href="#">ECLI:NL:TACAKN:2021:81</a> |   |

» [Direct naar annotatie](#)

*Lex van Almelo*

## Belangrijkste feiten

Een fonds voor gemene rekening richt zich op het beleggen in Nederlands vastgoed, voornamelijk in huurwoningen. Het fiscaal transparante beleggingsfonds biedt particuliere beleggers participaties aan van 5000 euro per stuk en doet vanaf 2015 jaarlijks uitkeringen van 7 procent aan de participanten. Het fonds beweegt zich in de op één na hoogste risicoklasse. Het is opgericht door een bv, die ook de beheerder is van het fonds; een stichting treedt op als bewaarder.

Een registeraccountant geeft in juni 2017 een goedkeurende controleverklaring af bij de jaarrekening 2016 van het fonds en een jaar later bij de jaarrekening 2017. In juli 2018 verstrekt de accountant een assurance-rapport bij de prognose die het fonds heeft opgenomen in het prospectus voor de vierde emissie van participaties in het fonds. De omvang van deze emissie is 29,4 miljoen euro.

Twee potentiële beleggers voelen zich misleid en dienen een klacht tegen de accountant in bij de Accountantskamer.

## Klacht

De accountant had niet zonder voorbehoud of nadere uitleg:

- een goedkeurende verklaring mogen afgeven bij de jaarrekeningen 2016 en 2017, omdat daarin diverse gebreken staan;
- een assurance-rapport mogen afgeven bij het prospectus, omdat de kengetallen en de rendementsprognose niet deugen.

Verder vinden de klagers dat de accountant niet had moeten accepteren dat ten onrechte:

- bedragen door het fonds zijn uitgekeerd onder de naam 'dividend';
- het uitgangspunt '*substance over form*' niet is gehanteerd.

Hierdoor zijn (potentiële) investeerders misleid.

## Oordeel

Klachtonderdeel a is deels gegrond; klachtonderdeel b is ongegrond.

### *Voorschriften fonds*

Bij een fonds voor gemene rekening brengen participanten vermogen bij elkaar om dit gezamenlijk te beleggen. Het fonds in deze zaak heeft geen rechtspersoonlijkheid en valt als beleggingsinstelling onder de Wet op het financieel toezicht (Wft). Volgens lid 3 van artikel [4:370 van de Wft](#) moet een beleggingsinstelling haar jaarrekening opstellen conform de jaarrekeningstandaarden van:

- de lidstaat van herkomst van de beleggingsinstelling;
- de staat die geen lidstaat is waar de beleggingsinstelling haar zetel heeft.

Het komt erop neer dat:

- de verslaggevingseisen van titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek gelden;
- daarnaast de Europese Gedelegeerde verordening (EU) Nr. 231/2013 van toepassing is.

De verslaggevingseisen voor beleggingsinstellingen zijn nader uitgewerkt in RJ 615 (Beleggingsentiteiten). Volgens lid 4 van [artikel 4:370 Wft](#) moeten de jaarrekening en het bestuursverslag van het fonds een verklaring over de getrouwheid hebben van een accountant of een andere deskundige.

#### *Goedkeurende verklaring*

In de jaarrekeningen 2016 en 2017 staat geen wettelijke reserve voor geactiveerde fondskosten. Zo'n reserve is pas voor het eerst opgenomen in de jaarrekening 2019 van het fonds. Het ontbreken van zo'n wettelijke reserve is in strijd met [artikel 2:365 lid 2 BW](#) in verbinding met artikel 2:365 lid 1 sub a BW en [artikel 2:373 lid 4 BW](#). Dat het hiermee gemoeide bedrag in 2016 niet materieel was, doet niets af aan de wettelijke plicht, die mede bedoeld is om het inzicht in de samenstelling van het eigen vermogen te vergroten.

De Accountantskamer vindt het argument van de accountant, dat het bedrag niet-materieel was, niet begrijpelijk omdat het bedrag van de geactiveerde fondskosten weliswaar in de loop van de jaren was gestegen, maar procentueel juist was gedaald. (van 6,3 procent eind 2016, naar 5,3 procent eind 2017 en 5,2 procent eind 2019) van het eigen vermogen. Als controlerend accountant had de RA niet mogen instemmen met het ontbreken van deze wettelijke reserve in de jaarrekeningen 2016 en 2017. Hij heeft de relevante wet- en regelgeving niet toegepast en daarmee in strijd gehandeld met het fundamentele beginsel van vakbekwaamheid en zorgvuldigheid.

