

Fair value als zinvolle grondslag in de jaarrekening; ‘Different bases of measurement for one purpose’

Ralph ter Hoeven

Received 15 May 2024 | Accepted 26 September 2024 | Published 14 November 2024

Samenvatting

Dit artikel is een vervolgstudie op de door mij gehouden oratie in 2006, die in december van dat jaar is opgenomen in dit maandblad. De essentie van het artikel is om situaties te analyseren waarin fair value een relevante, nuttige waarderingsgrondslag is voor de jaarrekening. Het gaat dan niet om een incidentele toepassing van fair value, zoals bij fusies en overnames, maar om een continue te gebruiken grondslag voor de waardering van activa of verplichtingen. Ten opzichte van 2006 wordt een extra situatie gevonden waarin historische kostprijzen beter niet kunnen worden gebruikt en dat betreft de situatie waarin de onderneming door rekeninghouders of beleggers gedwongen kan worden activa te verkopen. Het gemengde waarderingsmodel waarin historische kostprijzen en marktwaardes als grondslagen simultaan worden toegepast voor elk specifieke situaties, blijft de voorkeur verdienen vanuit het door het *Conceptual Framework* geformuleerde doel van de jaarrekening.

Relevantie voor de praktijk

Dit artikel geeft handvatten voor de analyse van de relevantie van toe te passen waarderingsgrondslagen; in het bijzonder wanneer het aanbeveling verdient om de historische kostprijsconventie te verlaten en op basis van fair values te waarderen.

Trefwoorden

Fair value, waarderingsgrondslag, Conceptual Framework, kredietcrisis, marktwaarde

1. Inleiding

In juni 2006 hield ik mijn oratie over de zin en onzin van fair value als waarderingsgrondslag in de jaarrekening. Een samenvatting van deze openbare rede is opgenomen in het december 2006-nummer van dit maandblad (Ter Hoeven 2006b). Wanneer levert fair value relevante informatie op en helpt het de gebruiker van de jaarrekening in zijn oordeelsvorming? Dat was in het kort de centrale vraag in deze oratie. Tijdens het uitspreken van de rede had ik nog geen vermoeden van de storm van kritiek die op deze waarderingsgrondslag zou worden geuit in de jaren die volgden. De aanleiding hiervoor was de kredietcrisis die 13 maanden na het uitspreken van mijn rede werd ingeluid door het faillissement van twee belangrijke

beleggingsfondsen van de Amerikaanse zakenbank *Bear Stearns*, destijds naar vermogen gemeten de zevende zakenbank in de wereld. De implosie van deze fondsen, met als gevolg dat beleggers nagenoeg hun volledige inleg verloren, luidde de kredietcrisis in, die zijn hoogtepunt bereikte in het faillissement van *Lehman Brothers* op 14 september 2008. En dat er naar de boekhoudregels werd gewezen als mogelijke (mede)oorzaak van de crisis, kan nog het meest treffend worden geïllustreerd door een uitspraak van voormalig president George Bush. Hij stelde aan de vooravond van de G20-vergadering in november 2008 dat accountingregels de ‘true value’ moesten geven, zodat beleggers de werkelijke waarde van hun

beleggingen konden doorgronden. Uiteraard daarmee suggererend dat accountingregels op dat moment dat doel zeker niet wisten te bereiken. En als de machtigste man van de wereld zich uitspreekt over waarderingen in de boekhouding, dan moet er wel wat aan de hand zijn.

De kredietcrisis was vooral een vertrouwenscrisis, omdat beleggers bepaalde typen beleggingen die gebaseerd waren op de zeer omvangrijke Amerikaanse hypotheekmarkt niet meer vertrouwden. Dit mede als gevolg van complexe structuren die waren gecreëerd rond deze hypothecaire vorderingen. Er ontstond een onevenwichtigheid in vraag (laag) en aanbod (hoog), waardoor prijzen uiteraard onder druk kwamen te staan op verder relatief inactieve markten. En banken die op basis van fair value hun portefeuilles waardeerden, moesten verliezen nemen omdat simpelweg de marktprijzen daalden.

Er ontstond vervolgens een proces waarbij met de beschuldigende vinger werd gewezen naar het meetinstrument zelf: de grondslag fair value. Er werd geredeneerd dat door verliezen te verantwoorden het vertrouwen in de financiële instellingen – en daarmee de stabiliteit van het gehele financiële systeem – ondermijnd zou worden. Dit werd aangeduid met de term 'procyclische werking van fair value accounting'. In goede tijden leiden de ongerealiseerde winsten tot een te groot optimisme en in slechte tijden treedt een spiegelbeeldig effect op, aldus de redactie. In Bout et al. (2010) hebben we onderzoek gedaan naar deze procycliciteit, onder meer door een analyse van de bankbalansen van de grootste Europese banken en de studies die de oorzaken van de kredietcrisis in kaart brachten. Ik kom hier later in deze bijdrage op terug.

De onvrede over de grondslag fair value kwam tot een hoogtepunt enkele weken na de val van Lehman Brothers in oktober 2008. In Ter Hoeven and Bout (2010) (ook gepubliceerd in dit maandblad) voorspelden we dat deze maand als markante (oogst)maand in de 'accounting history'-literatuur beschreven zou worden. De belangrijkste reden hiervoor was dat de politieke invloed op de inhoud van verslaggevingsregels op een openlijke wijze aan het licht kwam. Gedreven door de kredietcrisis kwamen politieke (koepel)organen als de G7, G20, het Financial Stability Forum (FSF) en ECOFIN¹ tot diverse aanbevelingen ter bestrijding van de kredietcrisis en die hadden deels ook betrekking op de verslaggevingsstandaarden. De aanbevelingen op het gebied van verslaggeving hadden voor een groot deel te maken met de toepassing van fair value in illiquide markten en de kwaliteit van de toelichtingen. De International Accounting Standards Board (IASB) volgde deze aanbevelingen op en kwam met diverse verbetervoorstellen die vooral ingingen op de toepassing van de fair-valuehiërarchie. In het bijzonder de vraag: wanneer zijn de markten dermate inactief dat de fair values niet meer gebaseerd zouden moeten worden op de (schaarse) transactiepreisen in de markt en overgegaan moet worden op (eigen) waarderingsmodellen?² Met andere woorden, wanneer mogen marktprijzen eigenlijk niet meer voor waar worden aangenomen en mag geconstateerd worden dat markten dermate inefficiënt

zijn geworden dat eigen waarderingsmodellen mogen worden gebruikt?

Eveneens in oktober 2008 werd de IASB door de Europese Unie (EU) min of meer gedwongen om op zeer korte termijn actie te ondernemen. Deze actie betrof het expliciet toestaan in de standaarden dat financiële activa van een fair-value-categorie overgeboekt mochten worden naar een kostprijscategorie. Door de overgang naar historische kostprijzen zouden de prijsdalingen op de markten niet langer hoeven te gevolgd, zo was de gedachte achter deze herclassificatiemogelijkheid. Zowel de Franse president Sarkozy (toenmalig EU-voorzitter) als toenmalig EC-voorzitter Barroso hebben in dit proces grote druk op de IASB uitgeoefend om de herclassificatievoorwaarden als zodanig te wijzigen.

De IASB voelde zich derhalve min of meer genoodzaakt om aan deze druk toe te geven. Dit waarschijnlijk ook om te voorkomen dat de EU de standaarden van de IASB zelf zou aanpassen via haar wetgevingsproces. In een hoog tempo (tussen 3 en 13 oktober 2008) en zonder enige publieke consultatie is de bovengenoemde herclassificatiemogelijkheid in IFRS opgenomen. Deze aanpassing werd vervolgens binnen een dag door het Europese Parlement (EP) en de Europese Commissie (EC) goedgekeurd. Een ongekend fenomeen als men nagaat dat voor dit proces doorgaans 12 tot 24 maanden staan. Ook de in de ECOFIN gestelde eis dat deze versoepelingen al in het derde kwartaal van 2008 toegepast mochten worden, is door de IASB ingewilligd. Deze mogelijkheid om over te gaan van fair value naar historische kostprijs is door de meerderheid van de grote Europese banken gebruikt met overigens een beperkt effect gemeten naar het balanstotaal (Ter Hoeven and Bout 2010).

