

IFRS: stand van zaken één jaar na de introductie

Vanaf 1 januari 2005 moeten alle bedrijven met een Europese beursnotering hun geconsolideerde jaarrekening opmaken conform de International Financial Reporting Standards (IFRS). IFRS is een set van afspraken over hoe bedrijven hun jaarrekening moeten vormgeven en komt voort uit de oudere International Accounting Standards (IAS). De nieuwe boekhoudprincipes vormen de eerste stap naar een moderner, meer coherent en geharmoniseerd EU-verslaggevingsraamwerk. Bovendien zal de invoering van IFRS bijdragen aan een efficiëntere allocatie van kapitaal en zodoende aan een betere marktwerking. IFRS is echter geen afgerond verhaal, aangezien het nog volop in ontwikkeling is. Aandachtspunten zijn de interpretatie van sommige standaarden, de complexiteit van IFRS en de vraag of de nieuwe standaarden daadwerkelijk leiden tot een realistischer beeld en een betere vergelijkbaarheid van jaarrekeningen. In dit artikel wordt, één jaar na de introductie, een eerste inventarisatie gemaakt van de implicaties van IFRS voor met name financiële instellingen. Ook worden mogelijke gedragsveranderingen van instellingen in kaart gebracht. Veel instellingen staan kritisch tegenover de nieuwe boekhoudregels. Er blijkt dan ook nog veel te doen alvorens profijt te kunnen trekken van de voordelen van IFRS. Het consistent toepassen van IFRS, het zich eigen maken van deze principes door belanghebbenden en gedragsveranderingen zijn hierbij cruciaal

International Financial Reporting Standards: Ontstaan

In het verdrag van Lissabon hebben Europese politieke leiders afspraken gemaakt over de opzet van één sterke, Europese kapitaalmarkt. Voor de realisatie hiervan is uniforme, transparante financiële verslaggeving van belang. Daarnaast is in de afgelopen jaren, mede door de beursschandalen, het besef gegroeid dat de oude boekhoudregels onvoldoende in- en doorzicht geven in de cijfers van bedrijven. Daarom werd gezocht naar een nieuw boekhoudstelsel dat beter toegerust zou zijn voor de nieuwe marktomgeving. Een optie was de overname van de Amerikaanse boekhoudregels US-GAAP.¹ Hoewel de boekhoudnormen van US-GAAP een gevestigde reputatie hebben, prefereerde Europa toch een eigen standaard met de gedachte deze gelijkwaardig te beschouwen aan US-GAAP, zodat Europese bedrijven op de Amerikaanse kapitaalmarkt kunnen participeren zonder gebruik te hoeven maken van US-GAAP. Harmonisatie van regels maakt bedrijven bovendien wereldwijd beter vergelijkbaar en drukt de kapitaalkosten. Omdat het transatlantisch samenspel in de praktijk een moeizaam proces bleek te zijn en de ontwikkeling van een volledig nieuw boekhoudstelsel zeer tijdrovend en duur is, werden eveneens andere mogelijkheden overwogen. Uiteindelijk werd gekozen voor verdere ontwikkeling van de *International Accounting Standards*. Dat proces mondde in juli 2002 uit in een Europese verordening die alle beursgenoteerde vennootschappen verplichtte om vanaf 1 januari 2005 een geconsolideerde jaarrekening op te stellen volgens de IFRS-principes. Op dit moment rapporteren ongeveer 8000 beursgenoteerde ondernemingen in de 25 Europese lidstaten hun jaar- en tussentijdse cijfers volgens deze principes en wordt er ook wereldwijd steeds meer gebruik van gemaakt (zie figuur 1).

Wat is IFRS?

Kenmerkend voor het boekhouden onder IFRS is het begrip *fair value*. Dit wil zeggen dat op het moment dat de balans wordt opgemaakt, de reële waarde² van de balansposten moet worden bepaald en weergegeven. Dit in tegenstelling tot de Nederlandse grondslagen waaronder meer bezittingen werden gewaardeerd tegen het aankoopbedrag verminderd met de afschrijvingen, terwijl schulden tegen nominale waarde op de balans werden gezet.

De achterliggende gedachte voor de huidige waarde-

Figuur 1 IFRS in Europa en in de wereld



Bron: Ernst & Young Accountants.

ring tegen reële waarde is dat deze waarderingsmethodiek veranderingen in de omgevingsfactoren van een instelling direct inzichtelijk maakt op de balans en resultatenrekening. De *fair value* wordt daarom door velen gezien als objectieve waarderingsgrondslag, die in combinatie met de vereiste toelichting (*disclosures*) een adequaat beeld zou geven van de financiële gezondheid van een onderneming. De waardering tegen reële waarde zou een instelling daarnaast minder ruimte bieden voor 'interne sturing' van de resultaten en de vergelijking van jaarrekeningen vereenvoudigen. Niettemin worden vooral door de gebruikers ook kanttekeningen geplaatst bij de nieuwe boekhoudregels. Veel gehoorde geluiden zijn dat IFRS zou worden ervaren als multi-interpretabel en complex, zou leiden tot een toename van de volatiliteit in de jaarrekening en gedragsveranderingen tot stand zou brengen bij instellingen. Ruim één jaar na de invoering lijkt het een goed moment voor een eerste, kwalitatieve, verkenning van de effecten van IFRS op de jaarrekening en het gedrag van instellingen.

Effecten van IFRS

Een overzicht van de effecten van IFRS kan niet zonder meer worden gegeven, omdat deze verschillen per sector, in de tijd en mede afhangen van de boekhoudstandaard die de betreffende organisatie voorheen hanteerde. Daarnaast is weinig kwantitatief empirisch materiaal voorhanden om hierover harde uitspraken te kunnen doen. Om niettemin een beeld te geven van de effecten

van IFRS wordt in dit artikel een kwalitatieve inventarisatie gemaakt. Tevens wordt waar mogelijk aandacht besteed aan eventuele gedragsveranderingen van instellingen naar aanleiding van IFRS.

Uit onderzoek blijkt dat de gebruikers van IFRS erg kritisch staan ten aanzien van de nieuwe boekhoudprincipes. De overgrote meerderheid geeft aan geen voordelen te zien in de overstap op IFRS (grafiek 1). Deze houding ten aanzien van de nieuwe boekhoudregels lijkt vooral ingegeven te worden door het feit dat instellingen veel (extra) kosten dienen te maken als gevolg van de voor IFRS benodigde investeringen. Daarnaast blijken zij veel tijd en energie kwijt te zijn aan het onder de knie krijgen van de nieuwe boekhoudprincipes, alsmede aan een adequate toepassing van de standaarden in de praktijk.³

Bovendien geven instellingen aan bang te zijn dat boekhouden met dit systeem evenals de interpretatie van de financiële cijfers het terrein wordt van specialisten. De noodzaak specialistische kennis te bezitten

