CBN-advies 177/1 - Boekhoudkundige verwerking van de mini BEL-20

I. Algemeen

De Commissie voor Boekhoudkundige Normen werd om advies gevraagd over de boekhoudkundige verwerking van een nieuw financieel instrument op de BEL 20, hierna de mini Bel-20 genoemd.

Dit advies beperkt zich niet tot de mini Bel-20 maar handelt in algemene termen over de verschillende boekhoudkundige vragen die rijzen bij de aankoop, uitgifte en afwikkeling van index participation units (IPU's).

Een index participation unit is een gedematerialiseerd financieel instrument dat de belegger toelaat om te investeren in een aandelenindex zonder de volledige onderliggende aandelenkorf te moeten kopen.

Voor de juridische omschrijving van een IPU kan verwezen worden naar het koninklijk besluit van 9 juni 1999 tot wijziging van het koninklijk besluit van 22 december 1995 houdende de oprichting en de inrichting van de Belgische Future- en Optiebeurs en van het koninklijk besluit van 4 maart 1991 met betrekking tot bepaalde instellingen voor collectieve belegging[1].

In artikel 2 van dit besluit wordt de IPU omschreven als volgt: een index participation unit (IPU) is een gedematerialiseerd verhandelbaar financieel instrument, als bedoeld in artikel 1, §1, van de wet van 6 april 1995, dat gebaseerd is op een onderliggende aandelenindex. Een IPU is een overeenkomst waarbij aan de houder tegen betaling aan de emittent gedurende een bepaalde termijn tegelijkertijd twee rechten worden toegekend. In hoofdzaak geeft de IPU aan de houder een optioneel recht als bedoeld in artikel 1, §1, 7° van de wet van 6 april 1995. Bijkomend beschikt de houder over een vorderingsrecht op bepaalde vergoedingen dat overeenstemt met een financieel instrument bedoeld in artikel 1, §1, 1° van de wet van 6 april 1995.

Het optioneel recht laat de houder toe om, bij uitoefening, met uitoefenprijs nul, ofwel de tegenwaarde in contanten van de uitgeoefende IPU's te ontvangen, ofwel, in voorkomend geval, de fysieke levering te verkrijgen van de totaliteit van de verschillende aandelen die de onderliggende aandelenindex samenstellen. Het vorderingsrecht laat de houder toe om gedurende de periode dat de IPU in zijn bezit is, bepaalde vergoedingen te ontvangen. Deze vergoedingen zijn bedragen die proportioneel overeenstemmen met de waarde van de dividenden van de respectievelijke aandelen die deel uitmaken van de onderliggende aandelenindex.

Het optioneel recht impliceert de verplichting voor de emittent van een IPU om, bij aanwijzing, met uitoefenprijs nul, ofwel de tegenwaarde in contanten van de aangewezen IPU's te betalen, ofwel, in voorkomend geval, de totaliteit van de verschillende aandelen die de onderliggende aandelenindex samenstellen fysiek te leveren. Het vorderingsrecht impliceert voor de emittent de verplichting om gedurende de periode dat de IPU gehouden wordt, bepaalde vergoedingen te betalen. Deze vergoedingen zijn bedragen die proportioneel overeenstemmen met de waarde van de dividenden van de respectievelijke aandelen die deel uitmaken van de onderliggende aandelenindex.

Essentieel is de IPU dus een samengesteld financieel instrument dat is opgedeeld in twee verschillende rechten, in hoofdzaak een recht van optionele aard en bijkomend een vorderingsrecht op de toekenning van de bedragen die proportioneel overeenstemmen met de dividenden.

De juridische kwalificatie die het meest aansluit bij de IPU is dus deze van een optiecontract. Verschillen met dergelijke opties zijn echter de uitoefenprijs die gelijk is aan nul en de bepaling van een zeer lange looptijd (die voor de mini Bel-20 op 49 jaar werd vastgesteld). Samen zorgen deze elementen ervoor dat een IPU onvermijdelijk zal uitgeoefend worden. Bovendien is bepaald dat de houder het recht bezit op bedragen die proportioneel overeenstemmen met de dividenden die verbonden zijn aan de aandelen die de index samenstellen. Deze vergoeding is bedoeld voor het nadeel dat de houder zou lijden door een daling van de aandelenindex ten gevolge van de betaalbaarstelling van dividenden die overeenstemmen met de aandelen die deze index samenstellen.

