

Themaonderzoek 2012

Waardering van en transparantie over staatsobligaties en andere posities met landenrisico

Toezicht Financiële Verslaggeving

26 juli 2012



Inhoudsopgave

1	Samenvatting en Conclusies	4
2	Inleiding	8
3	Doelstellingen, opzet en populatie	9
4	Bevindingen	10

Autoriteit Financiële Markten

De AFM bevordert eerlijke en transparante financiële markten. Wij zijn de onafhankelijke gedragstoezichthouder op de markten van sparen, lenen, beleggen en verzekeren. De AFM bevordert zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten en ziet toe op een eerlijke en efficiënte werking van kapitaalmarkten. Ons streven is het vertrouwen van consumenten en bedrijven in de financiële markten te versterken, ook internationaal. Op deze manier draagt de AFM bij aan de welvaart en de economische reputatie van Nederland.

1 Samenvatting en conclusies

1.1 Conclusies

Beursgenoteerde financiële instellingen hebben in de financiële verslaggeving 2011 meer informatie verstrekt over de blootstelling aan risico's die ontstaan uit posities in staatsobligaties en andere posities met landenrisico ten opzichte van de financiële verslaggeving 2010. Het is belangrijk dat deze blootstelling aan risico's inzichtelijk wordt gemaakt voor beleggers. Meer specifiek geldt dit met betrekking tot GIIPS-landen (Griekenland, Italië, Ierland, Portugal en Spanje). De waardering en verwerking van deze staatsobligaties in de financiële verslaggeving van instellingen geschiedt in overeenstemming met de daarvoor geldende voorschriften. Dat blijkt uit het themaonderzoek 'Waardering van en transparantie over staatsobligaties en overige posities met landenrisico' dat de AFM heeft uitgevoerd naar de financiële verslaggeving 2011.

De AFM ziet op de volgende punten mogelijkheden om de transparantie over staatsobligaties en andere posities met landenrisico (zie 4.6 en 4.8) verder te verbeteren:

- Informatie geven over blootstelling aan risico's die ontstaan uit de positie staatsobligaties en andere posities met landenrisico; het geven van informatie over het brutobedrag, het nominale bedrag en de looptijden van de portefeuille staatsobligaties per GIIPS-land, alsmede een aansluiting tussen de omvang van de positie in staatsobligaties per GIIPS-land aan het begin en einde van de verslaggevingsperiode (zie 4.1);
- Bijzondere waardevermindering; het vermelden van de overwegingen voor het al dan niet verantwoord van een bijzondere waardevermindering op staatsobligaties danwel andere posities met landenrisico (zie 4.2);
- Waardering; de toelichting op de waardering van staatsobligaties (zie 4.3);
- Dekking; de toelichting van de mate waarin afgesloten credit default swaps het kredietrisico van financiële instellingen verminderen (zie 4.4).

De AFM wil daarnaast benadrukken dat zij het van belang acht dat (financiële) instellingen bij het opstellen van de financiële verslaggeving zich laten leiden door de vraag welke informatie relevant is om te worden opgenomen in de financiële verslaggeving om zo de belegger een getrouw beeld te verschaffen van de mate waarin instellingen blootstaan aan risico's die ontstaan uit financiële instrumenten, zoals posities in staatsobligaties en andere posities met landenrisico. Actuele ontwikkelingen kunnen aanleiding zijn om ook voor andere landen dan de GIIPS-landen informatie te verschaffen over de blootstelling aan risico's die ontstaan uit posities in staatsobligaties en andere posities met landenrisico.

Een samenvatting van de bevindingen uit dit themaonderzoek is hierna opgenomen.

1.2 Samenvatting

De schulden crisis is op dit moment een belangrijk onderwerp voor de financiële verslaggeving van instellingen, in het bijzonder voor financiële instellingen. Voor beleggers is het belangrijk te weten in welke mate financiële instellingen zijn blootgesteld aan risico's die ontstaan uit posities in staatsobligaties, in het bijzonder staatsobligaties van de zogenaamde GIIPS-landen en andere posities met landenrisico. Transparantie op dit punt kan bijdragen aan het herwinnen van vertrouwen door de financiële sector.

Het uitgevoerde themaonderzoek gaat in op de waardering, verwerking en de transparantie van staatsobligaties en andere posities met landenrisico. Het onderzoek is uitgevoerd bij tien Nederlandse beursgenoteerde financiële instellingen.

Omdat de AFM het themaonderzoek op basis van openbare informatie moet uitvoeren¹, kan zij de achtergrond van een aantal bevindingen niet vaststellen. De AFM zal de financiële verslaggeving van de betreffende instellingen nader onderzoeken en mogelijk de instellingen benaderen met een verzoek om nadere toelichting.