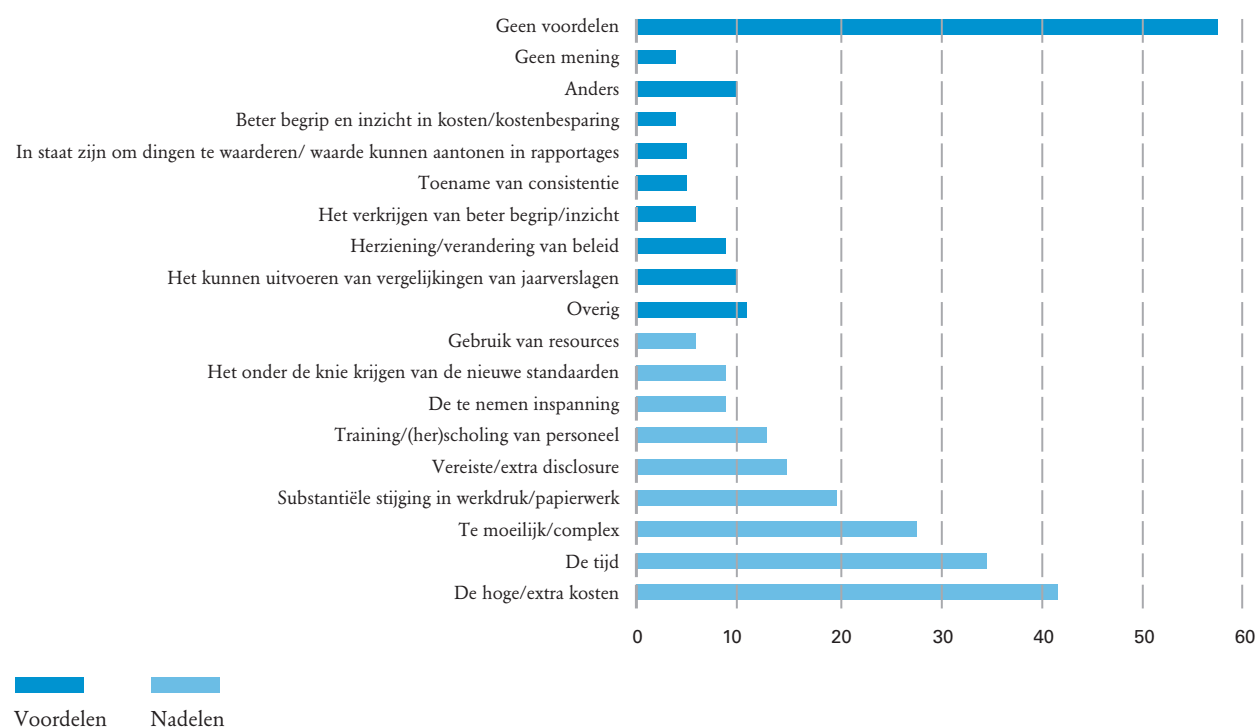
voor de beoordeling van jaarrekeningen onder IFRS heeft namelijk een negatieve invloed op de onderlinge vergelijkbaarheid. De International Accounting Standards Board (IASB) geeft echter aan dat complexere regelgeving voor financiële informatieschaffing noodzakelijk is aangezien de marktomgeving waarin instellingen opereren steeds ingewikkelder wordt. Ook zonder IFRS zouden instellingen hun wijze van boekhouden waarschijnlijk hebben moeten aanpassen aan de complexere marktomgeving. Daarbij dient niet vergeten te worden dat ook onder de oude regels specialistische kennis vereist was. En evenmin dat investeringen nodig zijn om zich de nieuwe regels eigen te maken en de organisatie alsmede de markten klaar te maken voor IFRS. De hiermee gepaard gaande kosten zullen echter naar verwachting van tijdelijke aard zijn.

Interpretatieruimte versus betere vergelijkbaarheid van jaarrekeningen

Voor de komst van IFRS was, naast *local*-GAAP, vanuit

Grafiek 1 Wat zijn de meest significante voordelen en nadelen van de conversie naar IFRS voor uw bedrijf?

In procenten



Bovenstaande grafiek combineert de resultaten van een onderzoek naar respectievelijk de voordelen (donker blauw) en de nadelen (licht blauw) van conversie naar IFRS. Hierdoor tellen zowel de voordelen als de nadelen afzonderlijk op tot 100%.

Bron: PWC, (2006).

internationaal perspectief US-GAAP een veelgebruikte boekhoudstandaard. Beide systemen hebben veel overeenkomsten. Het belangrijkste verschil is dat US-GAAP *rule based* is, wat inhoudt dat het maximaal mogelijke is vastgelegd in gedetailleerde regels. De IASB daarentegen streeft ernaar om IFRS een meer *principle based* karakter mee te geven. Dit betekent dat het verslaggevingstelsel bestaat uit grondbeginselen die tevens ruimte laten voor eigen interpretatie. Door deze interpretatieruimte kunnen instellingen flexibel inspelen op wisselende economische omstandigheden. Tegelijkertijd maakt de interpretatieruimte de onderlinge vergelijking van jaarrekeningen moeilijker. Desondanks blijkt meer dan tachtig procent van de instellingen⁴ de grotere interpretatieruimte te waarderen, al geven zij aan nog heel erg te moeten wennen aan het feit dat niet alles is ingekaderd door regels. Dit laatste is opmerkelijk, aangezien de oude boekhoudregels vaak een even grote, soms grotere interpretatieruimte kenden. Om instellingen te helpen bij een consistente toepassing van de *principles* en het oplossen van eventuele *accounting issues* als gevolg van IFRS worden meerdere initiatieven genomen, onder andere door de Europese Commissie, het Committee of European Securities Regulators (CESR) en de grote accountantskantoren. Deze activiteiten zijn een goede ontwikkeling mits adequaat gecoördineerd.

Volatiliteit

Eén van de meest genoemde en verwachte effecten van IFRS is een toename van de volatiliteit van het resultaat, voornamelijk door de waardering op reële waarde. Deze waarderingen reflecteren immers de economische omgevingsfactoren, waardoor zij meer dan voorheen onderhevig zijn aan mutaties. Aangezien deze mutaties meestal worden verantwoord in de winst- en verliesrekening leidt dit tot variabiliteit van het winstcijfer. Hoewel deze volatiliteit onderdeel is van de financiële realiteit van een instelling, wordt dit door een aantal van hen als bezwaarlijk gezien omdat het kan leiden tot een hogere risicopremie voor beleggers en een daling van de beurswaarde van de instelling. Of dit het geval is, is op dit moment nog moeilijk vast te stellen.⁵

Een eerste inventarisatie van de effecten van de nieuwe verslaggevingprincipes op het eigen vermogen en op de winstcijfers laat grote verschillen zien tussen instellingen. Vergelijking van de winstcijfers opgemaakt volgens IFRS en NL-GAAP van 24 AEX-fondsen laat zien dat de effecten van IFRS wisselen, maar over het algemeen aanzienlijk tot groot zijn⁶ (zie tabel 1). Met name de standaarden voor de verwerking van financiële instrumenten (IAS 32 en IAS 39), de pensioenen (IAS 19) en

Tabel 1 Gerapporteerde winst in 2004 op basis van IFRS t.o.v. NL-GAAP van AEX-fondsen

