Erasmus University Rotterdam

Erasmus School of Economics

Sectie Accounting, Auditing & Control

**Bachelorscriptie**

**Waardering van financiële instrumenten binnen de bancaire sector: op weg naar een nieuwe regelgeving**

Welke lering kan er getrokken worden uit de rol van fair value accounting in de crisis?

Naam: Nando Leijten

Studentnr: 332646

Begeleider: R.D. Achaibersing

Meelezer: T. Welten

Datum: 22 juli 2013

Studie: Economie en Bedrijfseconomie

**Inhoudsopgave**

**Abstract4**

**Aanleiding, relevantie en methode5**

**1. Huidige regelgeving met betrekking tot financiële instrumenten6**

1.1. Begripsbepaling6

1.2. Het verwerken op de balans7

1.3. Waardering en resultaatbepaling 8

1.4. Classificatie van financiële instrumenten 9

1.5. Herclassificatie en bijzondere waardeverminderingen 11

1.6. Hedge accounting 11

1.7. Afsluiting13

**2. Verandering aan de regelgeving: Aanleiding en inhoud14**

2.1. Regelgeving voor aanvang van de crisis14

2.2. De rol van de bankensector in de crisis15

2.3. Verandering aan de regelgeving 17

2.4. Afsluiting19

**3. Waardering financiële instrumenten binnen de bankensector en de bankencrisis20**

3.1. Het belang van financiële instrumenten binnen de bancaire sector20

 3.2. De rol van waarderingsproblemen in de crisis21

3.2.1. De fair value waarderingsmethode22

3.2.2. Verbreding van de mogelijkheden tot herclassificatie26

 3.3. Fair value waardering en de prestaties van een bank 28

 3.4. Afsluiting 30

**4. Basel-akkoorden en de financiële crisis31**

4.1. De Bazelse akkoorden I en II31

 4.2. Bankregulering, de crisis en fair value accounting33

 4.3. Basel III en het toekomstige financiële systeem35

 4.4. Afsluiting36

**5. Fair value en de toekomst 39**

5.1. IFRS 9, naar een nieuwe standaard39

 5.2. De politieke invloed op regelgeving, en de internationale verschillen40

5.3. Fair value: een reële waardering? 41

 5.3. De toekomst 44

**6. Conclusie en aanbevelingen46**

 **Literatuurlijst47**

**Abstract**

Dit onderzoek gaat over de rol die fair value accounting voor financiële instrumenten gehad heeft in de bankencrisis en welke lessen daarvan geleerd kunnen worden. Wanneer er geen gebruik gemaakt wordt van uitzonderingen wordt het merendeel van de bestaande financiële instrumenten volgens IAS 39 gewaardeerd naar de reële waarde. Dit onderzoek richt zich voornamelijk op IFRS regels.

In het eerste hoofdstuk wordt de relevante regelgeving geïntroduceerd. In het tweede hoofdstuk, welke ook inleidend van aard is, wordt een situatieschets gegeven van de bankencrisis en wordt uitgelegd welke veranderingen er dientengevolge aangebracht zijn aan IAS 39, de van toepassing zijnde standaard.

Er wordt onderzoek gedaan naar de rol van fair value accounting op drie verschillende wijzen: Eerst komt de rol van fair value accounting binnen het ontstaan van de bankencrisis aan de orde. Er wordt geconcludeerd dat de rol van fair value accounting groot is geweest, maar dat haar invloed klein is geweest. Fair value accounting heeft volgens dit onderzoek als boodschapper van de crisis opgetreden en niet als veroorzaker. Hierna komt een tijdens de crisis gedane aanpassing aan IFRS-regels aan bod. Er wordt beoordeeld in hoeverre het afstappen van de fair value waarderingsmethode invloed heeft gehad op de bankencrisis. Dit onderzoek concludeert dat de korte termijn effecten van het amendement positief waren voor de bankensector, maar dat het amendement regelgevingtechnisch gezien niet goed is. Daarna wordt besproken welke effecten fair value accounting heeft op een bank zelf. Hier wordt geconcludeerd dat fair value de belangen van een individuele bank het beste dient.

Nadat onderzocht is welke werking fair value accounting gehad heeft in de crisis, wordt er aandacht besteed aan internationale regels van bankregulering. Bij het beantwoorden van de vraag welke rol fair value accounting speelde in de crisis kwamen de gevolgen van bankregulering meer dan eens ter sprake. Er wordt besproken welke regelgeving de internationale financiële wereld kent(de Basel-akkoorden) en wat de effecten van deze regelgeving zijn geweest op de crisis. Er wordt geconcludeerd dat vooral het door Basel verplichte minimumgarantievermogen en de van toepassing zijnde risicowegingsfactoren een procyclische werking gehad hebben. Het zijn deze procyclische bewegingen waar fair value accounting de boodschapper van is.

Nadat aan bod is gekomen welke rol accountingstandaarden en bankregels gespeeld hebben in de crisis wordt de toekomst van waardering van financiële instrumenten en de bankensector besproken. Dit onderzoek komt tot de conclusie dat de voorgenomen nieuwe standaard IFRS 9 een positieve verandering in regelgeving teweeg zal brengen. Hiermee wordt het gemaakte amendement op IAS 39 ongedaan gemaakt en fair value accounting wordt strikter toegepast. Er wordt geconcludeerd dat fair value accounting voor het waarderen van financiële instrumenten de beste waarderingsmethode is.

Daarnaast worden er nog conclusies getrokken met betrekking tot de internationale bankregulering. Er wordt geconstateerd dat schaalvergroting niet het juiste antwoord is op de bankencrisis, en dat diversiteit van nationale bankregels de gezondheid van het financiële systeem ten goede komt. Dit onderzoek betoogt dat in het kader van vergelijkbaarheid waarderingsmaatstaven mondiaal hetzelfde dienen te zijn, maar dat regels voor banken nationaal horen te verschillen.

**Aanleiding**

De reden onderzoek te doen naar de waardering van financiële instrumenten binnen de bancaire sector is er een van actualiteit. Als er gesproken wordt over de kredietcrisis vallen al snel woorden als “bankensector” en “ derivaten”. Omdat het onderwerp interessant is vind ik het jammer dat ik er weinig van af weet. Binnen het werkcollege externe verslaggeving zijn financiële instrumenten noch de bankwereld ter sprake gekomen.

Na het lezen van de hoofdstukken over financiële instrumenten en banken in het *Handboek Jaarrekening*  wist ik dat mijn scriptie over deze onderwerpen zou gaan. Zij hebben veel met elkaar te maken. Veel van de activa en passiva van de bank bestaan uit financiële instrumenten, en binnen de IFRS gaat er op dat gebied veel veranderen.

Ik besef dat de regelgeving rondom financiële instrumenten ingewikkeld is en als er kant en klare oplossingen waren voor de huidige problemen hadden we nu niet in een bankencrisis gezeten. Mijn doel is de oude en nieuwe regelgeving over financiële instrumenten te analyseren en hun rol binnen de bankencrisis te verklaren. Ik hoop tot meer inzicht te komen op het gebied van de regelgeving voor banken en financiële instrumenten en met antwoorden te komen in hoeverre een waarderingsregel invloed heeft op een bank.

**Relevantie van het onderwerp**

Het gekozen onderwerp is relevant. Niet alleen binnen de bancaire sector zijn financiële instrumenten belangrijk. De lijst van bedrijven die in de moeilijkheden zijn gekomen door verkeerd aangekochte of geïnterpreteerde derivaten is bijvoorbeeld lang. De meest relevante regelgevingen, IAS 39 en de beoogde vervanger IFRS 9, veranderen van jaar tot jaar. Ook de introductie van het internationale Basel III-akkoord werkt in een bepaalde(nog te onderzoeken) mate door in de financiële regelgeving.

Het onderwerp is belangrijk voor de externe verslaggeving, omdat het de verslaggeving betreft van een instelling die van fundamenteel belang is voor de werking van het economische systeem. Het is belangrijk de juiste waarderingsmaatstaven te vinden die zorgen voor een verantwoorde verslaggeving van banken en hun activa.

**Methode van onderzoek**

Dit onderzoek richt zich tot de relevante literatuur. Er zullen bovendien analytische onderzoeken van andere onderzoekers geraadpleegd worden. Bronnen die gebruikt worden zijn wetenschappelijke artikelen, boeken, onderzoeken, opiniërende artikelen, bronnen van IFRS regelgeving en verslaggeving van banken.

**1. Hoe ziet de huidige regelgeving voor financiële instrumenten er uit?**

Met betrekking tot de waarderingsmaatstaven van financiële instrumenten is er veel veranderd en zullen er in de toekomst ook vele veranderingen plaatsvinden (Chan, 2010). Om een betere grip te krijgen op de waarderingsmaatstaven wordt er begonnen met een inventarisatie van de nu geldende regelgeving. Het merendeel van de regels met betrekking tot de waardering van financiële instrumenten is op dit moment nog te vinden in ‘International Accounting Standard(IAS) 39 - *Financial instruments: Recognition and Measurement*’. In de toekomst zal ‘International Financial Reporting Standard(IFRS) 9 - Financial Instruments’ IAS 39 gradueel vervangen. Het is de bedoeling dat IFRS 9 vanaf 1 januari 2015 IAS 39 geheel vervangen heeft (IFRS 9: Financial Instruments, 2010).

De veranderingen, die de regelgeving zal ondergaan, zullen in andere deelvragen aan bod komen. De intentie van deze deelvraag is om de structuur en de fundamenten van de huidige regelgeving te ontdekken. In dit onderzoek wordt vooral naar banken gekeken, en al deze banken hanteren internationale regelgeving. Daarom wordt er geen rekening gehouden met nationale regelgeving en beperkt dit onderzoek zich tot regelgeving die afkomstig is van de International Accounting Standards Board(IASB).

**1.1. Begripsbepaling**

De definitie van een financieel instrument is erg breed. Daarom is het goed daar bij stil te staan. In ‘IAS 32 – Financial Instruments: Presentation’ is er de volgende definitie gegeven van een financieel instrument: *‘Een financieel instrument is een overeenkomst die leidt tot een financieel actief bij een partij en een financiële verplichting of een eigen-vermogensinstrument bij een andere partij’.* Om het begrip betrekking te laten hebben op zowel de actief- als de passiefzijde van de balans heeft de IASB gekozen voor deze ruime definitie (Veuger, 2002).

Er wordt een onderscheid gemaakt tussen primaire instrumenten en afgeleide instrumenten. Onder primaire instrumenten worden vorderingen, schulden en aandelen verstaan. Afgeleide instrumenten (vanaf nu derivaten genoemd) omvatten financiële opties, futures, termijncontracten, renteswaps en valutaswaps.

Liquide middelen, eigen-vermogensinstrumenten van een andere partij, opties om aandelen te kopen en contractuele rechten kunnen gezien worden als financiële activa. Aan de andere kant kunnen contractuele plichten en opties aan de wederpartij om aandelen te verkrijgen tegen een niet van te voren bepaalde prijs gerekend worden tot financiële verplichtingen. Een eigen-vermogensinstrument is overigens elk contract dat het overblijvende belang omvat in de activa van een partij, na aftrek van alle verplichtingen.

Een afgeleid instrument, vanaf nu een derivaat genoemd, is een financieel instrument dat aan drie voorwaarden voldoet (Financial Instruments: A guide through the official text of IAS 32, IAS 39 & IFRS 7, 2009):

* De waarde verandert als gevolg van veranderingen van marktfactoren;
* Er is geen of nauwelijks een netto-aanvangsinvestering nodig voor het derivaat;
* Het instrument wordt op een tijdstip in de toekomst afgewikkeld.

Netto-afwikkeling betekent dat goederen niet fysiek worden geleverd, maar dat een afrekening van de reële waarde van het contract plaatsvindt. Derivaten vertegenwoordigen financiële risico’s waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten onderhevig zijn.

**1.2. Het verwerken op de balans**

Het opnemen van financiële activa of passiva op de balans wordt *recognition* genoemd. IAS 39 bepaalt dat een financieel instrument opgenomen dient te worden wanneer de onderneming partij wordt in contractuele bepalingen van het financiële instrument. Bij derivaten kan het gebeuren dat de waarde nihil is, doordat de prestatie en de tegenprestatie dezelfde reële waarde hebben. Per saldo wordt er dan niets op de balans opgenomen. Vroeger was het ook mogelijk om afgeleide financiële instrumenten niet op de balans op te nemen bij waardering tegen historische kostprijs. Dit is echter vandaag de dag niet meer mogelijk (Gebhardt, Reichardt, & Wittenbrink, 2002).

Het verwijderen van de balans wordt *derecognition* genoemd. IAS 39 brengt hierbij een scheiding aan tussen enerzijds economische voordelen en risico’s en anderzijds beschikkingsmacht. Eerst moet er bezien worden of het instrument geheel of gedeeltelijk van de balans gehaald moet worden. Vervolgens dient er getoetst te worden in hoeverre de economische voordelen en risico’s van het instrument aanwezig zijn bij de rapporterende onderneming. Als deze niet meer aanwezig zijn bij de onderneming, moet het instrument uit de balans worden verwijderd. Bij twijfel over de status van de economische voordelen en risico’s is de beschikkingsmacht doorslaggevend. Als deze er niet meer is, moet het instrument alsnog van de balans worden verwijderd.

**Saldering**

Het is mogelijk dat financiële activa en passiva worden gesaldeerd. Juridisch blijft er wel sprake van een vordering en een schuld. Saldering mag alleen en is verplicht indien (Financial Instruments: A guide through the official text of IAS 32, IAS 39 & IFRS 7, 2009):

* De onderneming een goed juridisch instrument heeft om gesaldeerd af te wikkelen; en
* De onderneming het voornemen heeft het actief en het passief gelijktijdig af te wikkelen

**Speciale regeling met betrekking tot derivaten**

Wanneer er sprake is van derivaten, kan het volgens IAS 39.9 zo zijn dat deze derivaten begrepen zijn in andere contracten. Dit zijn de zogenoemde *embedded derivaten*. Deze derivaten kunnen worden afgescheiden van het onderliggende contract en afzonderlijk op de balans worden gepresenteerd. IAS 39.46 bepaalt namelijk dat het altijd van belang is dat derivaten tegen reële waarde worden opgenomen met waardeveranderingen verantwoord in de resultatenrekening. Als dit niet goed mogelijk is binnen het contract, is afscheiding van het derivaat een optie (Böhmer, Hoogendoorn, & Kruit, 2012).

Afscheiden is vereist wanneer aan de volgende voorwaarden is voldaan (Financial Instruments: A guide through the official text of IAS 32, IAS 39 & IFRS 7, 2009):

* Er bestaat geen nauw verband tussen de economische kenmerken en risico’s van het derivaat en die van het onderliggende contract;
* Het afgescheiden derivaat voldoet nog steeds aan de definitie van een derivaat;
* Het samengestelde instrument wordt niet tegen de reële waarde gewaardeerd, en waardeveranderingen worden niet verwerkt in het resultaat.

Na afscheiding dient het basiscontract conform de van toepassing zijnde standaard verwerkt te worden (Böhmer, Hoogendoorn, & Kruit, 2012).

**1.3. Waardering en resultaatbepaling**

Op het gebied van financiële instrumenten zijn er volgens IFRS verschillende waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen. Deze grondslagen hangen af van de categorie waar het financiële instrument toe behoort. In de volgende paragraaf wordt er verder ingegaan op de classificatie van financiële activa en verplichtingen. De mogelijke waarderingsgrondslagen zijn de kostprijs, de geamortiseerde kostprijs of de reële waarde(vanaf nu ook de *fair value* genoemd).

**(geamortiseerde) Kostprijs**

De kostprijs is de verkrijgingsprijs van een actief of passief. Dit is de fair value van het goed op het moment van aanschaf. De berekening van de geamortiseerde kostprijs is wat ingewikkelder. Hierbij worden de verwachte kasstromen verdisconteerd naar het heden. Bij toekomstige kasstromen kan gedacht worden aan een obligatie waarbij de bezitter elk jaar een coupon krijgt en na een x aantal jaren het nominale bedrag ontvangt. Als de couponrente steeds verschilt van de werkelijke rente, zal de geamortiseerde kostprijs per jaar verschillen.

**Fair value**

De waardering die bij IFRS echter het vaakst gebruikt wordt, is de fair value. IAS 39.9 definieert:

*‘De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief of passief kan worden verhandeld of afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, onafhankelijke en tot een transactie bereid zijnde partijen’.*

In de praktijk wordt dit de geldende marktprijs genoemd (Böhmer, Hoogendoorn, & Kruit, 2012). Bij de vervolgwaardering is de kans groot dat de fair value veranderd is. IFRS kent per categorie financieel instrument hierbij een andere regeling: De waardeverandering wordt ofwel in het resultaat ofwel in het eigen vermogen verwerkt.

Verder dient nog vermeld te worden dat IFRS bij bepaling van de fair value een onderscheid maakt tussen drie niveaus, die voor het vervolg van dit onderzoek van belang zijn. Van niveau 1 is sprake wanneer het een instrument betreft dat wordt verhandeld op een actieve markt. De goederen zijn homogeen, de prijzen zijn beschikbaar voor het publiek en een transactie is op elk moment mogelijk. Op dit niveau is de geldende marktprijs de beste benadering van de reële waarde (Financial Instruments: A guide through the official text of IAS 32, IAS 39 & IFRS 7, 2009).

Wanneer er geen actieve markt is, is de reële waarde niet gelijk aan de marktprijs. Dit is het geval wanneer de markt niet goed ontwikkeld is of er te geringe volumes verhandeld worden. Dit kan echter niet snel worden geconcludeerd. Wanneer de marktprijs niet de juiste is, kan ernaar gekeken worden of waardering volgens niveau 2 de juiste is. Hier wordt de reële waarde bepaald uit de reële waarde van zijn bestanddelen of van een soortgelijk instrument (Financial Instruments: A guide through the official text of IAS 32, IAS 39 & IFRS 7, 2009). Wanneer er recente transacties zijn geweest van het instrument, vormen die een belangrijke indicator voor de geldende reële waarde.

Bij niveau 3 wordt de waarde van het instrument niet meer afgeleid van de markt. Hier wordt de waarde berekend met algemeen aanvaarde waarderingsmodellen en –technieken. Er zijn geen waarneembare indicatoren voor de marktprijs (Böhmer, Hoogendoorn, & Kruit, 2012).