Transparantie over de blootstelling van financiële instellingen aan risico's die ontstaan uit posities in staatsobligaties en andere posities met landenrisico

Alle tien onderzochte financiële instellingen hebben de omvang van de rechtstreekse beleggingen in staatsobligaties per GIIPS-land per 31 december 2011 toegelicht. Dit is een verbetering ten opzichte van de toelichting per 31 december 2010, toen slechts acht van de tien instellingen een toelichting gaven. De totale netto-omvang van de portefeuille staatsobligaties bedroeg € 11,2 miljard per 31 december 2011. Ook hebben alle financiële instellingen aangegeven in welke IAS 39 categorie² de nettopositie van staatsobligaties van GIIPS-landen is ingedeeld. Positief is verder dat de AFM alle additionele informatie over de blootstelling aan risico's die ontstaan uit posities in staatsobligaties en andere posities met landenrisico uit bijvoorbeeld persberichten of analistenpresentaties, ook in de financiële verslaggeving 2011 opgenomen zag worden. Dit is een verbetering ten opzichte van 2010.

Verbetering is mogelijk in het verstrekken van informatie over het brutobedrag, het nominale bedrag en de looptijden van de portefeuille staatsobligaties per GIIPS-land, alsmede een aansluiting tussen de omvang van de positie in staatsobligaties per GIIPS-land aan het begin en einde van de verslaggevingsperiode. In de financiële verslaggeving 2011 van vrijwel alle financiële instellingen ontbreekt deze informatie.

Een minderheid van de financiële instellingen verstrekt informatie over andere posities met landenrisico. Deze instellingen vermelden de omvang en samenstelling van deze posities per GIIPS-land. Deze posities hebben met name betrekking op bedrijfsobligaties in financiële en niet-financiële instellingen, hypotheekleningen en andere vormen van kredietverstrekking aan consumenten, alsmede gestructureerde producten (ABS, MBS, RMBS, CMBS)³. Gezien het belang van deze informatie voor gebruikers van de jaarrekening verwacht de AFM dat alle financiële instellingen deze informatie opnemen in hun toekomstige financiële verslaggeving.

¹ De AFM kan op grond van artikel 2 lid 1 Wet toezicht financiële verslaggeving alleen om een nadere toelichting verzoeken indien zij op grond van openbare feiten of omstandigheden twijfel heeft over de juiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften.

² IAS 39-categorieën: financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en verliesrekening, tot einde looptijd aangehouden beleggingen, leningen en vorderingen en voor verkoop beschikbare financiële activa.

³ ABS: Asset Backed Securities, RMBS: Residential Mortgage Backed Securities, MBS: Mortgage Backed Securities, CMBS: Commercial Mortgage Backed Securities

Bijzonder waardevermindingsverlies op (Griekse) staatsobligaties

Zeven financiële instellingen hadden Griekse staatsobligaties in portefeuille per 31 december 2011. Zes financiële instellingen hebben in 2011 een bijzonder waardevermindingsverlies op Griekse staatsobligaties verantwoord. In alle gevallen bedraagt het verlies tussen de 70 en 80 procent van de nominale waarde. Eén financiële instelling heeft geen verlies op Griekse staatsobligaties verantwoord. Hoewel de post Griekse staatsobligaties bij de betreffende financiële instelling gering is, begrijpt de AFM niet waarom hier geen bijzonder waardevermindingsverlies op Griekse staatsobligaties is verantwoord. Eén financiële instelling heeft een bijzondere waardevermindering verantwoord op leningen verstrekt aan Griekse overheidsbedrijven welke zijn gegarandeerd door de Griekse overheid. Deze instelling is tot dit besluit gekomen, omdat deze leningen evenals Griekse staatsobligaties door de Griekse overheid op de zogenaamde Private Sector Initiative (PSI) lijst zijn geplaatst (zie paragraaf 4.7). Deze leningen zijn dan ook op dezelfde wijze behandeld als Griekse staatsobligaties. Het bijzondere waardevermindingsverlies op deze leningen bedraagt 75 procent van de nominale waarde van de leningen, in lijn met de verantwoorde bijzondere waardevermindingsverliezen op Griekse staatsobligaties.

Slechts een minderheid van de financiële instellingen vermeldt waarom geen bijzondere waardevermindering is verantwoord voor posities in andere staatsobligaties. Hier bestaat dus nog ruimte voor verbetering.

Waardering van staatsobligaties

Alle Griekse staatsobligaties die een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan zijn geclassificeerd volgens de IAS 39-categorie 'voor verkoop beschikbaar'. De negatieve herwaarderingsreserve die gevormd is voor Griekse staatsobligaties die een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan is in overeenstemming met de geldende voorschriften in de resultatenrekening als verlies verwerkt.