Weinig effect:	0,5%	Standaard met grootste effect
Bührmann	4	IAS 3
ING	-4	IAS 40
Kon.Olie ¹	2	IAS 36
Philips ¹	-2	IAS 38
Versatel	4	IFRS 3
Aanzienlijk effect:	6-15%	
ABN AMRO	-6	IAS 32-39
AKZO nobel	10	IAS 19
DSM	15	IAS 19
Fortis	-11	IFRS 1
Hagemeyer	11	IFRS 3
SBM Offshore	8	niet bekend
KPN	13	IFRS 3
TNT	13	IFRS 3
Groot effect:	> 16%	
AEGON	36	IAS 32-39
AHOLD	303	IFRS 1
Getronics	63	IFRS 3
Heineken	20	IFRS 3
Numico	-23	IAS 32-39
P&O Nedlloyd ²	-48	IFRS 3
Reed Elsevier ²	51	IFRS 3
Unilever ²	43	IFRS 3
Vedior	177	IFRS 3
VNU	51	IFRS 3
Wolters Kluwer	130	IFRS 3

Betreeft 24 ondernemingen: geen gegevens van ASML beschikbaar.

¹ 'Nederlandse winst' is op basis van US GAAP.

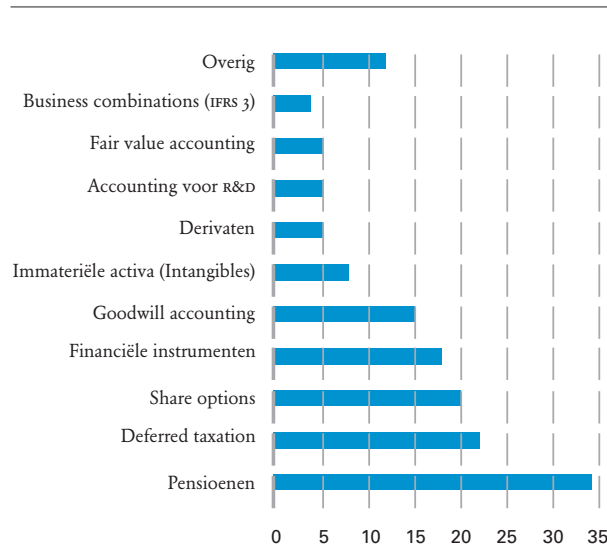
² 'Nederlandse winst' is op basis van UK GAAP.

Bron: KPMG, (2005b).

business combinations (IFRS 3) zijn van invloed.⁷ Onderzoek onder (*senior finance executives*) laat een soortgelijk beeld zien (zie grafiek 2).⁸ Bij Europese verzekeraars (zie grafiek 3) beïnvloeden de nieuwe verslaggevingregels het resultaat en het vermogen vooral via de waardering van de financiële instrumenten (IAS 39) en de verzekeringsverplichtingen (IFRS 4).⁹ Ook hier verschilt de invloed op het resultaat en het vermogen per maatschappij. Het effect op het resultaat blijkt over het alge-

Grafiek 2 Welke verschillen tussen nationale GAAP en IFRS hebben de meest significante invloed op uw bedrijf?

In procenten



Bron: PWC, (2006).

meen het grootst te zijn. Bij banken zijn de gevolgen van het boekhouden onder *fair value* voor het eigen vermogen en het resultaat nog wisselender.¹⁰

Deze eerste indicaties lijken al met al te bevestigen dat waardering op reële waarde van invloed is op de volatiliteit van het gerapporteerde resultaat. Boven genoemde standaarden spelen daarbij een belangrijke rol. De vrij grote invloed die de standaard voor de verwerking van financiële instrumenten (IAS 39) uitoefent op de volatiliteit van het resultaat wordt tevens ondersteund door recente onderzoeksresultaten.¹¹ Buitenlandse ondernemingen die in Amerika genoteerd staan, moeten een reconciliatie verstrekken van hun winst tegen locale grondslagen naar die van US-GAAP. De behandeling van financiële instrumenten onder US-GAAP vertoont, ondanks het ontbreken van de *fair value option*, veel overeenkomsten met IAS 39 waardoor dit een indicatie geeft van de volatiliteit. In dit onderzoek werd een significant grotere volatiliteit gevonden van de naar US-GAAP gerapporteerde winst.

Daarnaast hangt het optreden van resultaatschommelingen tevens af van het type standaard. Bij *goodwill* zou bijvoorbeeld de schoksgewijze afschrijving jarenlang van invloed kunnen zijn op het resultaat, terwijl het activeren en afschrijven van ontwikkelingskosten slechts kortstondig het resultaat beïnvloedt door de korte levensduur van deze immateriële activa.¹²

Gedragveranderingen

Zoals reeds aangegeven, staan veel instellingen kritisch tegenover waardering tegen reële waarde.¹³ Deze houding lijkt mede te worden gevoed door het feit dat volatiliteit in de reële waarden invloed heeft op het resultaat en de balanswaarde van de onderneming. Deze aspecten maken veelal onderdeel uit van de beoordeling van het management en kunnen zodoende (indirect) implicaties hebben voor hun beloningen. Het is daarom niet ondenkbaar dat IFRS zou kunnen leiden tot gedragsveranderingen gericht op het minimaliseren van de volatiliteit. Daarbij kan ook meespelen dat de implementatie van IFRS heeft geleid tot het meer inzichtelijk maken van de risico's en kosten.¹⁴ Zo zijn reeds gedragsveranderingen zichtbaar ten aanzien van de pensioenverplichtingen, het risicobeheer en de communicatie met marktpartijen.

