

University of Groningen

Staatsobligaties met landenrisico: verwerking, waardering en toelichting in de jaarrekening

Kevelam, Wilfred; ter Hoeven, Ralph

Published in:
Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie

IMPORTANT NOTE: You are advised to consult the publisher's version (publisher's PDF) if you wish to cite from it. Please check the document version below.

Document Version
Publisher's PDF, also known as Version of record

Publication date:
2012

[Link to publication in University of Groningen/UMCG research database](#)

Citation for published version (APA):
Kevelam, W., & ter Hoeven, R. (2012). Staatsobligaties met landenrisico: verwerking, waardering en toelichting in de jaarrekening. *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 86(12), 535-554.

Copyright

Other than for strictly personal use, it is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), unless the work is under an open content license (like Creative Commons).

Take-down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Downloaded from the University of Groningen/UMCG research database (Pure): <http://www.rug.nl/research/portal>. For technical reasons the number of authors shown on this cover page is limited to 10 maximum.

Staatsobligaties met landenrisico: verwerking, waardering en toelichting in de jaarrekening

Wilfred Kevelam en Ralph ter Hoeven

SAMENVATTING In deze bijdrage worden de resultaten van een empirisch onderzoek naar de informatieverstopping over staatsobligaties met landenrisico in de jaarrekening 2011 van dertig Europese banken gepresenteerd. Uit het onderzoek blijkt dat er een grote verscheidenheid is in de aard en omvang van de toelichtingen in de jaarrekeningen van de onderzochte banken. We concluderen dat de kwaliteit van verslaggeving van een aantal banken op het door ons onderzochte aspect onder de maat is. Gezien de maatschappelijke relevantie van het onderwerp is dit moeilijk te billijken. Daarentegen geven andere banken meer toelichting dan op basis van de standaarden wettelijk vereist wordt, hetgeen als een bemoedigend signaal kan worden opgevat.

RELEVANTIE VOOR DE PRAKTIJK Dit artikel geeft de lezer inzicht in de wijze waarop in de jaarrekeningen van Europese banken wordt omgegaan met de informatieverstopping over staatsobligaties met landenrisico. Naast een beschrijving van de belangrijkste onderzoeksresultaten wordt een reflectie gegeven over de kwaliteit van de verslaggeving op dit belangwekkende onderwerp. Ook is een aantal 'best practices' opgenomen. We hopen hiermee regelgevers, opstellers, controleurs en gebruikers van de jaarrekening concrete handvatten te bieden in hun streven de verslaggeving verder te verbeteren.

1 Inleiding

Het jaar 2011 stond in het teken van de Europese schulden crisis. Overheden van verschillende landen hebben het afgelopen decennium, mede door de kredietcrisis, hun nationale schuldposities steeds hoger zien oplopen. Onzekerheid over de houdbaarheid van deze schuldposities en de kredietwaardigheid van verschillende 'perifere' Europese landen, in de media vaak als GIIPS-landen¹ aangeduid, beheersten maandenlang de financiële markten. Deze onzekerheid uitte zich onder meer in dalende obligatiekoersen van de desbetreffende landen, daarmee corresponderende stijgende geëiste rendementen, een lagere waardering door kredietbeoordelaars en een afnemende handel in de door deze landen uitgegeven obligaties. De

herfinanciering van bestaande schulden werd een steeds moeizamer en kostbaarder proces.

Het meest illustratieve voorbeeld van de schulden crisis wordt gevormd door de problemen van Griekenland. Zoals genoegzaam bekend wordt al gedurende 2011 de enorme schuldpositie van Griekenland niet meer houdbaar geacht. De Europese Unie (EU) en het Internationaal Monetair Fonds (IMF) springen bij om een dreigend faillissement te voorkomen. Een belangrijke voorwaarde voor deze financiële ondersteuning is dat de private sector zal bijdragen aan een structurele oplossing voor de afbouw van de schuldpositie (de zogenaamde private sector involvement; PSI-akkoord). Over de hoogte van deze bijdrage wordt maandenlang onderhandeld. Op 21 juli 2011 wordt een eerste voorlopig akkoord gesloten, waarbij houders van Griekse staatsobligaties, die in of vóór 2020 aflopen, een afwaardering van ongeveer 21%² accepteren op hun bestaande posities. Al snel wordt onderkend dat deze afwaardering te beperkt is en worden nieuwe onderhandelingen opgestart. Uiteindelijk worden pas op 21 februari 2012 de definitieve voorwaarden van het herstructureringspakket gepresenteerd, waarbij bestaande staatsobligaties van deelnemers ingeruild dienen te worden voor een nieuw pakket van schuldpapieren met langere looptijden en lagere couponrentes. De waarde van de nieuwe obligaties wordt ingeschat op ongeveer 25% van de oorspronkelijke hoofdsom (zie verder paragraaf 2.5).

De geschetste financiële ontwikkelingen worden logischerwijs ook gereflecteerd in de verslaggeving over 2011 van met name financiële instellingen. Het uitzonderlijke karakter van de omstandigheden zorgt voor verschillende verslaggevingsvraagstukken omtrent de verwerking en waardering van staatsobligaties van risicovolle landen. Al halverwege 2011 ontstond er maatschappelijk en politieke ophef over de waardering van deze, en andere, staatsobligaties met landenrisico, en de toelichting hierop in de halfjaarberichten van Europese banken en verzekeraars. In dit verband mag een opmerkelijke actie van de destijds

nog maar net benoemde voorzitter (Hans Hoogervorst) van de International Accounting Standards Board (IASB) niet onbenoemd blijven. In een open brief van 4 augustus 2011³ aan de voorzitter van de European Securities and Markets Authority⁴ (ESMA), Steven Maijor,⁵ gaf hij aan dat er indicaties waren dat risicovolle staatsobligaties ('distressed sovereign debt') in de 'available for sale' (AFS)-portefeuilles verschillend werden behandeld door Europese financiële instellingen. Zeer opmerkelijk zette hij vervolgens in deze brief een leerstellig betoog neer waarin de (IAS 39) voorschriften omtrent waardering en afwaardering van AFS-instrumenten uit de doeken werden gedaan.

Een onderzoek van de ESMA van de halfjaarberichten van 53 banken toonde overigens inderdaad aan dat verschillend werd omgegaan met de waardering van Griekse staatsobligaties in de halfjaarverslagen. De ESMA publiceerde de resultaten van dit onderzoek door middel van een zogenoemde *Public Statement* (ESMA, 2011) dat zij uitbracht op 25 november 2011. De verschillen in verwerkingwijzen bleken zowel voor te komen in de 'kostprijs'-categorieën (waardering tegen kostprijs of lagere marktwaarde) als in de 'available for sale' (AFS)-categorie waarin waardering tegen fair value aan de orde is. Een groot aantal banken waardeerde de Griekse staatsobligaties in de AFS-categorie tegen een waarde van ongeveer 50% van de nominale waarde, hetgeen ultimo juni 2011 overeen kwam met de openbare beurskoersen. Andere banken betoogden echter dat de markten door uitzonderlijke marktomstandigheden inactief waren en dat de openbare koersen daarmee geen betrouwbare weergave van de marktwaarden zijn. Zij hanteerden daarom een alternatieve waarderingmethode, die resulteerde in een waardevermindering van 21% zoals afgesproken in het PSI-convenant van 21 juli 2011. Op staatsobligaties die afliepen na 2020 (en die derhalve niet onder het PSI-akkoord van 21 juli 2011 vielen) werd door veel banken die obligaties op kostprijs waardeerden in het geheel niet afgeschreven, waarschijnlijk in de veronderstelling dat gezien de lange resterende looptijd (waarin de Griekse overheid orde op zaken zou kunnen stellen) en mede door de steun van de EU en het IMF de kasstromen nog wel te innen zouden zijn.⁶ Het is niet verwonderlijk dat de ESMA naar aanleiding van dit onderzoek tot de volgende conclusie kwam:

"Based on this review, there is evidence that accounting practices of financial institutions with regard to sovereign debt exposures varied, in particular with respect to the extent of debt exposures subject to impairment losses, the methods for calculation of impairments losses and methodologies used for fair value measurement(...) ESMA would like to stress the need for transparency and the importance of appropriate and consistent application of the recognition, measurement and disclosure principles provided for in IFRS." (ESMA, 2011, p. 4).

Op 26 juli 2012 publiceerden zowel de ESMA (2012a) als de AFM (2012) rapporten over de waardering en toelichting van (Griekse) staatsobligaties en overige posities met landrisico in de jaarrekening over 2011. ESMA richtte zich in haar onderzoek onder 42 Europese financiële instellingen primair op Griekse staatsobligaties. Financiële instellingen die geen materiële posities in Griekse staatsobligaties hadden ingenomen werden niet in het onderzoek betrokken. Het onderzoek van de AFM kenmerkte zich door een geringere onderzoekspopulatie (10 aan Euronext Amsterdam genoteerde Nederlandse financiële instellingen) maar een ruimer onderzoeksgebied. Niet alleen Griekse staatsobligaties maar ook obligaties van en posities in de GIIPS-landen werden in het onderzoek betrokken. Gezien de overlap met ons empirisch onderzoek, zullen we tijdens de bespreking van onze onderzoeksresultaten ook refereren aan de onderzoeksuitkomsten van deze twee rapporten.

Samengevat maken bovengenoemde ontwikkelingen in combinatie met de complexiteit van de relevante regelgeving de verslaggeving over posities in risicovolle staatsobligaties tot een maatschappelijk relevant onderzoeksgebied waaraan dit artikel door middel van een empirisch jaarrekeningonderzoek een bijdrage probeert te leveren. Hierbij zal de vraag centraal staan hoe een populatie van Europese banken in hun verslaggeving over 2011 is omgegaan met risicovolle staatsobligaties. Deze bijdrage is verder als volgt opgebouwd: allereerst schetsen we in paragraaf 2 het kader van de van toepassing zijnde wet- en regelgeving voor financiële instrumenten. Paragraaf 3 bevat een beschrijving van de opzet van het empirisch jaarrekeningonderzoek en de gehanteerde onderzoeksmethodiek. Vervolgens presenteren we in dezelfde paragraaf de belangrijkste resultaten van het jaarrekeningonderzoek, waarbij tevens 'best practices' zijn opgenomen. We sluiten dit artikel af met de belangrijkste conclusies en een korte bespiegeling.

2 Theorie en regelgeving

Deze paragraaf beschrijft het relevante verslaggevingskader dat IFRS biedt ten aanzien van financiële instrumenten. Paragraaf 2.1 bevat allereerst de algemene voorschriften voor de classificatie van financiële instrumenten, de hiermee samenhangende waarderinggrondslagen en de mogelijkheden voor herclassificatie. Vervolgens komen de twee belangrijkste waarderinggrondslagen aan bod, zijnde fair value en geamortiseerde kostprijs. Paragraaf 2.3 omvat de bepalingen omtrent bijzondere waardeverminderingen (*impairments*). Vervolgens behandelen we de toelichtingsvereisten die zijn opgenomen in IFRS 7 en sluiten in paragraaf 2.5 af met een beschrijving van een belangrijke gebeurtenis na balansdatum (het PSI-akkoord van 21 februari 2012).

2.1 Classificatie en herclassificatie

Financiële activa dienen bij initiële verwerking te worden gewaardeerd tegen fair value (plus eventuele transactiekosten⁷) en ingedeeld te worden op basis van de categorisatie van IAS 39 *Financiële Instrumenten*. Deze indeling bepaalt de vervolgwaardering (zie tabel 1). Daarnaast bevat IAS 39 twee categorieën voor financiële verplichtingen, zijnde financiële verplichtingen gewaardeerd tegen fair value met waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening en overige financiële verplichtingen die tegen gemortiseerde kostprijs worden gewaardeerd.

Tot 2008 was het niet mogelijk om financiële instrumenten te verplaatsen van of naar de FVTPL-categorie; dit was om opportunistisch gebruik en manipulatie van financiële verslaggeving te voorkomen. Echter, tijdens de kredietcrisis zijn IAS 39 en IFRS 7 onder sterke politieke druk door de IASB geamendeerd, waarbij de mogelijkheden tot herclassificatie vanuit de FVTPL-categorie werden verruimd (Ter Hoeven en Bout, 2010). Het amendement maakt het voor ondernemingen mogelijk om financiële instrumenten (niet zijnde derivaten en aangewezen FVTPL-instrumenten) die oorspronkelijk voor handelsdoeleinden werden aangehouden (FVTPL) te verplaatsen naar de L&R-kostprijscategorie indien de instrumenten op zichzelf voldoen aan de definitie van deze categorie (IAS 39.50D). De entiteit moet dan de intentie en de mogelijkheid hebben om het financieel actief in de voorzienbare toekomst of tot het einde van de looptijd te houden. Herclassificatie mag voorts alleen plaatsvinden indien sprake is van uitzonderlijke omstandigheden (*rare circumstances*) en gaat gepaard met uitgebreide toelichtingsvereisten (IAS 39.50B/IFRS 7.12A). De voorwaarde dat er sprake moet zijn van een uitzonderlijke gebeurtenis geldt overigens niet voor AFS-financiële-instrumenten: deze mogen altijd naar de categorie L&R of zelfs HTM worden verplaatst, indien de instrumenten op zichzelf voldoen aan de voorwaarden van deze categorieën (IAS 39.50E⁸). Ook dan moet de onderneming de intentie en de mogelijkheid hebben om het

financieel actief in de voorzienbare toekomst (L&R) respectievelijk tot het einde van de looptijd (HTM) te houden.