In de jaren die volgden speelde het onderscheid tussen fair value en historische kostprijs ook een belangrijke rol in de aanpassing van IAS 39 naar IFRS 9. Maar ook in de aanpassingen van het Conceptual Framework van de IASB en de evaluatie van de toepassing van IFRS in de EU was fair value onderdeel van debat. Kortom, er is sinds het moment van het uitspreken van de oratie in juni 2006 het een en ander gebeurd dat aanleiding geeft tot verdere reflectie en vervolgstudie.

In deze bijdrage wil ik vooral teruggrijpen naar de publicatie uit 2006 (Ter Hoeven 2006b) in dit jubilerende maandblad. In dit artikel heb ik een drietal 'breuklijnen' gedefinieerd die aan kunnen geven of fair value tot zinvolle informatie leidt. Nu, inmiddels 18 jaar later en meerdere crises verder, wil ik nagaan of deze breuklijnen nog steeds valide zijn. Of wellicht aangevuld moeten worden met nieuw te formuleren situaties. In het kader van dit themanummer zal uiteraard ook aandacht worden besteed aan de historie van deze bijzondere grondslag.

Het artikel is verder als volgt opgebouwd. In paragraaf 2 zal stil worden gestaan bij de definitie van fair value en hoe deze grondslag wordt gebruikt in de bij ons geldende verslaggevingsstandaarden. In paragraaf 3 ga ik nader in op de kritiek op fair value zoals deze naar voren kwam in de afgelopen 20 jaar in Europa. Hiertoe haal ik bronnen

aan, waarop ik zal reflecteren. In paragraaf 4 worden de thans geldende conceptuele raamwerken besproken voor wat betreft de plaats die fair value hierin inneemt. In paragraaf 5 zal ik verder ingaan op de onderzoeksvraag wanneer fair value te prefereren is boven een historische-kostprijsgrondslag. De breuklijnen zullen worden besproken en geëvalueerd. Het artikel wordt afgesloten met een nabeschuiving.

2. Wat is fair value?

Fair value is in de kern niet zozeer een waarderingsgrondslag maar eerder een waarderingscomplex dat verschillende waarderingsvarianten kent die in verschillende situaties moeten worden toegepast. En het woord ‘complex’ kan feitelijk dubbel worden uitgelegd, want de beschrijving oogt dus ook complex. De definitie in IFRS 13, paragraaf 9, is als volgt:

‘The price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date.’

In IFRS wordt vervolgens een kenmerk genoemd waaraan marktparticipanten moeten voldoen, zoals onafhankelijkheid ten opzichte van elkaar en het goed geïnformeerd respectievelijk tot een transactie bereid zijn. In RJ 940 zijn deze kenmerken al verwerkt in de definitie van reële waarde die verder gelijk is aan de hiervoor genoemde definitie.

In RJ 940 wordt achter de definitie van reële waarde al gelijk aangegeven dat het Besluit Actuele Waarde (BAW) reële waarde benoemt als marktwaarde. In artikel 4 BAW wordt marktwaarde als volgt gedefinieerd:

‘Het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.’

Het is opmerkelijk dat de wetgever en regelgever niet tot een gezamenlijke term komen maar dat is uiteraard niet onoverkomelijk te noemen. Het is wel illustratief voor het misverstand rond reële waarde; namelijk dat ‘de markt’ bepalend is voor de waardering. Marktwaarde vestigt immers nadrukkelijk de aandacht op de marktprijzen en daarmee de prijzen die op de markt tot stand komen. Maar dit is feitelijk maar het halve verhaal. Markten kunnen namelijk inactief worden en dan kunnen er onevenwichtigheden optreden tussen vraag en aanbod. Het is het wegvallen van liquiditeit in de markt (vooral gebleken door het wegvallen van de vraag) dat de vraag doet rijzen of marktprijzen dan nog indicatief zijn voor de waarde van het actief of de verplichting. In sommige gevallen is er zelfs geen markt; althans zijn er niet of nauwelijks transacties te ontdekken waarin een soortgelijk goed wordt verhandeld. Denk hierbij aan zelfvervaardigde

machinecomplexen in de industrie of aan specifieke immateriële vaste activa die tot de kern behoren van het intellectueel bezit van het bedrijf.

Als er geen actieve markt is, bepalen de verslaggevingsregels omtrent fair value dat de marktprijzen verlaten dienen te worden en dat allereerst op zoek moet worden gegaan naar andere markten of transacties van soortgelijke producten die iets kunnen zeggen over de marktwaarde van het actief of de verplichting. Dit wordt het tweede niveau (level 2) genoemd waarop bijvoorbeeld veel verhandelde derivaten zoals *interest rates swaps* (de IRS) worden gewaardeerd. De interest rate swap zelf kent bijvoorbeeld geen beurswaardering maar op basis van objectieve rentecurves kan er betrouwbaar een marktwaarde worden vastgesteld. De waarde wordt dan altijd nog wel gebaseerd op objectieve marktfactoren als input voor de waardering.

Als er vervolgens ook geen objectieve marktfactoren zijn, dan gaan we nog een laag dieper (level 3) en dient de fair value berekend te worden op basis van een model dat zo objectief mogelijk bepaald moet worden en dat nader moet worden toegelicht in de jaarrekening vanwege de inherente subjectiviteit. *Monte Carlo*, *Black and Scholes*, binomiale waarderingsmodellen, taxatierapporten op basis van indexfactoren en gespecificeerde inputfactoren kunnen daarbij een rol spelen. De *fair-value-hiërarchie* houdt in dat we altijd moeten starten bij level 1. Zijn er prijzen op een actieve markt, dan dient de onderneming deze te volgen. Ook als de leiding van de onderneming meent dat de prijzen zijn ondergewaardeerd of overgewaardeerd. Bij level 1 en 2 zou gesteld kunnen worden dat de markt dicteert en er geen ruimte is voor eigen visies op de waarde van het actief of de verplichting.

Historie van het begrip

Alexander (2001) stelde vast dat de eerste vermelding van het begrip fair value zoals hiervoor gedefinieerd in 1939 kon worden getraceerd in US-GAAP. Ook in IFRS zijn sporen van het gebruik van fair value al te vinden vanaf 1982. Het gebruik van fair value werd vooral gebruikt voor incidentele gebeurtenissen zoals bij fusies en overnames (Camfferman and Van der Wel 2003). Fair value als volwaardige waarderingsgrondslag is echter van recentere datum. Met een volwaardige grondslag wordt bedoeld: een in continuïteit te gebruiken basis voor de bepaling van de waarde van het actief en het op grond daarvan af te leiden resultaat. Een dergelijke toepassing van fair value werd geïntroduceerd in het kader van de standaarden omtrent financiële instrumenten. In IFRS betrof dit met name IAS 39, een standaard die in 1998 is gepubliceerd en in 2018 werd vervangen door IFRS 9. De RJ volgde later met RJ 290 Financiële Instrumenten. De tijdens de kredietcrisis gebleken complexiteit in de toepassing van fair value heeft de IASB er verder toe aangezet om een eigen standaard over fair value te ontwikkelen (IFRS 13 Fair Value Measurement). Deze in 2011 gepubliceerde standaard geeft regels over hoe fair values

bepaald moeten worden en op welke wijze de fair-value-hiërarchie toegepast moet worden. De standaard bevat ook uitgebreide toelichtingsvereisten voor met name de op basis van level 3 bepaalde fair values.