**1.4. Classificatie van financiële instrumenten**

In deze paragraaf zullen de categorieën financiële instrumenten naar voren komen welke in de IFRS worden onderscheiden. Opgemerkt dient te worden dat vrijwel altijd de reële waarde optie gebruikt kan worden, en dat daarom reële waarde met verwerking in het resultaat vrijwel altijd mogelijk is (Böhmer, Hoogendoorn, & Kruit, 2012).

**Held for trading**

Deze categorie omvat alle activa en verplichtingen die worden aangegaan voor handelsdoeleinden. Een actief of passief wordt aangegaan voor handelsdoeleinden indien de onderneming van plan is het op korte termijn te verkopen of te beëindigen. Ook wordt een actief of passief aangegaan voor handelsdoeleinden wanneer het deel uitmaakt van een financieel instrument dat in een handelsportefeuille wordt beheerd en waarvoor aanwijzingen bestaan van winstnemingen op korte termijn. Deze categorie wordt gewaardeerd tegen reële waarde, met wijzigingen verwerkt in het resultaat (Financial Instruments: A guide through the official text of IAS 32, IAS 39 & IFRS 7, 2009).

**Designated at fair value through profit and loss**

Wanneer een rapporterende entiteit gebruik maakt van deze categorie, maakt het in feite gebruik van de fair value option (Böhmer, Hoogendoorn, & Kruit, 2012). IFRS maakt het onder bepaalde omstandigheden mogelijk financiële instrumenten te waarderen alsof ze binnen een handelsportefeuille(held for trading) worden gehouden. Toepassing van de reële waarde optie is volgens IAS 39.9 enkel mogelijk indien aan een van de volgende voorwaarden is voldaan (Financial Instruments: A guide through the official text of IAS 32, IAS 39 & IFRS 7, 2009):

* Er wordt een accounting mismatch weggenomen of verminderd
* Het waarderen op fair value moet passen binnen een risk management/investeringsstrategie
* Het financieel instrument bevat een ‘embedded derivaat’

Wanneer een onderneming kiest voor de fair value option, kan de classificatie later niet gewijzigd worden. Ook hier: Waardering tegen reële waarde, met wijziging verwerkt in resultaat.

**Derivaten**

Binnen de categorie derivaten kan een onderscheid gemaakt worden tussen twee toepassingen (Böhmer, Hoogendoorn, & Kruit, 2012). Er kan namelijk voor gekozen worden wel of geen hedge accounting toe te passen bij het waarderen van derivaten. Aan hedge accounting zal een aparte paragraaf gewijd worden. Derivaten waarbij geen hedge accounting wordt toegepast dienen tegen fair value gewaardeerd te worden, met wijzigingen verwerkt in het resultaat.

**Afgesloten leningen en obligaties**

Dit zijn financiële passiva met vaste of bepaalbare betalingen. Binnen deze categorie is er sprake van drie subcategorieën (Financial Instruments: A guide through the official text of IAS 32, IAS 39 & IFRS 7, 2009).

* ‘ Held to maturity’: Deze obligaties en leningen worden tot het einde van de looptijd aangehouden. Waardering geschiedt tegen geamortiseerde kostprijs.
* Overige leningen en obligaties met een beursnotering: Deze worden gewaardeerd tegen reële waarde met wijziging van waarde in ofwel het eigen vermogen ofwel het resultaat.
* Overige leningen en obligaties zonder een beursnotering: Hierbij is enerzijds een waardering tegen geamortiseerde kostprijs mogelijk, anderzijds wordt er gewaardeerd tegen fair value met waardewijzigingen verwerkt in het resultaat of in het eigen vermogen(via de herwaarderingsreserve). Bij IFRS mag de herwaarderingsreserve negatief zijn.

**Verstrekte leningen en overige vorderingen**

Wanneer leningen en overige vorderingen geen onderdeel uitmaken van de handelsportefeuille, zijn het financiële instrumenten met vaste of bepaalbare betalingen die niet op een actieve markt zijn genoteerd. Weer zijn er drie mogelijkheden (Financial Instruments: A guide through the official text of IAS 32, IAS 39 & IFRS 7, 2009):

* ‘loans and receivables’: Deze categorie wordt gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs;
* ‘available for sale’: Waardering tegen de fair value met waardeverandering in het eigen vermogen;
* De mogelijkheid waarin de fair value option wordt toegepast. Hier worden de veranderingen in de waarde verwerkt in het resultaat.

**Investeringen in eigen-vermogensinstrumenten(aandelen)**

Deze investeringen vallen onder IFRS onder de categorie ‘available for sale’. Ze worden dus gewaardeerd tegen fair value met waardeveranderingen verwerkt in het eigen vermogen. Ook kan gebruik gemaakt worden van de fair value option. Enkel wanneer de reële waarde niet betrouwbaar bepaald kan worden is waardering tegen kostprijs toegestaan.

**Financiële verplichtingen**

Financiële verplichtingen vallen uiteen in verplichtingen die behoren tot een handelsportefeuille, derivaten, en overige financiële verplichtingen. De eerste twee soorten zijn al besproken, overige financiële verplichtingen(zoals schulden) worden gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Ook kan de fair value option gebruikt worden (Böhmer, Hoogendoorn, & Kruit, 2012).

**1.5. Herclassificatie en bijzondere waardeverminderingen**

Herclassificatie is een belangrijk punt binnen het waarderen van financiële instrumenten. Herclassificatie kan van een waardering tegen kostprijs(geamortiseerde kostprijs) naar een waardering tegen reële waarde plaatsvinden, of andersom. Tijdens de crisis heeft de IASB het mogelijk gemaakt obligaties die in de handelsportefeuille gehouden worden over te boeken naar ‘loans and receivables’. Dit is een verandering van waardering tegen reële waarde naar een waardering tegen geamortiseerde kostprijs. De laatste reële waarde wordt genomen als kostprijs. Herclassificatie kan leiden tot een bate of een last. Over de aanpassingen die gedaan zijn in 2008 met betrekking tot herclassificatie volgt in hoofdstuk 2 meer.

Een onderneming moet op elke balansdatum beoordelen of er aanwijzingen zijn voor bijzondere waardeverminderingen van haar financiële activa. Dit is vereist voor alle activa die tegen (geamortiseerde) gewaardeerd worden en voor ‘available for sale’-instrumenten(waardewijziging in de herwaarderingsreserve). Financiële problemen van de schuldenaar en wanbetaling kunnen aanwijzingen voor een waardevermindering zijn (Böhmer, Hoogendoorn, & Kruit, 2012).

Bij aanwijzingen voor een bijzondere waardevermindering, zal de onderneming het verlies door waardevermindering in het resultaat moeten verwerken. Er mogen geen verliezen worden opgenomen als gevolg van verwachtingen (Financial Instruments: A guide through the official text of IAS 32, IAS 39 & IFRS 7, 2009).

**1.6. Hedge accounting**

Vaak gebeurt het dat een onderneming een financieel instrument aanwendt om risico’s af te dekken. Dit afdekken van risico’s wordt ‘*hedgen’* genoemd. Een gemiddelde onderneming is aan veel risico’s onderhevig. Niet alleen aan rente- en valutarisico, maar ook aan risico’s betreffende beleggingen en kredietwaardigheid. Wanneer een financieel instrument aangenomen wordt ter dekking van een dergelijk risico, kan een verwerkingswijze worden gevolgd die afwijkt van de geldende grondslagen.

De bepalingen van hedge accounting leiden ertoe dat de waardeveranderingen van het hedge instrument en de afgedekte positie tegelijkertijd in het resultaat worden verwerkt, om zo de afdekking van het risico in de verslaggeving tot uitdrukking te brengen. Een onderneming mag er zelf voor kiezen of er hedge accounting gebruikt wordt (Financial Instruments: A guide through the official text of IAS 32, IAS 39 & IFRS 7, 2009).

IFRS maakt onderscheid tussen drie verschillende modellen van hedge accounting (Financial Instruments: A guide through the official text of IAS 32, IAS 39 & IFRS 7, 2009):

* Fair value hedge accounting(reële-waardehedge-accounting)
* Cash flow hedge accounting(kasstroomhedge-accounting)
* Hedge of a net investment(hedge van een netto-investering in een buitenlandse eenheid)

**Voorwaarden**

Verderop in deze paragraaf zal er worden ingegaan op de modellen van hedge accounting. Eerst zullen de voorwaarden voor hedge accounting worden besproken (Böhmer, Hoogendoorn, & Kruit, 2012).

1. Er moet sprake zijn van de juiste duidelijke documentatie. De hedge-relatie wordt formeel gedocumenteerd, en de onderneming moet haar doelstelling m.b.t. de afdekkingstransactie kenbaar maken
2. De afdekking is naar verwachting zeer effectief
3. Bij een kasstroomhedge moet de transactie zich zeer waarschijnlijk voordoen, en moet de waarschijnlijkheid afhangen van in de markt aanwezige factoren.
4. De effectiviteit van de hedge moet betrouwbaar gemeten kunnen worden. Dus niet alleen de reële waarde van het instrument maar ook die van de afgedekte positie moet goed meetbaar zijn.
5. De effectiviteit moet per rapportageperiode worden getoetst en dient als voldoende te worden beoordeeld.

IAS 39 bepaalt dat in beginsel alleen derivaten in aanmerking komen voor hedge accountingrelaties. Enkel bij afdekking van valutaposities mag een ander instrument dan een derivaat gebruikt worden ter afdekking van de hedge.

Effectiviteit is een belangrijk begrip bij de hedgerelatie. Van tevoren moet duidelijk zijn dat de hedgerelatie voldoende effectief is. Achteraf wordt de inefficiëntie binnen de hedgerelatie verwerkt in de resultatenrekening. Een hedge wordt als effectief verondersteld wanneer de waardeveranderingen van het hedge-instrumenten de waardeveranderingen van het onderliggende voorwerp compenseren. De verwachte en werkelijke effectiviteit dienen binnen een reikwijdte van 80% en 125% te blijven (Financial Instruments: A guide through the official text of IAS 32, IAS 39 & IFRS 7, 2009). Dit wil zeggen, de waardeveranderingen van het hedge-instrument dienen voor 80 tot 125 procent negatief gecorreleerd te zijn met het onderliggende voorwerp. Zodra de effectiviteit buiten deze bandbreedte komt, dient de hedgerelatie te worden beëindigd. Nu zullen kort de soorten hedge-accounting besproken worden.

**Fair value hedge accounting**

Deze wijze van hedge-accounting wordt in het Nederlands de reële-waardehedge genoemd. Waardering van het derivaat gebeurt tegen reële waarde, wijzigingen worden verwerkt in de resultatenrekening. De afgedekte positie wordt ook in het resultaat verwerkt. Beide resultaten worden in de resultatenrekening verwerkt, ook als de hedge 100% effectief is. Fair value hedge accounting dient beëindigd te worden indien het hedge-instrument wordt beëindigd of verkocht, indien er niet meer aan de voorwaarden wordt voldaan of indien de onderneming niet langer voor toepassing ervan kiest.

**Cash flow hedge accounting**

Deze wijze van hedge-accounting wordt in het Nederlands kasstroomhedge-accounting genoemd. Het wordt toegepast bij bijvoorbeeld toekomstige variabele rentebetalingen. Het deel van de waardeverandering van de hedge dat als effectief kan worden bestempeld, wordt rechtstreeks in het eigen vermogen verantwoord. Ineffectieve waardeveranderingen van de hedge worden in de resultatenrekening verantwoord. Op het moment dat de resultaten van de afgedekte positie worden verwerkt, worden de resultaten van de hedge van het eigen vermogen naar de resultatenrekening gebracht.

**Hedge of a net investment abroad**

Hier is vaak sprake van wanneer een onderneming een belang heeft in een buitenlandse onderneming. Wanneer deze buitenlandse onderneming een functionele valuta anders dan die van de rapporterende onderneming hanteert, kan er besloten worden het valutarisico te hedgen. De verwerking van een valuta-hedge verloopt op dezelfde wijze als die van de kasstroomhedge-accounting (Böhmer, Hoogendoorn, & Kruit, 2012).

**1.7. Afsluiting**

Belangrijk is te onthouden dat er binnen IAS 39 vier categorieën zijn waarnaar financiële instrumenten ingedeeld kunnen worden. Deze vier categorieën zijn van belang voor het vervolg van het onderzoek. Schematisch kunnen deze als volgt weergegeven worden:

|  |  |
| --- | --- |
| **Categorie** | **Manier van waarderen** |
| Held to Maturity (HTM) | Geamortiseerde kostprijs |
| Loans & Receivables (L&R) | Geamortiseerde kostprijs |
| Available for sale (AFS) | Fair value, waardeveranderingen via het eigen vermogen |
| Held for Trading (HFT) | Fair value, waardeveranderingen via het resultaat |

Nu de basis is gelegd door de verwerking van financiële instrumenten en hun gebruik weer te geven kan dit hoofdstuk afgesloten worden. In de komende deelvragen zal naar voren komen in welke mate financiële instrumenten van belang zijn voor banken, hoe de regelgeving voorafgaand aan en in navolging op de crisis veranderd is en welke rol de waardering van financiële instrumenten gespeeld heeft in de crisis.

**2. Verandering aan de regelgeving: Aanleiding en inhoud**

Ter beantwoording van deze deelvraag wordt er eerst gekeken naar de geschiedenis rondom de waardering van financiële instrumenten, zowel in Europa als in de Verenigde Staten. Literatuur uit het verleden wordt bestudeerd. Zo kan geconstateerd worden welke motieven ten grondslag lagen aan de aanpassingen. Vervolgens wordt er ingegaan op de problemen die zich voordeden bij banken ten tijde van de crisis. Niet alleen de problemen bij de banken in het algemeen worden besproken, maar er wordt ook gekeken naar in hoeverre financiële instrumenten hier in het bijzonder een rol speelden. Tot slot wordt geëvalueerd wat er als gevolg van alle problemen en kritiek veranderd is aan de waardering en resultaatbepaling van financiële instrumenten.

Daar het een internationale kredietcrisis betreft, is er reden om daar waar nodig de Amerikaanse regelgeving(US GAAP) er bij te betrekken.

**2.1. Hoe zag de regelgeving voor financiële instrumenten er aanvankelijk, voor de crisis uit?**

**1987-2000**: **IAS 25**

De belangrijkste regeling die op dit moment bestaat met betrekking tot financiële instrumenten is IAS 39. Voordat IAS 39 gebruikt werd, berustte de waardering en resultaatbepaling van financiële instrumenten op IAS 25: *‘Accounting for Investments’.*Een aparte regeling voor financiële instrumenten bestond er niet (Gebhardt, Reichardt, & Wittenbrink, 2002).De regeling betreffende investeringen kende als eerste waardering de historische kostprijs. Vervolgwaarderingen waren mogelijk tegen (Gebhardt, Reichardt, & Wittenbrink, 2002):

* Lower of cost or market value
* Fair value (voor kortlopende investeringen)
* Portfolio Accounting (kortlopende investeringen): Deze manier van waardering is meer gericht op het beheer van geldstromen, de in- en uitgaven, dan op het weergeven van de werkelijke waarde.
* At cost (lange termijn investeringen)
* Revalued Amounts (lange termijn investeringen): Hiermee wordt bepaald wat de waarde van het instrument op een gegeven moment waard is voor het bedrijf.

Hierbij moet rekening gehouden worden met het gegeven dat het voor financiële instrumenten niet goed mogelijk is Portfolio accounting en de revalued amounts methode te gebruiken. In feite bestond er de keuze tussen waardering tegen kostprijs en waardering tegen reële waarde, of de laagste daarvan (Gebhardt, Reichardt, & Wittenbrink, 2002).

Door het gebrek aan duidelijke regelgeving voor financiële instrumenten ontstond er binnen de financiële wereld een ‘best industry practice’(Gebhardt, Reichardt, & Wittenbrink, 2002). Dit kwam erop neer dat de meeste financiële activa en passiva gewaardeerd werden naar reële waarde en veranderingen in waardering kwamen ten laste van het resultaat.

Met betrekking tot hedge accounting verschilden de regels nogal ten opzichte van de huidige regelgeving. Er was sprake van een off-balance-sheet benadering. Derivaten werden niet erkend als activa of passiva, omdat deze hedge instrumenten geen historische kostprijs hebben. Deze benadering impliceert dat er sprake is van een perfecte hedge-relatie, doordat er niet gecorrigeerd kan worden voor inefficiënties. Het hedge-resultaat wordt niet herkend, tenzij er sprake is van een verlies op de hedge-relatie. Dat wil zeggen, als het hedge-instrument meer dan proportioneel negatief reageert op het afgeleide instrument. Dit is het geval wanneer het afgeleide instrument met 20% stijgt, terwijl het derivaat met 30% in waarde daalt. Hier wordt dan een provisie voor aangemaakt. Andersom wordt er geen resultaat erkend, als het hedge-instrument meer dan evenredig positief reageert. Het is ten tijde van IAS 25 altijd een discussie geweest in hoe ver het negeren van resultaat op ineffectieve hedges kon gaan, en hoe inefficiënt een hedge-relatie mocht zijn (Gebhardt, Reichardt, & Wittenbrink, 2002).

**2001-heden: IAS 39(zonder aanpassingen naar aanleiding van de crisis).**

Al snel werd duidelijk dat er een aparte richtlijn voor financiële instrumenten nodig was. Het grootste probleem was dat er geen duidelijke regelgeving was voor derivaten. Het was de vraag of derivaten wel of niet op de balans dienden te staan (Gebhardt & Novotny-Farkas, 2011). In Januari 2001 was het dan zover: IAS 39 werd van kracht.

Omdat er al lange tijd getracht wordt de Amerikaanse regelgeving te congrueren met die van Europa en overige landen zijn de IASB en zijn Amerikaanse tegenhanger, de FASB(Financial Accounting Standards Board) al geruime tijd bezig hun regelgeving op elkaar af te stemmen. De IASB en FASB kwamen al snel overeen voortaan derivaten te waarderen naar de reële waarde, en niet naar historische kostprijs. Er moet wel gezegd worden dat de IASB wat verder ging in het waarderen naar reële waarde dan de FASB (Gebhardt, Reichardt, & Wittenbrink, 2002).