Het verschil tussen de categorieën L&R en HTM ligt subtiel. Zowel L&R- als HTM-instrumenten dienen volgens de definitie van IAS 39.9 financiële activa met 'fixed or determinable payments' te betreffen. Bij L&R mag geen intentie zijn om de instrumenten op korte termijn te verkopen. Deze lat ligt bij HTM hoger want hier geldt dat de entiteit de intentie en de (financiële) mogelijkheid moet hebben om de instrumenten tot het einde van de looptijd aan te houden. Het subtiel verschil komt echter tot uitdrukking in het feit dat L&R-instrumenten niet genoteerd mogen zijn aan een beurs met actieve handel in het desbetreffende instrument (actieve markt). Met andere woorden: als een bank intekent op een uit te geven staatsobligatie die via de beurs (actief) zal worden verhandeld of investeert in reeds beursgenoteerde staatsobligaties met een actieve handel, dan is classificatie als L&R niet mogelijk. Alsdan is ook herclassificatie van een fair-value-categorie naar L&R niet mogelijk. Als de staatsobligaties niet behoren tot het handelsboek (onderdeel van FVTPL), staan eigenlijk nog maar twee categorieën open: HTM of AFS. HTM is voor veel financiële instellingen niet aantrekkelijk vanwege de strenge sancties als door onverwachte omstandigheden alsnog tot verkoop voor het einde van de looptijd moet worden overgegaan. Een bank moet nu eenmaal rekening houden met perioden waarin liquiditeit nodig is (herfinanciering, opeisbare deposito's) terwijl verzekeraars geconfronteerd kunnen worden met hoge verzekeringsclaims en daarmee corresponderende uitbetalingen. Om deze reden blijkt uit eerder jaarrekeningonderzoek (Bout et al, 2010) dat HTM nauwelijks werd gebruikt als categorie door banken en verzekeraars. Van de kostprijsportefeuille bleek slechts 2% als HTM te zijn geclassificeerd ultimo 2008. Meer dan 90% was toe te schrijven aan de L&R-categorie.⁹ Met andere woorden: het is aannemelijk dat veel beursgenoteerde staatsobligaties bij aankoop in de FVTPL- of in de AFS-categorie zijn opgenomen. Bij de Griekse staatsobligaties geldt dat met name in de pe-

Tabel 1 Indeling en waarderingsgrondslagen van financiële instrumenten

| Categorieën financiële activa | Afkorting | Waarderingsgrondslag | Grondslag voor impairment |
|---|--|---|---|
| 1. Fair value met waardeveranderingen door de winst-en- verliesrekening; -Aangewezen als fair value -Aangehouden voor handelsdoeleinden | FVTPL (Fair value through profit and loss) | Fair value met waardeveranderingen door de winst-en-verliesrekening | Niet van toepassing |
| 2. Aangehouden tot einde looptijd | HTM (Held to Maturity) | Geamortiseerde kostprijs | Afwaarderen bij objectieve aanwijzingen tot de contante waarde van geschatte toekomstige kasstromen |
| 3. Leningen en vorderingen | L&R (Loans and Receivables) | Geamortiseerde kostprijs | Afwaarderen bij objectieve aanwijzingen tot de contante waarde van geschatte toekomstige kasstromen |
| 4. Beschikbaar voor verkoop | AFS (Available for Sale) | Fair value met waardeveranderingen via 'other comprehensive income' (OCI) | Afwaarderen bij objectieve aanwijzingen (verschil tussen fair value en kostprijs als verlies verantwoord) |

riode voorafgaand aan het PSI-akkoord van 21 juli 2011 de onzekerheid over aard en omvang van het steunpakket en de mogelijke afstemming van de nominale waarde ('hair-cut') dermate groot was dat er nauwelijks nog werd gehandeld in Griekse staatsobligaties.¹⁰ Omdat deze periode samenviel met het halfjaarbericht over het eerste halfjaar van 2011 is het goed mogelijk dat herclassificaties van risicovolle staatsobligaties zijn overgeboekt van FVTPL respectievelijk AFS naar L&R (IAS 39.50D/E) omdat de staatsobligaties op het moment van herclassificatie voldeden aan de definitie van L&R. Er kan immers worden beweerd dat in juni 2011 geen sprake (meer) was van een actieve markt in dergelijke risicovolle staatsobligaties.¹¹

In de loop van 2011 nam het kredietrisico van de Griekse staatsobligaties wederom toe (hetgeen uiteindelijk leidde tot het akkoord op 21 februari 2012). Hierdoor zouden mogelijke herclassificaties van FVTPL respectievelijk AFS naar L&R ook in het tweede halfjaar van 2011 plaatsgevonden kunnen hebben. Soortgelijke herclassificaties vanwege soortgelijke redenen kunnen zijn doorgevoerd bij Portugese en Ierse staatsobligaties. Dergelijke herclassificaties vormen onderdeel van ons empirisch onderzoek.

2.2 Waarderingsgrondslagen

IFRS als verslaggevingskader schrijft geen waarderingsgrondslag dwingend voor, maar kent een mix van waarderingsgrondslagen. Dit wordt ook wel aangeduid als het *mixed measurement attribute model*. IAS 39 kent een binair waarderingsstelsel, waarbij financiële instrumenten zowel tegen fair value als tegen geamortiseerde kostprijs gewaardeerd kunnen worden. Uit onderzoek van Bout (2011) blijkt dat de toepassing van beide grondslagen door Europese banken ongeveer gelijk is (49% van de activa wordt op geamortiseerde kostprijs gewaardeerd; 51% van de activa wordt tegen fair value gewaardeerd).

De geamortiseerde kostprijs is het bedrag waarvoor een financieel instrument bij initiële verwerking in de balans wordt opgenomen, vermeerderd of verminderd met de via de effectieve interestmethode bepaalde amortisatie. Door het gebruik van de effectieve interest, die op de datum van verwerking in de balans wordt berekend, wordt het financieel instrument over de economische looptijd verdisconteerd tot de nominale waarde. Daarnaast dient uiteraard rekening gehouden te worden met eventuele bijzondere waardeverminderingen.

De tweede mogelijkheid is waardering tegen fair value, in IAS 39.9 gedefinieerd als:

".. the amount for which an asset could be exchanged, or a liability settled, between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction."

In de nieuwe standaard IFRS 13 *Fair Value Measurement* is de definitie weliswaar qua bewoordingen aangepast, de conceptuele uitgangspunten blijven ongewijzigd. De paragrafen 48 en 48A van IAS 39 geven nadere inhoud aan de bepaling van de fair value, waarbij tevens verwezen wordt naar de *Application Guidance* van IAS 39. Bij de bepaling van de fair value dient de zogenaamde fair-value-hiërarchie toegepast en toegelicht te worden. Deze hiërarchie is opgenomen in IFRS 7.27A en bevat de volgende drie niveaus:

- waardering tegen openbare beurskoersen die in een actieve markt tot stand komen voor identieke financiële instrumenten (level-1);
- waardering tegen openbare beurskoersen die in een actieve markt tot stand komen voor soortgelijke financiële instrumenten of op basis van overige waarderings technieken waarvan belangrijke inputfactoren zijn afgeleid van observeerbare marktdata (level-2);
- waardering op basis van waarderings technieken waarbij gebruik wordt gemaakt van niet-observeerbare marktdata (level-3).

Expliciet is er sprake van een hiërarchie, hetgeen inhoudt dat ondernemingen worden geacht primair hun financiële instrumenten tegen openbare beurskoersen te waarderen (level-1). Vanuit een Angelsaksische achtergrond is de IASB immers van mening dat de genoteerde beurskoers op een actieve markt de beste aanwijzing voor de reële waarde verschaft. Risico's die samenhangen met specifieke financiële instrumenten worden verondersteld in de marktprijs verwerkt te zijn.

Het is echter mogelijk dat marktprijzen niet voorhanden zijn, of dat markten niet goed functioneren om tot een betrouwbare prijsvorming te komen. Dit laatste kan het geval zijn als de markt niet goed ontwikkeld is of de handelsvolumes laag zijn. Een belangrijke vraag in dit kader is wanneer er sprake is van een actieve dan wel een inactieve markt. IAS 39 bevat hier nauwelijks aanvullende bepalingen over. Dit heeft tot gevolg dat ondernemingen zelf een beoordeling van de specifieke situatie moeten maken. Dergelijke beoordelingen zijn per definitie subjectief en dus gevoelig voor discussie.

Pas indien er geen sprake is van een notering op een actieve markt, mag er overgegaan worden op een level-2- of level-3-waardering. Bij een level-2-waardering kan gebruik worden gemaakt van de waardering van soortgelijke instrumenten waarvan de markt wel als actief wordt beschouwd. Dit kan bijvoorbeeld een obligatie van hetzelfde land zijn, maar met een andere looptijd. Voorts vallen de meeste derivaten onder level-2 omdat afgeleide instrumenten in de regel niet rechtstreeks aan de beurs genoteerd zijn maar de voor de waardering gebruikte inputfactoren wel degelijk ontleend kunnen worden aan verifieerbare marktdata. Denk daarbij aan rentecurves bij de waardering van 'interest rate swaps' en termijnkoersen bij de

waardering van valutatermijncontracten. Indien ook level-2-waarderingen geen soulaas bieden, kan overgegaan worden naar waarderingen op basis van interne waarderings-technieken. In de *Application Guidance* van IAS 39 wordt nader invulling gegeven aan deze waarderings-technieken. Het doel is om de reële waarde zo nauwkeurig en betrouwbaar mogelijk te schatten. Hierbij moet het gebruik van waarneembare marktparameters gemaximaliseerd worden, terwijl ondernemingspecifieke elementen juist geminimaliseerd dienen te worden. Modellen die niet aan marktdata gekalibreerd zijn en waarvan de uitkomsten niet consistent zijn met beschikbare marktgegevens, voldoen in geen geval aan de eisen van IAS 39.

Uit het bovenstaande blijkt dat voor financiële instrumenten tegen fair value IFRS principieel uitgaat van level-1-waardering. De regelgeving biedt op dit punt dus slechts zeer beperkt de mogelijkheid hier van af te wijken. Gezien de hogere mate van subjectiviteit van level-3-waarderingen, dienen de gehanteerde grondslagen en veronderstellingen uitgebreid toegelicht te worden.

2.3 Bijzondere waardeverminderingen (impairments)

IAS 39 bevat specifieke regelgeving omtrent de verwerking van bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten. IAS 36 *Impairments of Assets* is derhalve niet van toepassing. Het afwaarderingsproces kent twee sub-sequentiele stappen: allereerst dient jaarlijks op balansdatum bepaald te worden of er sprake is van een impairment. Vervolgens dient de onderneming de hoogte van de impairment te bepalen en deze te verwerken in de winst-en-verliesrekening. Een impairment dient enkel te worden verwerkt als er sprake is van een *loss event*. In dit zogenaamde 'incurred loss model' mag er pas worden afgeboekt als er objectieve aanwijzingen aanwezig zijn dat een of meerdere gebeurtenissen uit het verleden een negatieve invloed hebben op de verwachte kasstromen van het financieel instrument waarbij geldt dat de negatieve invloed op de verwachte kasstromen betrouwbaar moet kunnen worden gemeten. IAS 39.59 bevat een aantal voorbeelden van dergelijke 'loss events'. Genoemd worden:

- significante financiële problemen van de uitgever van het financieel instrument;
- contractbreuk (niet nakomen van contractuele verplichtingen);
- concessies aan de contractvoorwaarden van de leninggever die normaliter niet gedaan zouden worden;
- waarschijnlijkheid van faillissement;
- het wegvallen van een actieve markt voor het financieel instrument;
- informatie die duidt op lagere toekomstige kasstromen uit hoofde van het financieel instrument.

We benadrukken dat afwaarderingen van financiële instrumenten gewaardeerd tegen (geamortiseerde) kostprijs vanuit conceptueel oogpunt moeten voldoen aan het betrouwbaarheids criterium dat immers onlosmakelijk is

verbonden aan kostprijs als waarderingsgrondslag. Dit verklaart de zware bewoordingen 'objective evidence' en kasstromen die 'reliably estimated' moeten kunnen worden. Een verlaging van de kredietwaardigheid bijvoorbeeld, zoals in 2011 voor meerdere Europese landen heeft plaatsgevonden, is op zichzelf geen objectieve aanwijzing voor een impairment (IAS 39.60). Ook de voorwaarde dat een afwaardering betrouwbaar te meten moet zijn werpt een hoge drempel op voor het nemen van afboekingen op risicovol staatspapier.

Als tweede stap dient vervolgens het bedrag van de afwaardering bepaald te worden. Deze bepaling is afhankelijk van de in tabel 1 opgenomen categorisatie van financiële instrumenten. Hierbij dient onderscheid gemaakt te worden tussen financiële instrumenten gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs en financiële instrumenten gewaardeerd tegen fair value met waardeveranderingen in het eigen vermogen (AFS). Bij de eerste categorie wordt de boekwaarde verlaagd tot de contante waarde van de verwachte kasstromen. Deze contante waarde wordt berekend op basis van waarderingsmodellen (*mark-to-model*) waarbij de oorspronkelijke effectieve interest gehanteerd wordt en waarbij ook rekening gehouden moet worden met eventueel ontvangen onderpanden (IAS39.AG84).

Bij AFS-instrumenten (categorie 4 in tabel 1) wordt de boekwaarde bij een impairment verlaagd tot de fair value van het actief (*mark-to-market*). In tegenstelling tot bovenstaande methodiek is in deze situatie geen enkele ruimte om afstand te nemen van de marktomstandigheden.

Reguliere waardeveranderingen (niet zijnde bijzondere waardeverminderingen) van AFS-instrumenten worden verwerkt via *other comprehensive income*, een resultatenrubriek waarin niet in de winst-en-verliesrekening op te nemen 'overige baten en lasten' worden gepresenteerd. Deze waarderingen worden vervolgens in een aparte reserve onder het eigen vermogen verwerkt. Bij een negatieve waardeontwikkeling van het financieel actief kan dit dus leiden tot een negatieve AFS-reserve. Echter, ingeval van een impairment schrijft IAS 39.67 voor dat het reeds verantwoorde cumulatieve verlies vanuit deze reserve verplaatst (*recycled*) dient te worden naar de winst-en-verliesrekening. Het waarderingsverlies is het verschil tussen de kostprijs van het instrument en de fair value op het moment van impairment.

Volledigheidshalve vermelden we dat *impairments* niet van toepassing zijn op financiële instrumenten die gewaardeerd worden op fair value met waardeveranderingen door de winst-en-verliesrekening (FVTPL), aangezien alle waardemutaties reeds direct in de winst-en-verliesrekening worden verwerkt.

2.4 Toelichtingen

De toelichtingsvereisten ten aanzien van financiële instrumenten zijn opgenomen in IFRS 7 *Financial Instruments: Disclosures*. IFRS 7 beoogt transparantie op het gebied van enerzijds het belang van financiële instrumenten voor de onderneming en anderzijds over de aard en omvang van de risico's die hieruit voortvloeien (zie Kevelam en Ter Hoeven, 2008). Zonder een volledige behandeling na te streven staan we in deze paragraaf stil bij een aantal toelichtingsvereisten dat relevant is in het kader van dit artikel. IFRS 7 vereist allereerst een aantal algemene toelichtingen over de aard, omvang en classificatie van financiële instrumenten. Zo dient in de balans of in de toelichting hierop een overzicht te worden opgenomen waaruit blijkt wat de omvang van de financiële instrumenten is, ingedeeld naar de categorieën van IAS 39 (IFRS 7.8). Indien in het boekjaar activa zijn geherclassificeerd tussen deze categorieën, dient aan aanvullende toelichtingsvereisten voldaan te worden. Interessant zijn vervolgens de fair-value-toelichtingen die IFRS omvat. Voor elk soort financieel instrument, in de standaard aangeduid als 'classes of financial instruments', dient de fair value toegelicht te worden (IFRS 7.25), zodat deze vergeleken kan worden met de boekwaarde. De indeling in soorten financiële instrumenten zal zeker voor financiële instellingen op een lager niveau dan de IAS 39-categorisatie liggen. Hierbij moeten ook de methoden en belangrijkste veronderstellingen (in geval van modelmatige waardering) worden weergegeven. Voorts is de presentatie van de fair-value-hiërarchie, zoals eerder benoemd in paragraaf 2.2, vereist. Hierbij geldt dat verplaatsingen tussen de levels toegelicht moeten worden en dat voor de level-3-instrumenten een aanvullend verloopoverzicht opgenomen moet worden. Mocht de reële waarde niet betrouwbaar bepaald kunnen worden (en zijn de instrumenten daarom op kostprijs gezet), dan dient de verklaring hiervoor toegelicht te worden en mogelijk een bandbreedte van de fair value gegeven te worden. Tot slot zijn er specifieke risicotolichtingen ten aanzien van kredietrisico's, liquiditeitsrisico's, marktrisico's en eventuele risicoconcentraties.