In de *Conceptual Frameworks* van de IASB werd tot aan de 2018-versie niet of nauwelijks aan fair value gerefereerd als waarderingsgrondslag. En ook in de 2018-versie is de onderbouwing voor een toe te passen waarderingsgrondslag zeer generiek gesteld (zie verder paragraaf 4). Dit roept de vraag op die wij in dit artikel proberen te beantwoorden, namelijk: óf en in welke specifieke situaties (of wellicht zelfs alle situaties) fair value als waarderingsgrondslag kan of moet worden toegepast om aan het doel van de jaarrekening te kunnen beantwoorden?

3. Oorzaken van kritiek op deze grondslag

De weerstand tegen de grondslag fair value heeft voor een deel te maken met de voorkeuren die veel marktpartijen hebben voor een meer voorzichtige waardering zoals de waardering tegen historische kostprijs of *lagere* (markt)waarde. Het overkoepelende voorzichtigheidsbeginsel is nog steeds prominent aanwezig in onze Nederlandse wet (artikel 384 lid 2 BW2) inhoudende dat verliezen moeten worden genomen op moment dat deze bekend worden en dat winsten slechts mogen worden genomen bij 'verwezenlijking'. De IASB noemt dit in zijn *Conceptual Framework* asymmetrische voorzichtigheid (BC 2.39–2.40) waarbij de asymmetrie eruit bestaat dat winsten en verliezen verschillend worden behandeld. In artikel 384 lid 2 BW2 wordt ook aangegeven dat bij de *toepassing* van de grondslagen voorzichtigheid moet worden betracht. Hierbij zou men kunnen aan het toepassen van enige mate voorzichtigheid bij schattingen zoals het waarderen van een milieuvoorziening. Het huidige *Conceptual Framework* (IASB 2018) noemt deze vorm van voorzichtigheid 'cautious prudence'. Deze tautologisch aandoende term rechtvaardigt de IASB door aan te geven dat een dergelijke vorm van voorzichtigheid een tegenwicht vormt voor het optimisme dat ondernemingen vaak hebben bij het maken van schattingen. Zo ontstaat dus een evenwicht, aldus de IASB, en wordt het te betrachten kwalitatieve kenmerk van neutraliteit toch gehonoreerd (BC 2.39 sub a).

Deze wat mij betreft gekunstelde redenatie kan niet los kan worden gezien van Europese kritiek op eerdere aanpassingen in de 2010 versie van het *Conceptual Framework* (IASB 2010). In deze versie had de IASB het aangedurfd om voorzichtigheid geheel uit het *Conceptual Framework* te schrappen en dat voorstel werd kritisch ontvangen door met name het Europees Parlement (EP). Het EP dreigde zelfs om de EU-financiering van de IASB te staken als het begrip *prudence* niet terug

zou keren in de definitieve versie van het *Conceptual Framework* (Europees Parlement 2013). Saillant detail is dat voorzichtigheid in de oorspronkelijke versie van het *Conceptual Framework* (1989) slechts als 'cautious prudence' werd gezien. Asymmetrische voorzichtigheid heeft dus nooit een plaats gevonden in het oorspronkelijke *Conceptual Framework* zoals dat in onze Nederlandse wet en in de EU-Jaarrekeningrichtlijn wel het geval is. De IASB heeft toegegeven aan de Europese druk en nu is 'cautious prudence' weer terug in de 2018-versie van het *Conceptual Framework*.

De relatie tussen voorzichtigheid en fair value mag duidelijk zijn. Bij fair value worden winsten genomen *zonder* dat ze zijn gerealiseerd en dat druist in tegen het voorzichtigheidsbeginsel. Het zou ook kortetermijnwinstbejag en daarmee ook risico-zoekend gedrag kunnen uitlokken. Immers: een manager kan profiteren van de marktstijgingen tijdens periodes van hoogconjunctuur en verlaat vervolgens de organisatie als de markt gaat kantelen. Dit morele gevaar ('*moral hazard*'³) zou door het gebruik van fair values worden gestimuleerd. Het zijn redenties waarin een koppeling wordt gelegd tussen gedrag van het management (risicozoekend, kortetermijnwinstbejag) en een jaarrekeninggrondslag. Evenzeer zou kunnen worden betoogd dat historische kostprijzen aanzetten tot struisvogelgedrag door het te lang vasthouden aan kostprijzen in neergaande markten. Of aan risicomijdend gedrag om er in ieder geval voor te zorgen dat de kostprijzen worden terugverdiend. Wil men *moral hazard* of risicomijdend gedrag veranderen, dan zullen de principalen niet zozeer de oplossing moeten zoeken in het veranderen van accountinggrondslagen maar eerder in de wijze van belonen van de managers. Bijvoorbeeld door het beloningsbeleid meer te richten op langetermijndoelen en interne prestatie maatstaven.

Dat *moral hazard* door de Europese organen als reëel werd gezien, bleek uit een consultatie (*fitness check*) in 2019 van de EC naar het stelsel van verslaggevingsregels in de Europese Unie waaronder EU-IFRS. In een van de inleidingen op de vragen van deze *fitness check* werd gesteld dat het niet kunnen veranderen van EU-IFRS een blokkade kan opwerpen voor het behalen van bredere EU-doelstellingen zoals langetermijnfinancieringen en duurzaamheid. En daarop volgde de vraag: 'Vindt u het nog steeds een goede zaak dat de IAS-Verordening het voor de EC niet mogelijk maakt om de inhoud van IFRS te veranderen?'

Dit schoolvoorbeeld van een suggestieve vraag toont feitelijk het wantrouwen dat bestaat ten aanzien van internationale verslaggevingsregels en in het bijzonder ten aanzien van fair value, want waarom zou op basis van marktprijzen gewaardeerd moeten worden als er een langetermijnperspectief bestaat?

Naast het te snel nemen van ongerealiseerde winsten is een ander kritiekpunt op fair value juist gerelateerd aan het nemen van verliezen. Ook deze zouden te snel kunnen worden genomen, met procycliciteit tot gevolg, en dan zijn we terug bij de rol die fair value heeft gespeeld

tijdens de kredietcrisis. De kritiek kwam erop neer dat bij fair value de dalingen van de marktprijzen onmiddellijk moeten worden gevolgd, terwijl er bij kostprijswaardering meer ruimte zou bestaan om met eigen modellen aan te tonen dat de kostprijzen nog wel degelijk kunnen worden terugverdiend.

Diverse commissies hebben vervolgens de oorzaken van de kredietcrisis onderzocht. In Bout et al. (2010) worden de rapporten van diverse commissies besproken waaruit blijkt dat er geen consensus is over de procyclische werking van fair value als waarderingsgrondslag. Het rapport dat het meest specifiek ingaat op de rol van accounting standaarden werd in juli 2009 gepubliceerd door de Financial Crisis Advisory Group (FCAG). De FCAG was een breed samengestelde adviesgroep van de IASB waarin vertegenwoordigers uit verschillende geleidingen zitting hadden. Het rapport spitste zich toe op de rol van externe verslaggeving tijdens de kredietcrisis van 2008. Volgens de FCAG heeft deze crisis een aantal hoofdgebieden van problemen blootgelegd binnen de externe verslaggeving, waarvan er een betrekking had op fair values en wel de moeilijkheid om fair values te bepalen indien er sprake is van illiquide markten.

De FCAG geeft een korte weergave van de discussie over de (vermeende) procyclische werking van fair values als waarderingsgrondslag. De FCAG suggereert dat fair value accounting niet procyclisch heeft gewerkt, maar geeft wel aan dat de (toenmalige) standaarden op het terrein van financiële instrumenten zwakheden bevatten en moeten worden verbeterd. De FCAG stelt dat – overall – de huidige standaarden naar waarschijnlijkheid niet hebben geleid tot een onderwaardering van financiële activa, maar dat eerder het tegenovergestelde het geval is.