Bij een hedge-instrument zonder de toepassing van hedge accounting levert dit wederom problemen op. Derivaten worden namelijk gewaardeerd tegen de reële waarde, met waardeveranderingen direct verwerkt in het resultaat. Held-to-maturity instrumenten en niet verhandelbare schulden worden echter gewaardeerd tegen het interestpercentage. Waardeveranderingen hiervan zijn niet zo acuut als die van het derivaat (Woods & Marginson, 2004).

De nieuwe toepassing voor het gebruik van hedge accounting die in 2001 is geïntroduceerd is nog steeds geldig. Het huidige verschil dat wij kennen tussen reële waarde hedge accounting en kasstroomhedge accounting werd destijds gemaakt.

**2.2. Problemen bij banken en de rol van de bankensector in de crisis**

Naar aanleiding van de kredietcrisis zijn er enkele aanpassingen gedaan aan zowel de IFRS als aan de Amerikaanse regelgeving. Voordat de aangepaste regelgeving besproken wordt is het verstandig op de aard van de kredietcrisis in te gaan en op de problemen die zich voordeden bij banken. Het is vandaag de dag algemeen aanvaard dat de crisis op de Amerikaanse hypothekenmarkt begon (Richardson & Acharya, 2009).

**Onrust op de hypothekenmarkt** **en bankencrisis**

Door een kunstmatig lage rente konden leningen tegen een zeer laag tarief afgesloten worden. Banken kwamen gemakkelijk aan geld, en begonnen ook hypotheken te verstrekken aan mensen die het zich eigenlijk niet konden veroorloven. Deze hypotheken werden in verschillende kredietwaardigheidspaketten doorverkocht aan derden. Door een groeiende vraag naar huizen(meer mensen konden een hypothecaire lening afsluiten) steeg de huizenprijs. Toen er echter wanbetalers kwamen begon de huizenprijs langzamerhand te dalen. Veel financiële instellingen hadden pakketten aan samengevoegde hypotheken die vrijwel niets meer waard waren. Grote financiële instellingen kwamen hierdoor in de problemen (Kothari & Lester, 2012). Immers, hun financiële activa waren een stuk minder waard dan aanvankelijk gedacht. Daarnaast kwamen veel gezinnen in problemen doordat hun hypotheekschuld veel groter was dan de waarde van hun huis, die inmiddels ver gedaald was.

Nu bekend werd dat veel financiële instellingen veel waardeloze financiële producten in bezit hadden, waren banken minder bereid aan elkaar te lenen. Dit wordt ook wel de *credit crunch* genoemd. Uiteindelijk kwamen de eerste grote banken dus in de problemen. Lehman Brothers in de Verenigde Staten is daarvan het beste voorbeeld. Ook in Nederland ging het mis, hierbij kan gedacht worden aan de FORTIS bank. In veel gevallen moest de Staat ingrijpen en de bank redden. Dit gebeurde in Nederland in 2008 met de ABN AMRO bank en de FORTIS bank[[1]](#footnote-1), in 2013 gebeurde dit met de SNS bank[[2]](#footnote-2). Internationaal gezien zijn de Royal Bank of Scotland en Northern Rock bekende voorbeelden[[3]](#footnote-3).

**Rol van waarderingsmethoden**

Belangrijk was de manier waarop de hypotheekpakketten ofwel de Collateralized Debt Obligations(CDO’s) gewaardeerd werden. Een reële waardebenadering was niet altijd mogelijk, en daarom geschiedde waardering door een vergelijking met staatsobligaties. Hierbij werd wel rekening gehouden met kredietwaardigheid en kans op wanbetaling. Deze methode wordt de mark to model methode genoemd. Uiteindelijk werden de betalingsachterstanden zo groot dat de mark to model methode niet meer volstond, de CDO’s werden waardeloos (Bowen, Khan, & Rajgopal, 2010).

In de literatuur is er veel geschreven over de rol van waarderingsmaatstaven binnen de bankensector tijdens de crisis. Niet alleen de fair value methode komt daarbij ter sprake. Zo zou de geamortiseerde kostprijs zich niet snel genoeg aanpassen aan de werkelijkheid, zodat verlies door waardedaling op bijvoorbeeld uitstaande leningen te laat genomen wordt(Linsmeier, 2011). Dit is gedurende de crisis bijvoorbeeld gebeurd bij partijen die een hypotheek hadden verleend aan mensen die de interest en de aflossing niet konden betalen. Wanneer er gewaardeerd wordt tegen geamortiseerde kostprijs kan het zo zijn dat een bank minder snel in de gaten heeft dat een instrument minder waard wordt. Hierdoor kan er een hausse ontstaan en kan er veel in waardeloze instrumenten geïnvesteerd worden (Linsmeier, 2011). Van een hausse is sprake wanneer er gedurende een periode als gevolg van een verhoogde vraag de marktwaarde van een bepaald goed hoger is dan de werkelijke waarde. Een hausse is tijdelijk van duur (Richardson & Acharya, 2009).

Fair value accounting heeft bij het beginnen van de crisis veel kritiek gekregen. Het zou de situatie alleen maar verergerd hebben. Of dit werkelijk zo is, daar wordt in een andere deelvraag op in gegaan. Nu wordt er slechts onderzocht hoe waardering op reële waarde zich manifesteerde tijdens de crisis.

**Overige factoren**

Een andere oorzaak wordt gezocht bij het minimum garantievermogen dat banken moeten aanhouden. Commerciële banken dienen van regulerende instanties een minimumkapitaal aan te houden tegenover risicovolle bezittingen (Drumond, 2009). Dit met als doel de klanten van de bank te beschermen. De hoeveelheid kapitaal die een bank moet hebben is afhankelijk van het risico dat een bank loopt op activa. De waardedaling op grote schaal van onder meer hypotheekpaketten die de kredietwaardigheid van veel risicovolle beleggingen deed verminderen, verminderde meteen de reële waarde van de banken zelf. Dat was desastreus voor veel banken (Merrill, Nadauld, Stulz, & Sherlund, 2012). Aan de ene kant waren de activa ineens een stuk minder waard. Daarnaast werd het risicoprofiel van een bank opeens veel hoger, waardoor de bank eigenlijk verplicht werd meer activa op te nemen. Het zich ontdoen van de risicovolle beleggingen was een goede optie, waardoor niemand deze risicovolle beleggingen meer wilde hebben (Bischof, Brüggeman, & Daske, 2010). Hoofdstuk 4 gaat in grote mate over het minimumgarantievermogen, daar wordt er dan ook op teruggekomen.

Uiteindelijk was er nauwelijks een liquide markt meer voor bepaalde financiële instrumenten, waardoor veel banken trachtten de niveau-3 waardering te gebruiken. Vooral in Europa laaide de discussie op of de reële waarde benadering niet te weinig betrouwbaar was en niet te veel meeging met de conjunctuur(Bischof, Brüggeman, & Daske, 2010). Het was niet zozeer de vraag of de reële waardering de oorzaak was of niet(wat in het volgende hoofdstuk aan bod komt). Het probleem was dat een reële waardering door alle markthectiek vaak niet meer mogelijk was.

**2.3. Verandering van de regelgeving**

Toen de wereld midden in de crisis zat, in oktober 2008, zijn er aanpassingen gedaan aan IAS 39 en IAS 7 (André, Cazavan-Jeny, Dick, Richard, & Walton, 2009). Deze aanpassingen werkten retrospectief. Hoewel het amendement pas vanaf november 2008 gold, konden de nieuwe waarderingsregels in de boeken vanaf 1 juli 2008 toegepast worden.

Kern van de aanpassingen is dat er bij de waardering voor financiële instrumenten meer mogelijkheden kwamen om onder de reële waardering uit te komen. Instrumenten die voorheen reëel gewaardeerd werden, konden geherclassificeerd worden zodat ze in een categorie vielen waar de geamortiseerde kostprijs gold als waarderingsmaatstaf. Feitelijk kwam het er dus op neer dat de reële waarderingsmethode losgelaten kon worden met betrekking tot deze instrumenten (Bischof, Brüggeman, & Daske, 2012).

IAS 39 kent, zoals eerder aan bod is gekomen, drie waarderingsmaatstaven voor financiële instrumenten. Deze maatstaven zijn de geamortiseerde kostprijs, de reële waarde benadering met verwerking in het resultaat(Fair value through profit and loss) en de reële waarde benadering met verwerking via de herwaarderingsreserve[Fair value through other comprehensive income(FVOCI)].

Voor het amendement kende IAS 39 maar één mogelijkheid om te switchen van waarderingsmaatstaf. Het was enkel mogelijk instrumenten die gewaardeerd werden als ‘Available for sale’ te waarderen naar een instrument uit de ‘held to maturity’ categorie. Dit kwam erop neer dat er door banken dus overgestapt kon worden van een reële waardebepaling naar een waardering tegen geamortiseerde kostprijs. Het amendement maakte vier extra ‘switches’ mogelijk:

1. ‘Trading assets’(activa gehouden om te verhandelen) mogen gewaardeerd worden als zijnde een ‘Available for sale’ instrument. Er blijft sprake van een reële waarde benadering. Echter, veranderingen worden niet meer verwerkt in het resultaat, maar in het eigen vermogen. Dit heeft gevolgen voor het resultaat, maar niet voor het eigen vermogen. Dit komt omdat waardeveranderingen niet meer via het resultaat gaan, maar uiteindelijk wel te zien zijn als herwaarderingsreserve binnen het aandeelhoudersvermogen.
2. ‘Trading assets’ mogen gewaardeerd worden als zijnde een ‘held to maturity’ instrument. Deze reclassificatie heeft zowel gevolgen voor het resultaat als voor het eigen vermogen. Er wordt overgestapt van een actuele waarde benadering met verwerking van veranderingen in het resultaat naar een waardering tegen de geamortiseerde kostprijs. Waar bij de actuele waarde veel waarde schommelingen zijn, is de waardering tegen geamortiseerde kostprijs vrij stabiel. Het resultaat wordt niet meer negatief beïnvloed, en dit komt uiteindelijk niet meer in het eigen vermogen terecht.
3. ‘Trading assets’ mogen gewaardeerd worden als zijnde een instrument uit de ‘leningen en vorderingen(L&R) categorie. Dit heeft dezelfde gevolgen als genoemd onder punt 2.
4. Wanneer ‘available for sale’ instrumenten aangemerkt kunnen worden als schuldinstrumenten, dan mogen zij ook geclassificeerd worden als zijnde een instrument uit de L&R categorie. Deze verandering zal effect hebben op het eigen vermogen, maar niet op het resultaat. Men gaat namelijk van een waardering tegen actuele waarde met waardeveranderingen in het eigen vermogen naar een waardering tegen geamortiseerde kostprijs. De gevolgen zijn eigenlijk hetzelfde als de gevolgen van de eerder al toegestane herclassificatie, van ‘available for sale’ naar ‘held to maturity’.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Categorie** | **Reeds bestaande waarderingsmogelijkheid** | **Nieuwe mogelijkheid** |
| Held for Trading (HFT) | Reële waarde, wijziging verwerkt in het resultaat | 1. Reële waarde, wijziging verwerkt via herwaarderingsreserve
2. Geamortiseerde kostprijs
 |
| Available for Sale(AVS) | Reële waarde, wijziging verwerkt in het eigen vermogen | 1. Waardering tegen geamortiseerde kostprijs
 |

De beweegruimte van banken om activa anders te waarderen is erg groot. Uit onderzoek blijkt dat een derde van de banken gebruik heeft gemaakt van de herwaarderingsoptie, en dat deze banken er vooral gebruik van hebben gemaakt om substantiële verliezen bij waardering tegen actuele waarde te verhinderen. Banken die gebruikt gemaakt hebben van de mogelijkheid tot herclassificatie zouden met betrekking tot kengetallen zoals Return on Assets(ROA) en Return on Equity(ROE) significant betere resultaten tonen dan voor de herclassificatie (Fiechter, 2011). Dit kwam omdat er minder verliezen gerapporteerd hoefden te worden.

**2.4. Afsluiting**

In dit hoofdstuk is naar voren gekomen hoe de waardering van financiële instrumenten zich in de periode van 1987 tot heden ontwikkeld heeft. In de beginfase was er vrij weinig regelgeving. Daarna kwam de opzet van de huidige regelgeving tot stand, waar de actuele waarde centraal staat. Omdat er gedurende de financiële crisis problemen ontstonden bij de banken en de waardering van de financiële instrumenten, zijn er op korte termijn belangrijke aanpassingen gedaan, die in bovenstaand schema zijn weergegeven. Daarbuiten zijn de volgende conclusies getrokken:

|  |  |
| --- | --- |
| **Verschijnsel** | **Bron** |
| Na het amendement is er aanwijzing dat banken meteen betere prestatiemaatstaven vertoonden, zoals ROA en ROE.  | Fiechter, P. (2011). Reclassification of Financial Assets under IAS 39: Impact on European Banks' Statements. *Accounting in Europe* , 49-67. |
| De fair value waardering laat een waardedaling sneller zien dan de waardering tegen de geamortiseerde kostprijs dat doet. | Linsmeier, T. J. (2011). Financial Reporting and Financial Crises: The Case for measuring Financial Instruments at Fair Value in the Financial Statements. *Accounting Horizons* , 409-417. |
| De waardedaling op grote schaal van hypotheekpaketten zorgde ervoor dat de kredietwaardigheid hiervan en daarmee de reële waarde van veel activa hard omlaag ging.  | Merrill, Nadauld, Stulz, & Sherlund. (2012). *Did Capital Requirements and Fair Value Accounting Spark Fire Sales in Distressed Mortgage-backed securities?* Cambridge(MA): National Bureau of Economic Research. |

In de volgende hoofdstukken staat de vraag centraal welk effect de actuele waardering heeft op een financieel instrument, en in hoeverre het amendement op IAS 39 van belang is geweest. Dit hoofdstuk is geschreven om te kunnen beantwoorden wat er veranderd is aan de waarderingsregels voor financiële instrumenten en waarom deze veranderingen geïntroduceerd zijn. De financiële crisis is de grootste reden geweest om veranderingen aan te brengen aan IAS 39 en in de praktijk hielden de veranderingen in dat het voor banken makkelijker werd om van de waardering op marktwaarde(fair value) af te stappen.

**3. Welke rol speelde de waardering van financiële instrumenten in de bankencrisis?**

In deze vraag wordt de rol van financiële instrumenten en hun waardering binnen de crisis toegelicht. Eerder is naar voren gekomen dat in tijden van sterk fluctuerende markten de actuele waarde benadering niet erg geschikt leek. In het vorige hoofdstuk is ter sprake gekomen dat het hanteren van de actuele waarde problemen met zich meebracht, waarop er in Europa is besloten mogelijkheden te bieden om van deze actuele waarde af te stappen. In dit hoofdstuk wordt er dieper op ingegaan hoe belangrijk financiële instrumenten zijn voor een bank, welke effecten de reële waardering van financiële instrumenten had op banken en hun prestaties, en welke gevolgen het amendement van oktober 2008 had op de waarderingsproblematiek. Hoofdstuk 2 verklaart waarom regelgeving is veranderd en hoe die is aangepast in de loop der jaren. Hoofdstuk 3 beoordeelt of de actuele waarde daadwerkelijk zoveel invloed heeft op de waarde van financiële instrumenten en indirect op de waarde van de activa van een bank.

Eerst wordt beschreven hoe de kapitaalstructuur van een bank er uit ziet. Dit komt ook nog in hoofdstuk 4 van pas, waar de Basel-akkoorden met betrekking tot regelgeving voor banken ter sprake komen. In de tweede paragraaf wordt ingegaan op de rol die financiële instrumenten speelden bij de crisis. De derde paragraaf analyseert of de toegestane methodes verschillende effecten hebben op banken. De derde paragraaf kijkt specifiek naar banken, de tweede paragraaf kijkt naar de crisis op zichzelf. Niet alleen de actuele waardering wordt besproken, maar ook de gevolgen van het gemaakte amendement komen naar voren.

**3.1. Het belang van financiële instrumenten binnen de bancaire sector**

Alvorens de rol van waardering van financiële instrumenten te onderzoeken, wordt er eerst gekeken naar de financiële structuur van een bank. Banken vervullen een speciale rol in de economie, en de balans ziet er anders uit in vergelijking met andere rechtspersonen (Böhmer, Hoogendoorn, & Kruit, 2012). IFRS voorziet niet in een voorgeschreven model voor jaarrekeningen van de bancaire instellingen. Echter, het Committee of European Banking Supervisors (CEBS) heeft wel modellen gepubliceerd, deze hebben betrekking op de geconsolideerde balans (Böhmer, Hoogendoorn, & Kruit, 2012). Aan het einde van deze paragraaf volgt een voorbeeld van posten die altijd in de balans van een commerciële bank voorkomen. In de balans zijn standaardposten(zoals goodwill en materiële vaste activa) niet verwerkt.

Handel in financiële instrumenten is kernactiviteit is van een bank. De bank treedt op als tussenpersoon voor aan de ene kant spaarders en aan de andere kant leners. Daarnaast hebben de meeste banken nog een investeringstak. Geld wordt belegd in allerlei financiële instrumenten(aandelen, opties, derivaten) om hier winst uit te behalen. Doordat een bank enkel handelt in financiële instrumenten en daarbuiten enkel relatief onbelangrijke posten als gebouwen als niet-financieel instrument op de balans staan, is de waarde van een bank erg afhankelijk van de waardering van financiële instrumenten (Beltratti & Stulz, 2012). Financiële instrumenten nemen relatief een groot deel van het vermogen van een bank in. Een eigen inventarisatie naar het aandeel van financiële instrumenten binnen de activa van bekende Nederlandse banken laat het volgende zien.

|  |  |
| --- | --- |
| **Bank** | **Aandeel van financiële instrumenten in de totale activa in 2012** |
| ING BANK | 1.042.450/1.168.632 = 89,20% |
| ABN AMRO BANK | 367.903/394.404 = 93,28% |
| RABOBANK | 652.480/752.410 = 86,72% |
| SNS BANK | 72.660/81.341 = 89,33% |

De totale activa van deze banken bestaat gemiddeld voor 90% uit financiële instrumenten. Waar het voor bedrijven normaal is 30 tot 40 procent van de activa te financieren met eigen vermogen, deden de Nederlandse banken in 2011 dit met gemiddeld 4,6% (Tilburg, 2013). Daarmee zijn financiële instrumenten erg belangrijk voor een land en voor een economie, want het balanstotaal van alle banken bij elkaar is vaak groter dan het nationaal inkomen van een land. In 2008 was het banktotaal van Nederlandse banken viermaal zo groot als het nationaal inkomen (Tilburg, 2013).