Griekse staatsobligaties zijn bij vier financiële instellingen gewaardeerd tegen marktprijs (level 1)⁴. Twee financiële instellingen geven aan de waardering van Griekse staatsobligaties te baseren op een level 2-waardering danwel een combinatie van een level 2- en level 3-waardering als gevolg van de verminderde liquiditeit voor de markt van Griekse staatsobligaties. Beide instellingen geven hierbij specifiek aan dat gebruik wordt gemaakt van niet-genoteerde marktprijzen. Verdere informatie, zoals of bij de waardering gebruik is gemaakt van modellen en van welke veronderstellingen is uitgegaan, is niet verstrekt. Hier ziet de AFM ruimte voor verbetering.

Overige bevindingen

Vijf financiële instellingen vermelden expliciet dat zij gebruik maken van credit default swaps. In het merendeel van de gevallen wordt volstaan met de vermelding dat deze credit default swaps betrekking hebben op de GIIPS-landen als geheel en wordt geen inzicht verschaft in de credit default swaps positie (bruto en netto) gespecificeerd per land. Eén financiële instelling heeft de omvang van de brutopositie van zowel de gekochte als de verkochte credit default swaps weergegeven per GIIPS-land. Op deze wijze kan de gebruiker van de jaarrekening afleiden hoe hoog het resterende niet-afgedekte kredietrisico per land bedraagt. Dit draagt bij aan het inzicht van beleggers in de (netto) blootstelling van financiële instellingen aan risico's die voortvloeien uit staatsobligaties per land. De AFM verwacht dat ook de andere financiële instellingen deze toelichting zullen opnemen in toekomstige financiële verslaggeving.

De AFM heeft webcasts beluisterd naar aanleiding van de publicatie van jaarcijfers 2011 door de onderzochte financiële instellingen. Uit deze webcasts kwam in een aantal gevallen

⁴ De reële waarde hiërarchie kent drie niveaus afhankelijk van de significantie van de veronderstellingen waarop de reële waardebeoordeling heeft plaatsgevonden. Het hoogste niveau (level 1) betreft marktnoteringen in actieve markten. Het daaropvolgende niveau (level 2) betreft schattingsmethodieken die gebruik maken van waarneembare marktvariabelen. Het laagste niveau (level 3) betreft schattingsmethodieken die gebruik maken van niet-waarneembare variabelen.

relevante informatie naar voren, met name door vragen van analisten. Zo stelden analisten vragen aan het management over de samenstelling per instrument van de blootstelling aan risico's die relateren aan de GIIPS-landen, de aard van de tegenpartijen van deze instrumenten en over de strategie van de instelling met betrekking tot de blootstelling aan risico's die relateren aan de GIIPS-landen. De AFM is van mening dat het vermelden van deze informatie, die relevant is voor de financiële verslaggeving, belangrijk is voor het inzicht van beleggers. Het betreft hierbij vooral de informatie over de strategie van de instelling met betrekking tot de blootstelling aan risico's met betrekking tot de GIIPS- en andere landen. Dit kan verder worden verbeterd.

Van de tien financiële instellingen heeft één instelling in 2011, in overeenstemming met de voorschriften, een herclassificatie uitgevoerd van de IAS 39-categorie 'voor verkoop beschikbaar' naar de IAS 39-categorie 'tot einde looptijd' aangehouden. De herclassificatie betrof 5,4 procent van het balanstotaal en had voor 90 procent betrekking op Portugese staatsobligaties.

2 Inleiding

Door generiek onderzoek te doen naar bepaalde verslaggevingsaspecten wil de AFM belangrijke aandachtspunten in de financiële verslaggeving aan de orde stellen. In dit kader heeft de AFM in 2012 aandacht besteed aan de waardering van beleggingen in staatsobligaties en is zij nagegaan in hoeverre financiële instellingen transparant zijn over hun blootstellingen aan risico's die voortvloeien uit staatsobligaties en andere beleggingen met landenrisico's. In het laatste geval gaat het om risico's op verliezen gerelateerd aan ontwikkelingen in een specifiek land, waarop de overheid in enige mate invloed kan hebben, maar private bedrijven of individuen zeker niet.

De schulden crisis is op dit moment een belangrijk onderwerp voor de financiële verslaggeving van instellingen, in het bijzonder voor financiële instellingen. Voor beleggers is het belangrijk te weten in welke mate financiële instellingen zijn blootgesteld aan risico's die ontstaan uit posities in staatsobligaties, in het bijzonder staatsobligaties van de GIIPS-landen. Transparantie op dit punt kan bijdragen aan het herwinnen van vertrouwen door de financiële sector.