2.5 Gebeurtenissen na balansdatum: het PSI-akkoord van 21 februari 2012

Zoals in paragraaf 1 vermeld, werd op 21 februari 2012 overeenstemming bereikt over de bijdrage van de particuliere sector aan het herstructureringspakket met betrekking tot de Griekse staatsobligaties (PSI-akkoord). Het PSI-akkoord,¹² waarvan de inhoud definitief werd gepubliceerd op 24 februari 2012, omvat de afspraken waarbij (private sector-) houders van Griekse staatsobligaties (en verschillende hieraan gerelateerde schuldpapieren, bijvoorbeeld door de Griekse Spoorwegen uitgegeven schuldpapieren) hun stukken omruilen voor een pakket van voornamelijk nieuw uit te geven Griekse staatsobligaties. Bij deze ruil wordt allereerst de oorspronkelijke hoofdsom van de schuldpapieren met 53,5% afgeboekt. Dit bedrag

wordt door de houder van de staatsobligaties aan de schuldenaar kwijgescholden. Vervolgens ontvangt de houder van Griekse staatsobligaties in ruil voor 31,5% van de oorspronkelijke hoofdsom nieuw uit te geven Griekse staatsobligaties. Deze nieuwe schuldpapieren bestaan uit twintig verschillende tranches, elk met verschillende couponrentes (variërend van 2% tot 4,3%) en looptijden (variërend van 11 tot 30 jaar). Ook ontvangt de houder van Griekse staatsobligaties kortlopende financiële instrumenten van het Europese stabiliteitsfonds (EFSF). Deze financiële instrumenten staan tegenover de laatste 15% van de oorspronkelijk nominale waarde van de Griekse staatsobligaties. Tot slot ontvangt de houder van Griekse staatsobligaties, bij wijze van 'bonus', voor elke nieuw uitgegeven obligatie een extra financieel instrument waarop de vergoeding volledig afhankelijk is van de ontwikkeling van het bruto nationaal product (BNP) van Griekenland (*Greek GDP-linked securities*). Dit laatste instrument is te beschouwen als een derivaat met het Griekse BNP als onderliggende waarde. De waarde van dit derivaat werd overigens door de markt als nihil ingeschat vanwege het feit dat het BNP van Griekenland aanzienlijk moet stijgen voordat sprake is van een (gedeeltelijke) uitkering. De markt verwacht niet dat het tot uitkering op dit instrument zal komen.

Vanuit verslaggevingsoptiek dient het PSI-akkoord gezien te worden vanuit IAS 10 *Events after the reporting period*. De standaard maakt een onderscheid in gebeurtenissen na balansdatum die nadere informatie over de situatie per balansdatum geven, de zogenaamde 'adjusting events', en gebeurtenissen na balansdatum die dit niet doen ('non-adjusting events'). De eerste categorie dient in de financiële cijfers per balansdatum te worden verwerkt, de tweede categorie niet. Wel dient in dit laatste geval de gebeurtenis te worden toelicht in de jaarrekening.

Voor financiële instrumenten gewaardeerd tegen fair value met een actieve marknotering is het definitieve PSI-akkoord minder relevant, aangezien de marktwaarde per jaareinde als referentiepunt wordt gehanteerd. De fair value is hier gelijk aan de marktprijs. Voor kostprijscategorieën is er echter sprake van een *adjusting event* naar analogie van het voorbeeld dat in IAS 10.9b wordt uitgewerkt. Ofschoon de definitieve voorwaarden van het convenant pas in februari zijn overeengekomen, geldt dat de feitelijke omstandigheden die afwaarderingen op de desbetreffende financiële instrumenten noodzakelijk maakten al per balansdatum onmiskenbaar aanwezig waren. Om deze reden dienen banken het PSI-akkoord te verwerken in de cijfers ultimo 2011.

De wijze waarop het PSI-akkoord verwerkt dient te worden is evenwel geen sinecure. Een belangrijk vraagstuk hierbij is of de oude staatsobligaties volledig van de balans verwijderd moeten worden (*derecognition*) of dat sprake is

van een modificatie (*modification*) van een bestaande vordering. Ten aanzien van de afboeking van 53,5% op de hoofdsom en de ruil van 15% van de hoofdsom tegenover de verkrijging van financiële instrumenten van het Europese stabiliteitsfonds, is het duidelijk dat hier sprake is van een *derecognition*. Het resulterend boekverlies is dan het verschil tussen 68,5% (53,5% plus 15%) van de oude boekwaarde (deze verdwijnt van de balans) en de reële waarde van de nieuw verkregen EFSF-obligaties.

Echter, ten aanzien van de ruil van 31,5% van de oorspronkelijke hoofdsom tegenover nieuw te ontvangen staatsobligaties (ook wel *new Greek Government Bonds* genoemd: nGGBs) zijn er twee uiteenlopende zienswijzen. De eerste zienswijze is dat alhoewel binnen IAS 39 de 'uitruil' van obligaties niet expliciet behandeld wordt, de *derecognition*-criteria van IAS 39.16-23 toch toegepast moeten worden. Op basis van IAS 39.17(a) kan betoogd worden dat er geen kasstromen meer vanuit het 'bestaande' financiële instrument worden ontvangen, waardoor het actief van de balans zal verdwijnen. De nieuw ontvangen Griekse staatsobligaties dienen dan tegen reële waarde op ontvangstmoment te worden verwerkt. Immers, de eerste waardering van financiële instrumenten dient volgens IAS 39.43 tegen reële waarde plaats te vinden. Anderzijds kan vanuit een minder woordelijke interpretatie gesteld worden dat er geen sprake is van expiratie van de kasstromen uit het oude actief, maar dat enkel sprake is van een aanpassing in de geschatte toekomstige kasstromen (*modificatie*). In deze visie blijft de oorspronkelijke vordering bestaan, alleen worden de voorwaarden (zoals rente en looptijd) gemodificeerd. De oorspronkelijke schuldpapieren blijven dan op de balans. Wel wordt de boekwaarde aangepast en gelijkgesteld aan de contante waarde van de opnieuw ingeschatte kasstromen van de nGGBs. Het is echter van belang op te merken dat de te gebruiken discontovoet in de modificatievariant gebaseerd is op de oorspronkelijke effectieve interest van de oude ingeruilde staatsobligaties (zie IAS 39.63/ IAS 39.AG8). Deze oorspronkelijke interestvoet zal op obligaties die zijn uitgegeven vóór de schuldencrisis op een veel lager niveau liggen dan de werkelijke effectieve interest die de markt verlangt gegeven de kredietwaardigheid van de Griekse staat. Met andere woorden: als voor de modificatievariant wordt gekozen zullen de nGGBs een (veel) hogere boekwaarde hebben dan de marktwaarde omdat de toekomstige kasstromen tegen een lagere discontovoet contant worden gemaakt. Het boekverlies zal bij de modificatievariant dus ook minder omvangrijk zijn vergeleken met het 'derecognition-alternatief'. Bij het laatste alternatief zullen immers de nGGBs tegen reële waarde op inruilmoment worden ingeboekt (IAS 19.43). Deze reële waarde was veel lager dan de nominale waarde vanwege de lage couponrente op de nGGBs. De marktwaarde van de nGGBs varieerde van 22% van de nominale waarde voor de in 2022 aflopende obligaties en

17% van de nominale waarde voor de in 2042 aflopende obligaties.

Onzes inziens prevaleert de eerste (*derecognition*)-methodiek. De nieuw uitgegeven Griekse staatsobligaties wijken in veel opzichten significant af van de oude staatsobligaties, hetgeen tot uiting komt in andere looptijden, andere couponrentes en een ander risicoprofiel. Gezien dit afwijkende karakter van de nieuwe Griekse staatsobligaties menen wij dat de modificatie-zienswijze geen recht doet aan de feitelijke omstandigheden en leidt tot een overwaardering van de ontvangen nGGBs.

Het hierboven beschreven dilemma wordt door de ESMA uitvoerig behandeld in een brief van 17 april 2012 die gericht is aan het IFRS Interpretation Committee (IFRIC), het officiële interpretatie-orgaan van de IASB, waarin zij het IFRIC verzoekt nadere invulling te geven aan de wijze waarop de relevante IFRS-bepalingen geïnterpreteerd moeten worden (ESMA, 2012b). Vooralsnog is de IFRIC niet op dit verzoek ingegaan. In de presentatie van onze onderzoeksbevindingen in de volgende paragrafen gaan we nader in op de wijze hoe het bovenstaande vraagstuk toegelicht wordt in de jaarrekening van de banken.

3 Empirisch jaarrekeningonderzoek

3.1 Opzet en methodologie van het onderzoek

Het empirisch jaarrekeningonderzoek is uitgevoerd onder dertig Europese banken. Het betreft de banken die door de European Banking Authority (EBA) als dusdanig belangrijk worden geacht dat zij periodiek aan een uitvoerige risicobeoordeling (in de media veelal *stress-testen* genoemd) worden onderworpen. De banken zijn door de EBA geselecteerd op basis van verschillende criteria, waaronder balanstotaal en 'cross border importance'.

Gezien de belangrijke functie van deze banken binnen het Europese financiële stelsel, achten wij de selectie van deze dertig banken een relevante en geschikte onderzoekspopulatie. Daar waar sprake is van een financieel conglomeraat, met zowel een bank- als verzekeringsbedrijf, is de jaarrekening van de gehele groep bestudeerd aangezien dit naar onze mening de relevantie van de onderzoeksresultaten verhoogt. Een aantal karakteristieken van de onderzochte ondernemingen is opgenomen in tabel 2. Daarnaast is een volledig overzicht van alle onderzochte ondernemingen opgenomen in de bijlage 1. Alle onderzochte banken passen IFRS zoals aanvaard door de Europese Unie toe.

De jaarrekeningen van de geselecteerde banken zijn onderworpen aan een verkennend empirisch onderzoek. Het onderzoek is breed ingestoken, zonder vooraf het onderzoeksgebied te limiteren tot bepaalde financiële instrumenten of risicolanden. De 'scoping' die de bank zelf hanteert is voor ons leidend geweest. Zowel de toelichtingen in het jaarverslag als in de jaarrekening zijn beoordeeld.

De jaarrekeningen zijn op een gestructureerde wijze geanalyseerd naar analogie van IAS 39 en IFRS 7. Allereerst hebben we de aard, omvang en classificatie van financiële posities in risicovolle landen geïnventariseerd. Vervolgens is de wijze van verwerken en waarden van deze financiële instrumenten in kaart gebracht, waarbij we vanzelfsprekend nadrukkelijk aandacht hebben gehad voor Griekse staatsobligaties en eventuele impairments hierop. Tot slot hebben we de kwaliteit van de relevante toelichtingen beoordeeld. In de volgende paragrafen presenteren we de onderzoeksresultaten conform deze opzet.

3.2 Onderzoeksresultaten en best practices

3.2.1 Presentatie en classificatie

Informatie over de Europese schulden crisis wordt op verschillende plaatsen in het jaarverslag en de jaarrekening opgenomen. Veelal is een algemene toelichting op de economische ontwikkelingen opgenomen in het verslag van de directie of het bestuur (*Director's report*). Dergelijke toelichtingen bevatten niet alleen een beschrijving van de ontwikkelingen, maar ook een uiteenzetting van het (risico)beleid van de bank waaruit blijkt hoe met deze ontwikkelingen wordt omgegaan. Tevens wordt meestal een aparte subparagraaf opgenomen waarin specifiek wordt ingegaan op de posities in risicovolle landen. Hieruit blijkt direct welke landen door de bank zelf als landen met een 'verhoogd risico' worden gezien. Zoals verwacht worden vooral Griekenland, Ierland, Italië, Portugal en Spanje genoemd. In aanvulling hierop wordt door drie banken ook Hongarije als risicoland benoemd. Een aantal andere landen wordt door één bank expliciet als risicoland genoemd. Tabel 3 bevat een overzicht van het aantal ban-

ken dat het desbetreffende land expliciet als risicoland benoemt. Banken die Griekenland en Ierland niet expliciet benoemen als risicoland hebben geen posities in deze landen. Het valt op dat een aantal Zuid-Europese banken, gevestigd in Italië en Spanje, hun thuisland niet als één van de risicolanden benoemt. Ook twee Franse banken benoemen Italië en Spanje niet als specifieke risicolanden. Dit heeft tot gevolg dat zij met betrekking tot deze posities minder specifieke informatie geven, wat zij voor de als 'risicovol' aangemerkte posities wel doen. Gezien de financiële ontwikkelingen ten aanzien van deze landen, en de vaak significante investeringen hierin, is dit naar onze mening moeilijk te verdedigen. Dit ogenschijnlijk patriottische fenomeen gaat niet op voor de twee Griekse banken die in het onderzoek zijn betrokken. Zij staan in hun jaarrekening over 2011 uitgebreid stil bij de financiële ontwikkelingen en gebeurtenissen in Griekenland.