Als belangrijkste reden hiervoor wordt een feit genoemd dat ook in het artikel van Bout et al. (2010) naar voren kwam: banken hadden het merendeel van hun activa op de balans gewaardeerd tegen kostprijs. Bij dit waarderingsmodel wordt het zogenaamde *incurred loss model* verplicht gesteld. Dat is een model dat pas in een vrij laat stadium kredietverliezen op de activa erkent, waardoor een overwaardering van deze categorie activa ontstaat. De FCAG ontkent niet dat de sommige op fair value gewaardeerde activa ondergewaardeerd zijn geweest door de crisis. (FCAG 2009, p. 4) maar dat er *per saldo* eerder sprake is geweest van een onderschatting van de tijdens de kredietcrisis daadwerkelijk opgetreden verliezen dan een overschatting.⁴

Hoewel het rapport overduidelijk de nadelen van kostprijswaardering benoemt (te late en te lage verantwoording van de verliezen; ook wel bekend staand als het *'too little, too late'* erkennen van kredietverliezen) wordt ook kritiek geleverd op de complexiteit van fair value. In de opvolger van IAS 39 (IFRS 9) en IFRS 13 heeft de IASB geprobeerd dat te verbeteren door met name extra handreikingen te geven over de toepassing van de fair-value-hiërarchie bij bijvoorbeeld het illiquide worden van markten.

4. Informatienut van fair value als grondslag

4.1. Fair value en het Conceptual Framework

De vraag rest in hoeverre fair value nu nuttige informatie kan geven in het licht van de doelstelling van de jaarrekening? Het Conceptual Framework van de IASB omschrijft het doel van de jaarrekening expliciet vanuit het informatienut dat de jaarrekening dient te geven aan (potentiële) vermogensverschaffers.⁵ Vanuit deze doelstelling geredeneerd dient de selectie van waarderingsgrondslagen dus niet gedreven te zijn door een streven naar een uniforme waarderingsgrondslag of naar een zoektocht naar het 'ware winstbegrip' (een discussie waarvan ook vele sporen in dit maandblad te vinden zijn) maar door een *nuttigheidssoogmerk*. De keuze van een waarderingsgrondslag moet immers leiden tot nuttige beslissingsondersteunende informatie voor de gebruikers van de jaarrekening. Een mix van waarderingsgrondslagen (zoals thans het geval binnen IFRS) is derhalve geen bezwaar zolang het nut voor gebruikers kan worden aangetoond.

Dit uitgangspunt is bevestigd in het in 2018 aangepaste Conceptual Framework. In de uitleg van de aanpassingen van het Conceptual Framework (*Bases for Conclusions*, par. 6.5–6.11) kwam nadrukkelijk aan de orde of er eigenlijk niet beter overgegaan kan worden naar een enkele waarderingsgrondslag. De vraag naar het al dan niet overgaan naar een waarderingsgrondslag werd ook ter consultatie gesteld in zowel het voorgaande discussiedocument (2013) als de Exposure Draft (2015). In de *Bases for Conclusions* valt te lezen dat bijna alle respondenten het erover eens waren dat verschillende waarderingsgrondslagen voor verschillende soorten activa en verplichtingen het meest dienstbaar zijn aan het doel van het geven van nuttige informatie. Een aantal respondenten was voorstander van een enkele grondslag, zoals historische kostprijs, actuele kostprijs (*current cost*), fair value of de netto-opbrengstwaarde. Deze respondenten gaven toe dat dit niet eenvoudig zou zijn, maar dat er op zijn minst een standaard (default) waarderingsgrondslag geselecteerd zou kunnen worden en dat afwijkingen van de standaard gemotiveerd moeten worden. Een soort *comply or explain* variant. De IASB koos echter voor de lijn dat in verschillende situaties verschillende waarderingsgrondslagen kunnen leiden tot het geven van nuttige informatie. Een standpunt dat ik ook heb onderschreven in mijn oratie (Ter Hoeven 2006a). In de 2018-versie van het Conceptual Framework zijn vier waarderingsgrondslagen letterlijk (tabel 6.1) naast elkaar gezet. Dit zijn: de historische kostprijs, fair value, *value in use* (voor activa) respectievelijk *fulfilment value* (voor verplichtingen) en *current cost*.⁶ Het verschil tussen fair value en *value in use/fulfilment value* is dat fair value gebaseerd is op veronderstellingen van marktparticipanten, terwijl *current cost/value in use/fulfilment value* entiteitspecifieke waarderingsgrondslagen zijn.

De IASB gaat niet in op het feit dat level 3 fair value waarderungen uiteraard dicht tegen de entiteitspecifieke waarderungen aan zullen zitten, want bij beide varianten wordt een model gebruikt van ingaande of uitgaande kasstromen die worden geschat op basis van niet-observeerbare inputfactoren. Duidelijk is dat bij deze waarderingsvarianten ook afscheid genomen wordt van de historische of actuele kostprijzen, omdat er wordt overgegaan naar een model gebaseerd op kasstroomafwikkelingen en prijzen die een onafhankelijke participant bereid is te betalen of te ontvangen. In termen van Edwards and Bell (1961): er wordt overgegaan van op (vervangende) kostprijs gebaseerde *entry values* naar *exit values* die gebaseerd zijn op de verkoopmarkt.⁷

4.2. De introductie van breuklijnen en historische kostprijs als 'conventie'

In het Conceptual Framework van 2018 wordt ook de *cost constraint* genoemd als een factor waarmee rekening gehouden moet worden bij de selectie van een waarderingsgrondslag. Gecombineerd met oogmerk van nuttige informatie dient vooral beoordeeld te worden wanneer er een rechtvaardiging is om af te stappen van wat vaak wordt genoemd de historische kostprijsconventie. Deze conventie is niet echt omschreven in de literatuur maar er wordt mee bedoeld dat in de jaarrekening wordt uitgegaan van historische kostprijzen tenzij anders aangegeven. In de jaarrekening van Philips (niet onbekend als het gaat om selectie van waarderingsgrondslagen) over 2023 staat hieromtrent: *'The Consolidated financial statements are (...) prepared under the historical cost convention, unless otherwise indicated...'*

Deze conventie moet nadrukkelijk worden gezien vanuit het feit dat de initiële boeking in de regel tegen kostprijs geschiedt (dag 0) en dat ten behoeve van een toerekening aan perioden (dag 1 en verder) de afschrijving van deze kostprijs over de levensduur van het actief een gangbare handelwijze is. Hoewel de conventie dus niet impliceert dat de onderneming een afwijking hiervan moet motiveren (het is geen *comply or explain*), kan de vraag wel worden gesteld wanneer de waardering tegen kostprijs eigenlijk geen zinvolle informatie meer oplevert. Wanneer er dus over moet worden gegaan op een exit value, zoals fair value. Ook in het licht van het feit dat elke afwijking van de historische kostprijs (die administratief niet belastend is) tot kosten zal leiden, omdat elke andere basis ontleend zal zijn aan de actuele, op balansdatum bestaande situatie (vervangingswaarde, fair value) en dus extra inspanningen zal eisen. De kosten van het bijhouden van een andere grondslag dan de historische kostprijs zal dus minimaal moeten worden gecompenseerd met het daaraan ontleende informatienut voor de gebruiker van de jaarrekening.

We moeten dan nadenken over zogenaamde breuklijnen in het historische-kostprijsoppervlak. In welke situaties zouden we nu stelselmatig moeten overgaan naar fair value accounting?