De AFM en ook de European Securities and Markets Authority (ESMA) hebben reeds uitgebreid aandacht besteed aan dit onderwerp. Zo hebben de AFM en ESMA gekeken naar de verslaggeving over staatsobligaties in de halfjaarlijkse financiële verslaggeving 2011. Daarnaast heeft ESMA op 28 juli en 25 november 2011 statements uitgebracht over de verslaggeving van staatsobligaties, waarin de noodzaak van transparantie en het voldoen aan International Financial Reporting Standards (IFRS) is benadrukt. Dit moet ervoor zorgen dat de verschillende Europese landen zoveel mogelijk tot een consistente toepassing en handhaving van de verslaggevingsregels komen. Het statement van 25 november 2011 besteedt enerzijds aandacht aan de verslaggevingsaspecten van staatsobligaties in de financiële verslaggeving 2011 en bevat anderzijds een opinie over de verwerking van rechtstreekse beleggingen in Griekse staatsobligaties in de halfjaarlijkse financiële verslaggeving 2011.

De Europese bevindingen zijn voor de AFM aanleiding geweest om op 23 december 2011 een rondetafelbijeenkomst te houden met onder andere vertegenwoordigers van financiële instellingen, accountantsorganisaties en beleggers. Beleggers gaven aan dat het van groot belang is dat zij op basis van de financiële verslaggeving een duidelijk beeld krijgen van de bruto en netto (afgedekte) posities die instellingen hebben in obligaties, uitgegeven door zowel rijksoverheid als lokale overheden, de wijze waarop de reële waarde van deze beleggingen is vastgesteld en de bijzondere waardeverminderingen die daarop zijn verantwoord.

Deze gebeurtenissen en de actualiteit van het onderwerp vormen dan ook de directe aanleiding om een themaonderzoek naar de waardering en de transparantie van staatsobligaties en andere posities met landenrisico uit te voeren voor Nederlandse beursgenoteerde financiële instellingen.

3 Populatie, doelstellingen en opzet

Het themaonderzoek is uitgevoerd naar de financiële verslaggeving 2011 van Nederlandse financiële instellingen, waarvan de aandelen en/of schuldbewijzen per 31 december 2011 tot de handel op Euronext Amsterdam zijn toegelaten en die op basis van openbare informatie significante posities hebben in staatsobligaties of andere posities met landenrisico per 31 december 2011. Het betreft in totaal tien financiële instellingen, waarvan vijf verzekeraars, drie banken en twee instellingen met zowel verzekerings- als bancaire activiteiten.

Het themaonderzoek heeft als doel (financiële) instellingen te stimuleren de kwaliteit en de transparantie van de financiële verslaggeving te verbeteren. Daarmee draagt specifiek toezicht bij aan het verdiepen van kennis van diverse gebruikers van jaarrekeningen en bevordert daarmee het functioneren van de kapitaalmarkten. De verantwoordelijkheid voor de kwaliteit en transparantie van de financiële verslaggeving ligt vanzelfsprekend primair bij de ondernemingsleiding.

Door het uitvoeren van dit themaonderzoek beogen wij de ondernemingsleiding te stimuleren zowel de kwaliteit als de transparantie van de financiële verslaggeving te verbeteren met betrekking tot de staatsobligaties en overige posities met landenrisico.

In dit onderzoek, dat zich vooral heeft gericht op de blootstelling aan risico's van GIIPS-landen, heeft de AFM onderzocht op welke wijze staatsobligaties in de financiële verslaggeving 2011 van financiële instellingen zijn gewaardeerd en verwerkt. Ook is nagegaan welke informatie over staatsobligaties door deze instellingen in de financiële verslaggeving 2011 is opgenomen en in welke mate hierbij sprake is van consistentie tussen de financiële instellingen. De AFM is hierbij nagegaan in hoeverre de waardering, verwerking en toelichting van staatsobligaties voldoen aan de verslaggevingsregels (IAS 39 en IFRS 7). Verder heeft de AFM onderzocht in hoeverre informatie over staatsobligaties, die door financiële instellingen is verstrekt in persberichten, analistenpresentaties en webcasts, ook is opgenomen in de financiële verslaggeving 2011.

Deze rapportage kan dienen als oriëntatiepunt voor Nederlandse financiële instellingen en bijdragen aan het verdiepen van kennis bij diverse groepen gebruikers van financiële verslaggeving waardoor het functioneren van de kapitaalmarkten kan worden bevorderd.

De algemene toelichtingsvereisten in IFRS 7 zijn van toepassing op staatsobligaties en andere posities met landenrisico. Het is belangrijk dat een instelling informatie dient te verstrekken die de gebruikers van de jaarrekening de mogelijkheid biedt om de impact van financiële instrumenten op de financiële positie en prestaties van de instelling te beoordelen, alsmede de aard en omvang van risico's waaraan de instelling blootstaat.