Het is de vraag of het lage aandeel van het eigen vermogen binnen een bank(en dus het hoge aandeel van vreemd vermogen ofwel schuld) goed of slecht is voor een bank. Voorstanders beweren dat een hoge leverage(aandeel van vreemd vermogen) goed is voor optimale verdeling van liquide middelen (DeAngelo & Stulz, 2013), terwijl tegenstanders beweren dat een lager aandeel van het vreemd vermogen het systematisch risico vermindert (Admati & Helwig, 2011).

Hieronder zijn ter illustratie de balansposten van financiële instrumenten weergegeven die het meest voorkomen bij commerciële banken.

|  |  |
| --- | --- |
| Activa | Passiva |
| * Financiële activa Held For Trading
* Derivaten
* Eigen-vermogensinstrumenten
* Schuldinstrumenten
* Leningen en voorschotten
* Financiële activa tegen Fair Value, verwerking in het resultaat
* Hedge van een netto-investering in buitenlandse entiteiten
 | * Financiële verplichtingen HFT
* Derivaten
* Short-posities
* Deposito’s
* Schuldinstrumenten
* Financiële activa tegen Fair Value, verwerking in het resultaat
* Hedge van een netto-investering in buitenlandse entiteiten
* Eigen vermogen
 |

Het lijkt er op dat er een trend gaande is waarin er niet alleen op maatschappelijk niveau maar ook op bancair niveau steeds meer schulden worden gemaakt. Het aandeel van het eigen vermogen binnen de banksector wordt namelijk steeds lager (Tilburg, 2013). Dit heeft ook te maken met de historisch lage interestniveaus (Kothari & Lester, 2012).

**3.2. De rol van de waardering van financiële instrumenten in de crisis**

Nu in de vorige korte paragraaf kort benadrukt is wat het belang van financiële instrumenten is voor een bank, en daarmee ook de waardering ervan, is het nu tijd te analyseren welke rol de waardering van financiële instrumenten gespeeld heeft in de crisis. Het gaat hier niet alleen om de actuele waarde bepaling die bij aanvang van de crisis meestal gold, maar ook om de nieuwe herclassificatiemogelijkheden die geboden zijn door het amendement van oktober 2008. In dit hoofdstuk komen de meningen uit de literatuur naar voren over de rol van de geldende waardering tijdens de crisis. Een objectief oordeel over de juiste maatstaf voor het waarderen van financiële instrumenten komt pas aan de orde in het laatste hoofdstuk nadat alle relevante feiten behandeld zijn. Om meer duidelijkheid te verschaffen wordt deze paragraaf opgesplitst in twee subparagrafen. De eerste paragraaf belicht de rol van fair value accounting *an sich*. De tweede paragraaf behandelt de effecten die de het amendement gehad zou hebben.

**3.2.1. De actuele waarde benadering**

In de literatuur bestaat er nog geen overeenstemming over de rol van de actuele waarde benadering binnen de bankencrisis. In deze subparagraaf worden de pro’s en contra’s van de waardering belicht. Doordat de crisis aanvankelijk begon in de Verenigde Staten, komt waar nodig ook de Amerikaanse regelgeving ter sprake. Veel artikelen zijn namelijk geschreven door Amerikaanse auteurs. Ik ga er van uit dat gegeven opinies over de fair value waardering universeel gelden en niet beperkt zijn tot de geldende regels van de markt waar de constatering gedaan wordt.

Zoals eerder is aangegeven, startte de crisis toen huizenprijzen daalden en vele mensen hun hypotheeklasten niet konden voldoen. Informatie-asymmetrie en onzekerheid namen toe waardoor markten veel minder actief werden (Glaser, Mohrmann, & Riepe, 2013). Het is moeilijk in tijden van onzekerheid de reële waarde van een instrument te bepalen. De economie is sinds de financiële crisis in recessie gekomen, maar het is de vraag of fair value accounting hier schuldig aan is of dat fair value accounting de recessie in kaart heeft gebracht (Leuz & Laux, 2009).

Accounting regels, die de basis zijn van kapitaalminima, wordt ervan beschuldigd de crisis verergerd te hebben (Badertscher, Burks, & Easton, 2012). De American Bankers Association(ABA) stelt dat de fair value waardering geen economische waarheid reflecteert en negatieve invloed heeft op de gezondheid van financiële instellingen (ABA, 2008). De belangrijkste beschuldiging richting het waarderen naar fair value is dat het bijdraagt aan de opname van extreem veel vreemd vermogen in tijden van economische voorspoed, en leidt tot extreme waardedalingen in tijden van recessie.

De problemen die zich in deze crisis voordeden met betrekking tot de fair value waardering zijn te splitsen in drie deelproblemen (Barth & Landsman, 2010):

1. De eigenschappen van de fair value waardering op zichzelf;
2. Securitisatie van activa(Het samenvoegen van activa met als doel om ze te verkopen als verhandelbare effecten);
3. De waardering van derivaten.

**De eigenschappen van de fair value waardering op zichzelf**

Fair value waardering op zichzelf krijgt de kritiek dat het een procyclische werking heeft (Badertscher, Burks, & Easton, 2012). Marktprijzen kunnen slechte indicatoren zijn van de lange termijnwaarde van activa. Zelfs wanneer banken geen intentie hadden om bepaalde effecten te verkopen, moesten deze effecten toch naar beneden gewaardeerd worden. Dit leidde weer tot een vermindering van de leverage(via het nemen van verlies), en tot een vermindering van de leencapaciteit (Badertscher, Burks, & Easton, 2012). Gevolg hiervan was dat banken geneigd waren de activa te verkopen, waardoor de marktprijs nog verder daalde. Hierdoor zouden steeds meer financiële activa steeds minder waard worden, wat resulteerde in steeds meer verkopen en uiteindelijk in een recessie (Leuz & Laux, 2009). Het fenomeen, waarbij bepaalde activa(zoals Mortgage Backed Securities) op grote schaal verkocht worden, wordt ‘fire sales’ genoemd. William Isaac, voormalig hoofd van de Federal Deposit Insurance Corporation(FDIC), die toeziet op de kredietwaardigheid van banken zei in 2008: ‘Voor mij is er geen enkele andere verklaring dan dat het accounting systeem te veel kapitaal vernietigt, en daarmee de leencapaciteit van banken enorm verlaagt’ (Isaac, 2008).

De vraag is welke reden er is te vermoeden dat de marktprijs een slechte indicator kan zijn voor de lange termijnwaarde van activa. Als de marktprijs een slechte indicator zou kunnen zijn, heeft dit grote gevolgen voor de betrouwbaarheid en de relevantie van de waardering.

In dit geval is een inactieve markt een van de oorzaken waardoor de geldende marktprijs niet adequaat kan zijn. Normaal wordt de actuele waarde namelijk bepaald op grond van de geldende marktprijzen, maar bij een inactieve markt is dit niet mogelijk. De geldende prijs is door een gebrek aan vraag lager dan gebruikelijk (Glaser, Mohrmann, & Riepe, 2013). Eerder in dit onderzoek is naar voren gekomen dat bij een actieve markt er overgestapt kan worden naar een ander niveau van waardering. Niveau 2 bestaat uit het waarderen naar bestanddelen, en niveau 3 bestaat uit het waarderen met behulp van algemeen aanvaarde modellen en technieken. Er zijn aanwijzingen dat gedurende de crisis de bestanddelen van niveau 2 waarderingen gemanipuleerd zijn door de managers van banken, zodat het risico van bepaalde effecten niet juist gewaardeerd werd (Kothari & Lester, 2012). Dit betreft de Mortgage Backed Securities, die zo aan bod komen. Uit hetzelfde onderzoek is gebleken dat waarderingen van niveau 3 vooral gebaseerd waren op de historische kostprijs, welke geen rekening houdt met een neerwaartse trend in de markt. Uit het feit dat eind 2008 meer dan 60% van de Amerikaanse banken een boekwaarde had groter dan de marktwaarde, terwijl dat begin 2001 slechts voor 8% gold, kan afgeleid worden dat er bij waardering van bepaalde activa boven de fair value werd gewaardeerd (Huizinga & Laeven, 2009). Echter, uit een ander onderzoek blijkt dat die meer level 3 waarderingen gebruiken een grotere kans hebben op faillissement, en dat de markten dit verband ook begrijpen (Glaser, Mohrmann, & Riepe, 2013).

Tegen het genoemde argument dat fair value accounting procyclisch gewerkt zou hebben in de crisis worden ook argumenten ingebracht. Zo wordt er gesteld dat de belangrijkste activa van een bank helemaal niet de minimumkapitaalratio’s beïnvloeden (Badertscher, Burks, & Easton, 2012). Daarnaast zou slechts 50% van de activa van een bank naar fair value gewaardeerd worden, en is de bijdrage van fair value dus overdreven (Barth & Landsman, 2010). De helft van de activa van een bank bestaat volgens Barth en Landsman namelijk uit uitstaande leningen, en deze kunnen gewaardeerd worden tegen de geamortiseerde kostprijs. Daarnaast zouden er ook nog prudentiële filters zijn ingebouwd in het systeem van de minimumkapitaalratio’s, waardoor de gemiddelde neerwaartse herwaardering van Held to Maturity kapitaal slechts 2,1% betrof (Barth & Landsman, 2010). Over de minimumkapitaalratio’s volgt in het volgende hoofdstuk meer.

Een laatste opmerking over de werking van fair value waardering: De focus ligt bij de critici op het feit dat de waardering bij waardedaling meer waardedaling zou aanmoedigen. Het zou echter ook kunnen zijn dat de reële waarde ten tijde van een ‘hausse’ te hoog wordt weergegeven, en dat in mindere tijden de fair value benadering snel weer terug komt naar een realistischere waarde (Leuz & Laux, 2009). Punt van kritiek is hierbij dus vooral dat fair value accounting te procyclisch werkt in goede tijden, en waarde toont die er eigenlijk niet is.

**Securitisatie van activa**

Als het gaat om waarde die eigenlijk niet bestaat, dan zijn de eerder besproken Mortgage-Backed-Securities(MBS) relevant. De rol die fair value waardering hierin gespeeld heeft is in de literatuur veel besproken. Als er gesproken wordt over securitisatie, doel ik op de MBS die veel zijn gecreëerd gedurende de crisis. Bij securitisatie wordt er door de bank een hypotheek afgesloten, vaak gebeurde dit bij een dubieuze debiteur. Dit werd in de crisis gedaan omdat men er rekening mee hield dat de stijgende trend in de huizenmarkt door zou zetten (Bhat, Frankel, & Martin, 2011). Uiteindelijk wordt de hypotheek weer doorverkocht, en wordt de hypotheek in een aandelenpakket gestopt. Dit wordt gedaan om de verhandelbaarheid van hypotheken te vergroten (Bhat, Frankel, & Martin, 2011). Zo ontstaan er verschillende pakketten vol met hypotheken, gescheiden op risico. Analisten geven de nieuw gevormde effecten een kredietwaardigheidscijfer, en vervolgens worden de effecten verkocht aan investeerders. In de Verenigde Staten kon securitisatie gezien worden als een verkooptransactie of als een financieringstransactie. Als een entiteit uiteindelijk dus van vele hypotheken een aandelenpakket maakt, vindt er vaak een transactie plaats. Opvallend is dat er in de periode voor de crisis bedrijven inkomen genereerden door hun eigen hypotheken in pakketten te stoppen, en deze pakketten te waarderen boven de waarde van de originele hypotheken (Kothari & Lester, 2012). Met een interne transactie werd dus winst gemaakt. Dit lijkt economisch gezien niet te kloppen. De garanties die Fannie Mae en Freddie Mac gaven aan de MBS-pakketten kunnen een oorzaak zijn dat de actuele waarde van deze securitisaties hoger lag dan de waarde van de oorspronkelijke hypotheken. Met betrekking tot de securitisaties kan het probleem rondom actuele waardebepaling niet enkel liggen op het gebied van de procyclische kenmerken in het geval van een waardedaling. De actuele waardebepaling heeft in het verleden ook waardecreatie laten zien waar die eigenlijk niet bestond (Bhat, Frankel, & Martin, 2011).

Naast deze bevindingen komt de mening naar voren dat fair value accountingregels wel goed zijn, maar dat ze niet adequaat en correct toegepast zijn. Dit betreft vooral het moment van securitisatie en het moment van afsluiten van de hypotheek (Kothari & Lester, 2012).

**Waardering van derivaten**

Derivaten stonden ook centraal in de crisis, want zij vergrootten het risico waaraan de houders blootgesteld werden (Barth & Landsman, 2010). Er is vaak namelijk geen enkele investering nodig voor het aangaan van bepaalde risico’s. Hier is het de vraag of de actuele waardebepaling de bijbehorende risico’s(informatie) goed weergegeven heeft. Doordat de meeste derivaten aanvankelijk nauwelijks kosten met zich meebrengen, is een waardering op gemaakte kosten niet informatief genoeg. Daarom vereist IFRS openbaarmaking van additionele informatie. Hoewel deze openbaarmakingen informatief zijn, zijn die alleen bruikbaar wanneer de gegeven informatie compleet en voldoende samenhangend is (Barth & Landsman, 2010). Het is essentieel dat investeerders weten welke zijde van het contract de partij inneemt, zodat duidelijk is hoe het derivaat reageert op een bepaalde marktomstandigheid. Daarnaast is het van belang dat investeerders weten wie de tegenpartij is bij het derivaat. De kredietwaardigheid van deze tegenpartij is namelijk van invloed op de risico’s van het derivaat. Ten tijde van de crisis is er onvoldoende geïnformeerd over de tegenpartij en het gekozen contractzijde, waardoor de werking van derivaten voor erg veel partijen erg onduidelijk was (Barth & Landsman, 2010). Op het gebied van derivaten is het waarderen van fair value dus onvoldoende. Het is aan te raden meer informatie te geven over het risico en de aard van het risico.

**Tot slot**

Opsommend kunnen de bevindingen als volgt worden samengevat:

|  |  |
| --- | --- |
| **Verschijnsel** | **Bron** |
| Banken die de discretionaire niveau 3 waardering gebruiken hebben a) een grote kans op default en b) vertonen grotere bid-ask spreads, waaruit afgeleid kan worden dat er sprake is van informatie-assymetrie. | Glaser, Mohrmann, & Riepe. (2013). *Blind Spot of Banking Regulation: Level 3 Valuation and Basel Risk Capital.* München. |
| Fair value waardering van instrumenten waarvan er geen intentie is tot verkopen, beïnvloeden indirect de leencapaciteit van banken. | Badertscher, Burks, & Easton. (2012). A Convenient Scapegoat: Fair Value Accounting by Commercial Banks during the Financial Crisis. *The Accounting Review* , 59-90. |
| Het steeds minder waard worden van financiële instrumenten heeft geleid tot een zeer inactieve markt. | Leuz, & Laux. (2009). *Did Fair-value Accounting Contribute to the Financial Crisis?* Frankfurt: Center For Financial Studies. |
| De bestanddelen waardering (niveau 2)van fair value geeft mogelijkheid tot het manipuleren van risico’s. Niveau 3 waardering geeft vaak gewoon de historische kostprijs weer en gaat dus niet mee in markttrends. Daarnaast is er sprake geweest van waardecreatie bij het securitiseren van hypotheken. | Kothari, & Lester. (2012). The Role of Accounting in the Financial Crisis: Lessons for the Future. *Accounting Horizons* , 335-351. |
| Een relatief hogere boekwaarde (in verhouding tot de marktwaarde) van veel banken, voorafgaand aan de crisis, heeft laten zien dat voor aanvang van de crisis er boven de reële waarde is gewaardeerd. | Huizinga, & Laeven. (2009). *Accounting discretion of banks during a financial crisis.* Tilburg. |
| Bij benadering wordt slechts 50% van de activa van een bank tegen fair value gewaardeerd. De overige helft bestaat uit leningen. | Barth, & Landsman. (2010). *How did Financial Reporting Contribute to the Financial Crisis?* Stanford: Centre for Finance and Accounting Research. |

Geconcludeerd kan worden dat fair-value accounting gedurende de crisis, maar ook gedurende de periode ervoor, niet altijd de gewenste informatie gegeven heeft. Betrouwbaarheid en relevantie waren niet altijd aanwezig. De vraag was of fair value accounting heeft bijgedragen aan de crisis, of slechts de waardeveranderingen heeft laten zien (André, Cazavan-Jeny, Dick, Richard, & Walton, 2009). De meningen verschillen hier nogal over. Dit onderzoek zal daar ook geen antwoord op kunnen geven. Misschien is het nog wel belangrijker om de vraag te beantwoorden of de actuele waardebepaling wel nauwkeurig genoeg is en genoeg informatie bevat. Naar aanleiding van deze subparagraaf kan wel geconcludeerd worden dat de actuele waardebepaling niet altijd de economische realiteit gereflecteerd heeft. Het gaat niet zozeer om de vraag of de waarderingsmaatstaf schuldig is aan de waardeverandering, maar of de waarderingsmaatstaf de waardeverandering juist weergeeft. Of de fair value benadering de juiste benadering is, zal in het laatste hoofdstuk besproken worden. Nu komen eerst de gevolgen van het amendement uit 2008 ter sprake.

**3.2.2. Verbreding van de mogelijkheden tot herclassificatie**

Eerder werd vermeld dat het vanaf oktober 2008 toegestaan werd veel categorieën die gewaardeerd werden tegen fair value te herclassificeren. Herclassificatie was ook mogelijk naar categorieën die gewaardeerd werden tegen geamortiseerde kostprijs. In feite kwam dit neer op het loslaten van de fair value waardering (Bischof, Brüggeman, & Daske, 2012). Hierbij moet opgemerkt worden dat de vernieuwde herwaarderingsmogelijkheden ook vanaf juli 2008 met terugwerkende kracht toegepast mochten worden.

Naast de vernieuwde waarderingsmogelijkheden kwam de IASB wel met nieuwe toelichtingsvereisten. Zo moet opgaaf van reden gedaan worden waarom er gekozen is voor herclassificatie, en moet er kwantitatieve informatie gegeven worden over het bedrag waarvoor er geherclassificeerd is (Böhmer, Hoogendoorn, & Kruit, 2012). Als een rapporterende entiteit zich dus aan alle toelichtingsvereisten houdt, is het voor een investeerder mogelijk precies terug te rekenen wat de balanswaarde zou zijn onder een fair value waardering. Bij perfecte naleving van de toelichtingsvereisten kiest een bank eigenlijk tussen het informeren van veranderingen in actuele waarde via enerzijds de toelichting en anderzijds via het resultaat of vermogen (Bischof, Brüggeman, & Daske, 2012).

