

Parlementaire Enquêtecommissie  
Woningcorporaties  
Postbus 20018  
2500 EA DEN HAAG

Secretariaat:  
Antonio Vivaldistraat 2-8, 1083 GR Amsterdam  
Postbus 7984, 1008 AD Amsterdam

T +31(0)20 301 02 35  
F +31(0)20 301 03 02  
rj@rjnet.nl  
www.rjnet.nl

Amsterdam, 11 juli 2014

Geachte voorzitter en leden van de Parlementaire Enquêtecommissie Woningcorporaties,

De Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) volgt met belangstelling de activiteiten van de Parlementaire Enquêtecommissie Woningcorporaties, mede omdat daarin bij tijd en wijle stil wordt gestaan bij eisen aan de jaarrekeningen van woningcorporaties en de verslaggevingsregels voor derivaten al dan niet in combinatie met kostprijs-hedgeaccounting in het bijzonder.

Een aantal keren is in uw verhoren gesteld dat het systeem van kostprijs-hedgeaccounting, dat door veel woningbouwcorporaties wordt gehanteerd, uniek in de wereld zou zijn en alleen in Nederland zou voorkomen. Dit berust echter op een misvatting. Uit hoofde van zijn maatschappelijke functie meent de RJ er goed aan te doen deze misvatting recht te zetten door een aantal feiten over de verslaggeving van derivaten en de voorschriften voor kostprijs-hedgeaccounting nader op een rij te zetten. Wij realiseren ons dat deze materie uiterst complex is en hebben getracht dat onderstaand op een zo begrijpelijk mogelijke wijze uiteen te zetten.

#### *De RJ*

De RJ heeft als doel de kwaliteit van de externe verslaggeving van ondernemingen in Nederland te bevorderen. Dit wordt gerealiseerd door het jaarlijks publiceren van de bundel 'Richtlijnen voor de jaarverslaggeving' (Richtlijnen) en waar nodig tussentijdse 'Uitingen'. Daarnaast brengt de RJ gevraagd en ongevraagd advies uit aan de overheid en andere regelgevende instanties, zoals de International Accounting Standard Board (IASB) en de European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG).

De leden van de RJ worden voorgedragen en benoemd door VNO-NCW, MKB-Nederland, FNV, CNV, VBA, Eumedion en NBA, organisaties die in het bestuur van de Stichting voor de Jaarverslaggeving, het overkoepelend orgaan van de RJ, een zetel hebben. De vergaderingen van de RJ worden bijgewoond door vertegenwoordigers van het Ministerie van Veiligheid en Justitie, het Ministerie van Financiën en de Autoriteit Financiële Markten als toehoorders met spreekrecht.

De Richtlijnen worden sinds jaar en dag beschouwd als nadere duiding van het wettelijk kader met betrekking tot de eisen die aan de jaarrekening worden gesteld, zoals opgenomen in Titel 9 van Boek 2 BW. De in de Richtlijnen opgenomen stellige uitspraken worden gezien als een verplichting om te voldoen aan de wettelijke eis dat een jaarrekening een getrouw beeld moet

geven. Dit is ook bevestigd door meerdere uitspraken van de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam en de Hoge Raad.

De Richtlijnen kennen onder meer hoofdstukken voor de verslaggeving van woningcorporaties (Hoofdstuk 645 - Toegelaten instellingen volkshuisvesting) en voor de verslaggeving over zogenoemde financiële instrumenten (Hoofdstuk 290 - Financiële instrumenten). In Hoofdstuk 290 staan de regels voor de verslaggeving van derivaten en de voorschriften voor kostprijs-hedgeaccounting. Op de toegelaten instellingen, de woningcorporaties, is het Besluit beheer sociale-huursector (BBSH) van toepassing. In de BBSH is voorgeschreven dat woningcorporaties jaarlijks een jaarrekening en jaarverslag conform Titel 9 van Boek 2 BW opstellen. Daarmee zijn deze wettelijke regels alsook de nadere duiding door de RJ integraal van toepassing op woningcorporaties.