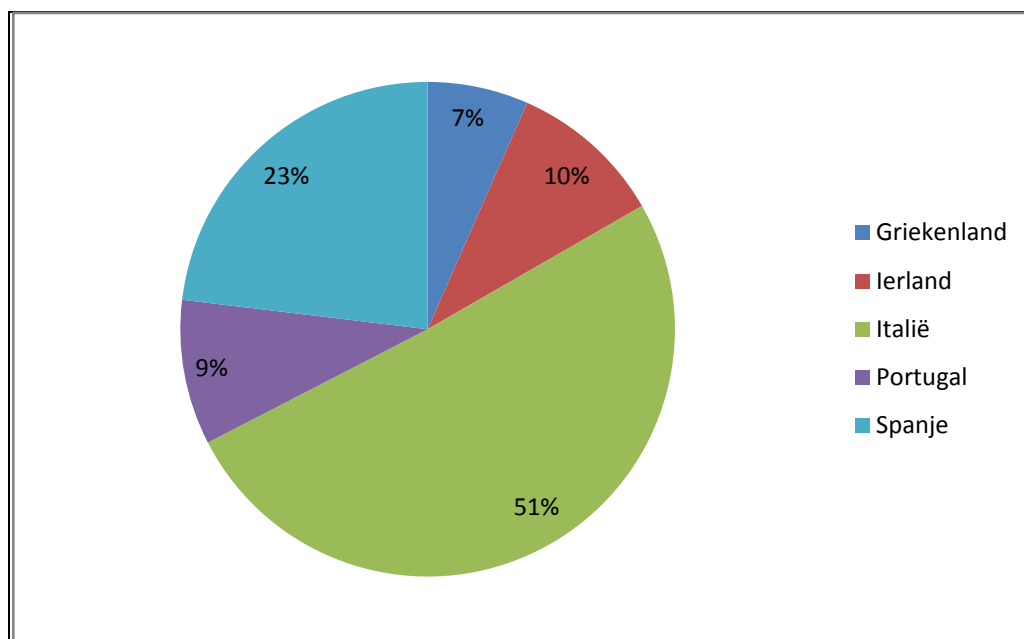
De door de AFM verwachte toelichtingen in de financiële verslaggeving van financiële instellingen vloeien deels voort uit de specifieke IFRS 7 vereisten en deels uit de algemene doelstelling van IFRS 7. Alle toelichtingen die zijn beschreven in hoofdstuk 4 van dit rapport zijn naar het oordeel van de AFM vereist op basis van IFRS 7.

De AFM zal financiële instellingen vragen stellen wanneer de AFM twijfel heeft over de juiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften bij de waardering, verwerking en toelichting van staatsobligaties en andere posities met landenrisico.

4 Bevindingen

4.1 De transparantie in de positie en samenstelling van de portefeuille staatsobligaties per land is toegenomen, maar kan nog verder worden verbeterd

Onderstaande grafiek toont de verdeling naar GIIPS-land van de nettopositie in staatsobligaties van de tien geselecteerde financiële instellingen van € 11,2 miljard per 31 december 2011.



Figuur 1: Verdeling nettopositie staatsobligaties per GIIPS-land per 31 december 2011

Alle financiële instellingen hebben toegelicht in welke mate zij zijn blootgesteld aan risico's die voortvloeien uit rechtstreekse beleggingen in staatsobligaties van GIIPS-landen per 31 december 2011. Dit is een verbetering ten opzichte van de toelichting die deze instellingen hebben verstrekt per 31 december 2010. In twee gevallen werd toen geen inzicht verstrekt in de totale positie en/of samenstelling van de portefeuille staatsobligaties van GIIPS-landen. Daarom kan voor de tien financiële instellingen als geheel de positie en samenstelling van de portefeuille staatsobligaties per GIIPS-land per 31 december 2011 niet worden vergeleken met de positie en samenstelling per 31 december 2010. Tijdens de roundtable hebben beleggers aangegeven dat het belangrijk is om inzicht te hebben in de omvang en samenstelling van de portefeuille staatsobligaties, met name staatsobligaties van de GIIPS-landen. Actuele ontwikkelingen kunnen het noodzakelijk maken dat financiële instellingen in toekomstige financiële verslaggeving ook inzicht verschaffen in de omvang en samenstelling van de portefeuille staatsobligaties van andere landen. Een beperkt aantal financiële instellingen heeft in de financiële verslaggeving 2011 de volledige portefeuille staatsobligaties uitgesplitst per land.

Alle financiële instellingen hebben in de financiële verslaggeving 2011 aangegeven in welke IAS 39-categorie het bedrag van de nettopositie in staatsobligaties van GIIPS-landen is ingedeeld. Dit is een verbetering ten opzichte van 2010 toen slechts acht van de tien financiële instellingen dit hadden toegelicht.

Alle onderzochte financiële instellingen verstrekken de omvang van de nettopositie per GIIPS-land. Daarentegen wordt door maar vier instellingen de omvang van de brutopositie per GIIPS-

land vermeld. Het merendeel van de financiële instellingen verstrekt geen informatie over het nominale bedrag van de staatsobligaties per GIIPS-land. Ook wordt, op één financiële instelling na, geen inzicht verstrekt in de looptijden van de portefeuille staatsobligaties per GIIPS-land.