In financieel en boekhoudkundig opzicht onderscheidt de IPU zich op diverse punten van de op de gereglementeerde markten verhandelde optiecontracten:

- de uitoefenprijs is gelijk aan nul. Deze uitoefenprijs heeft tot gevolg dat een IPU noodzakelijk en onvermijdelijk zal worden uitgeoefend door de houder ervan. Daarin verschillen IPU's bijvoorbeeld sterk van, de gebruikelijke reeksen van puts en calls, niet alleen op individuele aandelen, maar ook op de Bel 20 ;
- in de overgrote meerderheid van de gevallen zal ook de vereffeningswijze sterk verschillen. De aandelenindex op zich kan immers niet worden geleverd . Enkel de voor die index representatieve aandelenkorf is leverbaar in de vorm van de aandelen die hem samenstellen. Bovendien is het weinig waarschijnlijk dat de IPU¬emittenten de aandelenkorf zouden bezitten die de index vertegenwoordigt. Tenslotte dient de levering in aandelen beschouwd te worden als een louter juridisch- theoretische mogelijkheid daar zij wordt uitgesloten in alle contractspecificaties van de tot op heden verhandelde IPU's ;
- er is geen hefboomeffect aangezien het bedrag van de IPU (theoretisch)[2] steeds gelijk is aan de marktwaarde van het onderliggende

actief. Het feit dat gebruik wordt gemaakt van het optiemechanisme, kan immers in hoofdzaak worden verklaard door de mogelijkheid om een index even gemakkelijk te kunnen verhandelen als een aandeel ;

- de uitoefenperiode is veel langer dan gebruikelijk voor aandelenopties. Met die ongebruikelijk lange looptijd wil men voorkomen dat de tijdswaarde (i.e. het positieve verschil tussen de koers en de intrinsieke waarde van de optie) een invloed zou hebben op de notering van de premie. Men stelt immers vast dat de "tijdswaarde" meer en meer naar 0 evolueert naarmate de (uiterste) uitoefendatum van de optie dichterbij komt. Op die datum moet de waarde van de optie - behalve wanneer de markt niet behoorlijk functioneert -per definitie gelijk zijn aan haar intrinsieke waarde. Bij de mini Bel-20 zal die tijdswaarde per definitie ontbreken in de samenstelling van de waarde van de optiepremie omdat die op elk ogenblik overeenstemt[3] met een in € uitgedrukt bedrag dat gelijk is aan 1/100ste van de Bel 20 uitgedrukt in indexpunten.

II. Krachtlijnen van de boekhoudkundige verwerking

Op grond van de hoger beschreven kenmerken is de Commissie van oordeel dat een IPU als een bijzonder financieel actief moet worden gekwalificeerd dat boekhoudkundig dient verwerkt te worden met toepassing van de principes die ontwikkeld werden in de adviezen over andere financiële instrumenten, in het bijzonder de adviezen de handelen over deviezen[4] , aandelenopties[5] en dekkingsverrichtingen[6].

A. In de rekeningen van de koper

1. Boekhoudkundige verwerking van de aankoop

In advies 167/1 stelde de Commissie dat :" dit recht van de optiehouder tegenover de optieschrijver een tegoed vertegenwoordigt dat aan actiefzijde van de balans moet worden geboekt en niet een kost die in de resultatenrekening wordt erkend ." Dezelfde redenering kan worden gevolgd voor de boekhoudkundige verwerking van de aankoop van IPU's. Daarbij moet worden nagegaan of een IPU ook in de post Geldbeleggingen moet worden geboekt, zoals de Commissie aanbeveelde voor aan- en verkoopopties op aandelen in het kader van handelsverrichtingen.

Aangezien het duidelijk over rechten gaat die - ondanks hun relatief lange uitoefenperiode (50 jaar) ¬niet als "financiële vaste activa" kunnen worden gekwalificeerd, meent de Commissie dat dergelijke rechten in de passende post van de vlottende activa moeten worden geboekt, meer bepaald in post VIII.B. Overige beleggingen die, conform de desbetreffende definitie in de bijlage bij het koninklijk besluit van 8 oktober 1976, de met beleggingsdoeleinden verkregen effecten omvat die niet het kenmerk van financiële vaste activa hebben.