#### *Verslaggeving van derivaten*

De regels voor de verslaggeving van derivaten en meer in het algemeen van financiële instrumenten zijn ontleend aan regelgeving van de Europese Unie. De Nederlandse wetgeving omtrent jaarverslaggeving is gebaseerd op de 4<sup>e</sup> Richtlijn van de EU en opgenomen in Titel 9 van Boek 2 BW. Hieronder is het wettelijk mogelijk derivaten of op kostprijs of op reële waarde te waarderen. Ondernemingen hebben daarom onder de wet de optie om te kiezen tussen een van beide grondslagen. Is die keuze eenmaal gemaakt, dan dient die consistent te worden toegepast.

In tegenstelling tot in Nederland is in de nationale wetgeving van veel andere Europese landen de optie om tegen reële waarde te waarderen niet opgenomen. In die landen is verwerking van derivaten tegen kostprijs dus verplicht. In landen als bijvoorbeeld Duitsland, België en Frankrijk is dientengevolge kostprijs de gangbare waarderingsgrondslag voor derivaten in de jaarrekeningen van ondernemingen.

Reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn. Veelal is de reële waarde de marktwaarde. Waar de directe marktwaarde niet direct beschikbaar is, dient men terug te vallen op prijzen van vergelijkbare derivaten waarvoor wel een marktprijs beschikbaar is of in het uiterste geval op een modelberekening. Daar het bij derivaten vaak gaat over specifiek toegesneden producten, is het hanteren van een modelberekening als grondslag voor de waardebeoordeling in de praktijk niet ongebruikelijk.

In Nederland vermelden de regels bij waardering tegen kostprijs nadrukkelijk dat indien de reële waarde lager is dan de kostprijs dit verschil moet worden verwerkt in de jaarrekening. Als een derivaat onder water staat (een reële waarde onder de kostprijs heeft) dan dient het verschil terstond via een verplichting als verlies te worden geboekt.

Deze wijze van waarderen van derivaten kan goed worden vergeleken met de waardering van voorraden. Ook die worden tegen kostprijs opgenomen, tenzij duidelijk is dat de reële waarde daarvan lager is, omdat bijvoorbeeld de verkoopprijs van het desbetreffende product lager is dan de kostprijs. Dan dient er te worden afgeboekt. Dat is bij de verwerking van derivaten tegen kostprijs dus niet anders.

Deze methodiek is een voortzetting van een opvatting die in Nederland historisch wordt gehuldigd. Winsten worden alleen genomen als ze zijn gerealiseerd en verliezen worden

genomen zodra ze worden waargenomen ongeacht of ze gerealiseerd zijn of niet. Die gedachte achter verwerking tegen kostprijs wordt om die reden dan ook breed gedragen in Nederland, en niet alleen hier.

Het gaat hierbij steeds om de waardering van losse financiële instrumenten. Voor de waardering en verwerking van dergelijke instrumenten in een hedgerelatie (hedgeaccounting) gelden andere en aanvullende regels.

### *Hedgeaccounting*

Derivaten worden in het algemeen gebruikt voor het financieel risicomanagement van ondernemingen. In geval van hedging is er altijd sprake van een combinatie van een af te dekken positie en van een afdekkingsinstrument. Derivaten worden daarbij als afdekkingsinstrument gebruikt. Hedgeaccounting heeft tot doel om de resultaten van het afdekkingsinstrument en de afgedekte positie gelijktijdig in de resultatenrekening te verwerken, om op die wijze de afdekking van een risico tot uiting te brengen.

De toepassing van hedgeaccounting is in de regelgeving aan strenge voorwaarden gebonden. Er moet in ieder geval een (effectieve) hedgerelatie zijn. Als die er niet is, dan kan deze optie niet worden toegepast. En dat geldt ook voor het niet-effectieve gedeelte van een hedge. Indien een hedge of een gedeelte daarvan niet effectief is, dan dient het derivaat voor het ineffectieve deel altijd te worden getoetst op eventuele lagere reële waarde. Verliezen op ineffectieve hedgerelaties moeten onmiddellijk worden geboekt en verantwoord.