Verder verstrekt slechts één financiële instelling een aansluiting tussen de positie in staatsobligaties van GIIPS-landen per 31 december 2011 met de positie per 31 december 2010. Een dergelijke aansluiting levert inzicht op in de samenstelling en ontwikkeling van de positie, immers, verandering in de positie kan het gevolg zijn van waardeveranderingen, maar kan ook worden veroorzaakt door aan- en verkopen van staatsobligaties, het recyclen van verliezen en hedging.

De AFM is van mening dat het opnemen van deze ontbrekende informatie belangrijk is voor beleggers. Het is dan ook van belang dat instellingen voortdurend blijven nadenken over de informatie die aan de gebruikers van de jaarrekening moet worden verstrekt. De gebruiker kan hierdoor de mate waarin financiële instellingen zijn blootgesteld aan risico's die voortvloeien uit staatsobligaties, zoals staatsobligaties van GIIPS-landen, beter beoordelen.

4.2 Bijna alle financiële instellingen hebben een bijzondere waardevermindering verantwoord op Griekse staatsobligaties

Per 31 december 2011 hebben zeven financiële instellingen Griekse staatsobligaties in portefeuille. Zes financiële instellingen hebben geoordeeld dat er objectieve aanwijzingen zijn voor een bijzondere waardevermindering van Griekse staatsobligaties per 31 december 2011 en als gevolg hiervan een bijzondere waardevermindering verantwoord. Dit is in overeenstemming met het Private Sector Initiative (PSI) van 24 februari 2012 (zie paragraaf 4.7). Eén financiële instelling heeft geen waardeverlies op Griekse staatsobligaties in de resultatenrekening verantwoord. Het betreft een geringe positie.

In alle overige gevallen bedraagt de bijzondere waardevermindering tussen de 70 en 80 procent van de nominale waarde.

Eén financiële instelling heeft een bijzondere waardevermindering verantwoord op leningen verstrekt aan Griekse overheidsbedrijven en gegarandeerd door de Griekse overheid. Deze instelling is tot dit besluit gekomen omdat deze leningen, evenals Griekse staatsobligaties, door de Griekse overheid op de zogenaamde PSI-lijst zijn geplaatst (zie paragraaf 4.7). Deze leningen zijn dan ook op dezelfde wijze behandeld als Griekse staatsobligaties. De bijzondere waardevermindering op deze leningen bedraagt 75 procent van de nominale waarde van de leningen, in lijn met de verantwoorde bijzondere waardevermindering op Griekse staatsobligaties.

Behoudens één financiële instelling die een bijzondere waardevermindering heeft verantwoord op een niet-significante positie van Portugese staatsobligaties, hebben de tien financiële instellingen geen andere waardeverminderingen in de resultatenrekening verantwoord op staatsobligaties uit andere landen.

De meeste financiële instellingen die een bijzondere waardevermindering op Griekse staatsobligaties in de resultatenrekening hebben verantwoord, vermelden in algemene zin de overwegingen op basis waarvan zij van mening zijn dat er objectieve aanwijzingen zijn voor een bijzondere waardevermindering van Griekse staatsobligaties per 31 december 2011. Daarentegen vermeldt slechts een minderheid waarom geen bijzondere waardevermindering is verantwoord voor posities in andere staatsobligaties. Eén financiële instelling heeft wel de overwegingen toegelicht per GIIPS-land. De AFM is van mening dat opname van deze overwegingen in de financiële verslaggeving in de huidige economische tijd, belangrijk is voor de gebruiker.

4.3 De informatieverstrekking over de waardering van staatsobligaties kan verder worden verbeterd

De Griekse staatsobligaties die een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan, zijn allemaal geassocieerd in de IAS 39-categorie 'voor verkoop beschikbaar'. In overeenstemming met geldende verslaggevingsvoorschriften is de negatieve herwaarderingsreserve die gevormd is voor Griekse staatsobligaties die een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan, in de resultatenrekening als verlies verwerkt. Griekse staatsobligaties zijn bij vier financiële instellingen gewaardeerd tegen marktprijs (level 1). Twee financiële instellingen geven aan de waardering van Griekse staatsobligaties te baseren op een level 2-waardering danwel een combinatie van een level 2-en level 3-waardering als gevolg van de verminderde liquiditeit voor de markt van Griekse staatsobligaties. Beide instellingen geven hierbij specifiek aan dat gebruik wordt gemaakt van niet-genoteerde marktprijzen. Verdere informatie, bijvoorbeeld of bij de waardering gebruik is gemaakt van modellen en van welke veronderstellingen is uitgegaan, is niet verstrekt.