Pensioenverplichtingen

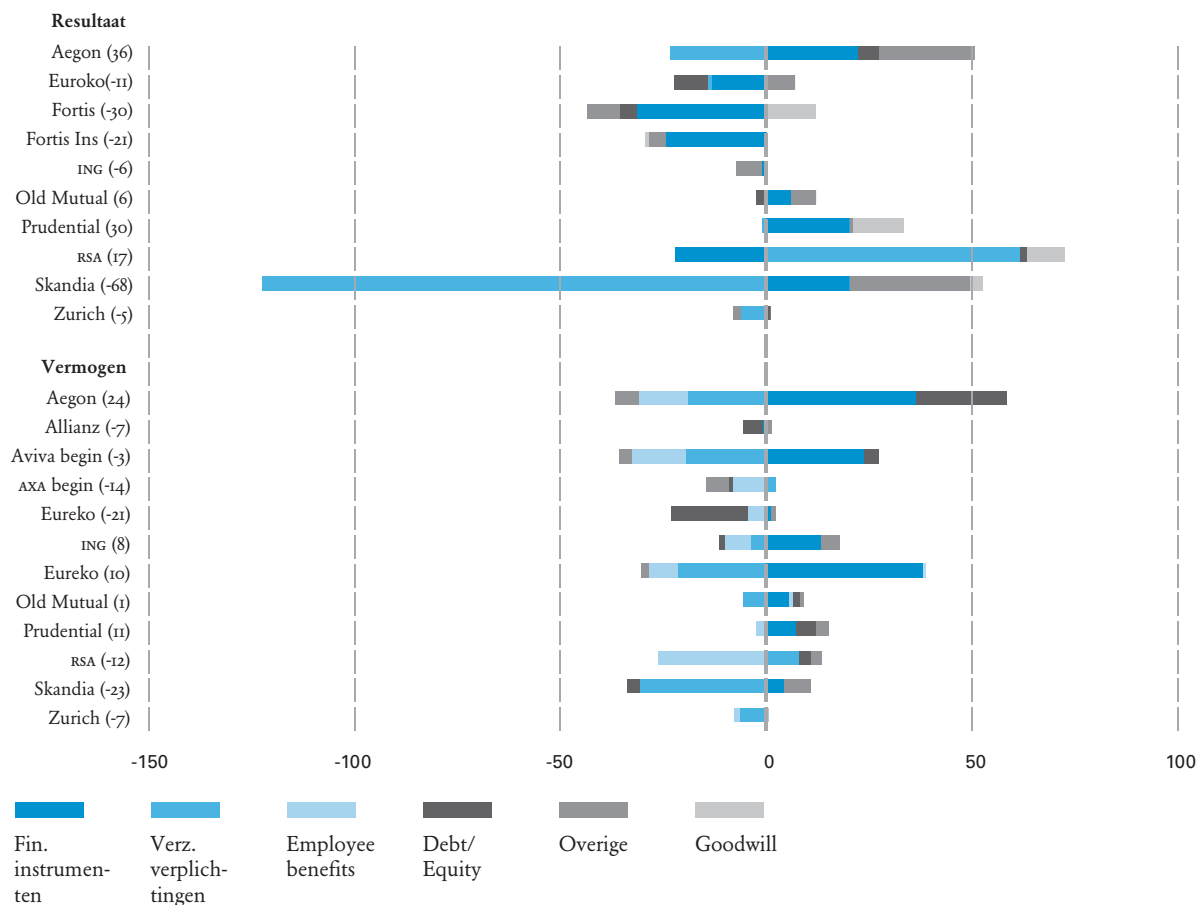
Met de komst van IFRS verandert er veel op het gebied van de verslaggeving voor pensioenverplichtingen. Dit wordt geregeld in de standaard IAS 19, die twee soorten pensioenregelingen onderscheidt: *defined benefit* (DB) en *defined contribution* (DC). Bijna alle huidige Nederlandse pensioenregelingen vallen onder de categorie *defined benefit*. De werkgever doet bij deze regeling een pensioentoezegging die samen met het pensioenvermogen op de balans moet worden weergegeven en wordt gewaardeerd tegen reële waarde. Afhankelijk van de *duration mismatch* leiden wijzigingen in bijvoorbeeld de rentecurve tot fluctuaties in de reële waarde van deze posten. Met als mogelijke gevolgen volatiliteit op de winst- en verliesrekening en het interen van het eigen vermogen in geval van tekorten op de pensioentoezeggingen. De vermenging van de mutaties in deze posten met de financiële prestaties van de onderneming leidt tot ongewenste financiële risico's voor de werkgever.

Bij een *defined contribution*-regeling is de invloed op het resultaat geringer. De werkgever is bij deze regeling alleen verplicht een jaarlijkse pensioenpremie te betalen, die ten laste wordt gebracht in de resultatenrekening. Bovendien hoeft er geen pensioenverplichting op de balans van de onderneming te worden opgenomen en is de werkgever evenmin verplicht eventuele bijstorting te doen, als verliezen worden geleden op de pensioenbeleggingen. Alle risico's liggen bij dit type regeling bij de werknemer.

Een hybride tussenvorm, die flink aan populariteit wint, is de *collectief defined contribution*-regeling (CDC). Dit type regeling combineert de opbouw van aanspraken op basis van een middelloonregeling met een vaste pen-

Grafiek 3 Impact IFRS op het resultaat en vermogen van 13 grote Europese verzekeraars in 2004

In procenten

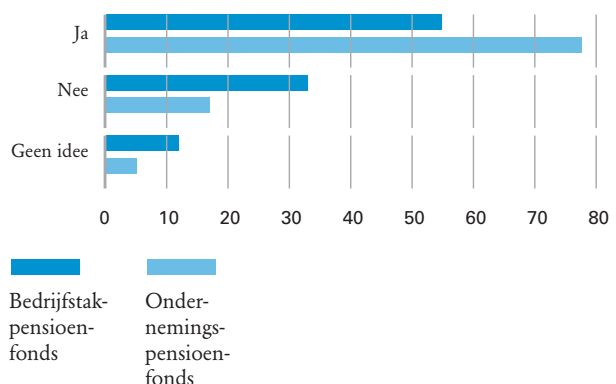


Toelichting: tussen haakjes is het totaal effect van IFRS.
Bron: KPMG, (2005a).

sioenpremie voor de werkgever. Deze vaste premie wordt na een periode van bijvoorbeeld vijf jaar opnieuw vastgesteld. De werkgever is niet expliciet verantwoordelijk voor indexatie. Voor werknemers betekent dit in tegenstelling tot individueel DC dat inflatie-, rente- en beleggingsrisico's gedeeld kunnen worden met de overige en toekomstige deelnemers en dat het DB-karakter deels behouden blijft.¹⁵ Voor instellingen heeft dit tot gevolg dat zij minder gevoelig zijn voor de risico's die zijn verbonden aan het beheer van de pensioenverplichtingen. Hierdoor kunnen zij minder volatiliteit in de bedrijfscijfers verwachten. Steeds meer bedrijven (78%) geven aan de CDC-regeling te beschouwen als een goede vervanging van de huidige pensioenregeling (zie grafiek 4). Onderzoek¹⁶ uit 2005 laat zien dat toen ongeveer een derde van de ondervraagde ondernemingen van plan was over te stappen. Kosten en impact van IFRS

Grafiek 4 Denkt u dat het collectief DC een geschikte regeling is voor ...

In procenten



Bron: IPE.

voor de organisatie ten aanzien van de pensioenen bleken de belangrijkste drijfveren te zijn (zie grafiek 5). Een andere veelgehoorde reden is de verwachte afschaffing van *smoothing*, dat nu tot de mogelijkheid binnen IAS 19 behoort om de volatiliteit van de pensioenlasten te beperken.¹⁷ Nu instellingen na een jaar praktische ervaring met IFRS zich nog meer bewust zijn van de implicaties voor de pensioenverplichtingen, geven steeds meer ondernemingen aan te willen overstappen op deze nieuwe variant. Instellingen geven aan het als ongewenst te ervaren dat mutaties in de pensioenverplichtingen en de pensioenbeleggingen hun financiële prestaties mede beïnvloeden en daarom te zoeken naar manieren om deze ongewenste gevolgen van de nieuwe verslagmethode zoveel mogelijk te mitigeren. De overstap op de principes van *fair value* leidde in het Verenigd Koninkrijk, Japan en de Verenigde Staten eveneens tot een enorme overstap naar DC-regelingen en hybride constructies.¹⁸ Hiermee is overigens niet gezegd dat de recente hausse in overstap naar het systeem van (*collectief*) *defined contribution* uitsluitend is toe te schrijven aan de nieuwe boekhoudregels.