Overigens draagt de terminologie die in de praktijk vaak wordt gehanteerd niet bij aan de duidelijkheid. Het feit dat op een derivaat het etiket hedge wordt geplakt, wil nog niet zeggen dat er sprake is van een echte hedgerelatie en daarmee van de mogelijkheid tot hedgeaccounting. Zonder een hedgerelatie kan hedgeaccounting niet worden toegepast. Alsdan betreffen het speculatieve posities die altijd op lagere marktwaarde dienen te worden getoetst.

Er zijn verschillende modellen van toepassing op hedgeaccounting. Dat is afhankelijk van de specifieke kenmerken van de hedgerelatie. Nederland kent naast de modellen die gangbaar zijn bij de door de IASB uitgebrachte International Financial Reporting Standards (IFRS) ook nog kostprijs-hedgeaccounting als model. Dat model is van toepassing indien het afdekkingsinstrument tegen kostprijs wordt gewaardeerd en de afgedekte post niet tegen reële waarde is gewaardeerd. Dit model is onder IFRS niet aan de orde, omdat daar alle derivaten verplicht tegen reële waarde worden gewaardeerd, maar in Nederland wel omdat, zoals hiervoor uiteengezet, de wet toestaat derivaten op kostprijs te waarderen. Dat leidt tot verschillen in verslaggeving.

Een voorbeeld van dergelijke verschillen in de verslaggeving is de rentecap, een instrument dat kan worden afgesloten om zich voor een bepaalde periode in te dekken tegen een toekomstig hoger renteniveau.

Onder kostprijs-hedgeaccounting wordt de rentecap tegen kostprijs gewaardeerd (het bedrag dat voor de rentecap is betaald) en afgeschreven over de periode van het gerelateerde contract. In feite wordt de rentecap verwerkt als een soort vooruitbetaalde verzekeringspremie. In de resultatenrekening wordt dan de (gemaximeerde) rentelast verantwoord.

In de situatie dat kostprijs-hedgeaccounting niet zou mogen worden toegepast, wordt een dergelijke hedgerelatie de facto ontkoppeld. Dan moet het derivaat, het afdekkingsinstrument,

steeds worden geherwaardeerd terwijl de af te dekken positie niet mag worden geherwaardeerd. Hierdoor ontstaan er verschillen - "accounting mismatches" - omdat waardeveranderingen in het ene element van de hedgerelatie (de rentecap) wel worden verantwoord en die van het andere element niet. Dientengevolge wordt wat wordt beoogd, namelijk het gelijktijdig compenseren van tegengestelde waardeveranderingen in enige verslagperiode, niet bereikt. Onder kostprijs-hedgeaccounting wordt dit doel juist wel bereikt.

Overigens zijn de posities aan het einde van een dergelijk contract onder beide modellen precies hetzelfde. Alleen in de tussenliggende periodes ontstaan er verschillen in de verslaggeving.

Indien kostprijs-hedgeaccounting niet kan worden toegepast, komen soortgelijke "accounting mismatches" ook naar voren bij bijvoorbeeld de verwerking van valuta- en grondstoftermijncontracten maar ook bij sommige rentecontracten. Om dergelijke "accounting mismatches" te voorkomen wordt de optie van kostprijs-hedgeaccounting veelvuldig toegepast in Nederland, en niet alleen door woningcorporaties.