In het Conceptual Framework van 2018 wordt in tegenstelling tot in eerdere versies aandacht besteed aan factoren die kunnen leiden tot een selectie van een

waarderingsgrondslag. Deze analyse gaat langs de lijnen van de kwalitatieve kenmerken van een jaarrekening waarvan de hoofdkenmerken zijn: relevantie en getrouwe weergave. Qua getrouwe weergave wint historische kostprijs het in beginsel op 'punten' dus het is vooral van belang om na te gaan hoe het kenmerk relevantie wordt ingevuld. In paragraaf 6.49 worden twee omstandigheden genoemd die de keuze van een waarderingsgrondslag kunnen beïnvloeden:

- de *kenmerken* van een actief of een verplichting; en
- *op welke wijze* dit actief of deze verplichting bijdraagt aan toekomstige kasstromen.

De eerste factor heeft vooral te maken met de sensitiviteit van de waarde van het actief of de verplichting voor marktomstandigheden. En daarmee de mogelijkheid dat de fair value significant afwijkt van de historische kostprijs. De tweede factor is feitelijk gelijk aan breuklijn die ik in mijn oratie heb onderscheiden. Het actief als zelfstandige vruchtdrager zoals geïntroduceerd door Limperg (1965).

In de volgende tabel borduur ik voort op deze oratie (Ter Hoeven 2006) en geef ik de drie breuklijnen weer in de linkerkolom. In de rechterkolom maak ik dezelfde analyse 'anno nu' waarbij ik zowel ontwikkelingen in de afgelopen 18 jaar als de inhoud van het aangepaste Conceptual Framework meeneem.

Tabel 1. Wanneer overgaan van kostprijs naar fair value (breuklijnen).

Oratie (Ter Hoeven 2006a, b)	Anno 2024 (dit artikel)
1 Het management heeft een commitment tot verkoop van het actief	Het management heeft een commitment tot verkoop of verlaat bedrijfsmodel tot aanhouden actief
2 De aard van het actief is zodanig dat het actief zelfstandig vruchten voortbrengt	<i>Onveranderd</i>
3 Fair value wordt door het management gebruikt als interne waarderings- en prestatieeringsgrondslag	<i>Onveranderd</i>
4 <i>Niet opgenomen</i>	Beoordeling van de liquiditeitspositie is een bij voortdurende essentieel element in het voortbestaan van de onderneming op korte termijn

Het vierde element is toegevoegd naar aanleiding van de val van de Amerikaanse Silicon Valley Bank (SVB) in maart 2023 en de aanpassingen in het Conceptual Framework van 2018. In de volgende paragrafen ga ik nader in op de vier breuklijnen.

4.3. Managementcommitment tot verkoop respectievelijk verlaten van bedrijfsmodel tot aanhouden actief (breuklijn 1)

In de inleiding sprak ik al over de aanpassing van IAS 39 naar aanleiding van de kredietcrisis. Deze kritiek betrof vooral de wijze van categorisering van financiële activa

zoals vorderingen en beleggingen. In IFRS 9 (geldend voor boekjaren vanaf 2018) is een simpeler model voorgesteld. Als het actief (bijvoorbeeld een verstrekte lening) slechts bestaat uit rente- en aflossingskasstromen *en* het management een bedrijfsmodel heeft om deze kasstromen te innen, dan wordt in beginsel (dus geboden opties om voor een andere grondslag te kiezen daargelaten) tegen kostprijs gewaardeerd. Waardering tegen kostprijs respectievelijk fair value (waaronder ook de geamortiseerde kostprijs) wordt dus afhankelijk gesteld van het oogmerk waarom het actief – of de portefeuille aan soortgelijke activa – wordt aangehouden. En het oogmerk van te innen kasstromen is een andere dan een oogmerk om het rendement van de portefeuille te maximaliseren door bijvoorbeeld dagelijks vermogensbeheer.

Het is duidelijk dat de term bedrijfsmodel of intentie inherent vatbaar is voor opportunistisch handelen van het management. In de literatuur is dit criterium dan ook regelmatig bekritiseerd.⁸ Echter, bezien we *intentie* in het licht van het doel van de jaarrekening, dan is nuance in het oordeel geboden. De jaarrekening is een document dat wordt opgesteld onder verantwoordelijkheid van het management; het is een document waarin het management verantwoording aflegt over het door haar gevoerde beleid en waarin het informatienut naar derden centraal staat.

Het maakt daarbij uit of het management de intentie heeft om een belangrijk bedrijfsonderdeel te verkopen dan wel om dit door middel van voortgezet gebruik terug te verdienen. De vraag is of deze *intentie tot afstoting* mag leiden tot keuze of wijziging van een waarderingsgrondslag of dat deze slechts door middel van een verbale toelichting van het management in bijvoorbeeld het bestuursverslag een plaats mag krijgen. Mijns inziens is er alle reden om een intentie als selectiecriterium van de toe te passen grondslagen te gebruiken, mits de intentie nader wordt ingekaderd door in de verslaggevingstandaard op te nemen specifieke regels. Feitelijk is dit al gedaan door Limperg in zijn vervangingswaardeleer. Immers, hij noemt het voornemen tot vervangen vanuit de overwegingen van de waarderende onderneming een noodzakelijke voorwaarde voor zijn theorie (Limperg 1964, p. 211).⁹

Deze inkadering door middel van aanvullende regels komt ook nadrukkelijk aan de orde in IFRS 9 bij de toepassing van het hierboven beschreven bedrijfsmodel ‘held to collect’. Maar we zien een inkadering ook terug in IFRS 5 waarin criteria worden gesteld voor classificatie als ‘aangehouden voor verkoop’. De grondslag fair value dient in dit kader te worden gebruikt als deze voor het voor de verkoop aangehouden actief na aftrek van verkoopkosten lager is dan de boekwaarde van het actief. En voorts gelden de noodzakelijke presentatie- en toelichtingsvereisten die de gebruiker van de jaarrekening in staat moeten stellen de gevolgen van de intenties en besluiten te analyseren.

Kortom, het commitment tot verkoop respectievelijk het verlaten van een bedrijfsmodel tot het aanhouden van een actief, ingekaderd door nadere criteria, is een eerste breuklijn die de overgang van een op kostprijs gebaseerde grondslag naar een fair value-grondslag kan rechtvaardigen.

4.4. Aard van het actief; zelfstandige vruchtdragers (breuklijn 2)

Limperg heeft het begrip zelfstandige vruchtdragers geïntroduceerd en uitgewerkt in zijn veelbesproken ‘leer van de waarde’. Zelfstandige vruchtdragers in optima forma noemt hij die vruchtdragers die hun functie ook los van enig verband met een bedrijf kunnen vervullen (Limperg 1965, p. 347). Als voorbeelden noemt Limperg de melkkoek, huizen van een woningexploitatiebedrijf, het schip dat in de wilde vaart verhuurd wordt, alsmede aandelen. Het bijzondere is, aldus Limperg, dat de prijs van deze activa zal zijn afgeleid uit de contante waarde van hun specifieke vruchten waardoor indirecte opbrengstwaarde, directe opbrengstwaarde en ook vervangingswaarde met elkaar samenvallen. “*Er is nog slechts een prijs die de waarde beheerst.*”

Gesteld kan worden dat door het samenvallen van de verschillende waardebegrippen de prijsvorming van deze vruchtdragers relevant kan worden geacht voor de gebruikers van de jaarrekening. Omdat vervangingswaarde en opbrengstwaarde samenvallen, wordt de prijs van het actief feitelijk niet beïnvloed door de intentie van het management. De onderneming kan een dergelijk actief elk moment verzilveren. En daarmee komt het tweede aspect van een zelfstandige vruchtdrager aan de orde; het genereert zijn kasstromen min of meer zelfstandig, waardoor de overdraagbaarheid van het actief naar een ander bedrijf of de liquidatie van het actief als zodanig in de regel snel kan plaatsvinden zonder verstoring van de dagelijkse operaties. We zien dat uiteraard met name bij beursgenoteerde effecten, inclusief derivaten, maar ook bij vele niet-beursgenoteerde derivaten en in zekere zin bij vastgoedbeleggingen.