Ook in Nederland is het vooralsnog niet volledig uitgekristalliseerd waaraan pensioenconstructies moeten voldoen om de accountantsgoedkeuring te krijgen om pensioenverplichtingen van de balans te mogen halen. Om de bedrijfsresultaten te vrijwaren van pensioenverplichtingen moet volgens de grote accountantskantoren worden voldaan aan nieuwe en strenge eisen, die op dit moment in ontwikkeling zijn. Om de

onduidelijkheden ten aanzien van de *pension accounting* het hoofd te bieden hebben de IASB en de IASB een herziening hiervan aan hun actieve agenda toegevoegd.

Ten slotte is het gezien de implicaties van de genoemde veranderingen van belang dat instellingen de wijzigingen in de pensioenregelingen helder communiceren naar alle betrokken partijen om geen misverstanden te doen ontstaan met betrekking tot de pensioen-toezeggingen en de eventuele risico-overdracht.

Risicomangement

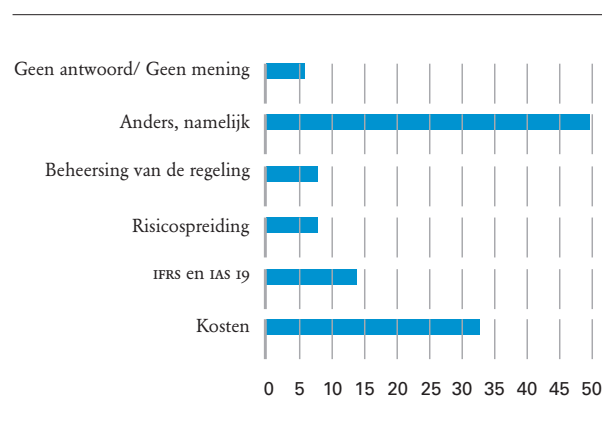
Een andere zichtbare gedragsverandering bij instellingen betreft de invulling van het financiële risicobeheer, dat steeds meer lijkt te worden ingegeven door overwegingen voortvloeiend uit de verslaggeving. Een van de instrumenten om volatiliteit te mitigeren is het *hedge*-beleid. Met behulp van *hedge accounting* kan namelijk de toegenomen gevoeligheid van posten voor veranderende economische omgevingsfactoren worden beheerst. *Hedgen* onder IFRS is ingewikkeld, ook voor financiële instellingen wier resultaten in grote mate worden beïnvloed door onder andere ontwikkelingen van de rente en de valuta, zoals banken.¹⁹ De keuze van banken voor een *hedgemethode* blijkt in grote mate te worden ingegeven door strategische overwegingen, waaronder de vraag of het wenselijk is de balans of de resultatenrekening te laten schommelen. Zo wordt de balans volatiler als gevolg van een *cash flow hedge* en heeft de zogenaamde *fair value hedge* implicaties voor de winst- en verliesrekening (zie box 1). Grote banken geven bijvoorbeeld aan hun *hedge*-beleid en hun keuze voor een bepaalde verslaggevingsmethodiek te sturen op aandelhouderswaarde, omdat fluctuaties hierin negatief worden beoordeeld op de kapitaalmarkt, waarvan zij voor hun financiering afhankelijk zijn. De keuze voor een *hedge* verschilt aldus per bancaire instelling. Met als nadelige bijkomstigheid dat de onderlinge vergelijkbaarheid van jaarrekeningen afneemt.

Daarnaast is een veelgehoorde klacht van financiële instellingen, met name banken, dat de regels van *hedge accounting* binnen IAS 39 veel te ver afstaan van de risicomangement praktijken. De IASB is als reactie hierop met de *carve out* gekomen, die instellingen toestaat de strenge regels ten aanzien van de effectiviteit niet te volgen. Het gaat hier om een tijdelijke oplossing waarvoor nog een verbetering in de regelgeving moet worden gevonden.

Anderzijds zullen financiële instellingen waarvoor *hedgen*, mede als gevolg van de nieuwe boekhoudprincipes, te kostbaar is naar verwachting bij hun ALM-beleid²⁰ minder belang zien in het afdekken van inhe-

Grafiek 5 Wat zijn de redenen om de huidige pensioenregeling om te vormen tot een Collectief Defined Contribution-regeling?

In procenten



Toelichting: impact voor de werkgever, verbetering van de pensioenregeling voor medewerkers en modernisering.

Bron: KPMG, (2005c).

Box 1 Hedging bij banken

Banken financieren hun gemiddeld relatief langlopende activa doorgaans met variabele en kort lopende schulden, zoals deposito's. Om het renterisico op variabele rentepercentages te *hedgen* kan bijvoorbeeld een *interest rate swap* worden gekocht. De *swap* bestaat uit betaling van een vast en ontvangst van een variabel rentepercentage. IFRS is wat betreft de documentatie en effectiviteit van afdekkingstransacties (*hedges*) streng. Dit betekent dat wat onder andere boekhoudstelsels nog als *hedge* kon worden aangemerkt onder IFRS niet meer als zodanig wordt gekwalificeerd met eventuele kunstmatige schommelingen in het netto inkomen als gevolg. Bovendien gelden andere bepalingen ten aanzien van het *hedgen*. Bij *hedge accounting* onder IFRS kan gekozen worden tussen het *hedgen* van het renterisico (*fair value hedge*) of het stabiliseren van de *cash flows* (*cash flow hedge*). Bij de *fair value hedge* worden de *swap* en het *hedged item* (bijvoorbeeld de bezitting) gewaardeerd tegen *fair value*. Op het moment dat bijvoorbeeld de waarde van de bezitting daalt vormt dit een verlies, terwijl de bijbehorende waardeverandering van de *swap* een winst vormt. Het verlies dat wordt geleden op de bezitting is echter niet een gerealiseerd verlies zolang de bezitting niet wordt verkocht. Het betreft hier zodoen-

Bron: Berden, M. en Liedorp, F., (2006).

rente risico's en zich primair richten op het minimaliseren van de volatiliteit op de balans en winst- en verliesrekening. Het minder dekken van risico's kan implicaties hebben voor de continuïteit van de onderneming, zeker wanneer wordt gewerkt met modellen die onjuiste aannames bevatten. Van deze modellen wordt gebruik gemaakt indien er voor de bepaling van de reële waarde van bepaalde posten geen actieve markt voorhanden is. Instellingen kunnen echter ook kiezen voor een risicomijdende strategie die hen weliswaar beschermt tegen grote fluctuaties in het resultaat en vermogen, maar ook de winst verlaagt.