Uit het onderzoek blijkt dat de aard van de investeringen in risicovolle landen divers is. Tabel 4 bevat een overzicht met de belangrijkste categorieën financiële instrumenten die vaak in de jaarrekeningen terugkomen. Financiële instrumenten die zijn aangeduid in algemene termen, zoals 'asset backed securities', of die slechts incidenteel worden genoemd, zijn ten behoeve van de duidelijkheid niet opgenomen in het overzicht. Bijna alle banken hebben staatsobligaties uitgegeven door één van de GIIPS-landen op de balans staan. Ook hebben veel banken investeringen in financiële instellingen of overige ondernemingen in deze landen. Tot slot hebben negen banken ook *credit default swaps* (CDS) met betrekking tot één of meerdere risicolanden op de balans staan. Door middel van deze CDS-contracten kan de bank het kredietrisico (het risico op wanbetaling of faillissement) op het desbetreffende land op zich nemen of juist overdragen aan een andere partij voor een periodieke vergoeding. Gezien de specifieke risico's die samenhangen met dit type financieel instrument

Tabel 2 Kengegevens van de onderzoekspopulatie

| Land van herkomst | Aantal banken | Gezamenlijk balanstotaal ultimo 2011 (EUR mio) |
|---------------------|---------------|--|
| Verenigd Koninkrijk | 4 | 6.812.100 |
| Frankrijk | 3 | 4.870.263 |
| Duitsland | 3 | 3.135.010 |
| Spanje | 3 | 2.119.638 |
| Nederland | 2 | 2.010.893 |
| Italië | 2 | 1.565.990 |
| Zweden | 2 | 980.419 |
| België | 2 | 698.141 |
| Denemarken | 1 | 460.445 |
| Oostenrijk | 2 | 360.093 |
| Ierland | 2 | 291.531 |
| Portugal | 2 | 214.047 |
| Griekenland | 2 | 183.692 |
| Totaal | 30 | 23.702.262 |

Tabel 3 Landen met verhoogd kredietrisico

| N=30 | Door aantal banken aangemerkt als land met verhoogd kredietrisico | Door procentueel aantal banken aangemerkt als land met verhoogd kredietrisico |
|-------------|---|---|
| Griekenland | 25 | 83% |
| Ierland | 24 | 80% |
| Portugal | 24 | 80% |
| Spanje | 22 | 73% |
| Italië | 22 | 73% |
| Hongarije | 3 | 10% |
| Frankrijk | 1 | 3% |
| België | 1 | 3% |
| IJsland | 1 | 3% |

zullen we in paragraaf 3.2.4. nader ingaan op hoe de banken dit toelichten in hun jaarrekening.

Uit tabel 4 blijkt dat bijna alle banken staatsobligaties met landenrisico's op de balans hebben staan. Om verder in te gaan op de verwerking en waardering van deze posities, is het allereerst noodzakelijk om te beoordelen hoe deze staatsobligaties zijn ingedeeld in de categorieën van IAS 39 (zie tabel 1). Deze categorisatie bepaalt immers de wijze van vervolgwaardering en de wijze waarop eventuele impairments verwerkt dienen te worden. Opvallend is dat deze informatie slechts bij tweeëntwintig van de dertig onderzochte banken (73%) duidelijk uit de jaarrekening blijkt. Deze banken hebben een aparte tabel met de IAS 39-categorisatie voor staatsobligaties opgenomen, of de categorisatie is duidelijk te destilleren uit de tekstuele toelichting. Van de acht banken die niet een dergelijk overzicht opnemen, hebben vier banken geen of zeer geringe posities in de risicolanden. Deze bevatten dus nauwelijks aanvullende informatie op dit gebied. De resterende vier banken hebben wel significante posities in risicovolle staatsobligaties, maar nemen geen specifieke IAS 39-categorisatie op. Hiervan heeft één bank weliswaar een indeling gemaakt die grote gelijkenissen kent met de IAS 39-categorisatie, maar heeft hierbij de L&R- en AFS-categorieën als één categorie gepresenteerd. Omdat beide categorieën een verschillende waarderingsgrondslag kennen, draagt dit naar onze mening niet bij aan het gewenste inzicht. Hoewel niet expliciet vereist door IFRS, menen wij dat een overzicht met de classificatie van posities in specifieke risicolanden een waardevolle bijdrage kan leveren aan het gewenste inzicht. Hieruit blijkt immers niet alleen de wijze van waardering, het geeft ook informatie over de intenties van het management hoe zij willen omgaan met deze posities in risicovolle landen.

Uit tabel 5 blijkt dat de meeste posities in staatsobligaties als 'available for sale' (AFS) worden geclassificeerd. De rationale hiervoor hebben we reeds uiteengezet in paragraaf 2.1. Daarnaast valt het op dat een aantal banken ook staatsobligaties in de L&R-categorie heeft geplaatst. Een

Tabel 4 Aard van posities in GIIPS-landen

| Categorie financiële instrumenten in GIIPS-landen | Aantal banken met posities op de balans | Procentueel aantal banken met posities op de balans |
|--|---|---|
| Staatsobligaties | 27 | 90% |
| Financiële instellingen | 16 | 53% |
| Overige bedrijven | 14 | 47% |
| Credit default swaps (CDS) | 9 | 30% |
| Door overheid gedekt | 8 | 27% |
| Hypotheek gebaseerd op de particuliere woningmarkt ¹³ | 4 | 13% |

van de redenen hiervoor is dat verschillende banken hun stukken naar deze categorie hebben geherclassificeerd als gevolg van afnemende liquiditeit op de markten (zie ook paragraaf 3.2.2). Overigens komt het geregeld voor dat banken hun staatsobligaties in een bepaald land in meerdere categorieën opnemen. Figuur 1 bevat een overzicht uit de jaarrekening van Caixa Geral de Depósitos (CGD). Hieruit blijkt niet alleen hoe de staatsobligaties zijn gecategoriseerd, maar wordt tevens inzicht gegeven in de looptijden van de obligaties, de boekwaarde respectievelijk reële waarde, de in het eigen vermogen verwerkte waardeveranderingen en de verwerkte afwaarderingen. Dit figuur bevat in één overzicht alle van belang zijnde informatie. Gezien de hoge informatiewaarde van dit overzicht kan deze voor andere banken als 'best practice' gelden.

3.2.2 Herclassificatie

Uit het onderzoek blijkt voorts dat zes van de dertig banken (20%) gedurende 2011 gebruik gemaakt hebben van de mogelijkheid tot herclassificatie van activa die IAS 39 biedt. Dit relatief lage aantal banken kan deels worden verklaard doordat meerdere banken al in eerdere jaren herclassificaties van risicovolle staatsobligaties hebben doorgevoerd. Zo heeft ING al in 2010 EUR 282 miljoen aan Griekse staatsobligaties van de HTM-categorie naar de AFS-categorie geherclassificeerd.

Tabel 6 geeft een overzicht van de herclassificaties van de door de banken gehouden staatsobligaties in de GIIPS-landen. Hieruit blijkt dat Griekse en Portugese staatsobligaties het vaakst zijn geherclassificeerd (beide door drie banken). In totaal wordt voor ongeveer EUR 10,3 miljard in staatsobligaties in GIIPS-landen geherclassificeerd. Zoals verwacht hebben de meeste herclassificaties betrekking op portefeuilles die verplaatst worden vanuit de AFS-categorie naar een geamortiseerde-kostprijs-categorie. De obligaties worden dus zowel naar de HTM- als de L&R-categorie ver-

Tabel 5 Classificatie van staatsobligaties in GIIPS-landen volgens IAS 39

| N=22 | L&R | HTM | AFS | FVTPL |
|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Griekse staatsobligaties | 6 | 7 | 19 | 9 |
| Italiaanse staatsobligaties | 5 | 7 | 15 | 11 |
| Ierse staatsobligaties | 1 | 5 | 6 | 8 |
| Portugese staatsobligaties | 2 | 6 | 18 | 8 |
| Spaanse staatsobligaties | 5 | 7 | 15 | 5 |
| Totaal | 19 | 32 | 73 | 41 |

| | Book value net of impairment at 31-12-2011 | | | | | | Fair value | Accumulated impairment | Fair value reserve | Rating |
|--|--|----------------|----------------|------------------|--------------|------------------|------------------|------------------------|--------------------|--------|
| | Residual maturities | | | | | Total | | | | |
| | 2012 | 2013 | 2014 | After 2014 | No maturity | | | | | |
| Financial assets at fair value through profit or loss | | | | | | | | | | |
| Portugal | 160 461 | 874 | 36 228 | 10 827 | - | 208 390 | 208 390 | - | - | |
| Greece | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| Ireland | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| Spain | - | - | - | 50 | - | 50 | 50 | - | - | |
| Italy | - | - | - | 37 | - | 37 | 37 | - | - | |
| | 160 461 | 874 | 36 228 | 10 915 | - | 208 477 | 208 477 | - | - | |
| Financial assets at fair value through revaluation reserves | | | | | | | | | | |
| Portugal | 3 790 842 | 175 418 | 239 918 | 892 742 | 1 522 | 5 100 443 | 5 100 443 | - | (574 333) | |
| Greece | 10 033 | - | - | 1 217 | - | 11 250 | 11 250 | (14 629) | - | |
| Ireland | - | 100 | 24 139 | 14 667 | - | 38 907 | 38 907 | - | (8 233) | |
| Spain | 24 050 | 65 067 | 19 766 | 23 728 | - | 132 610 | 132 610 | - | (3 068) | |
| Italy | 9 782 | 13 968 | 15 540 | 103 646 | - | 142 936 | 142 936 | - | (18 319) | |
| | 3 834 707 | 254 553 | 299 363 | 1 036 000 | 1 522 | 5 426 145 | 5 426 145 | (14 629) | (603 952) | |
| Investments held to maturity | | | | | | | | | | |
| Portugal | 17 682 | 232 773 | 181 080 | 1 386 860 | - | 1 818 396 | 1 476 727 | - | (269 410) | |
| Greece | 18 331 | 19 758 | 18 570 | 47 788 | - | 104 448 | 56 785 | (120 635) | - | |
| Ireland | - | 489 | - | - | - | 489 | 500 | - | (33) | |
| Spain | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| Italy | 73 359 | - | 22 041 | 21 578 | - | 116 978 | 152 351 | - | 1 466 | |
| | 109 372 | 253 020 | 221 692 | 1 456 227 | - | 2 040 312 | 1 686 362 | (120 635) | (267 977) | |
| Total | | | | | | | | | | |
| Portugal | 3 968 985 | 409 065 | 457 227 | 2 290 439 | 1 522 | 7 127 228 | 6 785 559 | - | (843 743) | BB+ |
| Greece | 28 365 | 19 758 | 18 570 | 49 005 | - | 115 698 | 68 035 | (134 663) | - | CCC |
| Ireland | - | 589 | 24 139 | 14 667 | - | 39 396 | 39 406 | - | (8 265) | BBB+ |
| Spain | 24 050 | 65 067 | 19 766 | 23 779 | - | 132 661 | 132 661 | - | (3 068) | AA- |
| Italy | 83 141 | 13 968 | 37 581 | 125 261 | - | 259 951 | 295 324 | - | (16 853) | A+ |
| | 4 104 541 | 508 447 | 557 283 | 2 503 142 | 1 522 | 7 674 934 | 7 320 985 | (134 663) | (871 929) | |

plaatst. Zowel Griekse, Ierse als Portugese staatsobligaties zijn verplaatst naar de L&R-categorie. Dit is opvallend: blijkbaar betogen de desbetreffende banken dat voor staatsobligaties van deze landen geen actieve markt is op het moment van herclassificatie en dat deze dus voldoen aan de voorwaarden van de L&R-categorie (zie paragraaf 2.1). Drie banken (10%) geven wel aan dat er staatsobligaties worden geherclassificeerd, maar benoemen niet om welke landen dit gaat. Dit betreft een aanvullend bedrag van bijna EUR 5,5 miljard, dat niet is opgenomen in tabel 6. Opvallend is verder dat een deel van dit bedrag (bijna EUR 3 miljard) een herclassificatie van de HTM- naar de AFS-categorie is. De reden die hiervoor gegeven wordt is dat de bank de druk van deze obligaties, die na verwerving lagere kredietratings en dus een lagere fair value hebben gekregen, op de balans wil verminderen. Door de herclassificatie worden de obligaties van kostprijs naar een lagere fair value afgeboekt, waardoor de relatieve omvang van deze obligaties ten opzichte van het balanstotaal verlaagd wordt. Het negatieve verschil tussen de boekwaarde en nieuwe fair value is direct in het eigen vermogen verwerkt hetgeen aangeeft dat de desbetreffende bank meent dat er geen 'loss event' heeft plaatsgevonden ten tijde van de herclassificatie. Of de reden van deze herclassificatie redelijkerwijs past binnen de voorwaarden die IAS 39.51 stelt aan dit type herclassificatie (in de bewoordingen: 'as a result of change of intention or ability') is door ons niet vast te stellen.

De toelichting in de jaarrekeningen op herclassificaties is redelijk tot goed te noemen. Zo komt altijd de reden van herclassificatie, in meer of mindere mate, naar voren zoals vereist wordt door IFRS 7.12(A). De afnemende liquiditeit van de markt en gewijzigde intenties van het manage-

Tabel 6 Overzicht van herclassificatie van staatsobligaties in GIIPS-landen

| Staatsobligaties | Aantal banken | Categorie voor herclassificatie | Categorie na herclassificatie | Totaalbedrag (EUR mio) |
|------------------|---------------|---------------------------------|-------------------------------|------------------------|
| Griekenland | 2 | AFS | HTM | 467 |
| | 1 | AFS | L&R | 3.186 |
| Ierland | 1 | AFS | L&R | 1.241 |
| Italië | 1 | AFS | HTM | 1.739 |
| Portugal | 2 | AFS | HTM | 1.782 |
| | 1 | AFS | L&R | 1.885 |
| Totaal | | | | 10.300 |

ment worden veelal genoemd als reden voor herclassificatie. Dikwijls is de toelichting op de precieze aard en achtergrond van deze gewijzigde managementintenties naar onze smaak wel wat summier. Ook wordt goed toegelicht wat de waardemutaties die in de winst-en-verliesrekening of het eigen vermogen verwerkt zouden zijn indien de herclassificatie van de desbetreffende staatsobligaties niet had plaatsgevonden. Daarentegen worden slechts door twee banken de effectieve interest en de geschatte kasstromen die de banken verwachten te ontvangen gedurende de looptijd van de obligatie gegeven, terwijl dit een expliciete vereiste is. Op dit punt is voor veel banken verbetering van de verslaggeving mogelijk. Ook is naar onze mening de gepresenteerde toelichting in een aantal gevallen op een te hoog aggregatieniveau. Zo wordt door een bank een toelichting op de totale herclassificatie van AFS naar

HTM gegeven, zonder een uitsplitsing te maken welke instrumenten hieronder vallen. Ook wordt, zoals hierboven beschreven, door een tweetal banken aangegeven dat staatsobligaties worden geherclassificeerd, zonder een toelichting om welke landen het specifiek gaat.