Eén financiële instelling heeft andere staatsobligaties dan Griekse staatsobligaties voor een deel gewaardeerd volgens level 3. Het betreft een deel van de portefeuille Italiaanse staatsobligaties. De AFM is van mening dat financiële instellingen om de reële waarde van staatsobligaties te bepalen per balansdatum moeten nagaan of de markt in staatsobligaties actief is of niet. Pas indien een financiële instelling tot de conclusie komt dat de markt niet actief is, dient een level 2-waarderingsmethodiek te worden gehanteerd, waarbij gebruik dient te worden gemaakt van modellen op basis van waarneembare marktgegevens voor soortgelijke instrumenten. Er kan pas gebruik worden gemaakt van een level 3-waardering als ook een vergelijking met soortgelijke instrumenten geen soelaas biedt. Bij staatsobligaties zal hier niet snel sprake van zijn.

Over het algemeen geschiedt de toelichting op hoe de waarde van (Griekse) staatsobligaties is bepaald in algemene bewoordingen en is deze summier. Zo wordt volstaan met de vermelding dat de waardering is gebaseerd op marktprijzen en dat indien gebruik wordt gemaakt van een level 2 of level 3 waardering dit het gevolg is van een verminderde liquiditeit. Hier bestaat dus nog volop ruimte voor verbetering.

4.4 De toelichting van de mate waarin afgesloten credit default swaps het kredietrisico van instellingen verminderen kan verder worden verbeterd

Vijf financiële instellingen vermelden dat zij gebruik maken van credit default swaps. In het merendeel van de gevallen wordt volstaan met de vermelding dat deze credit default swaps betrekking hebben op de GIIPS-landen als geheel en wordt geen inzicht verschaft in de credit default swaps positie (bruto en netto) per land. Slechts één financiële instelling heeft de omvang van de brutopositie van zowel de gekochte als de verkochte credit default swaps weergegeven per GIIPS-land. Op deze wijze kan de gebruiker van de jaarrekening afleiden hoe hoog het resterende niet-afgedekte kredietrisico per land bedraagt. Dit draagt bij aan het inzicht van beleggers in de omvang van de nettopositie in staatsobligaties van financiële instellingen per land.

4.5 Financiële instellingen hebben in 2011 bijna geen herclassificaties tussen IAS 39-categorieën uitgevoerd

Eén financiële instelling heeft in 2011, in overeenstemming met de voorschriften, een herclassificatie uitgevoerd van de IAS 39-categorie 'voor verkoop beschikbaar' naar de IAS 39-categorie 'tot einde looptijd aangehouden'. De herclassificatie betrof 5,4 procent van het balanstotaal. De instelling heeft geen specifieke toelichting gegeven omtrent de aanleiding van deze herclassificatie. De herclassificatie had voor 90 procent betrekking op Portugese staatsobligaties. De herclassificatie heeft plaatsgevonden tegen de reële waarde van de belegging op het moment van de herclassificatie. Het verschil tussen de reële waarde en de

geamortiseerde kostprijs blijft als ongerealiseerd verlies in het eigen vermogen en zal worden geamortiseerd over de resterende looptijd. De impact op de toekomstige resultaten zal vermoedelijk beperkt zijn, doordat de amortisatie van het ongerealiseerde verlies over de resterende looptijd wordt gecompenseerd door de amortisatie (oprenting) van het verschil tussen de reële waarde op het moment van herclassificatie en de nominale waarde van de obligaties. Overigens, zal het volledige bedrag van de negatieve herwaarderingsreserve in de winst- en verliesrekening moeten worden verwerkt ingeval van een bijzondere waardevermindering.

De overige financiële instellingen hebben geen herclassificaties tussen IAS 39-categorieën uitgevoerd in 2011.

4.6 Een minderheid van de financiële instellingen verstrekt informatie over andere posities met landenrisico

Een minderheid van de financiële instellingen geeft in de financiële verslaggeving 2011 informatie over blootstellingen aan andere risico's dan die voortvloeien uit staatsobligaties per GIIPS-land. Deze instellingen vermelden de omvang en samenstelling van deze posities per GIIPS-land. Deze blootstellingen aan andere risico's dan die voortvloeien uit staatsobligaties hebben met name betrekking op bedrijfsobligaties in financiële en niet-financiële instellingen, hypotheek en andere vormen van kredietverstrekking aan consumenten en gestructureerde producten (ABS, MBS, RMBS, CMBS). Bij de financiële instellingen, die hierover informatie hebben verschaft, varieert de omvang van deze posities van enkele miljarden euro's tot meer dan € 70 miljard. In het laatste geval heeft meer dan de helft van de positie betrekking op één land.

Een aantal van de financiële instellingen, die de omvang en samenstelling van de andere posities met landenrisico uitsplitsen per GIIPS-land, verstrekt daarnaast ook andere informatie. Zo vermeldt een van deze financiële instellingen in welke IAS 39-categorie de aangehouden positie is ingedeeld en een andere financiële instelling de credit rating van de aangehouden positie. Een derde financiële instelling geeft informatie over de vastgoedportefeuille en de off balance positie in de vorm van niet-getrokken kredietfaciliteiten.