In de verhoren word soms de suggestie gewekt dat kostprijs-hedgeaccounting het niet nemen of uitstellen van verliezen zou faciliteren en daarmee zou bijdragen tot mogelijk misleidende verslaggeving in de jaarrekening. Wanneer echter de wet, die deze optie nadrukkelijk faciliteert, en de Richtlijnen van de RJ in acht worden genomen, kan daar naar de mening van de RJ in voorkomende gevallen geen sprake van zijn. Zo heeft de RJ in eerder genoemd Hoofdstuk 290 in detail uitgewerkt onder welke omstandigheden en voorwaarden kostprijs-hedgeaccounting kan worden toegepast, dit mede om te voorkomen dat dit tot verkeerd gebruik zo niet misbruik zou leiden. Voorts worden er zware eisen aan de toelichting gesteld, waarin in dient te worden uitgezet of en hoe kostprijs-hedgeaccounting is toegepast, inclusief een detaillering van de posities waarop deze betrekking heeft. In aanvulling daarop dient ook het beleid en de keuzes die gemaakt zijn ten aanzien van de instrumenten die worden ingezet voor het afdekken van dit soort risico's te worden uiteengezet in de toelichting.

#### *Hedgeaccounting buiten Nederland*

In veel Europese landen wordt kostprijs-hedgeaccounting als uitvloeisel van de Europese regelgeving toegepast, vaak echter niet op basis van gedetailleerd uitgewerkte regelgeving. Naast Nederland kent ook Duitsland expliciete regels omtrent documentatie, effectiviteitsmeting en het boeken van verliezen in geval van ineffectiviteit. Daarmee lopen Nederland en Duitsland voorop. In enkele andere landen bestaan plannen om binnenkort met nadere voorschriften op dit gebied te komen.

#### *Vestia*

In de media en de verhoren wordt vaak naar Vestia verwezen als voorbeeld van een situatie waarin kostprijs-hedgeaccounting tot verkeerde informatie zou hebben geleid. In dat verband is het interessant om de toelichting bij de jaarrekening 2011 van Vestia, waarin foutenherstel inzake de jaarrekening 2010 is opgenomen, te lezen. Daarin staat onder meer in punt 4.3.1 inzake derivaten het volgende:

*“Vast is komen te staan dat toepassing van zogenaamde kostprijs-hedgeaccounting voor de derivatenportefeuille als geheel niet correct was, omdat de meeste derivaten geen positie afdekten en de derivatenportefeuille een groot aantal verkochte (geschreven) swaptions bevatte die sowieso niet voor toepassing van kostprijs-hedgeaccounting in aanmerking komen.”*

Uit vorenstaande blijkt duidelijk dat er veelal geen sprake was van hedgerelaties bij Vestia en dat (kostprijs)hedgeaccounting niet had kunnen worden toegepast. Het is niet aan de RJ om vast te stellen waarom dat beweerdelijke wel zou hebben gemogen. Echter, om te stellen dat de geconstateerde problemen bij Vestia vooral aan de wettelijk gefaciliteerde optie, i.c. kostprijs-hedgeaccounting, heeft gelegen lijkt ons tegen die achtergrond wat kort door de bocht. Als hedgeaccounting en daarmee kostprijs-hedgeaccounting niet in aanmerking komt als grondslag, kan toch moeilijk worden volgehouden dat kostprijs-hedgeaccounting de oorzaak is van de problemen bij de woningcorporaties.

#### *Tenslotte*

Met vorenstaande heeft de RJ getracht het fenomeen kostprijs-hedgeaccounting, dat in Nederland een wettelijke grondslag heeft, in een ander, naar de mening van de RJ juister, perspectief te plaatsen, teneinde te bewerkstelligen dat uw commissie beschikt over alle feiten terzake. Daarnaast moge duidelijk zijn dat kostprijs-hedgeaccounting niet een tot Nederland beperkt model van verantwoording is van hedgerelaties. De RJ hoopt hiermee op dit punt een bijdrage te kunnen leveren aan uw uiteindelijke bevindingen.

Het spreekt voor zich dat de RJ gaarne bereid is om desgewenst nadere toelichting te verschaffen.

Hoogachtend,

A handwritten signature in black ink, consisting of a vertical line on the left, a loop at the bottom left, and a long horizontal stroke extending to the right with a small upward curve at the end.

H. de Munnik  
Voorzitter Raad voor de Jaarverslaggeving