Een modern voorbeeld van een zelfstandige vruchtdragers betreft *asset backed securities* (ABSs) waarvan de dekking bestaat uit een portefeuille van achterliggende vorderingen met verschillende risicograden. De emittent is dan een fonds dat de portefeuilles overneemt en in tranches van obligaties ‘opknijpt’. Door het verdelen van de binnenkomende kasstromen over de tranches ontstaan dan obligaties met een verschillend risicoprofiel.

Een ander voorbeeld betreft de rechten die geschreven worden op minderheidsaandelen. Minderheidsaandeelhouders hebben door deze putopties het recht om de aandelen tegen een vastgestelde koers te verkopen aan de onderneming. Dergelijke effecten zouden in aanmerking komen om op fair value te worden gewaardeerd, omdat de onderneming middelen moet reserveren voor de aankoop van de aandelen dan wel in het geval van ABSs deze snel liquide zou moeten kunnen maken. Het bevorderen van liquiditeit is immers ook een achterliggend doel van deze ABSs.

En zoals hierboven gesteld komt deze overweging ook voor in een van de aanpassingen van het Conceptual Framework van 2018. In paragraaf 6.54–6.57 staat het onderscheid centraal of het actief zelfstandig kasstromen genereert of dat dit gebeurt in combinatie met andere activa. Het is aardig om op te merken dat dit dezelfde uitgangspunten zijn die Limperg hanteerde.

4.5. Management accounting-benadering (breuklijn 3)

De derde breuklijn ziet op situaties die niet door de bovenstaande twee breuklijnen worden gedekt, maar waar bij wel geldt dat reële waarde in het interne management-informatiesysteem wordt toegepast ter beoordeling en monitoring van de prestaties van het actief. De reële waarde wordt in deze situatie door het management beschouwd als de meest relevante waarderingsgrondslag ter beoordeling van de prestaties van het actief respectievelijk in het licht van het geformaliseerde risico-afdekking-beleid (Ter Hoeven 2006). Deze breuklijn is gebaseerd op de 'management approach' zoals deze in IFRS 8 *Operating Segments* is aangenomen.¹⁰ Deze benadering wordt vooral gemotiveerd vanuit de gedachte dat deze goed zou aansluiten bij de bespreking van de prestaties in het bestuursverslag en dat het de gebruikers van de jaarrekening de gelegenheid biedt 'through the eyes of the management' de operationele prestaties te analyseren.

Vanuit hetzelfde perspectief kan gesteld worden dat indien het management ter ondersteuning van haar beslissingen fair value beschouwt als de meest geschikte grondslag voor de continue waardering van bepaalde activa en verplichtingen, dit ook zou moeten gelden voor de gebruikers van de jaarrekening. Een 'through the eyes of the management approach', maar nu niet toegepast op de segmentering van de jaarrekening maar op de waardering in continuïteit. Voorbeelden van deze benadering kunnen zijn:

- de waardering van kapitaalbelangen bij participatiemaatschappijen en beleggingsfondsen;
- portefeuilles die bestemd zijn om in bijzondere gevallen te voorzien in de benodigde liquiditeit;
- leningtoezeggingen op basis waarvan al hedge-instrumenten zijn ingekocht;
- schulden(portefeuilles) die een 'natuurlijke' en opzettelijke hedge vormen met activa(portefeuilles).

In de relatie tussen management en financial accounting is in dit specifieke geval management accounting de drijvende factor en de rechtvaardiging voor de toepassing van de grondslag in de financial accounting (*inside-out approach*). Het is wel van belang dat aan deze management accounting approach de nodige voorwaarden worden gesteld zoals ook het geval is bij de zogenaamde fair-value-optie van IFRS 9.¹¹ Tevens kan daadwerkelijke toepassing binnen het managementinformatiesysteem als voorwaarde worden gesteld, zoals dat het geval is bij IFRS 8, waardoor controleurs en toezichhouders de mogelijkheid hebben om aan deze voorwaarde te toetsen.

4.6. Belang liquiditeitspositie voor going concern-veronderstelling (breuklijn 4)

Het kapstokartikel van het Nederlands jaarrekeningrecht (art.2:362 lid 1 BW) noemt liquiditeit als een van de aspecten waarover de gebruiker van de jaarrekening zich een verantwoord oordeel moet kunnen vormen. Weliswaar onder een voorwaarde – voor zover de aard van de jaarrekening

dat toelaat – maar dat laat onverlet dat liquiditeit een belangrijk toetsingselement is. Uiteindelijk wordt een faillissement uitgesproken omdat een onderneming niet meer aan zijn acute betalingsverplichtingen kan voldoen. Er zijn bepaalde typen rechtspersonen waarbij inzicht in liquiditeit op een continue basis geboden is en dat zijn vooral de banken en beleggingsfondsen. De aard van de jaarrekening moet dus bij dit type ondernemingen zonder meer inzicht bieden in de liquiditeit zoals de wetgever dat heeft bedoeld.

Het belang van inzicht in de liquiditeit kwam al naar voren in de inleiding van dit artikel met de verwijzing naar het omvallen in de zomer van 2007 van twee beleggingsfondsen (hedge funds) van Bear Stearns, hetgeen de kredietcrisis inluidde. Beleggers besloten om uit de fondsen te stappen en die kwamen vervolgens in acute liquiditeitsnood, mede door het gebrek aan bufferkapitaal. Veel recenter, in maart 2023, ontstond een ernstige liquiditeitscrisis bij een aantal banken als gevolg van massale overboekingen door rekeninghouders. De banken in kwestie zoals de Amerikaanse banken Silicon Valley Bank (SVB), Signature Bank¹² en First Republic¹³ maar ook de Europese bank Credit Suisse¹⁴ werden gered doordat ze door andere banken, vaak na tussenkomst van de toezichthouders, werden overgenomen. De gewone rekeninghouders werden daardoor niet benadeeld, waardoor een grotere crisis van het financiële systeem werd voorkomen.

Deze banken – en eerder dus ook fondsen – kenmerken zich feitelijk door een financieringsmismatch. Schuldeisers hebben het recht om op korte termijn hun financiering terug te vragen (bijvoorbeeld door het overboeken van banksaldi naar een andere bank, het opvragen van deposito's en/of het terugverkopen van effecten aan de instelling) met het gevolg dat activa op korte termijn moeten worden verkocht om zo de benodigde liquiditeit te genereren. Met staatsobligaties die in actieve markten worden verhandeld is dat niet zo'n probleem, maar met andere beleggingscategorieën lukt dat niet zomaar. Zo bestonden de activa van de fondsen van Bear Stearns uit verschillende risicotanches die gebaseerd waren op onderliggende hypotheekportefeuilles. In periodes van stress ontstaat aanbod van dit soort producten, maar als de vraag achterblijft in een relatief inactieve markt kent dit een sterk prijsdrukkend effect.

Voor dit type instellingen die vooral kortlopend zijn gefinancierd is waardering tegen fair value van zowel de schuldposities als de vorderingsposities nuttig. Bij de waardering van de activakant kan inzicht worden gegeven in de fair value-hiërarchie. Wat is de aard van de activa en in hoeverre worden de activasoorten verhandeld op actieve markten? Het voordeel is verder dat verliezen door de dalingen van fair value sneller zichtbaar worden en het management eerder aangezet zal worden tot het nemen van liquiditeitsversterkende maatregelen. De historische kostprijs kan niet meer als schild werken voor het dempen van verliezen die zijn ontstaan door rentever verschillen en gebrekkig risicobeleid, dat volgens een onderzoek van de Amerikaanse Federal Reserve (2023) een van de oorzaken van de val van SVB was. Verder geldt dat renteafdekking en prudent risicomanagement worden gestimuleerd, omdat de gevolgen van het risicomanagement

gelijk zichtbaar worden op de balans (Ter Hoeven 2023). Het eerder nemen van verliezen (ten opzichte van kostprijswaardering) kan ook leiden tot minder wantrouwen in de markt, want het was algemeen bekend dat de activa van SVB te hoog waren gewaardeerd en dat voedt wantrouwen en kan aanleiding zijn voor rekeninghouders om tegoeden over te boeken.