Een ander mogelijk gevolg van de nieuwe boekhoudregels is, dat zij zouden kunnen leiden tot veranderingen in de transformatiefunctie van banken. Waardering op marktwaarde maakt het renterisico dat banken lopen transparanter, maar maakt hun financiële rapportages ook gevoeliger voor rentefluctuaties. In reactie hierop kunnen banken hun renterisico 'verkopen' via securitisatie.²¹ Deze manier van financiering maakt banken

de een *accounting loss*. De waardeveranderingen in de bezitting en de *swap* worden weggeschreven naar de winst- en verliesrekening. Zodoende leidt *fair value hedge* tot een volatielere winst- en verliesrekening.

Bij een *cash flow hedge* daarentegen worden waardeveranderingen van de *hedge* (*de swap*) direct naar het eigen vermogen geschreven. Het *hedged item* blijft tegen boekwaarde op de balans staan. De balans verandert zodoende mee met de waardeveranderingen in de *hedge*, waardoor deze volatieler wordt.

De keuze van banken voor één van de beschreven methoden van *hedging* wordt gestuurd door strategische overwegingen waarbij gekozen wordt tussen schommelingen in de winst- en verliesrekening dan wel op de balans. Als gevolg van deze keuzemogelijkheid wordt het vergelijken van het resultaat en het eigen vermogen in jaarrekeningen moeilijker.

Hedge accounting is onder IFRS ook nog geen afgerond verhaal. De boekhoudprincipes ten aanzien van *hedges* richten zich in eerste instantie op individuele transacties en instrumenten, terwijl *hedging* door instellingen veelal plaatsvindt op groepsniveau. Recente aanpassing van de regels maakt nu ook *hedging* op groepsniveau mogelijk.

minder afhankelijk van deposito's. Bovendien neemt hun gevoeligheid voor renteschommelingen hierdoor af. Een groter aanbod van (langlopende) securitisaties komt tevens goed uit voor pensioenfondsen en verzekeraars, omdat zij hiermee hun omgekeerde *duration mismatch*²² kunnen dichten.

Ook is het denkbaar dat banken minder langlopende en meer kortlopende kredieten gaan verstrekken, omdat zij hierop een lager (rente)risico lopen. De concentratie op de korte termijnkredietverlening impliceert een verkleining van de maatschappelijke rol van banken in de liquiditeitstransformatie. Vooral voor kleine(re) ondernemingen met beperkte, of geen toegang tot de financiële markten zou dit consequenties kunnen hebben.

Daarbij kan het zijn dat de kredietverlening onder IFRS mogelijk meer procyclisch wordt. Een recessie, onder andere tot uitdrukking komend in hogere renteopslagen, kan dan immers bij waardering tegen reële waarde leiden tot lagere waarderingen van de betrokken

activa. Een economische neergang zou zo een onmiddellijke invloed kunnen hebben op de gerapporteerde winsten en de solvabiliteit van banken en daarmee op de kredietverlening. Deze ontwikkeling lijkt mede te worden gevoed door de verwachting dat onder de nieuwe boekhoudprincipes de vorming van voorzieningen conjunctuurafhankelijker wordt, omdat onder IFRS het treffen van debiteurenvoorzieningen expliciet gekoppeld is aan *credit events*. Tegelijkertijd eist IFRS dat een voorziening wordt gevormd op geaggregeerd niveau, waardoor een aanvullende buffer wordt gevormd bovenop de voorziening voor individuele *exposures* die een *credit event* hebben ondergaan. Hierdoor wordt het kader waarbinnen *credit events* in ogenschouw worden genomen, verruimd. De mate van procycliciteit die IFRS tot stand kan brengen, hangt mede af van de mate waarin deze aanvullende voorziening toekomstige verliezen afdekt en is daardoor een onderwerp voor verdere discussie en monitoring.

Presentatie en arbitrage

Andere gedragsveranderingen bij instellingen zijn te zien en kunnen worden verwacht bij de invulling en presentatie van de financiële rapportages. Onder IFRS kunnen gelijksoortige transacties verschillend worden verantwoord, wat een instrument biedt voor onder meer de sturing van het samenspel tussen de financiële verslaggeving en het beloning- of uitkeringsbeleid. Zo kunnen onder meer financiële instrumenten zodanig worden verantwoord dat gekozen wordt voor een benadering die niet alle inherente risico's van de betrokken

financiële instellingen volledig weerspiegelen, maar een bepaalde weergave daarvan. De mutaties in de reële waarde van dezelfde aandelen of obligaties bijvoorbeeld kunnen, afhankelijk van de keuze van het management, of in de resultatenrekening of rechtstreeks in het vermogen worden verwerkt. Bepaalde garantiecontracten kunnen hetzij als financiële instrumenten, hetzij als verzekeringscontracten worden verantwoord, met afwijkende waarderinggrondslagen. Deze keuzemogelijkheid brengt het risico met zich mee van informatie-asymmetrie ten aanzien van contracten en risico's in de markten. Ook vermindert het de onderlinge vergelijkbaarheid van jaarverslagen.

Bestuurders en andere belanghebbenden zijn gebaat bij gunstige resultaten met weinig volatiliteit en een stabiele beurskoers. IFRS laat ruimte voor sturing maar kan hierin tevens interveniëren. Onder IFRS wordt een financiële tegenslag direct zichtbaar in het resultaat, wat de beurskoers sterk kan beïnvloeden. Zo'n tegenslag dient nu direct afgeboekt te worden, terwijl het onder de oude boekhoudregels op de balans over het hele jaar kon worden uitgesmeerd of kon worden verrekend. Een directe afboeking laat het resultaat flink dalen. Als analisten en beleggers vervolgens deze gegevens als uitgangspunt nemen voor hun gedrag op de financiële markten zou dit tot (hevige) schommelingen in de beurskoers van een instelling kunnen leiden (zie box 2). Om dergelijke onrust in de financiële wereld te mitigeren, is een tendens waarneembaar waarbij bestuurders bij de presentatie van de jaarcijfers uitleggen welke posten het meest worden beïnvloed als gevolg van de

Box 2 Gevolgen interpretaties van beleggers voor balanswaarde onderneming

Een ontwikkelaar van automatische versnellingsbakken heeft te maken gehad met de gevolgen van een verkeerde interpretatie van IFRS door marktpartijen. In een passage in de jaarrekening gaf het bedrijf geheel volgens de principes van IFRS aan dat de financiële middelen die het eind 2005 tot zijn beschikking had onvoldoende waren om de plannen te realiseren, waardoor het op zoek moest naar nieuwe geldbronnen. De passage leidde tot commotie en een verkoopgolf van de aandelen, waardoor de marktwaarde van het bedrijf bijna werd gehalveerd.

Het bedrijf had echter voldoende geld op de bank staan en kon tevens gebruik maken van een ruime

kredietfaciliteit. Daarnaast had de organisatie de beschikking over diverse andere mogelijkheden om de benodigde gelden aan te trekken, waardoor de continuïteit gewaarborgd kon worden. Marktpartijen en media hebben echter niet gekeken naar deze informatie en zich alleen door de eerder genoemde passage laten leiden. Deze passage over geldnood interpreteerden zij ten onrechte alsof het bedrijf aan de rand van een faillissement stond.