In de jaarrekeningen 2016 en 2017 van het fonds worden uitkeringen aan de participanten 'dividend' genoemd. Deze 'dividenduitkeringen' bestonden volgens de klagers niet uit winsten die het fonds had behaald, maar kwamen uit positieve herwaarderingen en kapitaal dat participanten hadden gestort.

De Accountantskamer wijst erop dat het fonds voor gemene rekening geen rechtspersoonlijkheid heeft. De regels voor een nv of bv gelden dus niet voor het fonds. Omdat niet wettelijk is vastgelegd wat wordt verstaan onder 'dividend', neemt de Accountantskamer aan dat dit begrip geen exclusieve betekenis heeft.

Bij de controle van de jaarrekeningen heeft de accountant vastgesteld dat de uitkeringen aan de participanten in overeenstemming zijn met artikel 20 van de fondsvoorwaarden. Hij had zich niet hoeven verzetten tegen de term die zijn opdrachtgever in de jaarrekeningen heeft gekozen voor deze uitkeringen. De klagers hebben onvoldoende aannemelijk gemaakt dat beleggers zijn misleid door het gebruik van de term 'dividend'. Ook al omdat beleggers uit de fondsvoorwaarden hadden kunnen opmaken waaruit de desbetreffende uitkeringen zijn voldaan. De accountant heeft niet in strijd gehandeld met enig fundamenteel beginsel door de term 'dividend' te accepteren.

#### *Rechtspersoonlijkheid*

Volgens de klagers wekt het fonds ten onrechte de indruk dat het een rechtspersoon is door in de balans en in de toelichting van de jaarrekeningen respectievelijk de jaarverslagen 2016 en 2017 de volgende terminologie te bezigen:

- 'eigen vermogen';
- de 'statutaire regeling omtrent de bestemming van de winst'.

Volgens de Accountantskamer moet het fonds op grond van [artikel 4:370 lid 3 Wft](#) de verslaggevingseisen van titel 9 van Boek 2 BW volgen. Het fonds heeft hiervoor de meer specifieke uitwerking voor beleggingsinstellingen uit RJ 615 gevolgd. De term 'eigen vermogen' is afkomstig uit artikel 2:373 BW en model R voor de balans uit het Besluit modellen jaarrekening dat in samenhang met artikel 2:363 lid 6 BW voor beleggingsinstellingen van toepassing is. Het gebruik van de term 'eigen vermogen' in de jaarrekeningen is daarom niet onjuist.

De wettelijke term 'statutaire regeling' is daarentegen misschien "ongelukkig", omdat het fonds geen statuten heeft. Uit de verdere tekst van de desbetreffende paragraaf blijkt dat hiermee wordt verwezen naar artikel 20 van de fondsvoorwaarden. Het valt de accountant niet tuchtrechtelijk te verwijten dat hij akkoord is gegaan met het gebruik van deze term.

#### *Resultaatbestemming en 'gerealiseerde winst'*

Volgens de klagers is in 2016 346.825 euro aan dividend is uitgekeerd, terwijl een winst van 245.607 euro is behaald waaruit een bedrag van 252.410 euro aan de herwaarderingsreserve is toegevoegd. De klagers menen dat:

- winst niet zowel kan worden gereserveerd als worden uitgekeerd;
- niet meer winst kan worden uitgekeerd dan is behaald;
- op een negatieve reserve geen dividend kan worden gedebiteerd.

De Accountantskamer volgt het verweer van de accountant dat deze manier van verwerken in de jaarrekening duidelijk wordt uiteengezet en niet in strijd is met de wet- en regelgeving en fondsvoorwaarden. Zo is de ongerealiseerde positieve herwaardering conform model S van de winst-en-verliesrekening van beleggingsmaatschappijen en RJ 615 opgenomen in de winst-en-verliesrekening en conform RJ 213.504 toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. Ook is de uitkering van dividend ten laste van de overige reserves gebracht in overeenstemming met RJ 160.208 tot en met 211 en RJ 420.101.