De jaarrekening van BNP Paribas onderscheidt zich op dit gebied in positieve zin. Allereerst bevat de jaarrekening een uitgebreide tekstuele toelichting op specifieke herclassificaties van staatsobligaties in risicolanden. Er wordt gedetailleerd ingegaan op de omstandigheden die voor deze bank reden waren om Griekse, Ierse en Portugese staatsobligaties

van de AFS- naar de L&R-categorie te verplaatsen. De belangrijkste reden, namelijk inactiviteit van de markten, wordt door de bank onderstreept door het gegeven dat in het eerste halfjaar van 2011 de gemiddelde maandelijkse handelsvolumes in Griekse staatsobligaties nog maar 2% waren van het maandelijkse gemiddelde over de afgelopen tien jaar. Daarnaast biedt BNP Paribas aansluitend op haar tekstuele toelichting een aantal overzichten waaruit alle financiële effecten gekwantificeerd naar voren komen. Een deel van deze tabellen is opgenomen in figuur 2 en kan als 'best practice' worden beschouwd.

Figuur 2 Toelichting op herclassificaties; BNP Paribas, Registration document and annual financial report 2011, p. 138 en 139

The amendments to IAS 39 and IFRS 7 adopted by the European Union on 15 October 2008 permit the reclassification of instruments initially held for trading or available-for-sale within the customer loan portfolios or as securities available-for-sale.

• Data relating to financial instruments by reclassification date

| In millions of euros | Reclassification date | Carrying value | | Expected cash flows deemed recoverable ⁽¹⁾ | | Average effective interest rate | |
|--|-----------------------|--|---|---|---|--|---|
| | | Assets reclassified as loans and receivables | Assets reclassified as available-for-sale | Assets reclassified as loans and receivables | Assets reclassified as available-for-sale | Assets reclassified as loans and receivables | Assets reclassified as available-for-sale |
| Sovereign securities from the portfolio of available-for-sale | | | | | | | |
| of which Greek sovereign securities | 30 June 2011 | 3,186 | | 9,401 | | 9.3% | |
| of which Portuguese sovereign securities | 30 June 2011 | 1,885 | | 3,166 | | 8.8% | |
| of which Irish sovereign securities | 30 June 2011 | 1,241 | | 2,259 | | 6.7% | |
| Structured transactions and other fixed-income securities | | 10,995 | 767 | 12,728 | 790 | | |
| from the trading portfolio | | | | | | | |
| | 1 October 2008 | 7,077 | 767 | 7,904 | 790 | 7.6% | 6.7% |
| | 30 June 2009 | 2,760 | | 3,345 | | 8.4% | |
| from the available-for-sale portfolio | | | | | | | |
| | 30 June 2009 | 1,158 | | 1,479 | | 8.4% | |

(1) Expected cash flows cover the repayment of capital and of all interest (not discounted) until the date the instruments mature.

- In profit and loss and as a direct change in equity

| In millions of euros | Year to 31 Dec. 2011 | | | | Year to 31 Dec. 2010 | |
|--|-------------------------|------------------------|----------------|--|----------------------|--|
| | Realised | | | Pro forma amount for the period ⁽¹⁾ | Realised | Pro forma amount for the period ⁽¹⁾ |
| | before reclassification | after reclassification | Total | | | |
| In profit or loss item | (409) | (2,415) | (2,630) | (2,838) | 387 | 346 |
| in revenues | 116 | 211 | 509 | 361 | 409 | 376 |
| of which Greek sovereign securities | 87 | 178 | 265 | 265 | - | - |
| of which Portuguese sovereign securities | 19 | 56 | 75 | 75 | - | - |
| of which Irish sovereign securities | 10 | (23) | (13) | (13) | - | - |
| of which structured transactions and other fixed-income securities | - | - | 182 | 34 | 409 | 376 |
| in cost of risk | (525) | (2,626) | (3,139) | (3,199) | (22) | (30) |
| of which Greek sovereign securities | (525) | (2,626) | (3,151) | (3,199) | - | - |
| of which structured transactions and other fixed-income securities | - | - | 12 | - | (22) | (30) |
| as direct change in equity (before tax) | 504 | 850 | 1,379 | 1,180 | 79 | 65 |
| of which Greek sovereign securities | 681 | 778 | 1,459 | 1,459 | - | - |
| of which Portuguese sovereign securities | (176) | 32 | (144) | (336) | - | - |
| of which Irish sovereign securities | (1) | 40 | 39 | 48 | - | - |
| of which structured transactions and other fixed-income securities | - | - | 25 | 9 | 79 | 65 |
| Total profit and loss impact and direct changes in equity resulting from reclassified items | 95 | (1,565) | (1,251) | (1,658) | 466 | 411 |

(1) Proforma figures show the contribution to full-year earnings, and the impact of the change in their value on equity, as if the instruments concerned had not been reclassified.

Tabel 7 Omvang staatsobligaties met landenrisico

| N=30 | Cumulatieve absolute omvang van posities EUR (mrd) | Omvang positie staatsobligaties t.o.v. het eigen vermogen per bank | | | | | | | |
|-------------|--|--|------|------|-------|--------|--------|---------|-------|
| | | 0% | 0-2% | 2-5% | 5-10% | 10-20% | 20-50% | 50-100% | >100% |
| Griekenland | 15,6 | 6 | 16 | 4 | 1 | | | | 3 |
| Italië | 139,4 | 8 | 8 | 6 | 3 | | 2 | 1 | 2 |
| Ierland | 14,7 | 11 | 15 | 1 | 1 | | 2 | | |
| Portugal | 21,2 | 11 | 12 | 2 | 2 | | | | 3 |
| Spanje | 102 | 11 | 10 | 3 | 1 | 2 | | | 3 |

3.2.3 Waarderingsgrondslagen en bijzondere waardeverminderingen (impairments)

Waardering

In deze paragraaf bespreken we de wijze van waardering van posities in staatsobligaties met landenrisico en de verwerking van eventuele impairments. Alvorens hier nader op in te gaan, is eerst de omvang van de investeringen in deze landen in kaart gebracht. Dit geeft inzicht in de relevantie en het kwantitatieve belang van deze posities voor de bank. Tabel 7 bevat de absolute omvang van de staatsobligaties in GIIPS-landen op de balans van de onderzochte banken per 31 december 2011¹⁴. Hieruit komt duidelijk naar voren dat met name de posities in Italië en Spanje relatief groot zijn. Daarnaast is de omvang van de posities in directe staatsobligaties per risicoland weergegeven als percentage van het eigen vermogen van de bank. Dit geeft een indicatie voor het relatieve belang van de posities voor de desbetreffende banken. Tabel 7 geeft weer dat in het algemeen de posities in directe staatsobligaties in risicolanden relatief beperkt zijn ten opzichte van het eigen vermogen. Zo is voor tweeëntwintig van de dertig banken de positie in Griekse staatsobligaties kleiner dan 2% van het eigen vermogen. Soortgelijke verhoudingen gelden ook voor posities in Ierse en Portugese staatsobligaties. Abstraherend van indirecte effecten van de schulden crisis zou gesteld kunnen worden dat hiermee ook de risico's voor de aandeelhouders van de banken relatief beperkt zijn. Posities in Spaanse en Italiaanse staatsobligaties zijn voor een aantal banken groter. Daarnaast valt de laatste kolom op, waaruit blijkt dat acht banken (33%) posities hebben in staatsobligaties met landenrisico die groter zijn dan 100% van het eigen vermogen. Op een na betreft dit allen banken met zeer significante posities in staatsobligaties van hun land van herkomst. We concluderen dan ook dat voor een aantal banken significante concentratierisico's aanwezig zijn. Hierbij dient wel opgemerkt te worden dat veel banken aangeven in hun jaarverslag dat de posities in 'GIIPS'-landen gedurende 2011 in belangrijke mate afgebouwd zijn. Royal Bank of Scotland (RBS) heeft bijvoorbeeld haar posities in Zuid-Europese landen in 2011 met 90% afgebouwd.

Uit de eerder gepresenteerde tabel 5 blijkt dat de posities op verschillende wijze worden geclassificeerd en derhalve ook anders worden gewaardeerd. Een groot deel van de staatsobligaties is als AFS aangemerkt en wordt dus op fair value gewaardeerd. Hierbij is het de vraag of banken de fair value hebben bepaald op basis van op de markt tot stand gekomen beurskoersen of op basis van hun interne modellen (vanwege de inactiviteit van de markten voor dergelijke staatsobligaties). Gezien de ontwikkelingen op de financiële markten is deze vraag met name interessant voor Griekse staatsobligaties.

Het jaarrekeningonderzoek heeft in dit kader tot een drietal opvallende constatering geleid. De eerste is dat tussen de onderzochte banken geen consensus bestaat in welk level van de fair-value-hiërarchie de Griekse staatsobligaties geplaatst moeten worden. Het is opvallend om vast te stellen dat de banken dus andere zienswijzen hebben op het vraagstuk of de markt voor Griekse staatsobligaties al dan niet als 'actief' beschouwd moet worden. De meeste banken hebben Griekse staatsobligaties gewaardeerd in level-1 of level-2, wat betekent dat zij primair zijn uitgegaan van observeerbare marktgegevens. Daarentegen hebben meerdere banken ook een level-3 waardering gehanteerd. Omdat de bepalingen op dit gebied geen *bright line* bevatten, biedt IFRS wel de ruimte voor deze verschillende zienswijzen¹⁵. Voor de overige GIIPS-landen kan generaliserend gesteld worden dat deze vrijwel altijd op level-1 of op level-2 worden gewaardeerd.

De tweede belangrijke constatering is dat de kwaliteit van informatieverschaffing op dit punt naar onze mening nadrukkelijk te wensen overlaat. De toelichting op de argumenten van de banken om de fair value van Griekse staatsobligaties te baseren op level-1, -2 of -3 is in veel gevallen beperkt. Eén bank noemt concreet dat zij de marktprijs, ondanks de significant lagere handelsactiviteit, nog steeds als het beste referentiepunt beschouwt. Bij waardering op level-3 wordt het gebrek aan liquiditeit op de markt door banken als belangrijkste reden genoemd. Dit argument wordt echter nauwelijks onderbouwd met concrete cijfers over handelsactiviteiten op desbetreffende markten. Hoe vervolgens de waardering op basis van de

interne modellen precies bepaald wordt is nauwelijks toegelicht, terwijl dit wel expliciet vereist wordt door IFRS. Daar waar wel een toelichting is opgenomen, blijft dit veelal bij beschrijvingen van de gehanteerde modellen in algemene zin. De toelichting in figuur 3 kan wat ons betreft als 'best practice' dienen, omdat hierin expliciet de link tussen de marktprijzen en de interne modellen wordt gemaakt.

Voorts blijkt uit ongeveer van helft van de onderzochte jaarrekeningen niet eenduidig hoe de fair value van posities in staatsobligaties met landenrisico wordt bepaald (level-1, -2 of -3). Zoals we in paragraaf 3.2.4 nader zullen toelichten, wordt dit mede veroorzaakt doordat in veel gevallen geen fair-value-hiërarchie is opgenomen waarin de posities in risicovolle staatsobligaties worden toegelicht.

De derde en laatste opvallende constatering in dit kader is dat uit de onderzochte jaarrekeningen nauwelijks blijkt hoe de 'ruil' van de oude Griekse staatsobligaties voor nieuw uit te geven staatsobligaties, zoals overeengekomen in het PSI-akkoord, is verwerkt in de jaarrekening. Zoals aangegeven in paragraaf 2.5 brengt het PSI-akkoord meerdere verslaggevingsvraagstukken met zich mee die consequenties kunnen hebben voor de eerste waardering van de ontvangen nieuwe staatsobligaties en daarmee voor het nemen boekverlies uit hoofde van het PSI-akkoord. Het is dan ook merkwaardig dat in de onderzochte jaarrekeningen hier nauwelijks bij wordt stilgestaan.

Impairments

Zoals beschreven in paragraaf 2.3 dient in de waardering van risicovolle staatsobligaties, met uitzondering van posities in de FVTPL-categorie, ook rekening gehouden te worden met impairments. Indien er sprake is van objectieve aanwijzingen waaruit blijkt dat gebeurtenissen hebben plaatsgevonden met een negatieve invloed op de kasstromen, zullen deze financiële instrumenten middels een impairment afgewaardeerd moeten worden. Zoals verwacht blijkt uit het onderzoek dat nagenoeg alle banken met Griekse staatsobligaties in de portefeuille een dergelijke impairment hebben doorgevoerd. Naast impairments op Griekse staatsobligaties worden incidenteel ook impairments doorgevoerd op Portugese en Ierse staatsobligaties.

Ons beperkende tot de impairments op Griekse staatsobligaties, constateren we dat de afboekingen fors zijn. Tabel 8 laat de hoogte zien van de impairments voor tweeëntwintig banken waaruit de afboeking ten opzichte van de nominale waarde blijkt. Zeventien van de tweeëntwintig banken (77%) voerden een impairment tussen de 70-80% van de nominale waarde door. Dit komt in grote lijnen overeen met de definitieve voorwaarden van het PSI-akkoord van februari 2012. Het is een positief signaal dat de banken in dit opzicht in behoorlijke mate consistent zijn

Figuur 3 Bepaling van de fair value; Crédit Agricole, Registration document and annual report 2011, p. 333

Valuation method

At 31 December 2011, the assessment of the fair value of Greek government debt securities as Level 3 "Mark to model" (excluding trading book securities still at Level 1 "fair value" given their type and maturity) is still justified by the severe lack of liquidity on the secondary market. Given this, combined with the commitment made by the banks to public authorities to retain their securities, it is no longer possible to believe that the prices found on that market are representative of the fair value of the instruments issued.

To take into account the valuation used in the illiquidity premium reflected in the "fair value" of Greek government bonds, the internal model relies on a weighting between the market price at 31 December 2011 (30%) and a valuation based on macroeconomic assumptions (debt/GDP target ratio, performance of the privatisation programme, investment by the various creditors of the Greek government, etc.) (70%).

Under that internal model, an average discount of 74% of all Greek government securities, regardless of their maturity, was recognised in the Group financial statements at 31 December 2011.

Accordingly, Crédit Agricole S.A. financial statements at 31 December 2011 recognise a sharp impairment of the profit-sharing mechanisms of policyholders specific to life insurance, of €1,327 million as cost of risk (see Note 4.8). This impairment is allocated to operating segments that hold the securities included in the plan, namely International retail banking and Insurance.

voor wat betreft de omvang van hun afboekingen, daar waar de hoogte van impairments in de halfjaarcijfers over het eerste halfjaar van 2011 sterk verschilde.