Uit dit voorval blijkt hoe belangrijk het is dat marktpartijen de *disclosures* goed lezen en dat instellingen op hun beurt zorgen voor een adequate informatievoorziening.

Bron: FD, 4 juli 2006 'Antonov onderuit door IFRS, Passage over geldnood verkeerd geïnterpreteerd'.

gehanteerde reële waarde. Deze uitleg is onderdeel van de vereiste gedragsveranderingen om de financiële verslaggeving conform IFRS effectief te laten plaatsvinden. Zo zal de informatieverschaffing door instellingen een nog crucialer onderdeel van het ondernemen moeten worden en dienen beleggers en andere marktpartijen zich te verdiepen in de onderliggende factoren die aan deze schommelingen ten grondslag liggen. Omdat beloning van het management veelal mede afhangt van het resultaat is een kritische beoordeling van het winstcijfer van belang. Beoordeling van de prestaties van instellingen zal zich meer moeten richten op de kwaliteit van de cijfers. Dit betekent dat de uitgebreide informatie die in *disclosures* wordt verstrekt goed gelezen dient te worden. Deze *disclosures* geven naast toelichting over de waarderingsgrondslagen tevens een beter en vollediger inzicht in het strategisch en bedrijfseconomisch functioneren van een instelling dan werd verkregen met de op historische kostprijs gebaseerde informatie. Zodoende zullen de netto kasstromen een belangrijker referentiepunt worden ten opzichte van het winstcijfer, dat meer een momentopname is. Voor alle marktpartijen betekent de nieuwe cijferbeoordelingsmethodiek een verschuiving van de focus.

Een soortgelijke ontwikkeling is te constateren op het vlak van arbitrage tussen standaarden. Op zichzelf is arbitrage geen nieuw fenomeen. Het oude Nederlandse verslaggevingsraamwerk bood eveneens de mogelijkheid om gelijksoortige transacties verschillend te verantwoorden. Onder IFRS verschuift echter de focus van waar arbitrage kan plaatsvinden. Zoals eerder aangegeven, biedt IFRS bijvoorbeeld een aanvullende mogelijkheid via de optie in IAS 39 om financiële instrumenten, weliswaar onder bepaalde voorwaarden, selectief te waarderen tegen reële waarde, waarbij mutaties in de reële waarde in de resultatenrekening worden verantwoord. Deze keuzemogelijkheid in de verantwoording heeft gevolgen voor de vergelijkbaarheid van jaarrekeningen zowel in de tijd als tussen ondernemingen. De opties en de eventuele afname van de vergelijkbaarheid van jaarrekeningen kunnen leiden tot informatie-asymmetrieën in (financiële) markten, die van invloed zijn op hun functioneren. Daarom zijn zij een aandachtspunt vanuit financiële stabiliteit en blijft monitoring van de ontwikkeling op deze gebieden van belang.

Tot slot

De uniforme boekhoudprincipes lijken het gewenste *level playing field* binnen Europa tot stand te brengen en

vormen tevens het uitgangspunt voor een geïntegreerde Europese kapitaalmarkt. Hoewel invoering van IFRS leidt tot beter inzicht in de positie van ondernemingen blijft een zekere mate van subjectiviteit in de cijfers onvermijdelijk. Door de uniformiteit van de nieuwe boekhoudprincipes is de transparantie toegenomen alsmede de vergelijkbaarheid van de jaarrekeningen van instellingen. Al zijn hierin verschillen per sector en tussen sectoren te constateren en blijven er keuzemogelijkheden die afbreuk doen aan de toegenomen vergelijkbaarheid. Bij de interpretatie van jaarrekeningen vormen de *disclosures* een belangrijke leidraad. In het algemeen kan deze ontwikkeling dan ook worden beschouwd als een structurele verbetering aangezien beleggers nu hun beslissingen kunnen baseren op vollediger informatie, wat bijdraagt aan het efficiënter functioneren van de financiële markten.

IFRS is inmiddels een jaar van kracht maar alvorens uitsluitsel kan worden gegeven over hét effect van IFRS is verder onderzoek nodig. Een eerste inventarisatie laat zien dat de effecten van de nieuwe verslaggevingsregels op het eigen vermogen en op de winstcijfers verschillen. Wel is zeer aannemelijk dat de volatiliteit van het resultaat en het vermogen toeneemt door de reflectie van veranderende economische omstandigheden in de waardering op reële waarden.

Instellingen staan kritisch tegenover IFRS en plaatsen kanttekeningen bij diverse aspecten van de principes. Tevens hebben zij veel moeite met de adequate toepassing van de boekhoudprincipes in de praktijk. Voordat deze nieuwe boekhoudprincipes optimaal kunnen functioneren, is duidelijk nog veel te doen. Te denken valt aan verdere aanpassing en verbetering van de principes van IFRS, beter begrip van en gewenning aan IFRS door marktpartijen en continu toezicht op de adequate toepassing van de boekhoudprincipes in de praktijk.

Literatuur

- Banque de France**, (2005), Amis, P. and Rospars, E., Prudential supervision and the evolution of accounting standards: the stakes for financial stability, *Financial Stability Review 2005*, No. 7.
- Berden, M., en Liedorp, F.**, (2006), How fair are fair values? A comparison for cross-listed financial companies, *DNB Occasional Studies*, Vol.4/ Nr. 3.
- Committee of European Banking Supervisors**, (februari 2006), *The impact of IAS/IFRS on banks' regulatory capital and main balance sheet items*.

De Accountant, (juli/augustus 2004), *Europa moet IFRS goedkeuren*.

ECB, (december 2005), *Financial Stability Review*.

Ernst & Young, (augustus 2004), *Banken weinig enthousiast over IFRS, Enquête over de Toepassing van IFRS door Banken in Nederland, Actualisering van een enquête in 2003*, uitgegeven door Praktijkgroep Banken.

Ernst & Young Assurance and Advisory Business Services, (2005a), Clifford, T., Santenac, I., *Reporting by Banks*.

Ernst & Young Assurance and Advisory Business Services, (2005b), *IFRS: The implications for European banks*.

Haller, A. en Kepler, J., (2002), Financial accounting developments in the European Union: Past events and future prospects, *The European Accounting Review*, 11:1, 153-190.

Oerlemans, A., Tielman, J., (mei 2006), Where does CDC go from here?, *Investment & Pensions Europe (IPE)*.

KPMG Accountants N.V., (2005a), *IFRS-onderzoek bij verzekeringsmaatschappijen*.

KPMG Accountants N.V., (oktober 2005b), Een inventarisatie van de effecten van IFRS, *IFRS Today 2005*.

KPMG Accountants N.V., (2005c), KPMG-Pensioenonderzoek, *De Pensioenwereld in 2006*.

KPMG Accountants N.V., (februari 2006), *IFRS in Brief*, Issue 21.

OECD, (2005), *Ageing and Pension System Reform: Implications for Financial Markets and Economic Policies*, Volume 2005, Supplement 1, blz. 89.

PriceWaterhouseCoopers/ Ipsos MORI, (2006), *'IFRS Embracing Change: Findings from a PriceWaterhouseCoopers/Ipsos MORI survey of FTSE350 Senior Finance Executives'*.