Onderzoek van Peter Fiechter heeft uitgewezen dat ongeveer een derde van de Europese banken gebruikt heeft gemaakt van het amendement. Het gemiddelde bedrag waarvoor geherclassificeerd is ligt rond 4% van de totale activa, en rond de 130% van het eigen vermogen (Fiechter, 2011).

**Kritiek uit de literatuur**

Het eerste punt van kritiek richt zich op de terugwerkende kracht van het amendement. Deze terugwerkende kracht gold van 1 juli tot 1 november. Een bank kon eind oktober dus, wanneer alle resultaten al bekend waren, achteraf besluiten vanaf welke datum de terugwerkende kracht in zou gaan, of achteraf beslissen wel of niet van het amendement gebruik te maken. Achteraf deze keuze maken terwijl je de resultaten al kent, wordt in het Engels ‘perfect hindsight’ genoemd (Bischof, Brüggeman, & Daske, 2012). Dit wordt niet gezien als een eerlijke manier van waarderen. Gebruik maken van de terugwerkende kracht van het amendement levert een voordeel op dat er eigenlijk niet zou moeten zijn.

Het tweede punt van kritiek richt zich op de verhoogde toelichtingsvereisten waaraan de banken moesten voldoen. Uit onderzoek blijkt dat slechts een derde van de banken zich aan de verhoogde toelichtingsvereisten hield (Bischof, Brüggeman, & Daske, 2010). Uit het feit dat het verschil tussen de vraagprijs en de biedprijs van de aandelen van die banken groter werd, kan volgens hetzelfde onderzoek geconcludeerd worden dat de informatie asymmetrie toegenomen is. De managers van een bedrijf weten meer, omdat ze niet alle informatie over de waardedaling van de fair value gerapporteerd hebben. Door onzekerheid die er ontstaat, wordt het gat tussen de vraagprijs en de biedprijs van aandelen groter (Bischof, Brüggeman, & Daske, 2010).

Daarnaast is opgemerkt dat de vlugge aanpassing van accountingregels naar de behoeften van een bepaalde industrietak wellicht in strijd kan zijn met het belang van overige stakeholders. De nieuwe standaard zou de vergelijkbaarheid en de consistentie van accountingregels verminderd hebben, en zo bijvoorbeeld investeerders benadeeld hebben doordat zij minder kunnen vertrouwen op financiële rapporten (Fiechter, 2011). Voorafgaand aan het amendement was er ook veel angst dat de versoepeling van de fair value waardering managers de mogelijkheid zou geven om de transparantie van financiële verslaggeving te verminderen (Bischof, Brüggeman, & Daske, 2010).

**Werking van het amendement**

Buiten al deze kritieken om is er ook gekeken naar welke banken het meest gebruik hebben gemaakt van het amendement. Ten eerste is er gewezen op een verband tussen de mogelijkheid dat een bank een minimumkapitaalratio overtreedt en het gebruik maken van het amendement. Banken die dichter bij een minimumkapitaalratio zitten, blijken eerder geneigd te zijn gebruik te maken van de opties tot herclassificatie (Bischof, Brüggeman, & Daske, 2012).

Daarnaast is er onderzoek gedaan naar de reacties op de aandelenmarkt op het nieuws dat de opties tot herclassificatie mogelijk werden. De aandelen van banken die relatief meer vatbaar zijn voor procyclische bewegingen, gingen omhoog bij de aankondiging dat de regels rondom fair value minder streng werden. Aan de andere kant daalden vooral de aandelen van kleinere banken. Dit komt doordat zij niet gevolgd worden door verslaggevers, en daarom de jaarrekening de enige mogelijkheid tot informatievergaring is. Als de regels dan minder duidelijk worden, zijn investeerders bang essentiële informatie mis te lopen (Bowen, Khan, & Rajgopal, 2010). Ook is er geconstateerd dat de aandelenkoers van banken met relatief veel blootstelling aan MBS positief reageerde op de aankondiging van het versoepelen van de fair value waardering. Er was sprake van een neerwaartse spiraal, en aandeelhouders reageerden positief op het nieuws dat deze spiraal gestopt kon worden (Huizinga & Laeven, 2009).

**Tot slot**

Uiteindelijk kan er dus geconcludeerd worden dat het amendement op korte termijn vooral goed is geweest voor grote banken die de potentiële negatieve reactie op het overschrijden van de minimumkapitaalratio’s konden voorkomen. Voor kleinere banken zouden de negatieve gevolgen van verlies aan informatie relatief groter zijn. Er zou sprake kunnen zijn van verlies van informatie.

Gezien het feit dat twee derde van de Europese banken zich niet gehouden heeft aan de toelichtingsvereisten, kan gesteld worden dat het amendement de transparantie van de financiële verslaggeving verminderd heeft. Voor grote banken was dit dus op korte termijn positief. De lange termijn effecten moeten nog bestudeerd worden. De ‘adempauze’ die grote banken met liquiditeitsproblemen kregen zou goed een uitstel van executie kunnen zijn, voortkomend uit een gebrek aan transparantie (Bischof, Brüggeman, & Daske, 2010). De bevindingen kunnen als volgt samengevat worden:

|  |  |
| --- | --- |
| **Verschijnsel** | **Bron** |
| De terugwerkende kracht van het amendement zorgde voor ‘perfect hindsight’ voor banken. Daarnaast zijn banken die dichter bij het minimumgarantie vermogen zitten, eerder geneigd gebruik te maken van het amendement. | Bischof, Brüggeman, & Daske. (2012). *Fair value reclassifications of financial assets during the financial crisis.* Berlijn: Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft. |
| Twee derde van de banken voldeed niet aan de toelichtingsvereisten. Dit heeft geleid tot informatie-asymmetrie en tot grote onzekerheid(bid-ask spreads) bij banken die gebruik maakten van het amendement. Bij perfecte naleving van de toelichtingsvereisten is er bijna geen verschil tussen fair value accounting en waardering tegen geamortiseerde kostprijs. | Bischof, Brüggeman, & Daske. (2010). *Relaxation of Fair Value Rules in Times of Crisis: An Analysis of Economic Benefits and Costs of the Amendment to IAS 39.* Mannheim.Bischof, Brüggeman, & Daske. (2010). *Relaxation of Fair Value Rules in Times of Crisis: An Analysis of Economic Benefits and Costs of the Amendment to IAS 39.* Mannheim. |
| Investeerders kunnen minder vertrouwen op de consistentie en transparantie van financiële verslaggeving a.g.v. het amendemnent. | Fiechter, P. (2011). Reclassification of Financial Assets under IAS 39: Impact on European Banks' Statements. *Accounting in Europe* , 49-67. |
| Banken die gevoeliger zijn voor procyclische bewegingen kregen een hogere marktwaarde na aankondiging van het amendement. De marktwaarde van kleine banken verminderde daarentegen. | Bowen, Khan, & Rajgopal. (2010). *The Economic Consequences of Relaxing Fair Value Accounting and Impairment Rules on Banks during the Financial Crisis of 2008-2009.* Washington. |
| Banken met veel MBS kregen een hogere marktwaarde bij aankondiging van het amendement. | Huizinga, & Laeven. (2009). *Accounting discretion of banks during a financial crisis.* Tilburg. |

**3.3. De invloed van regelgeving op de prestaties van een bank**

Waar in de vorige paragraaf de kritiek besproken is op de werking van fair value binnen de crisis(macrogebied), wordt in deze paragraaf de invloed van actuele waardering besproken op het presteren van een individuele bank(microgebied). Om aan het einde van dit onderzoek de waardering tegen actuele waarde te kunnen beoordelen, dient ook gekeken te worden naar de werking van de waardering op microniveau. Aangezien er naar aanleiding van de crisis veel onderzoek gedaan is naar de werking van de actuele waarde, past deze paragraaf goed in dit hoofdstuk.

Op microniveau zijn de meningen over fair value waardering vooral positief. Doordat banken bijzondere instellingen zijn, zijn er bijzondere maatstaven om te meten of fair value een goede methode van waarderen is.

**Kredietrisico**

Een eerste belangrijke maatstaf is het kredietrisico. Kredietrisico is het risico dat een bank niet aan haar betalingen kan voldoen. Deze maatstaf is belangrijk voor een bank omdat er veel van af hangt. Het interestpercentage dat een bank moet betalen voor een lening hangt onder meer af van het kredietrisico (Blankespoor, Linsmeier, Petroni, & Shakespeare, 2012). Als de actuele waardebepaling een goed beeld geeft van het kredietrisico van een bank, is deze waardering effectief. In het onderzoek van Blankespoor c.s. zijn accountingsystemen met elkaar vergeleken. Kredietrisico werd hier gezien als de spreiding van *bond yields*. De aanname is dat kredietrisico hoger is bij een hoger aandeel van het vreemd vermogen(leverage). Het onderzoek liet zien dat de correlatie tussen leverage en bond yields onder fair value accounting hoger was. Dit leidde tot de conclusie dat fair value accounting een leverage liet zien die beter past bij het kredietrisico.

Kredietrisico kan ook ex ante bepaald worden, door na faillissement te kijken welk accountingsysteem een hogere leverage laat zien. Banken die failliet zijn gegaan zullen een hoger aandeel vreemd vermogen hebben gehad (Blankespoor, Linsmeier, Petroni, & Shakespeare, 2012). Bij een analyse naar banken die failliet zijn gegaan, liet het systeem van fair value op het gebied van leverage een betere voorspellende waarde zien. Als men kijkt naar een optimale weergave van kredietrisico is fair value dus een geschikte maatstaf.

**Volatiliteit van bankopbrengsten**

Een ander belangrijk punt voor banken is de volatiliteit van bankopbrengsten. Als fair value waardering de volatiliteit van bankopbrengsten zou vergroten, zouden bankmanagers uit angst voor het overschrijden van minimumkapitaalratio’s door de hogere volatiliteit suboptimale risicoafwegingen kunnen maken (Landsman, 2005). Recente bevindingen over het verband tussen volatiliteit van bankopbrengsten en fair value waardering zijn gedaan naar aanleiding van de introductie van de reële waarde optie(FVO). Doordat het hier een optie betreft kan er ook goed vergeleken worden tussen banken die de FVO wel gebruiken en niet gebruiken. Er dient opgemerkt te worden dat er een onderscheid gemaakt moet worden tussen kunstmatige volatiliteit en reële volatiliteit. Reële economische volatiliteit moet weergegeven worden door de waarderingsmaatstaf, kunstmatige niet. In de praktijk blijkt dat banken die de FVO hebben toegepast, minder kunstmatige volatiliteit kennen in hun opbrengsten dan andere banken (Fiechter, 2010). Op grond van het onderzoek van Fiechter kan voorzichtig geconcludeerd worden dat Fair value accounting geen volatiliteitverhogende effecten heeft op bankopbrengsten.

**Overige punten**

Naast deze twee bankspecifieke punten zijn er nog meer constateringen gedaan omtrent de fair value waardering bij banken. Zo wordt er kritiek geuit op het feit dat een actuele waardepaling niet optimaal is voor instrumenten die aangehouden worden voor langere tijd. Korte termijn schommelingen in de waarde van bijvoorbeeld effecten hebben dan veel invloed op de waarde van een bank, maar in feite tellen enkel de lange termijn resultaten (Blankespoor, Linsmeier, Petroni, & Shakespeare, 2012). Daarnaast moet er bij een actuele benadering altijd op gelet worden of er sprake is een echte waardeverandering, een meetfout, of een (bewust) verkeerde inschatting van het management (Landsman, 2005).

Een constante market-to-book ratio is een andere indicator die wijst op het goed functioneren van een waarderingsmaatstaf. Veranderingen in boekwaarde lopen dan in lijn met veranderingen in marktwaarde(waarde van de aandelen). Daarnaast blijkt dat bij een actuele waardebenadering de market-to-book ratio het meest constant is (Landsman, 2005).

**Tot slot**

Tot slot dient wel een kanttekening geplaatst te worden in het debat over fair value waardering en de bankensector. Een groot deel van de activa(ongeveer de helft) van een bank bestaat uit leningen, en deze worden tegen geamortiseerde kostprijs gewaardeerd (Gebhardt & Novotny-Farkas, 2011). Het vraagstuk rondom uitstaande leningen en daaruit voortvloeiende verwachte verliezen verdient ook aandacht, vooral gezien het belang van deze post binnen de bankensector. Er gaan zelfs stemmen op dat fair value accounting slechts effectief is wanneer alle posten zo gewaardeerd worden (Blankespoor, Linsmeier, Petroni, & Shakespeare, 2012). Dit impliceert echter dat uitstaande leningen en deposito’s op fair value gewaardeerd dienen te worden. Het meten van de reële waarde van een deposito is in de praktijk echter lastig, en daarom worden uitstaande leningen net zoals deposito’s naar geamortiseerde kostprijs gewaardeerd. De bevindingen over de werking van fair value waardering op het gebied van een individuele bank kunnen als volgt worden samengevat:

|  |  |
| --- | --- |
| **Verschijnsel** | **Bron** |
| De correlatie tussen een hoog leverage en een hoge bond yield(kredietrisico) is in vergelijking hoger onder fair value accounting. Dit impliceert dat fair value beter dan andere accountingsystemen kredietrisico laat zien.Fair value laat ook een betere correlatie tussen kredietrisico en faillissement zien.  | Blankespoor, Linsmeier, Petroni, & Shakespeare. (2012). *Fair value accounting for financial instruments: Does it improve the association between bank leverage and credit risk?* Stanford: Research Paper Series. |
| Fair value accounting vermindert de volatiliteit van bankopbrengsten. De market-to-book ratio van banken is onder fair value accounting ook het meest constant.  | Landsman, W. R. (2005). *Fair Value Accounting for Financial Instruments: Some Implications for Bank Regulations.* Basel: Bank of International Settlements. |

**3.4. Afsluiting**

In dit hoofdstuk is getracht weer te geven welke rol fair value accounting gespeeld heeft in de crisis. Er is niet alleen gekeken naar het effect van de waardering op de crisis zelf, maar ook naar het effect van de waardering op de individuele banken. De eigenschappen van fair value accounting zijn besproken, en daaruit zijn goede maar ook potentieel negatieve gevolgen naar voren gekomen. In het laatste deel van het hoofdstuk werd de toepassing van fair value accounting op bancair niveau besproken, en op dat gebied kan geconcludeerd worden dat fair value accounting geschikt is. Echter, in de bespreking van de invloed van fair value accounting op de crisis kwam een meer ambivalent beeld naar voren. Zowel op de oorspronkelijke actuele waardebepaling als op het amendement is veel kritiek gekomen.

De kritiek op de reële waardebepaling is dat het te procyclisch is en dat de reële waarde in sommige gevallen niet goed te bepalen valt. In het laatste geval is het echter moeilijk een betere waarderingsmethode toe te passen. Het probleem dat de waardering te procyclisch zou zijn heeft vooral te maken met minimumkapitaalratio’s. Ook de bevindingen rondom het amendement hebben met deze ratio’s te maken. De lange termijneffecten van het amendement werden namelijk slecht bevonden, maar op korte termijn wisten de verbrede mogelijkheden tot herclassificatie de negatieve effecten van het overschrijden van minimumkapitaalratio’s te omzeilen. Er is genoeg aanwijzing om te vermoeden dat minimumkapitaalratio’s te maken hebben met het procyclische karakter van de actuele waardebepaling, en daarom worden deze in het volgende hoofdstuk nader onderzocht.

De vraag die dit hoofdstuk dient te beantwoorden is welke rol fair value accounting heeft gespeeld binnen de bankencrisis. De conclusie van dit onderzoek is gelijk aan die van Laux en Leuz[[4]](#footnote-4), namelijk dat fair value accounting de rol van boodschapper heeft gespeeld. Fair value accounting liet waardedalingen van financiële activa zien, maar kan niet als veroorzaker aangewezen worden. Dit neemt niet weg dat er problemen zijn geweest rondom de niveau 2 en niveau 3 waardering van fair value. Daarnaast concludeert dit onderzoek dat het onjuist is de positieve marktreactie op het amendement te interpreteren als een statement tegen fair value accounting. Het loslaten van fair value accounting maakte het banken makkelijker te voldoen aan het minimumgarantievermogen.

**4. Is er een verband tussen de strengere regelgeving voor banken(Basel-akkoorden) en de werking van fair value?**

Banken vervullen nationaal en internationaal gezien een belangrijke rol. Veel mensen leggen hun spaargeld in bij een bank, en dus is het in het belang van financiële stabiliteit dat de banken zich handhaven. Een overheid kan de stabiliteit van de bankensector vergroten, door garant te staan voor banken en het financiële verkeer te reguleren. Los van alle morele gevaren die het garant staan voor banken met zich meebrengt[bijvoorbeeld excessieve risiconeming van banken (Richardson & Acharya, 2009)] is het voor een nationale overheid moeilijk alle problemen rondom het internationale financiële verkeer zelf op te lossen. In 1974 werd al duidelijk dat er internationaal toezicht nodig was op de bankensector (Levinson, 2010). In Keulen ging een plaatselijke bank failliet, Bankhaus Herstatt[[5]](#footnote-5). De bank was klein, maar had veel valutacontracten met buitenlandse banken. Door het tijdsverschil had de bank voor faillissement al veel transacties ontvangen, maar kon de bank de tegenprestatie na sluiting niet meer betalen. Veel banken overal ter wereld leden hierdoor verlies, en de valutamarkt was tijden erg onrustig. Naar aanleiding van dit incident werd het Bazels Comité voor internationaal bankentoezicht opgericht. Sindsdien heeft het Bazels comité verscheidene akkoorden uitgebracht, die in dit hoofdstuk besproken zullen worden. Naar aanleiding van de crisis is er een derde akkoord uitgebracht. Eerst zullen de eerste twee akkoorden aan bod komen. Daarna wordt de werking daarvan in de crisis besproken, en de relatie daarin met fair value accounting. Vervolgens komen de aanpassingen die gemaakt zijn in het derde akkoord aan bod en de problemen die het volgens de literatuur enerzijds oplost en anderzijds laat liggen.