In totaal bedraagt de omvang van de afboeking op Grieks staatspapier door de onderzochte banken bijna EUR 37 miljard. Bijna de helft van dit bedrag komt op rekening van twee Griekse banken. EFG-Eurobank was genooddaakt tot een afboeking van EUR 5,8 miljard alleen al op directe staatsobligaties. Na een bijzondere waardevermindering van bijna 79% op de nominale waarde blijft nog maar een portefeuille van EUR 1,95 miljard over, die grotendeels is geclassificeerd in de L&R-portefeuille. De tweede Griekse bank, de National Bank of Greece, heeft op een portefeuille van EUR 14,75 miljard, vallend onder het PSI-akkoord, bijna EUR 11,8 miljard afgeboekt. Dit heeft zelfs geleid tot een negatief eigen vermogen voor deze bank. Beide banken hebben in hun jaarrekening een toelichting opgenomen ten aanzien van de continuïteit van de bank.

De jaarrekening van beide banken is voorzien van een goedkeurende controleverklaring, maar de controleverklaring bevat wel een 'paragraaf ter benadrukking van aangelegenheden' ('emphasis of matter') waarin expliciet wordt verwezen naar de door de bank gegeven toelichting op de continuïteit.

Opvallend is dat een Ierse bank een impairment heeft doorgevoerd van slechts 60% op een portefeuille Griekse staatsobligaties van EUR 40 miljoen. De jaarrekening bevat geen verdere toelichting omtrent hoe deze impairment is bepaald. Verder hebben twee Spaanse banken slechts een impairment van 50% op de hoofdsom doorgevoerd. Eén van deze banken heeft de jaarrekening gedeclareerd op 2 februari 2012. Hierbij wordt expliciet gerefereerd aan de aanwijzingen van de ESMA, die wij in de inleiding van dit artikel benoemd hebben. De jaarrekening is dus opgesteld en gepubliceerd voordat op 24 februari 2012 de nieuwe afspraken duidelijk werden, hetgeen een verklaring biedt voor het feit dat de bank geen impairment van ongeveer 75% heeft doorgevoerd. De andere Spaanse bank, die eveneens slechts 50% heeft afgevalueerd, refereert hierbij aan het feit dat de onderhandelingen over de voorwaarden van de private bijdrage aan het herstructureringsprogramma van Griekenland op moment van schrijven nog gaande zijn. De jaarrekening van deze bank is op 23 februari 2012 door de Raad van Bestuur openbaar gemaakt, maar op dat moment nog niet goedgekeurd door de Vergadering van Aandeelhouders. De Griekse autoriteiten hebben op 21 februari 2012 de belangrijke wijzigingen in de afspraken aangekondigd, waarbij de volledige voorwaarden officieel bekend zijn gemaakt op 24 februari 2012. Op het moment van openbaarmaking wist de bank derhalve dat de voorwaarden met betrekking

tot de Griekse herstructurering gewijzigd waren. Desondanks is dit geen reden geweest voor de bank om hier rekening mee te houden. Saillant detail is dat de controleverklaring van de externe accountant pas op 29 februari 2012 is afgegeven.

Tot slot is er één Britse Bank die een relatief kleine portefeuille (GBP 6 miljoen) Griekse staatsobligaties niet heeft afgeboekt. Deze staatsobligaties zijn geclassificeerd in de AFS-categorie. Een reden voor het niet afboeken voor de staatsobligaties kan zijn dat de bank deze posities relatief laat in het jaar heeft gekocht, waardoor de boekwaarde niet significant afwijkt van de fair value. Hoewel de impact van de afboeking geen materieel effect heeft, had een toelichting op dit feit naar onze mening niet misstaan.

Voor één bank was het niet mogelijk om de afboeking in nominale termen te herleiden uit de jaarrekening, maar wordt alleen de impairment in absolute termen benoemd. Omdat het mogelijk is dat dezelfde obligaties ook in eerdere jaren al deels zijn afgeboekt, is de procentuele afboeking op de hoofdsom hieruit niet af te leiden. Ook dit is naar onze mening niet voldoende transparant, omdat de gebruiker van de jaarrekening op deze manier niet kan beoordelen hoe het PSI-akkoord van februari 2012 is verwerkt. De zes overige banken hebben geen Griekse staatsobligaties in portefeuille.

Naast impairments op Griekse staatsobligaties vinden er bijna geen afboekingen plaats op overige risicolanden. Maar weinig banken geven hiervoor een verklaring. Hoewel dit niet vereist wordt door de standaarden, is dit wat ons betreft wel aan te bevelen. Het opnemen van een

Tabel 8 Hoogte van impairments op Griekse staatsobligaties

| Land van herkomst N=22 | Hoogte impairment t.o.v. nominale hoofdsom | | | | Absolute omvang van afboeking (EUR mrd) |
|---------------------------|--|----------|-----------|----------|---|
| | 50-59% | 60-69% | 70-79% | 80-89% | |
| Duitsland | | | 2 | 1 | 2,9 |
| Griekenland | | | 1 | 1 | 17,6 |
| Frankrijk | | | 3 | | 9,1 |
| Italië | | | 2 | | 1,1 |
| Nederland | | | 2 | | 1,1 |
| Portugal | | | 2 | | 0,7 |
| België | | | 2 | | 2,7 |
| Verenigd Koninkrijk | | | 1 | | 1,3 |
| Zweden | | | 1 | | 0,0 |
| Oostenrijk | | | 1 | | 0,1 |
| Ierland | | 1 | | | 0,0 |
| Spanje | 2 | | | | 0,3 |
| Totaal | 2 | 1 | 17 | 2 | 36,9 |

Figuur 4 Toelichting op impairment van Griekse staatsobligaties; EFG-Eurobank Ergasius SA, Annual financial report for the year ended 31 December 2011, p. 18

Credit exposure to Greek sovereign debt

Greek Government bonds exchanged under PSI+ in 2012

As at 30 June 2011, the Group recognized an impairment loss of € 830 million, before tax, on Greek Government Bonds (GGBs) maturing prior to 31 December 2020, which were eligible for exchange under the voluntary debt exchange programme for the Private Sector (Private Sector Involvement-PSI), as agreed at the Eurozone Summit of the 21st July 2011. The exchange was originally scheduled for October 2011.

The July PSI plan was not implemented and EU authorities began formulating a new package to support Greece and enhance its debt sustainability. At the European Summit on 26 October 2011, the Eurozone Heads of State agreed to set up a new reform programme for the Greek economy, supporting growth and including a voluntary bond exchange with a nominal discount of 50% on notional Greek debt held by private investors.

Efforts to resolve the Euro Area sovereign debt crisis entered a new phase on 21 February 2012, when Euro Area finance ministers agreed on the second bail out programme for Greece, including financial assistance from the official sector and a voluntary debt exchange agreed with the Private Sector.

The key terms and conditions of the final voluntary debt exchange package (PSI+) are as follows:

- For every bond selected to participate in PSI+, 53.5% of the face amount will be forgiven, 31.5% of the face amount will be exchanged with new bonds of equal face amount issued by Greece and the remaining 15% will be exchanged with short-term securities issued by the European Financial Stability Facility (EFSF).
- The coupon on the new Greek Government Bonds (nGGBs) will be 2% from 2012 to 2015, rising to 3% from 2015 to 2020, 3.65% for 2021 and 4.3% until 2042.
- Accrued interest on the exchanged bonds will be settled through the issue of short-term EFSF securities.
- The nGGBs will be issued in 20 separate tranches with staggered bullet maturities commencing in 2023 and ending in 2042 to replicate an amortisation of 5% per annum on the aggregate amount of the nGGBs.
- The nGGBs will rank pari passu with the EFSF € 30 bn loan to Greece contributing to the PSI+ exercise.
- nGGBs will be subject to English Law.
- Each new bond will be accompanied by a detachable GDP-linked security of the same notional amount as the face amount of the new bond.

The second support programme aims at ensuring debt sustainability and restoring competitiveness, allowing Greece to achieve strict fiscal consolidation targets and the implementation of privatization plans and structural reforms. Furthermore, the respective contributions from the private and official sector should ensure that Greece's public debt ratio is brought on a downward path reaching 120.5% of GDP by 2020.

The invitation for tender was launched on 24 February 2012 and the bonds invited to participate in PSI+ had an aggregate outstanding face amount of approximately € 206 bn. Following the invitation deadline of 8 March 2012 and the subsequent activation of collective action clauses for the bonds governed by Greek law, bonds of approximately € 197 bn were exchanged on 12 March 2012, while the settlement for holders of Foreign law bonds and bonds guaranteed by Hellenic Republic took place in April.

Under Law 4046/2012, the tax losses arising from the bond exchange under the PSI+ program will be tax deductible in equal instalments over the life of the new bonds received.

The exchange programme of Greek Government bonds and other eligible securities (PSI+) provides evidence of a concession granted to the borrower (the Greek State) by the lender relating to the borrower's financial difficulty that the lender would not otherwise consider. Therefore, following the Bank's participation in the programme, the Group recognised an impairment loss of € 5,779 million before tax, as of 31 December 2011, for GGBs and other securities of face value € 7,336 million exchanged in 2012 under PSI+, of which € 830 million was recognized as of 30 June 2011.

The impairment loss of € 5,156 million for the Debt Securities Lending portfolio and Loans to Greek State entities and € 608 million for the Held-to-maturity portfolio, has been calculated by discounting the nGGBs' estimated future cash flows at the securities' original effective interest rate and includes losses of € 292 million before tax, previously recognised in other comprehensive income, for securities reclassified from the Available-for-sale portfolio. The impairment loss on the Available-for-sale portfolio of € 15 million is based on the 31 December 2011 market values.

As at 31 December 2011, the carrying value after impairment of debt securities exchanged in 2012 under the PSI+ amounted to € 1,945 million (Debt Securities Lending and Loans to Greek State entities € 1,679 million, Held-to-maturity € 257 million and Available-for-sale € 9 million). Trading positions of € 13 million are carried at 31 December 2011 market values.

Figuur 5 Toelichting op impairment van Griekse staatsobligaties; KBC, Annual report 2011, p. 62

The turbulence on the market for sovereign bonds has not had any relevant impact on KBC's liquidity position and strategy.

As of the second quarter of 2011, KBC considered Greek government bonds to be impaired. As a result of the decrease in traded volumes in the third quarter of 2011, KBC decided that a level 1 classification was no longer appropriate for these instruments. However, it was still possible to determine the fair value of these bonds using observable inputs. Therefore, KBC reclassified its portfolio of Greek government bonds (carrying value of 0.3 billion euros at 30 September 2011) from level 1 to level 2 (see Note 25 of the 'Consolidated financial statements' for more information).

| Period | Carrying Value (billions of EUR) |
|-------------|----------------------------------|
| End of 2009 | 16 |
| End of 2010 | 10 |
| End of 2011 | 5 |

Change from End of 2009 to End of 2011: -71%

End of 2009 relates to 31-03-2010.

For full-year 2011, the following impairment was recorded on Greek government bonds:

- For the available-for-sale portfolio, impairment was calculated as the difference between the amortised cost and the fair value at year-end 2011. This resulted in an impairment loss of 330 million euros (before taxes) being recognised in the income statement.
- For the held-to-maturity portfolio, impairment was calculated as the difference between the amortised cost and fair value at year-end 2011, which resulted in an impairment loss of 71 million euros (before taxes) being recognised in the income statement.
- In total, the carrying value of Greek government bonds on 31 December 2011 averaged 29% of the nominal amount of these bonds in the available-for-sale and held-to-maturity portfolios.
- The bonds held in the designated-at-fair-value-through-profit-or-loss and held-for-trading portfolios had already been recorded at fair value through profit or loss, which meant no additional adjustment was needed.

No impairment losses were recognised on the sovereign bonds of other European countries, since there was no evidence at the time that the future cashflows of these securities would be negatively impacted.

For full-year 2011, KBC recognised a total of -201 million euros in fair value changes in profit or loss on sovereign bonds 'designated at fair value through profit or loss' (-114 million euros for Italy, -81 million euros for Greece, 14 million euros for Spain, 6 million euros for Portugal and -23 million euros for Belgium). KBC also recorded -55 million euros on the realised results for the sale of available-for-sale sovereign bonds and -12 million euros on the sale of held-to-maturity sovereign bonds. At 31 December 2011, the carrying values of available-for-sale government bonds incorporated a negative revaluation. Totalling -162 million euros (after tax), this effect has been included in the revaluation reserve for available-for-sale financial assets (-95 million euros for Italy, -23 million euros for Portugal, -53 million euros for Spain, -22 million euros for Ireland, -46 million euros for Hungary, and 76 million euros for Belgium).

korte, tekstuele toelichting kan hierbij al toereikend zijn. Zo beschrijft HSBC in haar jaarverslag (p 115):

“Our sovereign positions are not considered to be impaired at 31 December 2011 because, despite financial difficulties in these countries, the situation is not severe enough to conclude that loss events have occurred which will have an impact on the future cash flows of these countries’ sovereign securities.”

Uit deze toelichting komt nadrukkelijk het ‘incurred loss’-karakter van IAS 39 naar voren.

De kwaliteit van de toelichting op de impairments is in algemene zin redelijk tot goed te noemen. Bijna alle banken noemen een duidelijke reden voor het doorvoeren van een impairment op Griekse staatsobligaties. In veel gevallen is ook duidelijk de relatie te leggen met IAS 39.59, waarin voorbeelden van ‘loss events’ zijn opgenomen. Als reden voor de impairment worden significante financiële problemen van de uitgever van het financieel instrument en concessies aan de contractvoorwaarden het vaakst benoemd. Nagenoeg alle banken verwijzen hierbij naar de voorwaarden van het PSI-akkoord van februari 2012. Eén bank noemt de afwaardering van de kredietrating van Griekenland naar ‘CCC’ in juni 2012 als reden voor de impairment. Dit is merkwaardig omdat IAS 39.60 juist stelt dat dit op zichzelf geen reden voor een impairment is.

Als punt van kritiek kan genoemd worden dat de toelichting op de impairments in een aantal gevallen erg summier is. Een beperkt aantal banken noemt zelfs geen concrete reden voor de impairment en licht niet toe hoe de hoogte van de impairment is bepaald. In dit kader hebben wij een tweetal ‘best practices’ geselecteerd: hoewel ook

ten aanzien van deze toelichtingen naar onze mening nog wel een aantal kanttekeningen is te plaatsen, bevatten beiden duidelijk positieve kenmerken. Zo bevat de toelichting van EFG-Eurobank (zie figuur 4) een duidelijke uiteenzetting van het PSI-akkoord en het feit dat dit in de woorden van IAS 39.59 aangemerkt wordt als een concessie in de contractvoorwaarden (en hiermee dus reden voor het doorvoeren voor een impairment). Daarnaast bevat het een duidelijke toelichting op de wijze van afboeken, waaruit blijkt dat de bank de waarde van de bestaande Griekse staatsobligaties heeft bepaald door de verwachte kasstromen van de nieuw uitgegeven obligaties te verdisconteren tegen de oorspronkelijke effectieve interest. Hoewel het de vraag is of deze wijze van waarderen de juiste is volgens IAS 39 (zie paragraaf 2.5), is de gebruikte waarderingmethode in ieder geval af te leiden uit de toelichting.