Schuit, M.E.J., (2006) Lusten en Lasten bij deelnemers: Collectief DC in Opkomst, *Pensioenbestuur & Management*, nummer 3, blz. 46-48.

Snippe, J., (juni 2006), IFRS en NFK: impulsen om betere pensioenregelingen te ontwerpen, *'Toezicht Pensioenfondsen (TPV)'*.

1 GAAP staat voor *Generally Accepted Accounting Principles*. GAAP is een wereldwijd bekend verslaggevingstelsel. Meestal gaat het over US-GAAP. Dit zijn de verslaggevingregels die in de VS gelden. Daarnaast heeft bijna ieder land zijn eigen vorm van GAAP. Dit staat dan bekend als 'local-GAAP'. De 'local-GAAP' hebben overeenkomsten met US-GAAP maar verschillen op een aantal cruciale punten. Vooral internationaal opererende, beursgenoteerde instellingen maken gebruik van 'local' of US-GAAP, omdat het rapporteren volgens deze regels hen toegang verleent tot de Amerikaanse effectenbeurzen.

2 Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ): Onder reële waarde (fair value) wordt verstaan het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld, tussen terzake goed geïnformeerde, tot transactie bereid zijnde partijen, die onafhankelijk zijn.

3 PriceWaterhouseCoopers/ Ipsos MORI survey, (2006). Het onderzoek is in juli 2006 uitgevoerd onder 93 (Senior) Financial Directors bij de grotere instellingen.

4 PriceWaterhouseCoopers/ Ipsos MORI survey, (2006).

5 Om dit te kunnen bepalen, dient de verandering in volatiliteit te worden gemeten over meerdere jaren.

6 KPMG Accountants N.V., (2005b)

7 IAS 32 heeft tot doel inzicht te geven in het belang en de invloed van financiële instrumenten voor de financiële positie, het resultaat en de *cash flow* van de betreffende instelling. Ook geeft het eisen voor de presentatie van de financiële instrumenten en voor de informatie die dient te worden verstrekt.

IAS 39 geeft richtlijnen ten aanzien van de verwerking en waardering van financiële instrumenten, zoals aandelen, obligaties en derivaten.

IFRS 3 bevat principes over de verslaggeving van *business combinations*. Van *business combinations* is sprake wanneer onderdelen van een bedrijf worden gecombineerd en/of eerdere verslag-eenheden opgaan in één verslageenheid. Bij IFRS 3 zijn de bepalingen ten aanzien van *goodwill* noemenswaardig. *Goodwill* ontstaat op de balans bij bedrijfsovernames. *Goodwill* is een overnamepremie die boven de boekwaarde wordt betaald. Dit werd onder de oude boekhoudregels gekapitaliseerd en gedurende een periode van maximaal 20 jaar afgeschreven ten laste van de winst. Ongeacht of de overgenomen instelling voldoet aan de verwachtingen. Onder IFRS dient *goodwill* tegen reële waarde op de balans te worden gezet. Belangrijk onderdeel uit deze bepaling betreft de berekening van de reële waarde van de *goodwill* aan de hand van een *impairment test*. Deze berekening is onderworpen aan subjectiviteit, mede doordat gebruik wordt gemaakt van modellen en aannames. Eventuele tegenvallende prestaties van de overgenomen onderneming moeten leiden tot een afwaardering van de betaalde *goodwill* in de winst- en verliesrekening. Omdat de afschrijving op de *goodwill* loopt via de resultatenrekening is het van invloed op het operationeel resultaat en draagt het zodoende bij aan volatiliteit in de winst. Dit laatste maar ook de subjectiviteit in de berekening zouden implicaties kunnen hebben voor de bonusstructuren van bestuurders.

De overige opgesomde principes van IFRS werken volatiliteit in de hand omdat *goodwill* en andere activa schoksgewijs moeten worden afgeschreven in plaats van systematisch zoals het geval was onder US-GAAP.

8 PriceWaterhouseCoopers/ Ipsos MORI survey, (2006)

9 Onderzochte verzekeringsmaatschappijen zijn Aviva, Axa, Zurich, Allianz, Skandia, Fortis, ING, AEGON, Euroko en Generali. Bron: KPMG Accountants N.V., (2005a).

10 Het resultaat en het vermogen van banken worden veelal beïnvloed door de bepalingen ten aanzien van onder andere de derivaten (IAS 39), securitisatie (IAS 39) en *hedge accounting* (IAS 39), de pensioenverplichtingen (IAS 19), de herclassificatie van zogenaamde *non-equity capital instruments* als schuld (IAS 32) en het op de balans plaatsen van *equity based compensation*. Deze laatste was voorheen niet op de balans te vinden. Bron: Ernst & Young, (2005b)

11 Onderzoek in opdracht van de Universiteit van Tilburg door R. Sleenhoff, (KPMG, 2005b).

IFRS 4 bevat principes over hoe verzekeringsbedrijven hun contracten, contractverplichtingen en reserveringen moeten verantwoorden.

12 KPMG Accountants N.V., (2005b)

13 PriceWaterhouseCoopers/ Ipsos MORI survey, (2006)

14 Zowel in het bedrijfsleven als in de academische wereld zijn de meningen hierover verdeeld.

15 Schuit, M.E.J., (2006)

16 KPMG-Pensioenonderzoek, (2005c)

17 Bij een DB-regeling moet de verwachte pensioenverplichting gecalculeerd worden, rekening houdend met de toekomstige salarisontwikkeling en indexatie. Afwijkingen van de verwachte pensioenverplichtingen hoeven onder IAS 19 niet direct als last in de jaarrekening opgenomen te worden en mogen uitgesmeerd worden over toekomstige jaren. Als *smoothing* wordt verboden betekent dit dat de afwijkingen direct ten laste van de jaarrekening komen. Hierdoor worden de resultaten van ondernemingen met een DB-regeling volatiel, uitgaande van het huidige beleggingsbeleid.

18 OECD, (2005)

19 Dit onderdeel is mede gebaseerd op de onderzoeksrapporten van Ernst & Young (2004), Ernst & Young (2005a) en Berden, M., en Liedorp, F. (2006).

20 Asset and Liability Management (ALM) is het proces waarbij de risico's van de bezittingen en de verplichtingen van de organisatie zo goed mogelijk op elkaar worden afgestemd.

21 Securitatie is een financiële techniek waarbij activa worden samengevoegd en worden verkocht als verhandelbare schuldpapieren. Instellingen gebruiken securitatie om de huidige waarde van toekomstige kasstromen direct te kunnen realiseren en om risico's te spreiden.

22 De *duration* is een maatstaf voor de rentegevoeligheid van een obligatie of een portefeuille obligaties. Bij een hogere *duration* neemt de rentegevoeligheid toe. Als de *duration* van de portefeuille verplichtingen langer is dan die van de activa zal bij een rentestijging de waarde van de verplichtingen sterker afnemen dan de laatste. Dit verschil staat bekend als *mismatch*.