**4.1. De Bazelse akkoorden I en II**

In deze paragraaf komen de eerste twee akkoorden van het Bazelse Comité aan bod. Het tweede akkoord is een stuk gedetailleerder dan het eerste akkoord, en zal daarom de meeste aandacht krijgen. Aanvankelijk, voordat er sprake was van het eerste Basel akkoord, had elk land zijn eigen maatstaven ter regulering van het bankwezen. Denk hierbij aan het aan te houden minimumkapitaal en de manier om het kapitaal te meten. Landen vonden het moeilijk hun eigen regels los te laten, en zo kwam er moeilijk internationale regelgeving op gang (Levinson, 2010). Het Basel I akkoord kwam aanvankelijk tot stand uit een overeenkomst tussen de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk en Japan.

**Basel 1**

 Het akkoord van Basel 1 introduceerde het minimum garantievermogen dat banken dienen aan te houden. Dit werd internationaal gesteld op 8% van de risico-gewogen activa. Er waren vier verschillende soorten activa, en deze waren aan een verschillend risico gebonden (Norendaal, 2013). Zo kende een staatsobligatie een risicopercentage van 0%, waardoor je hier geen kapitaal voor hoefde aan te houden (Atkinson & Blundell-Wignall, 2010). Een hypotheek hoefde maar voor 50% meegewogen te worden, en obligaties voor 20-30%. De genoemde soorten activa staan in de noemer. De teller wordt gevormd door het Tier 1 en het Tier 2 kapitaal (International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, 2006). Tier 1 kapitaal bestaat uit eigen vermogen minus goodwill, en Tier 2 kapitaal bestaat vooral uit achtergestelde schulden(bijvoorbeeld cumulatief preferente aandelen en herwaarderingsreserves).

In de teller staat dus ofwel het Tier 1 kapitaal ofwel het Tier 1 en 2 kapitaal. Voor enkel het Tier 1 kapitaal werd een garantievermogen van 4% bepleit bij Basel 1 (International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, 2006).

*Voorbeeld*

Hier volgt een kort voorbeeld van hoe een garantievermogen berekend dient te worden. Het gaat hier om een kleine bank met 2 miljoen euro aan eigen vermogen, en een uitstaande lening van 10 miljoen euro, met een risicoweging van 90%. Het eigen vermogen kan gezien worden als het tier 1 kapitaal. Deze 2 miljoen euro staat in de teller van de breuk. In de noemer komen de risicogewogen activa. Dit wordt in het totaal dus 90% van 10 miljoen, dat levert 9 miljoen op. Het aandeel van het garantievermogen bedraagt dus 2 miljoen/9 miljoen, oftewel 22%. Dit komt ver boven de 8% uit, dus het minimumgarantievermogen wordt niet overschreden.

In de loop der jaren ontstond de opinie dat het systeem van Basel I aan enkele tekortkomingen leed (Cannata & Quagliariello, 2009). Ten eerste was het enkel gefocust op het eigen kredietrisico, en niet op een algemeen risico van de markt. Daarnaast werd er totaal geen rekening gehouden met de kredietwaardigheid van tegenpartijen, en werden banken niet aangespoord hun risicobeleid te verbeteren. Ten slotte konden banken heel gemakkelijk door beleidskeuze hun risicogewogen activa aanpassen door het kiezen van andere categorieën, en daarmee pasten ze direct het benodigd eigen vermogen aan (Atkinson & Blundell-Wignall, 2010). Omdat toezichthouders duidelijk niet tevreden waren met Basel I, is er besloten om het eerste akkoord volledig te herzien. Dit gebeurde in 2004, en het nieuwe akkoord heette Basel II.

**Basel II**

Basel II is een stuk complexer dan Basel I. Het minimumgarantie vermogen bestaat nog steeds, maar wel in een aangepaste, complexere vorm. Er zijn echter nog meer regels ingebouwd dan enkel het minimumgarantievermogen. In Basel II is er namelijk sprake van drie pijlers. De eerste pijler bouwt voor op Basel I, dit is namelijk de pijler die gaat over het aan te houden minimumkapitaal. Pijler twee regelt het toezicht en de bevoegdheden van supervisors, en pijler drie gaat over marktdiscipline (International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, 2006).

Aan de berekening van het aandeel van het garantievermogen zijn enkele aanpassingen gedaan. Het vereiste percentage is 8% gebleven, net zoals de definitie van Tier-1 en Tier-2 kapitaal. De berekening van de Risk-Weighted-Assets(RWA) is wel veranderd. Ten eerste wordt er bij de bepaling van de risicoweging nu ook rekening gehouden met de looptijd. Daarnaast is het voor banken mogelijk om in plaats van de standaardberekening(zoals in voorgaand voorbeeld) te kiezen voor een Internal-Ratings-Based(IRB) methode. De bank zelf bepaalt hier naar aanleiding van bepaalde maatstaven(de kans op wanbetaling, de grootte het uitstaande bedrag, en de grootte van het potentiële verlies).

**Vernieuwingen**

Naast het kredietrisico introduceert Basel II het operationeel risico en het marktrisico. Aan beide risico’s liggen complexe berekeningen ten grondslag (Atkinson & Blundell-Wignall, 2010), die het doel van dit onderzoek niet zouden dienen. Het marktrisico is het risico dat koersen van handelsposities veranderen, zoals de rente. Het operationeel risico is het risico dat er in de uitvoering van het bedrijf iets misgaat. Dit kan een interne oorzaak hebben, zoals een menselijke fout, maar het kan ook externe oorzaken hebben. Een voorbeeld hiervan is fraude (International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, 2006).

Pijler 2 richt zich op het toezicht. Dit gebeurt door een toezichthoudend orgaan. In Nederland zijn dit de Nederlandsche Bank(DNB) en de Autoriteit Financiële markten(AFM). Met richtlijnen en aan de hand van stresstesten kan een toezichthouder bepalen dat een bank meer kapitaal aan moet houden onder pijler 1.

Pijler 3 richt zich op marktdiscipline. Hiermee wordt bedoeld dat een bank zoveel mogelijk informatie moet geven over belangrijke feiten rondom het risicoprofiel. Het gaat hier vooral om solvabiliteit- en liquiditeitsrisico’s (Norendaal, 2013). De gedachte is dat bij volledige publicatie de markt banken af zal straffen die te veel risico nemen.

Basel II werd in Nederland via Europese richtlijnen per 1 januari 2008 verplicht gesteld voor financiële instellingen. De crisis stond op dat moment nog net op het punt te beginnen. In de literatuur is er veel geschreven over de rol van Basel II in de crisis. Hoewel er onenigheid bestaat of het Basel I akkoord gezien de aanloop naar de crisis niet de grotere boosdoener is (Cannata & Quagliariello, 2009), zijn de meeste kritieken toch gericht op Basel II. De volgende paragraaf zal deze kritieken bespreken, en de rol van fair value accounting daarin betrekken.

**4.2. Bankregulering, de crisis, en fair value accounting**

In verband met de crisis heeft het Basel II akkoord veel kritiek gekregen. De kritieken gaan echter niet allen over de samenhang met de fair value waardering. Het is echter wel belangrijk deze punten te bespreken. Het is namelijk van belang het debat over de regulering van het internationale bankwezen goed te begrijpen, wil er uiteindelijk uitspraak gedaan worden over het nut van fair value waardering. Bijzonderheden van de instituten die gewaardeerd worden hebben uiteindelijk ook invloed op de werking van de fair value waardering. De belangrijkste punten van kritiek op Basel II zijn (Cannata & Quagliariello, 2009):

1. Kapitaalvereisten zouden procyclisch zijn en daardoor conjunctuurgolven versterken;
2. Er is te veel afhankelijk van kredietbeoordelaars, en het oordeel van banken zelf;
3. Basel II moedigt banken aan om de riskante financiële instrumenten van de balans te halen.

Er zijn nog overige opmerkingen gemaakt over de Basel akkoorden, maar dezen hebben weinig te maken met fair value waardering. Zo zou a) het vereiste garantiekapitaal te laag zijn, en zou (b) het risico van de tegenpartij niet weergegeven zijn. Daarnaast wordt een bank niet aangemoedigd een divers portfolio bij te houden (Cannata & Quagliariello, 2009).

Interessant zijn de algemene bezwaren die aangevoerd worden op hoe de financiële wereld mede door de Basel-akkoorden er uit ziet.

Een eerste argument bestaat uit de verkeerde motieven die de internationale financiële regeling creëert. Zo geven overheden bijvoorbeeld bankgaranties af. Dit werkt risicozoekende bankiers alleen maar in de hand (Drumond, 2009): Er kan gekozen worden voor strategieën met veel risico, en bankiers hoeven niet bang te zijn voor verlies. Immers, de overheid draait er uiteindelijk voor op.

Een tweede argument volgt uit een praktijkvoorbeeld, namelijk de ondergang van de IJslandse banken Kaupthing en Landsbanki[[6]](#footnote-6), en de schermutselingen tussen enerzijds de IJslandse overheid en anderzijds de Nederlandse overheid en de Nederlandse spaarders. Het is binnen het internationaal bankenwezen de vraag welke overheid de rol krijgt bij de supervisie op banken die internationaal opereren. Basel II heeft dit niet duidelijk geregeld. In de praktijk is het zo dat het thuisland van een bank toezicht houdt (Levinson, 2010). Dit is in de praktijk een problematische aanpak gebleken te zijn. Het land dat verantwoordelijk is voor regulering, is niet het vaderland van de burgers die getroffen kunnen worden door het falen van een bank. In de situatie die zich heeft voorgedaan hebben veel Nederlanders vanwege de hoge rentes hun spaargeld belegd bij IJslandse banken. Op een gegeven moment gingen deze IJslandse banken failliet. Op grond van de gewoonte was de IJslandse overheid verantwoordelijk voor de regulering, IJsland voelde zich echter niet geroepen de Nederlandse spaarders tegemoet te komen. Het was duidelijk dat reguleringsbevoegdheid en verantwoordelijkheid op het gebied van internationaal bankieren niet altijd samen lopen (Levinson, 2010). Voor deze mindere kant aan de geglobaliseerde bankwereld moet nog een oplossing gevonden worden.

**Procyclische werking**

Terug naar de specifieke gevolgen van Basel II die ook te maken hebben met fair value waardering. Vooral het genoemde eerste genoemde punt is belangrijk voor de discussie omtrent de rol van fair value accounting. Het gaat hier om de procyclische werking van kapitaalvereisten. Eerder is al besproken dat bij een neerwaartse spiraal in de prijs een reële waardebenadering wellicht procyclisch zou kunnen werken, omdat de vraag vermindert en de markt minder actief wordt. In de literatuur wordt besproken dat ook pijler 1 van de Basel-akkoorden procyclisch werkt (Drumond, 2009). Een verhoging van kredietrisico verhoogt namelijk de kans op een sanctie van toezichthouders, en daarmee de interne motivatie van een bank om geld uit te lenen. Als kredietrisico fluctueert met de conjunctuurgolf, dan stimuleert het in slechte tijden om minder te lenen. Dit is een procyclisch effect, want in slechtere tijden zorgt pijler 1 ervoor dat iemand die wilt lenen nog minder makkelijk aan geld komt.

Daarnaast zorgt een vermindering van het eigen vermogen voor motieven om minder geld uit te lenen. Dit leidt weer tot minder winst voor de bank en uiteindelijk beïnvloedt dit weer het bedrag dat een bank wil uitlenen (Drumond, 2009). Als er minder geld uitgeleend wordt, kunnen bedrijven minder makkelijk aan geld komen om te investeren en dit beperkt de mogelijkheden tot groei. Ook dit is een neerwaartse spiraal die door Basel II wordt bewerkstelligd (Drumond, 2009).

Het tweede punt dat genoemd werd is de kracht van ratingbureaus. Het is maar de vraag in hoeverre ratingbureaus de betrouwbaarheid van bepaalde instrumenten kunnen inschatten (Cannata & Quagliariello, 2009). Dit komt er afgevraagd kan worden in hoeverre statistische methodes een alomvattend oordeel kunnen vellen. Het oordeel van een ratingbureau beïnvloedt echter wel het rentepercentage waartegen partijen kunnen lenen, en de kredietwaardigheid van partijen. Deze kredietwaardigheid heeft weer procyclische effecten (Drumond, 2009). De Internal-Ratings-Based risicowaardering die banken kunnen maken krijgt dezelfde kritiek. Het idee dat banken beter het risico kunnen bepalen dan toezichthoudende instanties is nooit bewezen (Cannata & Quagliariello, 2009).

Het laatste punt dat hier besproken wordt is dat Basel II banken zou prikkelen bepaalde risico’s niet op de balans te vermelden. Een voorbeeld hiervan is de securitisatie van de eerder besproken Mortgage-Backed-Securities (Cannata & Quagliariello, 2009). Een hypotheek kon van de balans gehaald worden, en via securitisatie als een aandeel verpakt worden. Het risico werd afgewend naar een derde partij. Er was achteraf echter weinig transparantie of die derde partij wel echt voor de hypotheek instond. Echter, door deze maatregel was het risico-gewogen kapitaal een stuk kleiner. Banken konden door veel MBS aan te schaffen het minimumgarantievermogen eigenlijk omzeilen. Eerder was het verband tussen fair value accounting en MBS al besproken, nu blijkt dat Basel II het creëren van MBS heeft aangemoedigd. In de praktijk ziet het voorbeeld met de risicoweging van MBS er zo uit:

*Voorbeeld*

Een bank heeft een aandeel gekocht in een geeffectueerde hypotheek. De bank heeft recht op de hypotheekbetalingen, maar draagt het risico van wanbetaling. De hypotheek bedraagt 1000 euro. Het minimumgarantievermogen dat de bank moet aanhouden is 8%. De risicoweging van het aandeel in de hypotheek is 100 procent, dus de bank moet 80 euro eigen vermogen aanhouden voor het aandeel in de hypotheek. Echter, de bank sluit een credit default swap(CDS) af met een andere bank. Het risico van het aandeel in de hypotheek is nu gelijk aan het risico dat de tweede bank niet kan betalen. De risicoweging wordt als gevolg hiervan verlaagd naar 20%(van de oorspronkelijke 80 euro). De bank hoeft nu dus maar 16 euro aan eigen vermogen aan te houden. In de praktijk zal de tweede bank een zeer lage reserve aanhouden voor de CDS (Cannata & Quagliariello, 2009), dus eigenlijk wordt het riskante aandeel in een hypotheek gedekt alsof het een veilige investering is(van een risicoweging van 100% naar plus minus 20%).

**4.3. Basel III en het toekomstige financiële systeem**

Naar aanleiding van de financiële crisis, en de besproken kritiek op Basel II, is in december 2010 het ontwerp van Basel III naar buiten gebracht. De totstandkoming verliep anders dan die van Basel II (Véron, 2012). Basel II was vooral een project van grote financiële instellingen, waar overheden slechts toekeken (Véron, 2012). Naar aanleiding van de crisis namen overheden echter het heft in handen, mede omdat zij van mening waren dat het akkoord veel macro-economische effecten zou hebben. Dit leidde tot veel spanningen tussen de publieke sector en private banksector.

De belangrijkste voorstellen van het derde Basel akkoord komen nu aan bod (Atkinson & Blundell-Wignall, 2010). Ten eerste dient het risicoprofiel van een wederpartij binnen een financiële transactie meegewogen te worden. Als een partij minder kredietwaardig wordt, leidt dit automatisch tot een verlies van kapitaal. Ook wordt er een maximum leverage ratio ingesteld. Ter bestrijding van de procyclische werking zijn de volgende maatregelen genomen:

* Bij het berekenen van risico, wordt er meer nadruk gelegd op kans op wanbetaling op lange termijn. Zo hebben korte termijn fluctuaties minder invloed op het garantievermogen van een bank;
* Ook op het gebied van te nemen verliezen is het de bedoeling dat er meer naar de lange termijn gekeken moet worden. Verliezen moeten al genomen kunnen worden als ze verwacht worden, niet als ze daadwerkelijk geleden worden;
* Banken moeten buffers aanhouden boven hun garantiekapitaal, zodat in slechte tijden deze buffer aangesproken kan worden. In goede tijden dienen deze buffers dan weer opgebouwd te worden;
* In tijden waar er op maatschappelijk niveau sprake is van veel schuldgroei, kan het banken verplicht gesteld worden extra kapitaal aan te houden. Deze buffer wordt de anticyclische kapitaalbuffer genoemd.

Daarnaast is er een liquiditeitsvereiste opgesteld. Deze houdt in dat een bank zoveel hoge kwaliteitsaandelen moet hebben, dat het aan alle betalingsverplichtingen van de komende 30 dagen moet kunnen voldoen. Deze vereiste is er zodat in tijden van ‘bevriezing van de markt’ banken 30 dagen geen liquiditeitsproblemen hebben, en als gevolg daarvan geen negatieve lange termijn gevolgen ondervinden (Atkinson & Blundell-Wignall, 2010).

**Kritiek op Basel III**

Met de nieuwe regels van Basel III is de regulering van het internationale banksysteem complexer geworden (Lannoo, 2011). De meeste aanpassingen zijn gedaan om wat te doen aan de procyclische werking van het Basel akkoord. Echter, het Basel III akkoord is nog niet in werking getreden. Een nadeel van de maatregelen tegen procyclische werking is dat ze de het maximale aandeel van vreemd vermogen binnen een bank verlagen. Waar eerst het garantiepercentage op 8% lag, kan dat nu –afhankelijk van de staat van de economie- oplopen tot 13% (Norendaal, 2013). Dit verlaagt de economische efficiëntie enorm, en maakt het verschil tussen gewone banken en het schaduwbankcircuit groter (DeAngelo & Stulz, 2013). Schaduwbanken zijn instellingen die handelen in dezelfde instrumenten als banken, maar niet gebonden zijn aan dezelfde voorwaarden. Een voorbeeld van een schaduwbank is een hedgefonds.

Een ander punt van kritiek op het nog niet geïmplementeerde akkoord van Basel III is dat het discrimineert jegens kleinere bedrijven(SME). Banken moeten namelijk voor 30 dagen voldoende liquiditeit bij zich dragen, en staatsobligaties worden met een hogere kwaliteit beoordeeld. Dit discrimineert jegens bedrijven, en dan vooral jegens de kleinere (Atkinson & Blundell-Wignall, 2010).