De uitkeringen aan participanten zijn gebaseerd op geprognostiseerde winst in plaats van reeds gerealiseerde winst en zijn als zodanig in de jaarrekeningen verwerkt. Dit stemt overeen met de fondsvoorwaarden.

#### *Verlies versluieren*

Volgens RJ 615.405a moet de beleggingsentiteit op grond van artikel 104 lid 2 van de Gedelegeerde verordening (EU) nr. 231/2013 in de toelichting op de post 'Indirect resultaat uit beleggingen' onder meer de volgende informatie opnemen:

- gerealiseerde winsten uit beleggingen per soort belegging;
- ongerealiseerde winsten uit beleggingen per soort belegging;
- gerealiseerde verliezen uit beleggingen per soort belegging;
- ongerealiseerde verliezen uit belegging per soort belegging.

In zijn verweerschrift heeft de accountant weliswaar een overzicht verstrekt dat voldoet aan de eisen van RJ 615.405a, maar dat overzicht ontbreekt in de jaarrekeningen die hij heeft gecontroleerd. Juist bij een beleggingsfonds is het belangrijk deze informatie te verschaffen in de jaarrekening om de gebruikers inzicht te geven. Een controlerend accountant had niet mogen accepteren dat deze informatie ontbrak in de jaarrekeningen die hij controleerde. Hij heeft de relevante wet- en regelgeving niet toegepast en daarmee in strijd gehandeld met het fundamentele beginsel van vakbekwaamheid en zorgvuldigheid.

#### *Negeren voorwaarden en beperkingen*

De klagers vinden de uitkeringen in strijd met artikel 20 van de fondsvoorwaarden en de statuten van de stichting. Daarom had de accountant geen goedkeurende controleverklaring mogen afgeven bij de jaarrekeningen 2016 en 2017. Volgens de Accountantskamer volgt uit de fondsvoorwaarden dat:

- de bv de beheerder is van het fonds;
- het bestuur van en het beheer over het fonds berusten bij de beheerder;
- de beheerder verantwoordelijk is voor het doen van uitkeringen aan de participanten;
- de gerealiseerde winst kan worden uitgekeerd;
- uitkeringen kunnen worden gedaan ten laste van de overige reserves van het fonds.

Er is dus niet in strijd gehandeld met artikel 20 van de fondsvoorwaarden. De stichting heeft op grond van haar statuten alleen in geval van liquidatie van het fonds een taak bij het verdelen van het positieve resultaat. De uitkeringen zijn dus ook niet in strijd met de statuten van de stichting en de accountant kon gewoon een goedkeurende controleverklaring afgeven bij de jaarrekeningen 2016 en 2017.

#### *Assurance-rapport*

De klagers vinden dat de accountant geen assurance-rapport had mogen afgeven bij het prospectus voor de vierde emissie, maar had moeten:

- wijzen op de ondeugdelijkheid van de kengetallen 2015-2017 en van de rendementsprognose 2018-2019;
- aandringen op het wegnemen van deze gebreken door de beheerder;
- afzien van het geven van assurance.

Volgens de Accountantskamer kunnen bij het opstellen van het assurance-rapport bij een prospectus de Standaarden

3850N (Assurance- en overige opdrachten met betrekking tot prospectussen) en 3400 (Onderzoek naar toekomstgerichte financiële informatie) van toepassing zijn. Met een assurance-rapport over toekomstgerichte informatie verschaft de accountant een beperkte mate van zekerheid, terwijl hij bij de controle van een jaarrekening een redelijke mate zekerheid geeft.

De accountant geeft aan dat hij heeft gecontroleerd of het rekenmodel van de fondsbeheerder aanvaardbaar is en of dat model is opgenomen in de cijfers in het prospectus. De accountant zegt verder dat hij:

- de prognoses heeft doorgerekend;
- heeft aangesloten bij de meest recente cijfers die beschikbaar waren bij de vastgoedportefeuille van het fonds en bij de overige informatie die beschikbaar was;
- op basis van de uitgevoerde werkzaamheden en de verkregen assurance-informatie tot het oordeel is gekomen dat er geen reden is om te concluderen dat de veronderstellingen bij alle materiële aspecten geen redelijke basis zouden vormen voor de prognose.