2. Aanpassing van de waarde tijdens de looptijd

Het risico voor de houder van een IPU is vergelijkbaar met het risico van de koper van een gediversifieerde aandelenportefeuille. Net zoals een aandeel heeft de IPU altijd een bepaalde waarde, tenzij de waarde van de onderliggende index tot nul zou dalen. Tussen het tijdstip van aankoop en sluiten van de positie kan de waarde van een IPU dalen of stijgen.

De industriële- en handelsondernemingen, waarvoor de bepalingen van het koninklijk besluit van 8 oktober 1976 gelden, moeten waardeverminderingen toepassen op de door hen gekochte IPU's wanneer hun markt- of realisatiewaarde onder hun aanschaffingswaarde ligt[7]. Wanneer de marktwaarde zich herstelt, moeten die waardeverminderingen worden teruggenomen.

Er kan echter geen meerwaarde worden geboekt ten opzichte van de aanschaffingswaarde zolang die niet is gerealiseerd.

3. Dividenduitkering

Om de gebruikelijke waardedaling van de index te compenseren die optreedt ten gevolge van de betaalbaarstelling van de dividenden door de aandelen die de index samenstellen, bezit de koper het recht om van de emittent een bedrag te ontvangen dat proportioneel gelijk is aan de dividenden die worden uitgekeerd (de zgn. "dividend equivalents").
Op boekhoudrechtelijk vlak dient de storting van deze vergoeding in de rekeningen van de koper als een financiële opbrengst te worden geboekt bij de Opbrengsten uit vlottende activa (rekening 751 van het algemeen rekeningenstelsel).

4. Sluiten van de positie

Zoals hoger reeds vermeld, kan de fysieke levering van de aandelen die de onderliggende index samenstellen beschouwd worden als een louter juridisch-theoretische mogelijkheid daar zij wordt uitgesloten in de contractuele specificaties van de tot nu toe verhandelde IPU's. Niettemin wil de Commissie in een advies met algemene draagwijdte de mogelijkheid van een fysieke levering van de aandelen niet uitsluiten.

4.1.

In de meeste gevallen zal het sluiten van de positie aanleiding geven tot een vereffening in contanten via de betaling door de emittent van de waarde van de IPU. Het verschil tussen de aanschaffingswaarde van de IPU en de waarde bij de uitoefening ervan dient in resultaat te worden genomen in een daartoe passende post van de financiële resultaten zoals "65.../75... Opties op indexen".

Eventueel vroeger geboekte waardeverminderingen dienen bij het sluiten van de positie ofwel te worden tegengeboekt ofwel te worden teruggenomen in de mate waarin de uitoefenprijs zich situeert tussen de aanschaffingswaarde en de netto-boekwaarde.

4.2.

Indien de IPU zou worden uitgeoefend door levering aan de houder van de aandelen uit de korf die de index vertegenwoordigen, dient de aanschaffingswaarde van de geleverde aandelen bepaald te worden op basis van hun koersen bij het sluiten van de positie. De verkregen aandelen worden in de passende actiefpost geboekt (hetzij bij de Geldbeleggingen, hetzij bij de Financiële vaste activa). Het verschil tussen de beurswaarde van de verkregen aandelen en de aanschaffingswaarde van de IPU wordt op dezelfde wijze en in dezelfde post in resultaat genomen als bij de vereffening in contanten.

B. In de rekeningen van de emittent

Zodra de IPU wordt verkocht, ontvangt de emittent de volledige waarde van het door hem uitgegeven recht. Hij kan ten aanzien van de IPU-houder geen enkel ander recht laten gelden.

Als tegenprestatie verbindt hij zich ertoe :

- conform de wens van de IPU-houder, ofwel hem het ontvangen bedrag terug te betalen, aangepast in functie van de evolutie van de waarde van de onderliggende index, ofwel hem de aandelen te overhandigen die deel uitmaken van de onderliggende index (louter juridisch-theoretische mogelijkheid , zie hoger) ;
- aan de IPU-houder het proportionele aandeel te storten van de betaalbaar gestelde dividenden van de aandelen die deel uitmaken van de onderliggende index.