Figuur 5 bevat vervolgens een toelichting op de waardering van Griekse staatsobligaties en de impairment hierop uit de jaarrekening van KBC. De tekstuele toelichting op de wijze van waardering van staatsobligaties met landenrisico, een grafiek met de omvang van deze posities en een puntsgewijze uiteenzetting van de wijze van afboeken op Griekse staatsobligaties maken dit tot een duidelijke toelichting die op meerdere punten als voorbeeld voor andere banken kan dienen. Opvallend is wel dat de toelichting op de Griekse staatsobligaties in de HTM-categorie lijkt te suggereren dat deze posities zijn afgeboekt tot de fair value die is gebaseerd op de marktprijs ultimo 2011, terwijl volgens IAS 39.63 de fair value bepaald moet worden op basis van het verdisconteren van de verwachte kasstromen.

3.2.4 Overige toelichtingen

In de voorgaande paragrafen zijn we bij verschillende aspecten reeds ingegaan op de kwaliteit van de toelichtingen. Op deze plaats staan we stil bij een aantal specifieke toelichtingen dat relevant is voor het inzicht in staatsobligaties met landenrisico. In algemene zin wordt er in het jaarrapport behoorlijk veel aandacht besteed aan de ontwikkelingen in perifere Europese landen. Met name in het jaarverslag worden uitgebreide beschrijvingen over algemene ontwikkelingen gepresenteerd. Maar in de jaarrekening is soms weinig concrete informatie specifiek voor risicolanden opgenomen. Daarbij merken we op dat de toelichtingen door veel banken op een hoog aggregatieniveau gepresenteerd worden. Zo vereist IFRS 7.27A een fair-value-hiërarchie op het niveau van ‘classes of financial instruments’. Alle banken hebben een dergelijke fair-value-hiërarchie in de toelichting opgenomen; er is echter maar één bank (ING) die een aanvullende fair-value-hiërarchie voor de posities in risicolanden heeft opgenomen (zie figuur 6). Hieruit blijkt onder meer dat ING meent dat voor bepaalde typen Griekse staatsobligaties niet alleen geen actieve markt is, maar dat het ook niet mogelijk is

Figuur 6 Fair value hiërarchie voor GIIPS-landen; ING, Jaarverslag 2011, p. 187

Griekenland, Italië, Ierland, Portugal en Spanje
Van de positie staatsobligaties en niet-gedekte obligaties van financiële instellingen in Griekenland, Italië, Ierland, Portugal en Spanje, zoals uiteengezet in toelichting 4 ‘Beleggingen’, wordt EUR 5,3 miljard aangemerkt als beschikbaar voor verkoop en gewaardeerd op basis van reële waarde (waarbij de herwaardering wordt verantwoord in het eigen vermogen, rekening houdend met bijzondere waardeverminderingen die via de winst-en-verliesrekening lopen). In de onderstaande tabel wordt de reële waardehiërarchie voor de positie staatsobligaties en niet-gedekte obligaties van financiële instellingen in Griekenland, Italië, Ierland, Portugal en Spanje weergegeven per 31 december 2011, welke gewaardeerd zijn op basis van reële waarde.

| Reële waardehiërarchie obligaties Griekenland, Italië, Ierland, Portugal en Spanje | | | | |
|--|--------------|------------|------------|--------------|
| 2011 | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | Totaal |
| Griekenland | | | | |
| Staatsobligaties | | 219 | 36 | 255 |
| Italië | | | | |
| Staatsobligaties | 1.705 | 86 | 242 | 2.033 |
| Financiële instellingen | 311 | 373 | | 684 |
| Ierland | | | | |
| Staatsobligaties | 43 | | | 43 |
| Financiële instellingen | 44 | | | 44 |
| Portugal | | | | |
| Staatsobligaties | 533 | | | 533 |
| Financiële instellingen | 60 | 65 | | 125 |
| Spanje | | | | |
| Staatsobligaties | 1.178 | 12 | | 1.190 |
| Financiële instellingen | 277 | | | 277 |
| Totaal | 4.151 | 755 | 278 | 5.184 |

Classificatie van obligaties in Niveau 2 en 3 is hoofdzakelijk het gevolg van afgenomen handelsliquiditeit in de betreffende markten.

Figuur 7 Verloopoverzicht GIIPS-landen; Crédit Agricole, Registration document and annual report 2011, p. 335

| SOVEREIGN DEBT BANKING ACTIVITY – CHANGES FROM 30 JUNE 2011 TO 31 DECEMBER 2011 | | | | | | | | | |
|---|-----------------------|-------------------------------------|---|------------------|--------------|----------------|----------------|-----------------------------|-----------------------|
| Changes in exposures (before hedging) <i>(in millions of euros)</i> | Balance at 30/06/2011 | Change in fair value ⁽¹⁾ | Recycling of available-for-sale reserves ⁽¹⁾ | Accrued interest | Impairment | Maturity dates | Disposals | Acquisitions ⁽²⁾ | Balance at 31/12/2011 |
| Greece | | | | | | | | | |
| Ireland | | | | | | | | | |
| Portugal | | | | | | | | | |
| Italy | | | | | | | | | |
| Spain | | | | | | | | | |
| Held-to-maturity financial assets | | | | | | | | | |
| Greece | 279 | | 4 | 2 | (174) | | | | 111 |
| Ireland | 120 | 20 | | 6 | | | | | 146 |
| Portugal | 645 | 15 | | 1 | | | (72) | | 589 |
| Italy | 7,455 | (523) | | | | (169) | (3,187) | | 3,576 |
| Spain | 1,504 | | | | | (632) | (823) | | 49 |
| Available-for-sale financial assets | 10,003 | (488) | 4 | 9 | (174) | (801) | (4,082) | | 4,471 |
| Greece | | | | | | | | | |
| Ireland | | | | | | | | | |
| Portugal | | | | | | | (11) | 29 | 18 |
| Italy | 200 | | | | | (200) | | 192 | 192 |
| Spain | 95 | | | | | | | 29 | 124 |
| Loans and receivables | 295 | | | | | (200) | (11) | 250 | 334 |
| Greece | 51 | | | | | (50) | | | 1 |
| Ireland | | | | | | | | | |
| Portugal | 169 | | | | | | (161) | | 8 |
| Italy | 885 | | | | | | (757) | | 128 |
| Spain | 29 | | | | | | (29) | | |
| Book portfolio (excluding derivatives) | 1,134 | | | | | (50) | (947) | | 137 |
| TOTAL BANKING ACTIVITY | 11,432 | (488) | 4 | 9 | (174) | (1,051) | (5,040) | 250 | 4,942 |

(1) Valuation of securities with maturities after 2020, present in the second quarter of 2011 and which were impaired at 31 December 2011.
(2) Including €192 million of receivables acquired under the DAS investment activity of Crédit Agricole CIB in Italy and €58 million of factoring receivables for lease financing activity in Portugal and Spain.

om op basis van vergelijkbare obligaties input uit de markt te halen om de waarde te bepalen. Derhalve zijn deze posities in level-3 geclassificeerd. Hetzelfde geldt voor een portefeuille van EUR 242 miljoen aan Italiaanse staatsobligaties.

Twee van de dertig banken (7%) nemen ook een aanvullend verloopoverzicht op voor de beleggingen in risicovolle staatsobligaties. Dit geeft inzicht in de ontwikkeling van de portefeuille gedurende het jaar. Behalve aan- en verkopen kan de portefeuille wijzigen door veranderingen in de fair value en eventuele impairments. Een best practice hiervan is opgenomen in figuur 7.

Ook looptijdanalyses gerelateerd aan staatsobligaties met landenrisico worden lang niet door alle banken opgenomen. Zeven van de dertig banken (23%) doen dit wel, ondanks het feit dat dit geen expliciete IFRS-vereiste is. Aanvullend geven twee banken (7%) per GIIPS-land de gemid-

delde gewogen looptijd van de obligaties. In figuur 1 is een voorbeeld opgenomen waarin de looptijdanalyse is gecombineerd met IAS 39-categorisatie.

Tot slot staan we stil bij de toelichting op de zogenaamde credit default swaps (CDS). Het belangrijkste risico bij CDS-contracten is dat in geval van default van de organisatie waarop het verzekerde kredietrisico betrekking heeft, de bank verplicht is tot het betalen van vaak zeer significante vergoedingen, terwijl het inschatten van de kans op default een moeilijke en subjectieve aangelegenheid is. Van de dertig onderzochte banken hebben er negen (30%) CDS-posities in één of meerdere GIIPS-landen. Al deze banken geven een overzicht van de CDS-posities in de GIIPS-landen. In alle gevallen kan de netto-positie, dat wil zeggen het saldo van het gekochte en verkochte kredietrisico, gedistilleerd worden. Zeven van de negen banken geven zowel de nominale waarde van de CDS-contracten als de fair values van deze posities. De banken geven hiermee naar

onze mening voldoende kwantitatief inzicht in de CDS-posities. Opmerkelijk is dat uit het onderzoek van de AFM blijkt dat slechts één van de tien (Nederlandse) financiële instellingen inzicht verschaft in de bruto CDS-posities per GIIPS-land (AFM, 2012). De door de AFM onderzochte Nederlandse populatie lijkt in dit opzicht slechter te scoren dan de door ons onderzochte Europese populatie. De ESMA constateert op basis van haar onderzoek onder Europese financiële instellingen een gebrek aan consistentie en transparantie met betrekking tot de aard en omvang van toelichtingen op CDS-posities (ESMA, 2012a). Met de AFM en de ESMA zijn wij van mening dat de toelichting op CDS-posities verder verbeterd kan worden. Dit komt met name doordat de tekstuele toelichting met betrekking tot CDS-posities veelal onder de maat is. Gezien de specifieke risico's die samenhangen met CDS-posities, was het *ex ante* onze verwachting dat deze uitgebreid toegelicht zouden worden. De meeste banken nemen nog wel een algemene beschrijving op van hun CDS-posities, vaak refererend aan de voorwaarden en definities van de International Swaps and Derivatives Association (ISDA). Dit betekent dat de CDS-contracten worden opgesteld op basis van standaardvoorwaarden die algemeen geaccepteerd zijn in de markt. Een aantal banken neemt aanvullend nog een korte toelichting op hoe CDS-posities passen binnen het risicomanagementbeleid van de bank. Een belangrijke vervolgstap, die naar onze mening onvoldoende belicht wordt, is de uitwerking van de Europese schuldencrisis, op de posities en de waarde van CDS-contracten in GIIPS-landen. In het bijzonder is de situatie van Griekenland hier van belang. Volgens de ISDA moet het PSI-akkoord van februari 2012 als een 'credit event' beschouwd worden, wat betekent dat de verkoper van kredietbescherming de afgesproken vergoeding zal moeten uitkeren. Het is echter zeer merkwaardig dat geen enkele bank een toelichting geeft op de financiële gevolgen van deze beslissing. Een mogelijke verklaring voor het ontbreken van een dergelijke toelichting kan gezocht worden in de timing van de beslissing van de ISDA (maart 2012), waardoor de exacte gevolgen voor banken niet meer tijdig berekend konden worden vóór de openbaarmaking van de jaarrekening.

Tabel 9 Score op toelichting ten aanzien van CDS-posities

| Toelichtingselement ten aanzien van CDS-posities N=9 | Aantal banken Ja | Aantal banken Nee |
|---|---------------------|----------------------|
| Blijkt uit de toelichting wat de omvang is van de netto CDS-posities in GIIPS-landen? | 9 | 0 |
| Wordt in de toelichting op CDS-posities zowel de nominale waarden als de reële waarden van de CDS-contracten benoemd? | 7 | 2 |
| Bevat de toelichting op CDS-posities een uitsplitsing per GIIPS-land? | 9 | 0 |

4 Nabeschouwing en conclusies

Samenvattend kan op basis van het onderzoek gesteld worden dat de onderzochte Europese banken significante investeringen aanhouden die hun oorsprong vinden in de risicovolle GIIPS-landen. Het betreft hier niet alleen directe staatsobligaties, maar ook afgeleiden hiervan zoals door de staat gedekte leningen en CDS-contracten. De significantie blijkt onder meer uit het feit dat voor meerdere banken alleen al de directe beleggingen in één van de GIIPS-landen meer dan 100% van het eigen vermogen van de bank omvatten. Met name de posities in Italiaanse en Spaanse staatsobligaties zijn zeer groot voor banken. Indien deze landen in soortgelijke problemen als Griekenland zouden komen, zou dit ernstige gevolgen hebben voor veel banken.

De relevantie hiermee aangetoond hebbend, is het curieus dat de gepercipieerde informatiekwaliteit ten aanzien van deze posities in staatsobligaties met landenrisico zeer sterk verschilt tussen de banken. Laten we voorop stellen dat een aantal banken een zeer uitgebreide en gedegen analyse biedt ten aanzien van deze risicovolle posities. Deze jaarrekeningen bevatten een duidelijke toelichting op het risicomanagement omtrent deze posities en geven een adequaat inzicht in de aard en omvang. Dit betekent dat concreet toegelicht wordt welke posities in de GIIPS-landen zijn ingenomen, wat de omvang van deze posities, zowel in nominale als reële termen, bedraagt en hoe deze posities zijn gewaardeerd. Een aantal banken geeft aanvullende toelichtingen die niet expliciet vereist worden door de standaarden. Goede voorbeelden hiervan zijn de fair-value-hiërarchie op het niveau van GIIPS-landen en verloopoverzichten van de posities gedurende het jaar. Dit zijn positieve signalen die betekenen dat deze banken daadwerkelijk inspelen op de informatiebehoefte van gebruikers. Een voorbeeld hiervan dat wat ons betreft niet onbenoemd mag blijven is de jaarrekening van *Crédit Agricole*. Hierin is een aparte paragraaf 'Exposure sovereign risk' opgenomen met relevante informatie over staatsobligaties met landenrisico's. De toelichting is uitgebreid en bevat onder meer een indeling van staatsobligaties met landenrisico in IAS 39-categorieën, een duidelijke toelichting over de 'Accounting treatment of Greece', een looptijdanalyse en een verloopoverzicht.