Tot slot kan bij deze breuklijn ook nog het Conceptual Framework worden aangehaald. Zoals vermeld, worden in paragraaf 6.49 de kenmerken van een actief of verplichting als factor voor de keuze van een waarderingsgrondslag gesteld. Een van die kenmerken is de gevoeligheid voor veranderingen in de markt voor de waarde van het actief. En dat speelt hier een rol; zeker omdat de marktwaarde ook nog relevant kan worden bij eventuele verkoop.¹⁵

4.7. Rol regelgever

Het is uiteindelijk aan de regelgever om te beoordelen óf en in hoeverre deze rechtvaardigingsgronden voor toepassing van fair value in de verschillende standaarden een plaats krijgen. Deze analyse dient nadrukkelijk slechts ter conceptuele onderbouwing van het gebruik of niet-gebruik van fair value in de jaarrekening. Indien we de relaties tussen de verschillende breuklijnen bezien, dan mag het duidelijk zijn dat er met name een overlap bestaat tussen breuklijn 2 en 3. Het management zal uit eigen overweging ook in het interne rapporteringssysteem zelfstandige vruchtdraggers in de regel tegen fair value willen waarderen. De derde breuklijn is in dit kader te beschouwen als een ‘vangnet’ dat van toepassing is in die situaties waarin het management zelf meent dat fair value – tot deze waardering niet ‘gedwongen’ door breuklijn 1 en 2 – de meest relevante informatie biedt. Eenzelfde soort benadering is gekozen in IFRS 9 met betrekking tot de hierboven beschreven fair value-optie. De vierde breuklijn is tot slot industriespecifiek en wordt met name gedreven door de wens van consumenten en beleggers om ‘uit te kunnen stappen’ terwijl de ingelegde gelden langlopend zijn belegd en/of minder liquide zijn door het ontbreken van diepe, actieve markten van de activacategorieën waarin wordt geïnvesteerd. Het zou kunnen pleiten voor een industriestandaard voor bijvoorbeeld banken en beleggingsinstellingen waar de IASB tot nu toe van heeft afgezien, in tegenstelling overigens tot de Raad voor de Jaarverslaggeving die standaarden heeft ontwikkeld voor specifieke instellingen.

5. Slotbeschouwing

Bezien we de periode van de financiële crisis en de aanpassingen die gedaan zijn, dan kan de conclusie worden

getrokken dat accountingstandaarden er kennelijk toe doen. Ook al zijn er geen kasstromen mee gemoeid en wordt het kasstroomgenererend vermogen van de onderneming als zodanig ook niet aangetast of versterkt, kennelijk ligt de wijze van registratie en verslaggeving van jaarrekeningposten gevoelig. En dat geldt vooral voor sectoren waarvan beleidsmakers denken dat boekhoudkundige resultaten ‘het sentiment’ kunnen beïnvloeden en een procyclische werking in gang kunnen zetten. En banken en beleggingsfondsen maken ontegenzeggelijk deel uit van deze sectoren. Bedrijven en particulieren aarzelen niet – al dan niet gevoed door tendentieuze socialemediaberichten – om hun vorderingen of effecten over te boeken of te gelde te maken. Data uit de jaarrekening of persberichten kunnen via socialemediakanalen immers gemakkelijk worden gedeeld en van commentaar voorzien. De val van SVB mag gelden als exemplarisch (Federal Reserve 2023).

Het is evenwel goed te beseffen dat dit weinig te maken heeft met de toepassing van fair value als grondslag. Bij SVB bijvoorbeeld stond veruit het merendeel van de vorderingen op historische kostprijs en deze bleken overgewaardeerd te zijn toen kopers voor deze vorderingen moesten worden gezocht. Zoals ik in breuklijn vier heb aangegeven kan juist de grondslag fair value tot eerdere verliesneming leiden en het management aanzetten tot verklaring en duiding van het verlies en te nemen maatregelen om liquiditeit en solvabiliteit te blijven waarborgen.

In dit artikel is gesteld dat er vier breuklijnen, te beschouwen als conceptuele rechtvaardigingsgronden, te onderkennen zijn die het verlaten van een historische kostprijs en het overgaan naar een fair value grondslag kunnen rechtvaardigen. Het betekent ook dat er gerust kan worden gestart vanuit een historische kostprijsconventie met een acceptatie van fair value als nuttige grondslag in specifieke situaties indien dit voordelen oplevert ten opzichte van de administratief weinig belastende kostprijsgrondslag. En daarmee derhalve het toepassen van verschillende waarderingsgrondslagen voor de waardering van activa en passiva en zodoende het toepassen van een gemengd waarderingsmodel in de jaarrekening.

Vrij naar J.M. Clark (1923) heb ik in mijn oratie (Ter Hoeven 2006b) het adagium aangehaald: ‘*Different bases of measurement for one purpose*’. Dat ene doel ligt besloten in het algemene doel (*general purpose*) zoals thans verwoord in het Conceptual Framework en eerdere versies hiervan, en waarvan mag worden aangenomen dat soortgelijke doelomschrijvingen gebruikt zullen worden in toekomstige Frameworks. Het doel wordt gedreven door slechts een factor: het informatienut dat de jaarrekening genereert voor gebruikers van de jaarrekening.

■ **Prof. dr. R.L. ter Hoeven RA – Ralph** is als hoogleraar externe verslaggeving werkzaam bij de Rijksuniversiteit Groningen en is als partner verbonden aan Deloitte Accountants B.V.