1. Verwerking van de door de emittent van de IPU onderschreven verbintenis, het door hem geïnde bedrag en de waardering van het risico[8]

De verbintenis om - op verzoek van de IPU-houder - de waarde van de index te leveren, zou kunnen worden erkend bij de niet in de balans opgenomen verplichtingen door een boeking van het type :

09..
aan 09.. Opties op een index

Daarbij rijst de vraag welke bedragen in de buiten-balansrekeningen zouden moeten geboekt worden. In advies 167/1 stelde de Commissie dat de waardering dient te gebeuren tegen de uitoefenwaarde van de optie. Welnu, in het geval van een IPU waarvan de uitoefenprijs per definitie gelijk is aan nul, is deze waardering niet mogelijk. Enkel de waarde van de IPU bij de uitgifte ervan, nadien aangepast op elke afsluitingsdatum, kan in aanmerking worden genomen. Een boeking bij de buiten-balansverplichtingen zou echter geen relevante toegevoegde waarde opleveren ten opzichte van de informatie die de emittent in de balans moet opnemen[9]. In het bijzondere geval van IPU's worden dan ook geen buiten-balansboekingen voorgesteld.

Wat de boeking betreft van de door de emittent geïnde premie, is de Commissie van oordeel dat een andere benadering dan in advies 167/1 moet worden overwogen daar er mag verondersteld worden dat een IPU onvermijdelijk door de houder ervan zal worden uitgeoefend, terwijl dat niet noodzakelijk zo is voor de optieseries op aandelen.
Het bedrag dat de emittent ontvangt kan dus boekhoudkundig niet worden gelijkgesteld met een premie die een bepaald risico dekt waarvan niet vaststaat of het zich zal concretiseren dan wel hoe groot het is. De emittent zal het bedrag immers moeten terugbetalen, vermeerderd of verminderd met de waarde-schommeling van de onderliggende index. Bijgevolg gaat het voor de emittent om een schuld die moet worden terugbetaald tegen een bedrag dat schommelt in functie van de evolutie van die index, en dus niet om een resultaat dat - afhankelijk van de omstandigheden - zal resulteren in winst of verlies.

Daaruit vloeit voort dat, bij de uitgifte van de IPU, het door de emittent ontvangen bedrag bij de schulden moet worden geboekt, normaliter bij de schulden op meer dan één jaar. Het vereiste inzake het getrouwe beeld heeft tot gevolg dat die schulden - omwille van het daaraan verbonden risico [10]-in de jaarrekening in een afzonderlijke post worden geboekt en op passende wijze worden toegelicht in de toelichting bij de jaarrekening.

Deze methode biedt bovendien het voordeel dat geen gebruik moet worden gemaakt van de overlopende rekeningen (alternatieve methode in advies 167/1 over aandelenopties). Bovendien kan dankzij deze werkwijze worden vermeden dat de inresultaatneming van de bij de uitgifte van de IPU geïnde premie, enerzijds, en het door de emittent aan de houder terug te betalen bedrag bij uitoefening anderzijds, over verschillende boekjaren wordt gespreid .

2. Storting aan de IPU-houders van een bedrag dat overeenstemt met het dividend op de onderliggende aandelen

De toekenning van deze bedragen aan de IPU-houders houdt verband met de schuld die de emittent tegenover hen aangaat en vertegenwoordigt voor hem de kosten van die schuld. Die bedragen zijn verschuldigd, ongeacht of de emittent de desbetreffende onderliggende aandelen bezit en daadwerkelijk de betrokken dividenden heeft ontvangen.

Bijgevolg moet de toekenning van die bedragen worden geboekt bij de "Kosten van schulden" (rekening 650 van het algemeen rekeningenstelsel).

3. Waardering - in de jaarrekening van de emittent - van de evolutie van de waarde van de IPU

De wijze waarop het als tegenprestatie voor de uitgifte van de IPU ontvangen bedrag wordt gewaardeerd op elke afsluitingsdatum, zal worden bepaald in functie van het antwoord op de vraag of de emittent al of niet vanuit een gedekte positie handelt.

3.1.

De emittent handelt vanuit een gedekte positie. Daartoe kan hij o.m., ten belope van de door hem uitgegeven IPU's, de korf van de aandelen die de BEL 20 samenstellen kopen, eenzelfde aantal IPU's kopen, of een daarmee overeenstemmende call-optie op de BEL 20 kopen.