**4.4. Afsluiting**

Het doel van dit hoofdstuk was meer inzicht te geven in de geldende en op handen zijnde regels betreffende de internationale bankenwereld. In het vorige hoofdstuk was al besproken welke invloed fair value accounting heeft gehad op de crisis en op banken, nu is er een beeld gegeven van in wat voor situatie de bankenwereld op dit moment zit, en wat de Basel-akkoorden inhouden. Daarnaast is het interessant dat in het vorige hoofdstuk is opgemerkt dat de fair value waardering bijdraagt aan procyclische ontwikkelingen van de economie, doordat er een minimumkapitaalratio bestaat, terwijl er nu is ontdekt dat ook het minimumkapitaalratio(of garantievermogen) zelf bijdraagt aan procyclische bewegingen.

Wat verder opgevallen is, is dat er steeds meer regelgeving komt en dat er steeds meer sprake is van harmonisatie. Dit heeft niet alleen maar goede effecten. Zo zijn bepaalde banken betiteld als ‘too big to fail’, wat een competitief voordeel oplevert tegenover banken die dit predicaat niet hebben (Véron, 2012). ‘Too big to fail’ betekent namelijk dat een overheid altijd achter de bank zal staan. Daarnaast wordt terecht de vraag opgeworpen of al deze harmonisatie niet slecht is. Zo is de bewering dat bij internationaal homogene regels verkeerde regelgeving tot een internationale crisis leidt (Levinson, 2010) geen vreemd idee. Als er veel verschillende systemen zouden bestaan, zouden ze allemaal wel eens een fout bevatten. Maar dit zou niet tegelijkertijd gebeuren en het zou ook niet dezelfde fout betreffen.

Nu bekend is wat de rol van enerzijds fair value accounting en anderzijds de Basel akkoorden zijn geweest, is het tijd voor het laatste hoofdstuk. Hier wordt gekeken naar wat in de toekomst gaat gebeuren, en wordt er overwogen welke rol fair value accounting hier in speelt.

Schematisch kunnen de bevindingen van dit hoofdstuk als volgt weergegeven worden:

|  |  |
| --- | --- |
| **Verschijnsel** | **Bron** |
| Bankgaranties creëren een ‘moral’ hazard, zodat banken risico’s nemen die ze zonder de garantie niet zouden nemen. Daarnaast verhoogt een verhoging van kredietrisico de kans op een sanctie van toezichthouders, en daarmee de interne motivatie van een bank om geld uit te lenen. Ook zorgt een vermindering van het eigen vermogen via het minimumgarantievermogen dat een bank minder wil lenen. Dit is een procyclisch effect. | Drumond, I. (2009). Bank Capital Requirements, Business Cycle Fluctuations and the Basel Accords: A Synthesis. *Journal of Economic Surveys* , 798-830. |
| Scheiding van toezichtsfunctie en verantwoordingsfunctie werkt niet goed binnen de bankensector. | Levinson, M. (2010). Faulty Basel. *Foreign Affairs* , 1-8. |
| Het schatten van risico door enerzijds ratingbureaus of anderzijds door banken zelf is arbitrair, maar heeft wel veel invloed op het garantievermogen.De verschillende risico-categorieën van het Basel-akkoord hebben de bubbel in MBS aangemoedigd. | Cannata, & Quagliariello. (2009). The role of Basel II in the subprime financial crisis: guilty or not guilty? *Carefin Working Papers* , 1-17. |
| De vernieuwde eisen van Basel III hebben het minimumgarantievermogen vergroot. Hierdoor wordt het verschil tussen banken en andere instellingen groter, en worden banken gedwongen een sub-optimale leverage aan te houden.  | DeAngelo, & Stulz. (2013). *Why High Leverage is Optimal for Banks.* Wharton. |
| Het vernieuwde liquiditeitsvereiste van het Basel III akkoord discrimineert jegens partijen met een lagere kredietwaardigheid. | Atkinson, & Blundell-Wignall. (2010). Thinking beyond Basel III: Necessary Solutions for Capital and Liquidity. *OECD Journal* , 9-33. |

Dit hoofdstuk stelde de vraag welk verband er is tussen de Basel-akkoorden en de fair value waardering. In hoofdstuk 3 was al naar voren gekomen dat waar fair value procyclisch werkt, minimumgarantievermogen een rol speelt. Na onderzocht te hebben wat de Basel-akkoorden inhouden en welke effecten dit heeft gehad op banken, komt dit onderzoek tot de conclusie dat Basel-akkoorden procyclisch werken via het minimumgarantievermogen en via de risicowegingsfactoren. De conclusie van hoofdstuk 4 wordt bevestigd, namelijk dat fair value accounting een vroege boodschapper is bij waardedaling. Na dit hoofdstuk kan worden geconcludeerd dat fair value daarnaast meewerkt aan de procyclische gevolgen van het Basel-akkoord.

**5. Fair value en de toekomst**

Dit hoofdstuk kijkt vooral naar de toekomst. Ten eerste zal er gekeken worden naar de toekomstige standaard voor regelgeving betreffende financiële instrumenten, IFRS 9. Daarna wordt er ingegaan op de eventuele convergentie tussen waarderingsmaatstaven uit de Verenigde Staten en die van de IASB, en de rol die politiek gespeeld heeft en speelt binnen de waardering van financiële instrumenten. Als laatste wordt er gekeken naar de veranderingen die IFRS 9 teweeg zal brengen, en wordt er gepoogd een antwoord te geven op de vraag welke rol fair value gespeeld heeft in het verleden, en waarschijnlijk zal spelen in de toekomst.

**5.1. IFRS 9, naar een nieuwe standaard**

IAS 39 werd door sommigen beschouwd als ‘de meest onvriendelijke der IFRS regelgevingen’ (Chan, 2010). Dit kwam door de complexiteit en de vermeende interne tegenstrijdigheden. Het is de bedoeling dat zijn vervanger, IFRS 9, vanaf 1 januari 2015 in werking treedt (IFRS 9: Financial Instruments, 2010). In deze paragraaf zullen niet zoals in hoofdstuk 1 alle regels benoemd worden, omdat er veel overlap zal zijn met IAS 39. De belangrijkste veranderingen zullen aan bod komen.

**Minder categorieën**

Een belangrijke verandering is het feit dat er minder categorieën zullen zijn waarnaar een financieel instrument kan worden ingedeeld (Chan, 2010). De categorieën Held To Maturity(HTM), Available for Sale(AVS) en de categorie loans and receivables(L&R) zullen ophouden te bestaan. Een financieel instrument zal enkel nog gecategoriseerd kunnen worden naar fair value of naar de geamortiseerde kostprijs. Daarnaast zijn er strengere voorwaarden gekomen wil een instrument gewaardeerd mogen worden tegen geamortiseerde kostprijs: Het instrument moet gehouden worden om er kasstromen uit te ontvangen, en de te ontvangen kasstromen worden ontvangen op van tevoren vaststaande tijdstippen (IFRS 9: Financial Instruments, 2010).

Eigen vermogensinstrumenten vallen vanwege de strengere eisen voor waardering tegen geamortiseerde kostprijs dus altijd onder de fair value categorie. Ook instrumenten waarvan de waarde moeilijk gemeten kan worden, mogen niet gewaardeerd worden tegen geamortiseerde kostprijs. Eigen vermogensinstrumenten mogen wel, alleen wanneer hier bij aanwending al mee begonnen wordt, gewaardeerd worden tegen fair value met waardeveranderingen via het OCI(Other Comprehensive Income) (IFRS 9: Financial Instruments, 2010).

**Fair value option & herclassificatie**

Net zoals gebruikelijk is bij IAS 39, zal bij IFRS 9 de fair value option blijven bestaan. Echter, de voorwaarde om deze te mogen toepassen wordt zwaarder. Een instrument dat normaliter met geamortiseerde kostprijs gewaardeerd dient te worden, komt alleen in aanmerking voor een reële waardering wanneer er een onregelmatigheid in waarde- of resultaatsbepaling weggenomen wordt (IFRS 9: Financial Instruments, 2010).

Op het gebied van herclassificatie zijn de verschillen tussen IFRS 9 en IAS 39 erg groot, vooral na het inwerkingtreden van het amendement van 2008. Herclassificatie is namelijk in bijna alle gevallen verboden. Dit kan alleen als een rapporterende entiteit zodanig van model verandert op het gebied van het kapitaalbeheer, dat een herclassificatie wel nodig is (IFRS 9: Financial Instruments, 2010).

Er kan zeker geconcludeerd worden dat de verandering van IAS 39 naar IFRS 7 meer is dan een naamsverandering (Chan, 2010). Dit komt mede door het feit dat er minder categorieën zijn, maar vooral omdat in feite het amendement van 2008 volledig los is gelaten. Herclassificatie is nauwelijks meer mogelijk. Het lijkt erop dat regelgevers van de IASB achteraf niet blij zijn met het amendement. Er wordt ook wel beweerd dat IFRS 9 speciaal gecreëerd is om de ‘besmette’ IAS 39 te vervangen (Fiechter, 2011). Niet alleen moest de regelgeving vervangen worden, de IASB moest onder de indruk uit dat het te veel onder invloed stond van vooral de Europese politiek.

**5.2. De politieke invloed op regelgeving, en de internationale verschillen**

Al vele jaren is er in de financiële wereld een discussie gaande over de mogelijke aansluiting van de Verenigde Staten bij de IASB. Dit gaat echter niet makkelijk, omdat de Verenigde Staten vasthoudt aan de eigen manier van waarderen, waarvoor de Financial Accounting Standards Board(FASB) verantwoordelijk is. Omdat de Verenigde Staten zich niet zomaar aansluiten, is er een ‘conceptual framework’(conceptueel raamwerk) gecreëerd, die beide waarderingssystemen dichter bij elkaar moet brengen (Whittington, 2008). Fair value accounting waar het kan is daarbinnen de gedeelde noemer. Omdat fair value accounting gevoelig ligt bij de waardering van financiële instrumenten, is convergentie op dit gebied lastiger. Vooral gedurende de crisis ontstond er door het amendement een groot verschil tussen Amerikaanse regelgeving en Europese regelgeving (Bischof, Brüggeman, & Daske, 2012).

Op dit gebied werd ook de invloed van de politiek duidelijk. Europese politici drongen aan op veranderingen van de regels, en de IASB danste naar de pijpen van Europese politici (Fiechter, 2011). Dit heeft bij de Amerikanen de indruk doen ontstaan dat de IASB voor Europa is wat de FASB voor Amerika is. Dit maakt adoptie van de IFRS regels door de Verenigde Staten een stuk gevoeliger.

De invloed van de politiek op het samenstellen van regelgeving is de afgelopen jaren sterk gegroeid (Véron, 2012). Vroeger was het bepalen van beleid vooral voorgeschreven aan een kleine groep technici, vandaag de dag bemoeien zelfs de leiders van landen zich met de regelgeving. Ter illustratie, president Sarkozy van Frankrijk sprak in zijn eerste speech voor het Wereld Economisch Forum in Davos maar liefst 7 keer over accountingstandaarden[[7]](#footnote-7). De bevindingen dat de politiek veel meer invloed heeft gehad op de totstandkoming van Basel III bevestigt deze trend.

Daarnaast kan er op gewezen worden dat internationale convergentie van regels moeilijker wordt doordat er ook steeds meer verschillende machtsblokken bij zijn betrokken (Véron, 2012). Vroeger was er vooral discussie tussen de Verenigde Staten enerzijds en Europa anderzijds, nu beginnen opkomende economieën als China en Brazilië een grotere rol te spelen.

Een laatste vraag die gesteld moet worden is of internationale harmonisatie wel gewenst is. Zo is er beargumenteerd dat diversiteit aan nationale regelgeving de wereldeconomie meer bestendig zal maken tegen grote schokken (Levinson, 2010). Er wordt betoogd dat supranationaal toezicht altijd zijn falen zal blijven behouden, omdat de toezichtfunctie en de verantwoordelijkheidsfunctie niet gescheiden kunnen worden. Er is echter geen enkele internationale organisatie aanspreekbaar voor verliezen geleden door het failliet gaan van een bank. De conclusies van het artikel van Marc Levinson zijn belangrijk om in de toekomst rekening mee te houden. Wellicht zou het beter zijn als grote banken hun activiteiten opsplitsen per land. Zo kan ieder land weer zijn toezichtfunctie en verantwoordelijkheid kunnen combineren. Dit zou tevens de diversiteit van regelgeving creëren. Als er over diversiteit van regelgeving gesproken wordt, dan wordt hiermee de diversiteit van bankregulering genoemd. Diversiteit van waarderingssystemen is inefficiënt en niet goed voor de vergelijkbaarheid en relevantie van accountingsystemen (Linsmeier, 2011).

Daarom komt dit onderzoek tot de conclusie dat het goed is dat IFRS 9 IAS 37 vervangen heeft. IFRS 9 is een stuk minder complex dan IAS 39, zodat de Amerikaanse standaardzetters een duidelijk kompas hebben waarnaartoe gewerkt kan worden (Chan, 2010).

**5.3. Fair value: een reële waarde?**

De belangrijkste bevindingen die tot nu toe gedaan zijn in dit hoofdstuk hebben te maken met de motieven van de IASB om IAS 39 te vervangen door IFRS 9. Ten eerste was er de indruk ontstaan dat IAS 39 standaarden te beïnvloeden waren onder druk van de Europese Unie. Belangrijke kritiek hierop is dat het de vergelijkbaarheid, maar vooral de zekerheid van constante accountingstandaarden hierdoor minder zijn geworden. IFRS 9 heeft een heel ander karakter gekregen dan IAS 39. Er is gekozen voor veel zekerheid: Instrumenten kunnen nog maar in twee categorieën vallen en herclassificatie is bijna niet meer mogelijk. In feite wordt het amendement van 2008 ongedaan gemaakt. Daarnaast is de kritiek uit de literatuur besproken over de internationalisering van het de bankenwereld. Er zijn kanttekeningen geplaatst bij het steeds groter worden van banken, en de steeds grotere risico’s waaraan overheden worden blootgesteld.

**Slotsom**

Uiteindelijk moet geconcludeerd worden of fair value accounting een geschikte waarderingsmaatstaf is voor financiële instrumenten, rekening houdend met de situatie waarin de internationale bankenwereld zich verkeert. In het eerste hoofdstuk is uitgelegd wat financiële instrumenten zijn en welke regelgeving er vandaag de dag geldt. In hoofdstuk 2 is de geschiedenis van IAS 39 besproken en is aan de hand van de situatie van banken in de crisis uitgelegd waarom er bepaalde veranderingen aan de regels rondom fair value waardering zijn gedaan. Het derde hoofdstuk was, in combinatie met het vierde hoofdstuk, het belangrijkste hoofdstuk van deze scriptie. De vraag die rest na de twee hoofdstukken over de invloed van enerzijds fair value acounting en anderzijds het Basel II akkoord op de crisis, is welke van de twee als hoofdschuldige bestempeld kan worden aan het verergeren van de crisis. De conclusies van de beide hoofdstukken worden weer voren gehaald.

**Geconstateerde problemen m.b.t. fair value accounting**

 In hoofdstuk 3 zijn de volgende problemen met betrekking tot fair value accounting gevonden:

* Het gebruiken van de niveau 3 waardering, bij het afwezig zijn van een duidelijke markt, levert informatie-asymmetrie op. Achteraf gezien blijkt dat banken die heer meer gebruik van maakten relatief vaker failliet gingen. Vaak wordt de historische kostprijs gebruikt als niveau 3 waardering (Kothari & Lester, 2012; Glaser, Mohrmann, & Riepe, 2013);
* Niveau 2 waardering wordt gebruikt om weergegeven risico’s in de rapportering te manipuleren (Kothari & Lester, 2012);
* Fair value accounting bij activa die niet bestemd zijn voor handel vermindert de leencapaciteit van banken, omdat de banken als minder kredietwaardig worden gezien (Badertscher, Burks, & Easton, 2012);
* Tijdens de crisis was de boekwaarde van veel bedrijven hoger dan de marktwaarde (Huizinga & Laeven, 2009);
* Het belang van fair value dient enigszins gerelativeerd te worden. De post uitstaande leningen is vaak de grootste post op een balans en die dient gewaardeerd te worden tegen geamortiseerde kostprijs (Barth & Landsman, 2010);
* Op het gebied van Mortgage Backed Securities heeft fair value een waardering laten zien die te hoog was. Fair value accounting wordt beschuldigd van procyclisch gedrag (Kothari & Lester, 2012).

Hieruit kan geconcludeerd worden dat er veel moeite bestaat met de beantwoording van de vraag hoe om te gaan met de waardering van financiële instrumenten wanneer er geen goed functionerende markt meer is. Geconstateerd is dat er economisch opgaande trends zijn en dat deze van tijdelijke aard zijn. Dit onderzoek komt tot de conclusie dat dit fair value accounting niet aangerekend kan worden. Gezien de moeilijke situatie van de crisis is er toch besloten over te gaan op een benadering waarbij de geamortiseerde kostprijs vaker gebruikt kon worden. Dit heeft onder meer de volgende bevindingen opgeleverd:

* Banken die dichter bij het minimumgarantievermogen zaten, waren eerder geneigd gebruik te maken van het amendement (Bischof, Brüggeman, & Daske, 2012);
* Het amendement kende ook toelichtingseisen, die het verschil in de waardering tussen fair value en de geamortiseerde kostprijs weer moesten geven. Verondersteld kan worden dat er geen sprake zou zijn van informatieverlies. Twee derde van de banken heeft dit niet gedaan. Dit heeft geleid tot onzekerheid bij investeerders (Bischof, Brüggeman, & Daske, 2010; Fiechter, 2011);
* De marktwaarde van cyclus-gevoelige banken steeg na aankondiging van het amendement, de marktwaarde van kleine banken daalde (Bowen, Khan, & Rajgopal, 2010);
* Banken met veel Mortgage-Backed-Securities stegen in marktwaarde na aankondiging van het amendement (Huizinga & Laeven, 2009).

Wat opvalt is dat ‘slechtere banken’ veel baat hadden bij het amendement. Echter, dit ging in de meeste gevallen gepaard met onzekerheid. Het is onduidelijk welke effecten het amendement op langere termijn heeft gehad, maar de transparantie van banken is wel verminderd. De geamortiseerde kostprijs ligt ver van de marktprijs af, dus banken die deze waardering gebruiken verbergen wat de huidige waarde is van hun financiële instrumenten. Dit onderzoek concludeert het amendement van 2008 in principe goed was voor de bankensector, maar dat dit niets te maken heeft met de kwaliteit van de eigenschappen van fair value waardering. Als politiek instrument wordt het amendement als een goed amendement beoordeeld, als waarderingsmaatstaf krijgt het echter geen voldoende.