De AFM is van mening dat het voor beleggers essentieel is om een goed beeld te krijgen van de blootstelling aan risico's die voortvloeien uit andere posities met landenrisico voor in ieder geval elk GIIPS-land en in voorkomende gevallen ook voor andere landen. Daarom is het belangrijk dat alle financiële instellingen in hun financiële verslaggeving de andere posities met landenrisico uitsplitsen per (GIIPS) land, zodat beleggers kunnen nagaan in welke mate en in welke landen een financiële instelling is blootgesteld aan risico's die voortvloeien uit deze posities. Dit is nu niet altijd het geval, hoewel een aantal van deze financiële instellingen wel aan deze landenrisico's lijken te zijn blootgesteld. Hier is een verbeteringslag noodzakelijk.

4.7 Private Sector Initiative (PSI)

Griekenland heeft op 21 februari 2012 de belangrijkste voorwaarden voor een transactie bekendgemaakt naar aanleiding van de verklaring van de Europese regeringsleiders en/of staatshoofden alsmede de economische hervormingen van 26 oktober 2011 die overeengekomen waren met de Europese Unie en het Internationaal Monetair Fonds. De volledige voorwaarden van het PSI zijn officieel aangekondigd op 24 februari 2012. De transactie betrof een uitnodiging aan houders van bepaalde uitgegeven Griekse schuld door de Griekse staat danwel waarvoor een garantie was afgegeven, om de gehouden posities in te wisselen voor nieuw uit te geven Griekse staatsobligaties. De belangrijkste voorwaarden van het PSI kunnen als volgt worden weergegeven:

- 53,5 procent van de hoofdsom wordt kwijtgescholden door de private partij;
- 31,5 procent van de hoofdsom wordt omgewisseld voor 20 nieuw uit te geven Griekse staatsobligaties met looptijden variërend van 11 tot 30 jaar;

- 15 procent van de hoofdsom wordt gecompenseerd door kortetermijninstrumenten uitgegeven door het Europese stabiliteitsfonds.

Alle financiële instellingen hebben in de financiële verslaggeving 2011 aandacht besteed aan het PSI. Alle jaarrekeningen van de onderzochte financiële instellingen zijn gepubliceerd na de aankondiging van het PSI. De toelichting van financiële instellingen blijft vaak beperkt tot de vermelding dat de effecten van het akkoord van 24 februari 2012 nader zullen worden bestudeerd. Geen van de financiële instellingen verstrekt specifieke details over de verwerkingswijze van de ruil van schuldinstrumenten in 2012.

4.8 Informatieverstrekking over staatsobligaties buiten de financiële verslaggeving

De AFM heeft onderzocht in hoeverre financiële instellingen relevante informatie verstrekken, die niet in de financiële verslaggeving 2011 is opgenomen. De AFM heeft daarbij gekeken naar persberichten, perspresentaties en analistenpresentaties of webcasts in het kader van de financiële verslaggeving 2011. Hieruit blijkt dat in geen van de gevallen additionele informatie wordt verstrekt in de persberichten en presentaties die niet in de financiële verslaggeving 2011 is opgenomen. Dit is een verbetering ten opzichte van 2010. In 2010 werd informatie over bijvoorbeeld de blootstelling aan risico's die voortvloeien uit staatsobligaties van GIIPS-landen soms wel vermeld in analistenpresentaties, maar niet in de financiële verslaggeving.

Uit de beluisterde webcasts kwam in een aantal gevallen wel relevante informatie naar voren, met name door vragen van analisten. De analisten stelden vragen aan het management over de aard van de blootstelling aan risico's die relateren aan de GIIPS-landen, de aard van de tegenpartijen van deze instrumenten en over de strategie van de instelling met betrekking tot de blootstelling aan risico's met betrekking tot de GIIPS-landen. Deze informatie is per definitie relevant, omdat analisten immers belangrijke gebruikers zijn van de jaarrekening. De AFM is van mening dat het vermelden van deze informatie, die relevant is voor de financiële verslaggeving, belangrijk is voor het uiteindelijke inzicht van beleggers.

Autoriteit Financiële Markten
T 020 797 3721 | F 020 797 3800
Postbus 11723 | 1001 GS AMSTERDAM

www.afm.nl

De tekst in deze brochure is met zorg samengesteld en is informatief van aard. U kunt er geen rechten aan ontleen. Door besluiten op nationaal en internationaal niveau is het mogelijk dat de tekst niet langer actueel is wanneer u deze leest. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is niet aansprakelijk voor de eventuele gevolgen – zoals bijvoorbeeld geleden verlies of gederfde winst – ontstaan door acties ondernomen naar aanleiding van deze brochure.