De Accountantskamer vindt dat de klagers onvoldoende hebben onderbouwd dat:

- de accountant de aanvaardbaarheid van de aan de prognose niet professioneel-kritisch genoeg heeft beoordeeld;
- er voor de vierde emissie is uitgegaan van onhaalbare verwachtingen.

Wat het gebruik van de term 'dividenduitkeringen' betreft wijzen de klagers op RJ 430, dat van toepassing is op kerncijfers, kengetallen en meerjarenoverzichten in de jaarstukken van het fonds. De accountant moet volgens de Accountantskamer echter de Standaarden 3850N en 3400 volgen bij het opstellen van zijn assurance-rapport bij het prospectus. RJ 430.104 was pas van toepassing toen in 2019 de jaarstukken 2018 werden opgesteld. De accountant heeft met het assurance-rapport niet in strijd gehandeld met enig fundamenteel beginsel.

## Maatregel

Waarschuwing. De accountant heeft niet de wettelijke voorschriften in acht genomen die relevant zijn voor een goed inzicht in het resultaat van het beleggingsfonds. Aan de andere kant hebben de geconstateerde tekortkomingen een relatief beperkte impact gehad op de jaarrekening, terwijl de accountant zich lerend en toetsbaar heeft opgesteld.

## Annotatie Lex van Almelo

Een fonds voor gemene rekening investeert in Nederlands vastgoed en keert zijn participanten jaarlijks 7 procent uit aan 'dividend'. Een registeraccountant keurt de jaarrekeningen 2016 en 2017 goed en brengt een assurance-rapport uit bij de prognose die het fonds heeft opgenomen in het prospectus voor de vierde emissie van participaties. De omvang van deze emissie is 29,4 miljoen euro. Twee potentiële beleggers hebben hun twijfels bij de jaarrekeningen en het prospectus vanwege diverse gebreken. Hun twijfels zijn deels terecht.

Niet zozeer bij het gebruik van de term 'dividenduitkeringen' die zij misleidend vinden, omdat het fonds geen winst behaalde, maar uitkeringen deed uit positieve herwaarderings- en kapitaal dat participanten hadden gestort. De Accountantskamer vindt dat niet is aangetoond dat beleggers zijn misleid door het gebruik van de term 'dividend'. Er is namelijk geen wettelijke definitie van 'dividend', zodat het begrip geen exclusieve betekenis heeft. Bovendien stemmen de uitkeringen overeen met de fondsvoorwaarden.

Toch had de accountant de jaarrekeningen niet mogen goedkeuren. Ten eerste omdat een wettelijke reserve voor geactiveerde fondskosten ontbreekt, terwijl [artikel 2:365 lid 2 BW](#) dat voorschrijft. Volgens de accountant was het hiermee gemoeide bedrag in 2016 niet materieel. Maar volgens de Accountantskamer doet dit niets af aan de wettelijke plicht. Verder begrijpt de tuchtrechter het argument van non-materialiteit niet om een reden die een accountant wellicht niet zal begrijpen. Want, zegt de Accountantskamer, het bedrag van de geactiveerde fondskosten was in de loop van de jaren weliswaar gestegen, maar procentueel juist gedaald.

Ik heb deze passage na drie keer overlezen voorgelegd aan een vooraanstaand accountant. Maar ook die begreep het na drie keer lezen niet. Onthoud dus maar gewoon dat materialiteit er niet toe doet als iets domweg moet.

Een tweede reden om de jaarrekeningen niet goed te keuren, is het ontbreken van een gespecificeerd overzicht van de (on)gerealiseerde winsten c.q. verliezen uit beleggingen. De toelichting op de jaarrekening van een beleggingsentiteit moet zo'n overzicht wel bevatten op grond van RJ 615.405a.

Met het assurance-rapport over de emissieprognose is echter niets mis. De Accountantskamer beveelt voor het opstellen van een assurance-rapport bij een prospectus aan de Standaarden 3850N (Assurance- en overige opdrachten met betrekking tot prospectussen) en 3400 (Onderzoek naar toekomstgerichte financiële informatie) toe te passen. Met een assurance-rapport over toekomstgerichte informatie verschaft de accountant een beperkte mate van zekerheid. In dit geval is onvoldoende onderbouwd dat de accountant niet professioneel-kritisch genoeg was toen hij de prognose beoordeelde en dat het fonds uitging van onhaalbare verwachtingen.

Deel dit artikel

f in  