Er zijn twee dingen die binnen dit onderzoek opvallen. Ten eerste zou bij volledige informatie in combinatie met de geamortiseerde kostprijs er volgens onderzoek geen verschil zijn in de marktwaarde van financiële instellingen. De vraag is in hoeverre het afstappen van fair value accounting, bij gelijke transparantie, tot andere situaties zou leiden. Daarnaast valt op dat veel problemen te maken hebben met aandelen in hypotheken en met minimumkapitaalstandaarden. Het volgende hoofdstuk in dit onderzoek ging daarom dan ook over de Basel-akkoorden, die invloed hebben op minimumkapitaalstandaarden.

**De Basel-akkoorden**

De geconstateerde problemen met betrekking tot de Basel-akkoorden, en ruimer genomen ook tot het gedrag van overheden, zijn de volgende:

* Bankgaranties creëren een moral hazard, waardoor banken te veel risico nemen (Drumond, 2009);
* Via de formule van het minimumgarantievermogen zorgt een verhoging van het kredietrisico voor een verhoogde kans op sancties van toezichthouders. Ook een vermindering van het eigen vermogen zorgt daarvoor. Banken verliezen hierdoor motivatie om geld uit te lenen. Het minimumgarantievermogen geeft dus procyclische prikkels (Drumond, 2009);
* Het schatten van de risico’s, die gebruikt worden bij de berekening van het minimumgarantievermogen, gebeurt op een arbitraire wijze (Cannata & Quagliariello, 2009);
* De bubbel in Mortgage-Backed-Securities is via de risicoweging door de Basel-akkoorden aangemoedigd (Cannata & Quagliariello, 2009);
* Minimumgarantievermogen zorgt voor marktinefficiëntie doordat banken andere regels opgelegd krijgen die andere marktpartijen niet kennen (DeAngelo & Stulz, 2013);
* De Basel-akkoorden discrimineren jegens partijen met een lagere kredietwaardigheid (Atkinson & Blundell-Wignall, 2010).

De meest opvallende conclusie die naar aanleiding van dit onderzoek getrokken kan worden uit de vergelijking met de problemen rondom de Basel-akkoorden en fair value accounting, is dat fair value accounting in principe de problemen laat zien die in een aantal gevallen door de Basel-akkoorden gecreëerd worden. Zo is de angst dat er een minimumgarantievermogen overschreden wordt, een reden waarom er activa verkocht worden en waarom de neerwaartse spiraal ontstaat. Daarnaast is de problematiek van de hypothekenmarkt mede mogelijk gemaakt door de Basel-akkoorden. Naar aanleiding van deze bevindingen is het volgens dit onderzoek verstandiger om te zoeken naar bankregels die wel zekerheid creëren, maar geen marktschommelingen veroorzaken. Het afstappen van een fair value waardering zou de schijn wel op kunnen houden dat banken gezond zijn, maar laat de werkelijkheid niet zien. Daarom moet nog een amendement als dat van 2008 in de toekomst voorkomen worden. Dit onderzoek komt tot de conclusie dat het vereiste van relevantie enkel gediend is bij waardering tegen fair value. Betrouwbaarheid is volgens dit onderzoek ook het beste gediend bij fair value accounting. De waarde van financiële instrumenten fluctueert weliswaar nogal, maar dit is markteigen. Als slotconclusie van dit onderzoek kan meegedeeld worden dat de op handen zijnde verandering van IAS 39 naar IFRS 9 een positieve ontwikkeling is. Er is duidelijk welke waarderingsmaatstaf gebruikt moet worden, en afwijking hiervan is zelden mogelijk. Het amendement wordt in feite weer ongedaan gemaakt. Dit zal het vertrouwen van investeerders in financiële verslaggeving doen toenemen.

**5.4. De toekomst**

Wat nu? Dit onderzoek heeft geconcludeerd dat fair value accounting geen oorzaak is geweest voor diverse geconstateerde problemen in de kredietcrisis. Betekent dit dat alles gelaten moet worden zoals het is? Dat zeker niet. Zoals eerder in dit hoofdstuk naar voren is gekomen, moet er gezocht worden naar oplossingen die de zekerheid van het financiële systeem vergroten, maar zo min mogelijk invloed hebben op de werking van het financiële systeem. De eerste twee Basel-akkoorden probeerden namelijk te zorgen voor stabiliteit, maar bereikten ook het tegenovergestelde. De volgende problemen hebben nog een oplossing nodig:

1. De vraag wat er met de waardering van activa moet gebeuren als er sprake is van een inactieve markt, is onopgelost. Waardering naar fair value laat een enorme prijsdaling zien, maar dat is wel de reële waarde van dat moment. De vraag is of er gekozen moet worden voor een waardering die zich meer richt op de lange termijn.
2. Kapitaalminima zullen ook in de toekomst ook een probleem zijn. Als een bank dicht bij het minimumgarantievermogen komt, past het zijn gedrag aan om overschrijding van dit vermogen te voorkomen. Dit heeft vele negatieve effecten. Dit doet de vraag rijzen hoe streng kapitaalminima in de toekomst moeten zijn.
3. Economisch opgaande trends en fair value accounting blijven een moeilijke combinatie. Hieruit volgt de vraag hoe het beste omgegaan kan worden met waardering van instrumenten bij een opgaande economische trend.
4. Interessant is de rol van grote banken en kleine banken. Naar aanleiding van de globaliserende markt zijn er banken aangewezen die ‘too big to fail zijn’. Dit levert een relatief voordeel op voor grotere banken. Ook complexe regelgeving en risicowegingen geven een relatief groter nadeel voor kleine banken. De vraag welke rol kleine banken zouden moeten spelen in het toekomstige financiële systeem is onbeantwoord.
5. Het laatste punt gaat over de uniformele toepassing van fair value. Gezien de aard van bepaalde instrumenten, zoals deposito’s en leningen, is het moeilijk om over de gehele balans van een bank fair value waardering toe te passen. Dit is echter wel gewenst, zodat alle posten op een balans op dezelfde manier reageren op marktfluctuaties.

Het grootste geconstateerde probleem binnen dit onderzoek is dat de risico’s die gepaard gaan met internationaal bankieren erg groot worden. Fair value accounting heeft de schuld gekregen, terwijl het slecht de risico’s heeft blootgelegd. Er is in deze scriptie geen reden gevonden waarom fair value niet toegepast zou kunnen worden op financiële instrumenten. Echter, er zijn wel situaties gevonden waarbij fair value accounting zijn doel niet meer dient, en zorgt voor instabiliteit. Dit is het geval bij veel regelgeving die de laatste 15 jaar is ontworpen door internationale instanties.

Internationalisering en schaalvergroting zijn oorzaken van de grote marktschommelingen die de wereld de afgelopen jaren gekend heeft. Het is volgens dit onderzoek, samen met dat van Levinson[[8]](#footnote-8), noodzakelijk om verantwoordelijkheid binnen het financiële systeem terug te brengen naar nationale instanties, die ook regelgeven. Daarbij moet wel de vergelijkbaarheid van financiële rapportage op internationaal gebied in acht worden genomen.

Dit onderzoek concludeert dat het gevaarlijk is alle landen ter wereld bloot te leggen aan dezelfde regulering voor banken. Een regel met minder goede uitwerking zal globaal zijn effect hebben, en resulteren in een crisis die de wereld nu kent. Verschillende regels voor banken op internationaal gebied zorgen ervoor dat foute regelgeving een minder ingrijpend effect heeft en creëert concurrentie tussen verschillende accountingsystemen. Het is weliswaar niet onderwerp van deze scriptie, maar na het doen van dit onderzoek lijkt het voor de hand liggend dat te strenge regulering enkel averechts werkt.

Concluderend: internationale accountingstandaarden, die enkel de feiten weergeven, dienen zoveel mogelijk gecongrueerd te worden en de fair value weer te geven. Bankregulering, die de daadwerkelijke resultaten van een bank beïnvloedt, zou daarentegen nationaal bepaald moeten kunnen worden.

**6.Conclusie en aanbevelingen voor verder onderzoek**

**Conclusie**

De hoofdvraag die bij aanvang van dit onderzoek gesteld is luidde: Welke lering kan er getrokken worden uit de rol van fair value accounting in de crisis? De verschillende problemen met betrekking tot fair value accounting in het verleden zijn naar voren gekomen, en ook zijn de ontwikkelingen binnen de bankwereld vaak ter sprake gekomen. Na het doen van het onderzoek kan gezegd worden dat de rol van fair value accounting veel besproken en groot is geweest. Dit onderzoek gaat echter minder ver dan enkele andere onderzoeken, die beweerd hebben dat fair value accounting een van de aanjagers van de crisis is geweest. Fair value accounting is volgens dit onderzoek enkel de boodschapper van de bankencrisis geweest. Het zijn de bankregels die de grootste invloed gehad hebben op de prestaties van een bank en op de bankencrisis.

De belangrijkste les die geleerd is, is dat fair value accounting op het gebied van financiële instrumenten de meest betrouwbare en meest relevante waarderingsmaatstaf is. Echter, omdat financiële instrumenten van marktfluctuaties afhankelijk zijn, is het bij het creëren van bankregels aangeraden om rekening te houden met de aard van financiële instrumenten. Fair value accounting geeft de waardeverandering van deze financiële instrumenten namelijk zonder vertraging weer.

**Aanbevelingen voor verder onderzoek**

Dit onderzoek heeft enkel de problemen rond fair value waardering geschetst en is uiteindelijk tot een oordeel gekomen wat precies haar rol is geweest. Geadviseerd is om bij het opstellen van bankregulering rekening te houden met welke effecten het heeft op de waardering van financiële instrumenten, en welke prikkels het veroorzaakt. Dit zou door empirisch onderzoek verder onderzocht kunnen worden. Gezien de aanbevelingen voor de toekomst, lijkt het de onderzoeker vooral interessant verder te gaan met de vraag hoe kleine banken beïnvloed zijn door het amendement van IAS 39 waar herclassificatie breder mogelijk werd gemaakt. In dit onderzoek is er namelijk geconcludeerd dat de bankenwereld te zeer is geïnternationaliseerd, en daarnaast is er bevonden dat het amendement een nadelige invloed heeft gehad op kleine banken. Mocht er een verband bestaan tussen het amendement en het verder internationaliseren(het negatief beïnvloeden van kleine banken) van de bankenwereld, dan zou dit een negatief gevolg zijn van het amendement. Daarnaast is er in het laatste hoofdstuk een lijst gepresenteerd met problemen die de bankwereld nu nog kent met betrekking tot de waardering van financiële instrumenten. Onderzoek dat zich richt tot verkleining van deze problemen is gewenst.

# Literatuurlijst

Admati, & Helwig. (2011). *Fallacies, irrelevant facts, and myths in the discussion of capital regulation.* Stanford: Stanford University Working papers.

André, Cazavan-Jeny, Dick, Richard, & Walton. (2009). Fair value accounting and the banking crisis in 2008: shooting the messenger. *Accounting in Europe* , 3-24.

Arnold, P. J. (2009). Global financial crisis: The challenge to accounting research. *Accounting, Organisations and Society* , 803-809.

Atkinson, & Blundell-Wignall. (2010). Thinking beyond Basel III: Necessary Solutions for Capital and Liquidity. *OECD Journal* , 9-33.

Badertscher, Burks, & Easton. (2012). A Convenient Scapegoat: Fair Value Accounting by Commercial Banks during the Financial Crisis. *The Accounting Review* , 59-90.

Barth, & Landsman. (2010). *How did Financial Reporting Contribute to the Financial Crisis?* Stanford: Centre for Finance and Accounting Research.

Beltratti, & Stulz. (2012). The creditcrisis around the globe: Why did some banks perform better? *Journal of Financial Economics* , 1-17.

Bhat, Frankel, & Martin. (2011). Panacea, Pandora’s box, or placebo: Feedback in bank mortgage-backed security holdings and fair value accounting. *JournalofAccountingandEconomics* , 153-173.

Bischof, Brüggeman, & Daske. (2012). *Fair value reclassifications of financial assets during the financial crisis.* Berlijn: Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft.

Bischof, Brüggeman, & Daske. (2010). *Relaxation of Fair Value Rules in Times of Crisis: An Analysis of Economic Benefits and Costs of the Amendment to IAS 39.* Mannheim.

Blanchette, & Michel. (1997). *Accounting for Financial Instruments.* Hull: Université de Québec.

Blankespoor, Linsmeier, Petroni, & Shakespeare. (2012). *Fair value accounting for financial instruments: Does it improve the association between bank leverage and credit risk?* Stanford: Research Paper Series.

Böhmer, Hoogendoorn, & Kruit. (2012). *EY Handboek Jaarrekening.* Rotterdam: Kluwer.

Bowen, Khan, & Rajgopal. (2010). *The Economic Consequences of Relaxing Fair Value Accounting and Impairment Rules on Banks during the Financial Crisis of 2008-2009.* Washington.

Cannata, & Quagliariello. (2009). The role of Basel II in the subprime financial crisis: guilty or not guilty? *Carefin Working Papers* , 1-17.

Chan, S. (2010, juli 2). From IAS 39 to IFRS 9: More than just a name change. *By all accounts* .

DeAngelo, & Stulz. (2013). *Why High Leverage is Optimal for Banks.* Wharton.

Drumond, I. (2009). Bank Capital Requirements, Business Cycle Fluctuations and the Basel Accords: A Synthesis. *Journal of Economic Surveys* , 798-830.

Fiechter, P. (2011). Reclassification of Financial Assets under IAS 39: Impact on European Banks' Statements. *Accounting in Europe* , 49-67.

Fiechter, P. (2010). The Effects of the Fair Value Option under IAS 39 on theVolatility of Bank Earnings. *Journal of International Accounting Research* , 85-108.

Friedman, J. (2009). A Crisis of Politics, not Economics: Complexity, Ignorance and Policy Failure. *Critical Review* , 127-183.

Gebhardt, & Novotny-Farkas. (2011). Mandatory IFRS Adoption and Accounting Quality of European Banks. *Journal of Business Finance & Accounting* , 289-333.

Gebhardt, Reichardt, & Wittenbrink. (2002). Accounting for Financial Instruments in the Banking Industry. *Working Paper Series: Finance & Accounting* , 1-86.

Glaser, Mohrmann, & Riepe. (2013). *Blind Spot of Banking Regulation: Level 3 Valuation and Basel Risk Capital.* München.

Huizinga, & Laeven. (2009). *Accounting discretion of banks during a financial crisis.* Tilburg.

Isaac, W. (2008). Fair value caused the crisis. (D. Katz, Interviewer)

Khoury, N. S. (April 2001). Accounting for Financial Instruments. *The Arab Bank Review* , 41-44.

Koonce, Nelson, & Shakespeare. (2011). Judging the Relevance of Fair Value for Financial Instruments. *The Accounting Review* , 2075-2098.

Kothari, & Lester. (2012). The Role of Accounting in the Financial Crisis: Lessons for the Future. *Accounting Horizons* , 335-351.

Landsman, W. R. (2005). *Fair Value Accounting for Financial Instruments: Some Implications for Bank Regulations.* Basel: Bank of International Settlement.

Lannoo, K. (2011). The Forest of Basel III has too many Trees. *Centre for European Policy Studies* , 1-3.

Leuz, & Laux. (2009). *Did Fair-value Accounting Contribute to the Financial Crisis?* Frankfurt: Center For Financial Studies.

Leuz, & Laux. (2009). *The crisis of fair value accounting: Making sense of the recent debate.* Frankfurt: Center for Financial Studies.

Leventis, Dimitripoulos, & Anandarajan. (2011). Loan Loss Provisions, Earnings Management and Capital Management under IFRS: The Case of EU Commercial Banks. *J Financ Serv Res* , 103-122.

Levinson, M. (2010). Faulty Basel. *Foreign Affairs* , 1-8.

Liang, J. M. (2013). The impact of the Basel III capital & liquidity requirements: Balance Sheet Optimization.

Linsmeier, T. J. (2011). Financial Reporting and Financial Crises: The Case for measuring Financial Instruments at Fair Value in the Financial Statements. *Accounting Horizons* , 409-417.

Merrill, Nadauld, Stulz, & Sherlund. (2012). *Did Capital Requirements and Fair Value Accounting Spark Fire Sales in Distressed Mortgage-backed securities?* Cambridge(MA): National Bureau of Economic Research.

Norendaal, T. (2013). *Theorie en wetgeving van contingent capital bij banken in Nederland.* Zwijndrectht.

Richardson, & Acharya. (2009). Causes of the Financial Crisis. *Critical Review: A Journal of Politics and Society* , 195-210.

Supervision, B. C. (2006). *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards.* Basel: Bank for International Settlements.

Tilburg, R. v. (2013). Het overgewichtsprobleem van de Nederlandse bankensector en aanvullende afslanktips. *TPEdigitaal* , 49-65.

Véron, N. (2012). *Financial Reform after the Crisis: An Early Assessment.* Washington: Peterson Institute for International Economics.

Whittington. (2008). The conceptual Framework project: an alternative view. *Abacus* , 139-168.

1. Fortis en ABN gered door nationalisatie. *NRC Handelsblad*, 4 augustus 2008 [↑](#footnote-ref-1)
2. Staat nationaliseert SNS Reaal. *NRC Handelsblad*, 1 februari 2013 [↑](#footnote-ref-2)
3. Financial Crisis: Banks nationalised by government. *The Telegraph,* 13 oktober 2008 [↑](#footnote-ref-3)
4. Leuz, & Laux. (2009). *Did Fair-value Accounting Contribute to the Financial Crisis?* Frankfurt: Center For Financial Studies. [↑](#footnote-ref-4)
5. The long, dark shadow of Herstatt, *The Economist,* 12 april 2001 [↑](#footnote-ref-5)
6. IJsland neemt controle over bankensector, *NRC Handelsblad,* 7 oktober 2008 [↑](#footnote-ref-6)
7. Fiechter, P. (2011). Reclassification of Financial Assets under IAS 39: Impact on European Banks' Statements. Accounting in Europe , 49-67 [↑](#footnote-ref-7)
8. Levinson, M. (2010). Faulty Basel. Foreign Affairs , 1-8. [↑](#footnote-ref-8)