Zoals reeds in de inleiding van dit artikel betoogd, zullen gebruikers van de jaarrekening met name geïnteresseerd zijn in de vraag hoe banken zijn omgegaan met Griekse staatsobligaties. De investeringen in Griekse staatsobligaties zijn voor de meeste banken relatief beperkt. Dit geldt niet voor de twee Griekse banken die zijn meegenomen in het onderzoek. Uit het onderzoek blijkt dat de fair value van Griekse staatsobligaties zowel op basis van level 1-, 2- als 3-waarderingen worden bepaald. Dit betekent dat banken geen eenduidig oordeel hebben over de vraag of de markt voor Griekse staatsobligaties nu als actief of inactief

beschouwd moet worden. Deze opvallende bevinding wordt onzes inziens mede veroorzaakt door het gebrek aan (gezaghebbende) 'guidance' over wanneer een markt als inactief moet worden beschouwd¹⁶. Eerdere onderzoeken van de AFM (2012) en ESMA (2012a) wezen uit dat banken in het algemeen wel consistent zijn in de impairments op Griekse staatsobligaties. Deze conclusie wordt in dit onderzoek deels onderbouwd. Zeventien van de tweëntwintig banken (77%) met Griekse staatsobligaties op de balans voeren een impairment door van zeventig tot tachtig procent op de nominale waarde. Daarentegen is er ook een bank die slechts zestig procent afwaardeert. Ook is er een bank die op een kleine positie Griekse staatsobligaties niet afwaardeert. In beide gevallen is de hiermee samenhangende toelichting naar onze mening onvoldoende. Tot slot zijn er twee Spaanse banken die een afboeking van vijftig procent doorvoeren. Deze banken hebben de jaarrekening al in februari 2012 openbaar gemaakt, net voor respectievelijk ongeveer gelijktijdig met de openbaarmaking van de laatste afspraken van de PSI.

Met betrekking tot een aantal overige toelichtingen geldt voor veel jaarrekeningen dat verdere verbetering mogelijk, en soms zelfs noodzakelijk is. Deze observaties zijn naar onze mening zorgwekkend, daar kwalitatieve en transparante verslaggeving onontbeerlijk is voor een juiste interpretatie van risico's door belanghebbenden. Zo blijkt niet uit alle jaarrekeningen hoe staatsobligaties met landenrisico geclassificeerd zijn. Daarnaast is de toelichting op bepaling van de fair value beperkt. Zeker bij waardering op level-3 zijn de toelichtingen op de waardebepaling vaak te algemeen van aard.

Naar onze mening kan de leesbaarheid van de verslaggeving hieromtrent met een aantal relatief eenvoudige maatregelen worden verhoogd. Dit kan bijvoorbeeld door in het jaarverslag één paragraaf geheel te wijden aan de risicovolle staatsobligaties. Meerdere banken hebben het belangrijk genoeg gevonden om dit inderdaad te doen. Op deze manier wordt de informatie op een coherente wijze gepresenteerd aan de gebruiker van de jaarrekening. Vanuit deze paragraaf kan waar nodig verwezen worden naar toelichtingen die reeds in de jaarrekening worden opgenomen, om doublures te voorkomen. Inhoudelijke informatie over risicolanden kan natuurlijk op velerlei wijze worden gepresenteerd. Onze voorkeur heeft het om zoveel mogelijk gebruik te maken van grafische weergaves, in de vorm van tabellen en figuren. In dit artikel is een aantal voorbeelden opgenomen dat in dit kader als best practice kan dienen. In combinatie met korte tekstuele toelichtingen hebben de figuren een hoge informatiewaarde voor de gebruikers van de jaarrekening.

Zoals eerder aangegeven is de meest opvallende conclusie dat de diversiteit en verscheidenheid van de toelichtingen, zowel in aard als in omvang, erg groot is. We sluiten dit

artikel af met een laatste opmerking hierover. In deze bijdrage hebben wij vastgesteld dat veel banken geen fair-value-hiërarchie specifiek voor staatsobligaties met landenrisico opnemen. Hoewel IFRS 7 deze toelichting wel vereist, mag de onderneming zelf bepalen op welk aggregatieniveau de toelichting wordt opgenomen door invulling te geven aan het begrip 'classes of financial instruments'. Dit weerspiegelt het 'principles-based' karakter van IFRS 7, en de set van IFRS-standaarden in totaliteit. Het bovenstaande voorbeeld illustreert de uitwerking van dit op principes gebaseerde karakter. Banken bepalen zelf de mate van detail van risicoverslaggeving. Naar onze mening is de mate van detaillering ten aanzien van staatsobligaties met landenrisico dikwijls niet voldoende om daadwerkelijk transparant naar de gebruiker te zijn. De conclusies van dit onderzoek voeden wat ons betreft de voortdurende discussie inzake *rules-based* en *principles-based* regelgeving. Primair zijn wij voorstanders van *principles-based* regelgeving. Echter, dit onderzoek laat op dit specifieke punt zien dat dit niet altijd goed uitwerkt. Wij zijn voorstander van het behoud van het principiële karakter van IFRS, maar pleiten voor aanvullende *guidance* van de regelgever. Het is naar onze mening dan ook betreurenswaardig dat het IFRIC het verzoek van de ESMA om nadere *guidance* te verstrekken tot op heden niet heeft gehonoreerd (zie paragraaf 2.5). Met de ESMA zijn wij van mening dat het uitbrengen van een nadere interpretatie van de verslaggevingseisen met betrekking tot staatsobligaties met landenrisico, gezien het maatschappelijke belang en de complexiteit van de standaarden, passend zou zijn. Deze casus illustreert wat ons betreft dat interpretaties die specifiek inspelen op actuele ontwikkelingen toegevoegde waarde kunnen bieden voor de verslaggeving. Dergelijke interpretaties kunnen in meerdere vormen worden uitgebracht (zie Ter Hoeven, 2012). Wij menen dat dergelijke interpretaties gepubliceerd moeten worden als een officiële IFRIC, om onduidelijkheden over de status van de interpretaties te voorkomen. Dit vergt uiteraard wel dat de uitingen middels het *endorsement*-proces tijdig door de Europese Unie worden goedgekeurd. Het publiceren van uitingen waaruit blijkt hoe opstellers van de jaarrekening de IFRS-standaarden dienen te interpreteren in maatschappelijk belangrijke en buitengewone situaties, zoals de Europese schulden crisis, kan verslaggevingseisen flexibeler maken en beter doen inspelen op de toenemende dynamiek binnen de maatschappij. Het door ons in dit artikel beschreven onderzoek naar staatsobligaties met landenrisico heeft laten zien dat verdere verbetering van de verslaggeving mogelijk en noodzakelijk is. Het uitbrengen van dergelijke interpretaties kan naar onze mening hieraan bijdragen. ■

Drs. W. (Wilfred) Kevelam RA is werkzaam bij KPMG Accountants te Utrecht en als universitair docent Externe Verslaggeving verbonden aan de Rijksuniversiteit Groningen. Prof. dr. R.L. (Ralph) ter Hoeven RA is partner op het vaktechnisch centrum van Deloitte Accountants en hoogleraar Externe Verslaggeving aan de Rijksuniversiteit Groningen. De auteurs danken Peter Jansen Klomp voor zijn bijdrage aan het empirisch onderzoek.

Noten

1 De afkorting staat voor de eerste letter van de landen Griekenland, Ierland, Italië, Portugal en Spanje.

2 Gebaseerd op een door het Institute of International Finance (IIF; de vertegenwoordiger van de private sector) gebaseerde discontovoet van 9% dat gezien het toenmalig rendement op Griekse staatsobligaties laag genoemd mag worden.

3 Zie: <http://www.ifrs.org/nr/rdonlyres/949cae0c-3e3b-4f64-9f1d-53b491458880/0/lettertoesma4august2011.pdf>

4 De koepelorganisatie van Europese toezicht-houders op de financiële markten.

5 Vermeldenswaardig is dat Hans Hoogervorst leiding gaf aan Steven Majoor in de periode dat Hoogervorst voorzitter was van de AFM (2007-2011). Majoor was destijds als een van de directeuren van de AFM verantwoordelijk voor het toezicht op accountantsorganisaties en financiële verslaggeving.

6 Zie ESMA, 2011, p. 4. ESMA onderzocht het halfjaarbericht van 53 banken. Twee banken die niet meededen met het IIF-akkoord van 21 juli 2011 boekten geen enkele afwaardering op Griekse staatsobligaties; zelfs niet op staatsobligaties met een expiratiedatum vóór 2020.

7 Het al dan niet verwerken van transactiekosten hangt er van af of de vervolgwaardering van het financieel instrument al dan niet tegen 'fair value met waardeveranderingen door de winst-en-verliesrekening (fair value through profit and

loss' (FVTPL)) plaatsvindt. Is dit wel het geval dan moeten transactiekosten direct in de winst-en-verliesrekening worden opgenomen.

8 IAS 39.50E spreekt alleen over de herclassificatie van AFS naar L&R. Bij de afwezigheid van een specifieke regel wordt ook de herclassificatie van AFS naar HTM toelaatbaar geacht. Er moet dan uiteraard wel voldaan worden aan de voorwaarden die IFRS stelt aan opname in de HTM-categorie.

9 Er bleek ook nog een kleine categorie 'kostprijs-overig' te zijn (7%). Hierin werden bijvoorbeeld 'cash and cash equivalents' opgenomen.

10 Zo berichtte de Financial Times van 12 juni 2011 dat de handelsvolumes van staatsobligaties van Griekenland, Portugal en Ierland in mei 2011 een historisch dieptepunt hadden bereikt (laagste volumes sinds eerste meting in 2001) en ten opzichte van de volumes van november 2010 met vijfdesde waren gedaald.

11 Zelfs indien er wel sprake was van een actieve markt zouden herclassificaties kunnen hebben plaatsgevonden van AFS naar HTM indien de onderneming de intentie en mogelijkheid heeft de obligaties tot het einde van de looptijd aan te houden.

12 Het PSI-akkoord maakt onderdeel uit van het hervormingspakket dat de Griekse autoriteiten zijn overeengekomen met de Europese Unie en het IMF.

13 Naast reguliere woninghypotheken verstaan we tevens Residential Mortgage Backed Securities (RMBS) hieronder.

14 Daar waar sprake is van negatieve bedragen (zo hebben twee van de dertig banken een negatief eigen vermogen), is met absolute bedragen het percentage berekend. Dit geeft immers wel inzicht in de verhouding van de posities in staatsobligaties met landenrisico ten opzichte van het eigen vermogen.

15 Een verklaring zou ook gelegen kunnen zijn in de verschillende looptijden. Zo is de markt voor kortlopend schuld papier actiever dan die van langlopend schuld papier (gebaseerd op resterende looptijden).

16 In het huidige door de Europese Unie goedgekeurde IFRS-platform zijn geen aanvullende regels opgenomen over wanneer markten als actief of inactief moeten worden beschouwd. In IFRS 13, de standaard over Fair Value Measurement, die van toepassing is op boekjaren aangevande op of na 1 januari 2013 is specifiek aandacht besteed aan de gevolgen van een significante afname van de marktactiviteit voor de fair-value-waardering (B37-47). Deze regels in IFRS 13 zijn ontleend aan een rapport van een door de IASB opgerichte deskundigenpanel (Expert Advisory Panel; EAP). Dit rapport (EAP, 2008) kende echter geen formele status en is ook niet aan het EU-goedkeuringsproces onderworpen geweest. Voor een bespreking van dit rapport verwijzen we naar Bout *et al.* (2010).

Literatuur

- Autoriteit Financiële Markten (AFM) (2012), *Waardering van en transparantie over staatsobligaties en andere posities met landenrisico*, Themaonderzoek 2012, 26 juli.
- Bout, J.L., R.L. ter Hoeven en H.P.A.J. Langendijk (2010), Fair-value-accounting,

inactieve markten en procycliciteit, Het jaar 2008 verslagen, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, vol. 84, no. 1/2 (januari/februari), pp. 5-24.

- Bout, J.L. (2011), Toepassing IFRS 7 door Nederlandse en Europese banken, Het jaar

2010 verslagen, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, vol. 85, no. 12, pp. 658-677.

- European Securities and Markets Authority (ESMA) (2012a), Review of Greek Government Bonds accounting practices in the IFRS

Financial Statements for the year ended 31 December 2011, ESMA/2012/482, 26 July.

- European Securities and Markets Authority (ESMA) (2012b), *Accounting exposure to Greek sovereign debt*, ESMA/2012/248, 17 April.
- European Securities and Markets Authority (ESMA) (2011), *Public Statement Sovereign Debt in IFRS Financial Statements*, ESMA/2011/397, 25 November.
- Expert Advisory Panel (EAP) (2008), *Measuring and disclosing the fair value of financial instruments in markets that are no longer active*, IASC Foundation, October.
- Hoeven, R.L. ter (2012), De onduidelijke status van IFRIC 'Agenda Rejection Notices'; quasi-normgeving binnen IFRS?, *Tijdschrift voor Jaarrekeningenrecht*, vol. 7, no. 2/3 (mei), pp. 64-68.
- Hoeven, R.L. ter en J.L. Bout (2010), Herclassificatie van financiële activa: Aanleiding, inhoud en toepassing van een politiek gedreven IAS 39-amendement, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, vol. 84, no. 3 (maart), pp. 133-142.
- Kevelam, W. en R.L. ter Hoeven (2008), De risico's van financiële instrumenten, de invloed van IFRS 7 op kwaliteit risicoverslaggeving, *Finance & Control*, vol. 7, no. 5, pp. 35-41.

Bijlage 1 Onderzoekspopulatie

| Nummer | Naam | Land van herkomst |
|--------|---------------------------------|---------------------|
| 1 | Allied Irish Bank | Ierland |
| 2 | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria | Spanje |
| 3 | Banco Santander | Spanje |
| 4 | Bank of Ireland | Ierland |
| 5 | Barclays | Verenigd Koninkrijk |
| 6 | Bayerische Landesbank | Duitsland |
| 7 | BNP Paribas | Frankrijk |
| 8 | Caixa | Spanje |
| 9 | Caixa Geral de Depositos | Portugal |
| 10 | Commerzbank | Duitsland |
| 11 | Crédit Agricole | Frankrijk |
| 12 | Danske Bank | Denemarken |
| 13 | Deutsche Bank | Duitsland |
| 14 | Dexia | België |
| 15 | EFG-Eurobank | Griekenland |
| 16 | Erste Group Bank | Oostenrijk |
| 17 | HSBC Holdings | Verenigd Koninkrijk |
| 18 | ING Bank | Nederland |
| 19 | Intesa Sanpaolo | Italië |
| 20 | KBC Groep | België |
| 21 | Lloyds Banking Group | Verenigd Koninkrijk |
| 22 | Millennium BCP | Portugal |
| 23 | Nordea Bank | Zweden |
| 24 | Rabobank | Nederland |
| 25 | Royal Bank of Scotland | Verenigd Koninkrijk |
| 26 | RZB | Oostenrijk |
| 27 | Skandinaviska Enskilda Banken | Zweden |
| 28 | Société Générale | Frankrijk |
| 29 | UniCredit | Italië |
| 30 | National Bank of Greece | Griekenland |