Noten

1. Een uit de ministers (of staatssecretarissen) van economische zaken en/of financiën van de lidstaten van de EU bestaande raadsformatie "Economische en Financiële Zaken" (ECOFIN).
2. Ook wel level 3-inputfactoren genoemd. Zie voor een uitleg, paragraaf 2 in dit artikel.
3. 'Moral Hazard' wordt hier gebruikt conform de definitie van Krugman (2009): 'any situation in which one person makes the decision about how much risk to take, while someone else bears the cost if things go badly.'
4. Ik verwijs verder naar een analyse in Bank-en Effectenbedrijf (2010) waarin ik nader inga op het fenomeen procycliciteit en ook het FCAG-rapport nader toelicht.
5. CF par 1.2 en 1.10.
6. Zie voor een beschrijving van deze begrippen CF 6.24–6.42. Het bestek van het artikel laat geen uitgebreide behandeling toe van deze begrippen, maar het gaat in de context van dit artikel vooral om de vraag wanneer er van entry values (historische/actuele kostprijs) naar een exit value als fair value gegaan moet worden.
7. Ik verwijs tevens naar Ter Hoeven (2006a) waarin entry values (historische en actuele kostprijzen) en exit values binnen IFRS worden geïnterpreteerd.
8. Nobes (2001, p.38); Schacht et al. (2005 p. 20); Hoogendoorn (2003, p. 394); Wolk et al. (2004, p. 380).
9. Zie voor een uitgebreidere beschouwing Ter Hoeven (2006).
10. In IFRS 8 wordt het interne rapporteringssysteem als basis genomen voor de identificatie van operationele segmenten. In de inleiding op ED 8 (de Exposure Draft die voorafging aan de standaard) wordt de *management approach* als volgt verwoord: '... identification of operating segments based on internal reports that are regularly reviewed by the entity's chief operating decision maker in order to allocate resources to the segment and assess its performance. This is because the requirements of the Exposure Draft are based on the information about the components of the entity that management uses to make decisions about operating matters.' Enkele jaren na publicatie van de standaard, heeft de IASB een post-implementatie beoordeling uitgevoerd. En de *management approach* wordt over het algemeen ondersteund door de respondenten op de gepubliceerde consultatie (IASB 2013).
11. De fair value-optie (IFRS 9.4.1.5) houdt in dat het management financiële instrumenten mag aanwijzen die tegen fair value zullen worden gewaardeerd. Als voorwaarde voor deze aanwijzing van deze zogenoemde *fair value through profit and loss*-instrumenten wordt door de IASB gesteld dat de toepassing moet leiden tot meer *relevante* informatie doordat een zogenoemde 'accounting mismatch' wordt geëlimineerd. Verder dient de fair value-aanwijzing door het management gelijk bij balansopname van het instrument te worden gedaan en deze kan daarna niet weer worden teruggedraaid.
12. Na SVB de tweede bank die gered moest worden als gevolg van massale opnames van rekeninghouders. Toezichthouders sloten de bank op 12 maart 2023. Rekeninghouders kregen hun geld terug, zowel het deel dat onder het garantiestelsel viel als het niet verzekerde deel.
13. Op 1 mei 2023 overgenomen door JPMorganChase op instigatie van de toezichthouder nadat rekeningen massaal werden opgezegd door rekeninghouders. Zowel verzekerde (onder het garantiestelsel vallende) als niet verzekerde deposito's werden overgenomen door JPMorganChase waardoor rekeninghouders geen schade leden.
14. Onder druk van de toezichthouder werd Credit Suisse overgenomen door USB op 19 maart 2023. De oorzaak waren vooral de deposito-opnames voor meer dan 200 miljard USD (circa een derde van het balanstotaal) in het laatste halfjaar van het bestaan van Credit Suisse.
15. Vgl. Conceptual Framework, par. 6.53.

Literatuur

- Alexander DJA (2003) Fair Values in IAS GAAP. Working Paper, Draft 02/03, Birmingham Business School, University of Birmingham.
- Bout JL, Ter Hoeven RL, Langendijk HPAJ (2010) Fair-value-accounting, inactieve markten en procycliciteit, Het jaar 2008 verslagen. Maandblad Voor Accountancy en Bedrijfseconomie 84(1): 5–24. [januari/februari]. <https://doi.org/10.5117/mab.84.10881>
- Camfferman C, Van der Wel F (2003) Reële waarde in de regelgeving. Maandblad Voor Accountancy en Bedrijfseconomie 77(9): 379–386. [september] <https://doi.org/10.5117/mab.77.21807>
- Clark JM (1923) Studies in the Economics of Overhead Costs. The University of Chicago Press, Chicago.
- Committee of European Securities Regulators [CESR] (2009) CESR Statement, Application of and disclosures related to the reclassification of financial instruments, 15 July; zie. <http://www.cesr-eu.org>
- Edwards E, Bell PW (1961) The Theory and Measurement of Business Income. University of California Press, Berkeley and Los Angeles, USA. <https://doi.org/10.1525/9780520340626>
- Europees Parlement (2013) Report on the proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on establishing a Union programme to support specific activities in the field of financial reporting and auditing for the period of 2014–2020. [Gevonden op:] <https://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201310/20131002ATT72220/20131002ATT72220EN.pdf>
- Europese Commissie (2019) Commission Staff Working Document Fitness Check of EU Supervisory Reporting Requirements, Brussel, 6 November 2019. [Gevonden op:] https://finance.ec.europa.eu/system/files/2019-11/191107-fitness-check-supervisory-reporting-staff-working-paper_en.pdf

- Federal Reserve [Board of Governors of the Federal Reserve System] (2023) Review of the Federal Reserve's Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank, 28 April 2023.
- Financial Crisis Advisory Group [FCAG] (2009) Report of the Financial Crisis Advisory Group, 28 July 2009. [Gevonden op:] <https://cdn.ifrs.org/content/dam/ifrs/groups/fcag/report-of-the-fcag.pdf>
- Hoogendoorn MN (2003) Reële waarde, jaarrekening en ondernemingsbeleid. *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie* 77(9): 387–396. [september] <https://doi.org/10.5117/mab.77.21808>
- Krugman Paul (2009) *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008*, W.W. Norton Company Limited. [ISBN 978-0-393-07101-6]
- IASB [International Accounting Standards Board] (2010) *Conceptual Framework for Financial Reporting*, revised September 2010, IFRS Foundation, London.
- IASB [International Accounting Standards Board] (2013) *Post-implementation Review: IFRS 8 Operating Segments, Report and Feedback Statement*, IFRS Foundation, London. [Gevonden op:] <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/pir-ifrs-8/educational-material/pir-ifrs-8-operating-segments-feedback-statement.pdf>
- IASB [International Accounting Standards Board] (2018) *Conceptual Framework for Financial Reporting*, revised March 2018, IFRS Foundation, London.
- Limperg ThJ (1964) *Verzameld werk, deel 1, Algemene inleiding tot de bedrijfshuishoudkunde en leer van de waarde*, Kluwer, Deventer.
- Limperg ThJ (1965) *Verzameld werk, deel 6, Leer van de accountantscontrole en van de winstbepaling*, Kluwer, Deventer.
- Morgan JP (2009) *IAS 39 Reclassifications, impact on Banks' FY08 Results and Equity*, 11 May.
- Nobes C (2001) *Asset Measurement Bases in UK and IASC Standards*, Certified Accountants Educational Trust, The Association of Chartered Certified Accountants, Londen.
- Schacht K, McEnally R, Allen JC (2005) *A Comprehensive Business Reporting Model: Financial Reporting for Investors*. CFA Centre for Market Integrity, CFA Institute. <https://doi.org/10.2469/cp.v23.n2.4176>
- Ter Hoeven R (2003) Het waardeconcept binnen IFRS: op weg naar fair value, historische kosten of een mix van beide. *Accounting*, mei 2003, 3–8.
- Ter Hoeven R (2006a) *De zin en onzin van fair value in de jaarrekening; de zoektocht naar natuurlijke breuklijnen in het historische-kostprijsoppervlak, inaugurele rede*. Rijksuniversiteit Groningen, 20 juni. <https://research.rug.nl/nl/publications/de-zin-en-onzin-van-fair-value-in-de-jaarrekening-de-zoektocht-na>
- Ter Hoeven R (2006b) *De waarderingsgrondslag 'fair value' in de jaarrekening; een aanzet tot conceptuele inkadering*. *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie* 80(12): 620–628. [December] <https://doi.org/10.5117/mab.80.13843>
- Ter Hoeven R (2009) *Accountingregels over financiële instrumenten versneld herzien na politieke druk G20, Bank- en Effectenbedrijf*, september 2009, 34–37.
- Ter Hoeven R, Bout JL (2010) *Herclassificatie van financiële activa: Aanleiding, inhoud en toepassing van een politiek gedreven IAS 39-amendement*. *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie* 84(3): 133–142. [maart] <https://doi.org/10.5117/mab.84.15759>
- Ter Hoeven R (2010) *Is IFRS mede schuldig aan de kredietcrisis? Enige beschouwingen over de vermeende procyclische werking van IFRS, Bank- en Effectenbedrijf*, nr 1/2 januari/februari, 24–27.
- Ter Hoeven R (2023) *Bankruns tonen zin van fair value-grondslag aan in de balansen van banken*. *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie* 97(5/6): 141–143. <https://doi.org/10.5117/mab.97.107617>
- Wolk HI, Dodd JL, Tearney MG (2004) *Accounting Theory, Conceptual Issues in a Political and Economic Environment*. 6th edition, Thomson, South Western.