In deze hypothese evolueren de respectieve waarden van de uitgegeven IPU's en de dekkingsactiva in tegengestelde zin en hebben zij - netto - geen invloed op het vermogen van de emittent. Zoals in vorige adviezen is de Commissie van oordeel dat het in dergelijke hypothese niet verantwoord zou zijn om latente verliezen en latente winsten assymetrisch te verwerken aangezien het indekkingsbeleid precies tot doel heeft latente verliezen of winsten te neutraliseren. In die omstandigheden is het aangewezen om de (tegengestelde) evoluties niet te erkennen en worden de respectieve aanschaffingswaarden van de diverse betrokken verrichtingen in de balans behouden zolang de dekking volkomen blijft.

3.2.

De emittent handelt vanuit een ongedekte positie. In dit geval heeft de toepassing van de door de boekhoudregelgeving gehuldigde algemene principes, en meer bepaald het voorzichtigheidsbeginsel, tot gevolg dat :

- bij daling van de onderliggende aandelenindex, de waardedalingen van de IPU's niet als opbrengst in resultaat worden genomen en er dus geen vermindering wordt erkend van de passiefpost waarin de tegenwaarde van uitgegeven IPU's is geboekt ;
- bij stijging van de onderliggende aandelenindex, ten laste van de resultatenrekening een voorziening wordt gevormd ten belope van het positieve verschil tussen de beurswaarde van de uitgegeven IPU's en hun uitgiftewaarde ; met gebruik van de rekeningen voor de toevoeging en de terugneming van voorzieningen, wordt het bedrag van deze voorziening later aangepast op elke afsluitingsdatum

4. Vereffening van de verrichting

- door uitbetaling in contanten :
  - inresultaatneming (in de passende post van de financiële resultaten) van het verschil tussen de huidige beurswaarde van de IPU en de uitgiftewaarde ervan ;
  - gebruik en/of terugneming van de voorzieningen die op een vroegere afsluitingsdatum geboekt werden door een emittent die handelde vanuit een ongedekte positie ;
  - door levering van de samenstellende aandelen van de onderliggende aandelenindex[11]:
- overdracht van de aandelen die verworven werden met het oog op de specifieke dekking van de verkochte IPU (bij een dergelijke specifieke en volkomen dekking, worden de verschillende verrichtingen immers enkel op balansniveau afgewikkeld , in beginsel zonder impact op de resultatenrekening) ;
- de emittent die handelde vanuit een ongedekte positie zal de betrokken aandelen moeten kopen. Het verschil tussen de aanschaffingsprijs van de betrokken aandelen en de waarde waartegen de IPU's in de balans zijn opgenomen (inclusief de daartoe gevormde voorziening) dient als "kosten van schulden" te worden beschouwd en als dusdanig in de resultatenrekening te worden verwerkt.

---

1 Belgisch Staatsblad van 29 juni 1999.

2 De koers van een IPU kan tijdelijk afwijken van de waarde van de onderliggende aandelenindex door vraag en aanbod op de markt of de koers van de onderliggende index kan tijdelijk gebaseerd zijn op indicatieve waarden door gebeurtenissen met één of meer van de erin vervatte aandelen.

3 Zie voetnoot nr. 1.

4 Zie advies 152/1, Bulletin nr. 20, december 1987, p. 1-49.

5 Zie advies 167/1, Bulletin nr. 28, november 1992, p. 1-27.

6 Zie advies 167/2, Bulletin nr. 29, november 1992, p. 1-21.

7 Art. 31 van het koninklijk besluit van 8 oktober 1976.

8 Om de goede afloop van elke transactie op een georganiseerde markt te waarborgen, zal het clearinghuis een waarborg vragen aan de emittent. Het bedrag dat de emittent moet deponeren als dekking van zijn positie wordt geboekt op een rekening 418 "Borgtochten betaald in contanten" en wordt bij het sluiten van de positie verrekend met het uiteindelijk te betalen bedrag.

9 Cf. infra.

10 Voor de emittent kan het risico immers onbeperkt zijn aangezien de waarde van de onderliggende index onbeperkt kan stijgen.

11 Zie hoger "juridisch-theoretische mogelijkheid".